	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1447.39	1.50%	1.18%
РТС	1314.71	1.10%	0.13%
MSCI Russia	718.27	1.46%	-0.12%
MSCI EM	1038.64	0.04%	-0.25%
S&P 500	1920.03	0.54%	1.46%
DJI	16698.74	0.39%	0.94%
FTSE 100	6871.29	0.29%	0.74%
DAX 30	9938.90	-0.00%	2.24%
NIKKEI 225	14681.72	0.07%	2.40%
SSE Composite (09:00 МСК)	2040.64	0.00%	0.30%
VIX	11.57	-0.94%	-3.82%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.37	0.40	2.40
UST 10 YTM, %	2.45	0.90	-10.80
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.22	0.20	-10.10
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	257.09	-0.42	-17.57
Russia 30 YTM, %	4.17	6.29	-24.12
Russia 5Y CDS, б.п.	186.80	-4.96	-9.93
Libor 3m USD, %	0.23	-0.03	0.02
Libor 12m USD, %	0.53	-0.10	0.03
USD/RUB NDF 3m, %	8.88	1.00	5.00
USD/RUB NDF 12m, %	8.91	4.00	4.00
RUB overnight, %	7.70	0.00	0.00
Mosprime 3m, %	9.74	3.00	-4.00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD/RUB ЦБ	34.49	0.68%	-0.05%
EUR/RUB ЦБ	47.02	0.52%	-0.64%
корзина (EUR+USD)/RUB	40.28	0.31%	0.78%
USD Index	80.54	-0.10%	0.29%
EUR/USD	1.36	0.09%	-0.39%
USD/JPY	101.79	-0.04%	0.07%
GBP/USD	1.67	0.03%	-0.91%
AUD/USD	0.93	0.78%	0.92%
USD/CAD	1.08	-0.34%	-0.25%
USD/CNY	6.24	-0.26%	0.04%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	109.97	0.15%	-0.35%
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	103.58	0.84%	-0.15%
нат. газ, USD/mln BTU (ICE)	4.56	-1.30%	4.59%
золото, USD/унц. (CME)	1255.60	-0.20%	-2.93%
серебро, USD/унц. (CME)	18.96	-0.32%	-2.57%

Рынок акций

В четверг, 29 мая, рост индекса ММВБ ускорился. Начиная с полудня он консолидировался в диапазоне 1440 – 1445 пунктов, а вечером поднимался еще немного выше, и закрылся (1447,39 пунктов, +1,5%) менее чем в 1% от трехмесячного максимума, достигнутого днем в понедельник.

В лидерах роста Россети, ЛСР, ДИКСИ, Э.ОНРоссия, обычка Ростелекома. Среди наиболее ликвидных бумаг лучше рынка Магнит и ГАЗПРОМ. Примерно на уровне индекса выросли котировки ЛУКОЙЛа несмотря на умеренно-негативные, по нашему мнению, результаты за 1кв14 по US GAAP.

Некоторой поддержкой для оптимизма могло стать состоявшееся в анонсированные сроки подписание президентами России, Казахстана и Белоруссии соглашения о создании Евразийского экономического союза. Тем временем европейские индексы изменились слабо и разнонаправленно (FTSEurofirst300 +0,09%).

ВВП США, согласно второй оценке, упал в 1кв14 впервые за 3 года (-1,0%, консенсус прогноз был около -0,5%). Впрочем, основной причиной пересмотра вниз стали запасы, а инвесторы еще не забыли про «необычно холодную погоду» в соответствующий период. Кроме того, гораздо меньше ожиданий оказалось еженедельное число заявок на пособие по безработице.

В итоге основные американские индексы без особых сомнений развернулись вверх после однодневного снижения среды, и прибавили 0,4 – 0,55%. Соответственно, S&P500 на новом историческом максимуме (1920,03 пункта). Приостановить его движение вверх может проходящая чуть выше линия, соединяющая максимумы января-марта. Доходность десятилетних казначейских облигаций в течение сессии обновила локальный минимум (2,4%) и резко отскочила. Отметку 2,4, проходящую через ряд среднесрочных экстремумов еще 2010 – 2012 годов, считаем сильной поддержкой.

Азиатские индексы преимущественно в небольшом «минусе» после разнонаправленной статистики в Японии (ускорение инфляции в мае, падение промпроизводства и расходов домохозяйств в апреле). Но российский рынок, по-видимому, продолжит вчерашний рост, индекс ММВБ вернется к максимуму начала недели (1456 пунктов). Выхода выше в преддверии выходных не ожидаем.

