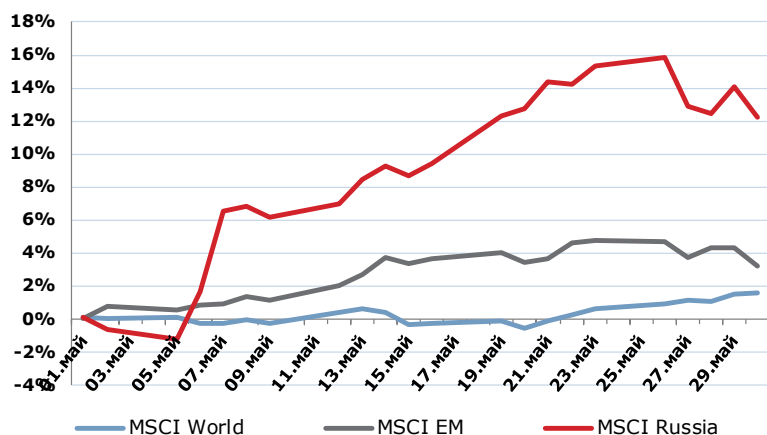


ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСОВ MSCI, ЗА МЕС.


Источник: Bloomberg

Индекс	Страна	Закр.	Изм.	
			1D	5D
ММВБ	Россия	1432,03	-1,06%	-0,48%
PTC	Россия	1295,75	-1,44%	-2,32%
DJIA	США	16717,17	0,11%	1,05%
S&P500	США	1923,57	0,18%	1,64%
FTSE100	Великобритания	6871,29	-0,39%	0,35%
DAX	Германия	9943,27	0,04%	1,79%
CAC40	Франция	4519,57	-0,24%	0,59%
Nikkei225	Япония	14632,38	-0,34%	1,18%
Hang Seng	Гонконг	23010,14	0,31%	0,50%
KOSPI	Корея	1994,96	-0,86%	-1,10%
Shanghai Composite	Китай	2040,595	-0,07%	0,23%
BSE Sensex	Индия	24217,34	-0,07%	-1,93%
Bovespa	Бразилия	51239,34	-1,91%	-2,64%

Индекс ММВБ	Закр.	Изм.		
		1D	5D	1M
ММВБ	1432	-1,06%	-0,48%	9,65%
ММВБ 10	3174	-0,69%	0,10%	11,31%
Нефть и газ	3363	-1,75%	-2,86%	4,53%
Финансы	5028	0,93%	2,22%	19,82%
Металлургия	2356	-0,65%	0,23%	7,49%
Телекоммуникации	2043	-0,89%	0,32%	9,25%
Энергетика	972	-1,11%	1,35%	13,80%
Химия и нефтехимия	6596	-0,36%	-1,86%	-2,61%
Потребительский сектор	5834	-0,04%	2,00%	8,48%

Почти все развитые рынки акций в течение последней недели календарной весны продолжили рост. В США S&P500 (+1,21%) продолжал бодро переписывать исторические максимумы, игнорируя разнонаправленность статистики, а в пятницу максимум по закрытию, наконец, сумел обновить и DJIA (+0,67%). Довольно удачной оказалась неделя и для рынка Японии (Nikkei225 +1,18%).