Дневной график индекса ММВБ



ЛУКОЙЛ

Компания продолжает разочаровывать инвесторов

ЛУКОЙЛ представил отчет за 1кв14 согласно US GAAP. После неоднозначных итогов 2013 и отсутствия позитива с начала года текущего ожидать хороших результатов от компании не приходилось. Несмотря на рост доходов почти на 6% г/г до $35,7 млрд на фоне слабого роста добычи углеводородов и относительно стабильных нефтяных котировок, слабый контроль за издержками по ряду разовых статей привел к сокращению EBITDA на 16% г/г до $4 млрд. Рентабельность показателя снизилась на 3 п.п. до 11%. Итоговый же финансовый результат и вовсе разочаровал инвесторов – по итогам отчетного периода чистая прибыль компании сократилась на 33% г/г до $1,7 млрд. Фатальными для компании оказались разовый убыток в размере $358 млн от ожидаемой продажи доли Группы в Caspian Investment Resources Ltd., а также убыток в размере $162 млн от списания геологоразведочных активов в Северной Африке. Без учета данных списаний результаты компании вполне можно было бы назвать удовлетворительными – сокращение EBITDA составило бы 5,4%, прибыли 12,7%.

ЛУКОЙЛ, US GAAP, $ млн

	1кв14	1кв13	Изм.
Выручка	35 681	33 770	5,7%
Затраты и прочие расходы	33 026	30 392	8,7%
EBITDA	3 995	4 775	-16%
Маржа EBITDA	*11,2%*	*14,1%*	*-2,9 п.п.*
Чистая прибыль	1 737	2 585	-33%
Маржа чистой прибыли	*4,9%*	*7,7%*	*-2,8 п.п.*
Капзатраты	3 232	3 346	-3%
Чистый долг	9 852	3 935	150%
Добыча углеводородов (тыс. барр. н.э./сут)	2 214	2 196	1%
Добыча нефти (тыс. барр.)	169 674	166 615	2%
Добыча газа (млрд куб. м.)	5,0	5,3	-4%
Переработка нефти (млн т)	15,4	15,0	3%

Источник: данные компании, расчеты БФА

Основные надежды компания связывает с недавним запуском проекта Западная Курна-2. Не все сложности, связанные с нормальным функционированием иракского проекта, до конца преодолены, но если ЛУКОЙЛу удастся обеспечить безопасную и бесперебойную работу объекта, то компания в короткие сроки сможет существенно нарастить объемы добычи нефти. Именно на это рассчитывают инвесторы, не обращая практически никакого внимания на слабую отчетность эмитента. Так было после публикации результатов 2013 года, так будет и сейчас. Мы умеренно-негативно оцениваем опубликованные промежуточные итоги, и рекомендуем держать акции компании. Не стоит забывать, что котировки бумаг периодически поддерживаются финансовыми интервенциями владельцев холдинга, закупающихся акциями на «просадках» и не позволяющих котировкам надолго выходить из установившегося коридора 1800-2100 руб. за бумагу.

Мегафон

Компанию подвели «бумажные» статьи

Мегафон отчитался за 1кв14 по МСФО. Компания продолжает наращивать доходы – выручка г/г выросла на 11% до 74,9 млрд руб. Опережающая динамика доходов от передачи данных (45% г/г), на фоне все большего проникновения смартфонов, удивления не вызывает. Тем не менее, ряд причин, среди которых компания отмечает рост доли продаж менее маржинальных услуг и рост амортизации после покупки Скартела, а также рост коммерческих расходов (ОИ в Сочи), привели к тому, что показатель OIBDA практически не изменился г/г, составив 32,5 млрд руб. Усугубили же финансовый результат «бумажные» убытки по статье курсовых разниц в результате переоценки валютных обязательств – оператор зафиксировал прибыль на уровне 7,2 млрд руб., что на 43% ниже прошлогоднего результата.

Мегафон, МСФО, млн руб.

	1кв14	1кв13	Изм.
Выручка, в т.ч.	74 876	67 724	11%
Мобильная связь, в.т.ч.	64 719	59 603	9%
Передача данных	16 166	11 134	45%
Фиксированная связь	5 294	4 522	17%
Продажи оборудования	4 863	3 599	35%
OIBDA	32 503	32 381	0%
Маржа OIBDA	*43,4%*	*47,8%*	*-4,4 п.п.*
Чистая прибыль	7 228	12 624	-43%
Маржа чистой прибыли	*9,7%*	*18,6%*	*-8,9 п.п.*
Капзатраты	8 353	4 086	104%
Свободный денежный поток	13 552	22 869	-41%
Чистый долг/LTM OIBDA	0,69x	0,81x	
ARPU (rur)	313	314	0%

Источник: данные компании, расчеты БФА

Компания озвучила свой outlook на 2014 год, согласно которому рост выручки ожидается на уровне 6-8% г/г, а рентабельность OIBDA порядка 44%. Отдельно стоит отметить, что компания продолжает следовать взятому курсу на сокращение долгового плеча – по итогам квартала соотношение чистого долга к LTM OIBDA составляло уже 0,69x (0,81x было годом ранее). Мы сохраняем рекомендацию покупать бумаги Мегафона с целевой ценой 1200 руб. за акцию, что обеспечивает 20%-й потенциал роста.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
21 май	3:50	JP	Торговый баланс, млрд. иен (Trade balance total)	Апр	-809	-1 446.3	
21 май	3:50	JP	Объем экспорта г/г, % (Exports y/y)	Апр	5.1	1.8	
21 май	3:50	JP	Объем импорта г/г, % (Imports y/y)	Апр	3.4	18.1	
21 май	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно скоррект., млрд. евро (Current account sa)	Мар	18.8	21.9	21.8
21 май	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно нескоррект., млрд. евро (Current account nsa)	Мар	20.9	13.9	13.8
21 май	12:30	GB	Роз. продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Апр	1.3	0.1	0.5
21 май	12:30	GB	Роз. продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Апр	6.9	4.2	4.8
21 май	16:00	BR	Индекс потреб. цен за 1/2 мес. м/м, % (IPCA-15 - Extended National CPI m/m)	Май	0.58	0.78	
21 май	18:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 16 май.	-7.23	0.947	
21 май	18:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 16 май.	0.97	-0.772	
21 май	18:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 16 май.	3.399	-1.124	
21 май	18:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 16 май.	-0.23	-0.592	
22 май	4:00	RU	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Апр		5.4	
22 май	11:00	FR	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Май		51.2	
22 май	11:00	FR	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Май		50.4	
22 май	11:30	DE	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Май		54.1	
22 май	11:30	DE	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Май		54.7	
22 май	12:00	EZ	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Май		53.4	
22 май	12:00	EZ	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Май		53.1	
22 май	12:00	EZ	Индекс деловой активности композитн. предварит. (PMI Composite A)	Май		54	
22 май	12:30	GB	ВВП пересмотр. кв/кв, % (GDP q/q P)	1 кв.		0.8	
22 май	12:30	GB	ВВП пересмотр. г/г, % (GDP y/y P)	1 кв.		3.1	
22 май	16:00	BR	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Апр		5	
22 май	16:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 17 май.		297	
22 май	16:30	US	Длящаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 10 май.		2.667	
22 май	16:30	CA	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Мар		0.5	
22 май	18:00	US	Индекс опереж. индикаторов м/м, % (Leading indicators m/m)	Апр		0.8	
22 май	18:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья, млн. (Existing home sales)	Апр		4.59	
22 май	18:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья м/м, % (Existing home sales m/m)	Апр		-0.2	
22 май	18:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 16 май.		105	
22 май	:	RU	Международн. резервы, $ млрд. (Central Bank reserves)	до 16 май.		471.1	
23 май	10:00	DE	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	1 кв.		0.8	
23 май	10:00	DE	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	1 кв.		2.5	
23 май	12:00	DE	Индекс экон. ожиданий IFO (IFO expectations)	Май		107.3	
23 май	12:00	DE	Индекс делового климата IFO (IFO business climate)	Май		111.2	
23 май	12:00	DE	Индекс текущих условий IFO (IFO current conditions)	Май		115.3	
23 май	15:00	IN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	до 16 май.		313.83	
23 май	16:30	CA	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Апр		0.6	
23 май	16:30	CA	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Апр		1.5	
23 май	16:30	CA	Индекс потребит. цен базовый м/м, % (CPI core m/m)	Апр		0.3	
23 май	16:30	CA	Индекс потребит. цен базовый г/г, % (CPI core y/y)	Апр		1.3	
23 май	17:30	BR	Счет текущих операций, $ млрд. (Current account)	Апр		-6.3	
23 май	18:00	US	Продажи нового жилья, млн. (New home sales)	Апр		0.384	
23 май	18:00	US	Продажи нового жилья м/м, % (New home sales m/m)	Апр		-14.5	
23 май	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 16 май.		136.4	
23 май	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 16 май.		4.9	
26 май	10:00	DE	Индекс потребит. доверия GfK (GfK consumer sentiment)	Июн		8.5	
27 май	16:30	US	Заказы на товары длит. польз. м/м, % (Durable goods orders m/m)	Апр		2.5	
27 май	16:30	US	Заказы на тов. длит. польз. без. трансп. м/м, % (Durable goods ex transp)	Апр		2.1	
27 май	17:00	US	Индекс цен на жилье м/м, % (FHFA home price m/m)	Мар		0.6	
27 май	17:00	US	Индекс цен на жилье г/г, % (FHFA home price y/y)	Мар		6.9	
27 май	17:00	US	Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller 20 м/м, % (S&P/Case-Shiller 20 m/m)	Мар			
27 май	18:00	US	Индекс потреб. доверия (Consumer confidence)	Май		82.3	
28 май	11:55	DE	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Май		6.7	
28 май	11:55	DE	Число безработных м/м, тыс. (Unemployment change m/m)	Май		-25	
28 май	12:00	EZ	Денежный агрегат M3 г/г, % (M3 money supply y/y)	Апр		1.1	
28 май	18:00	EZ	Индекс экон. ожиданий (Economic Sentiment)	Май		102	

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

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

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

Шевцов Павел доб. 1195
начальник управления p.shevtsov@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

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»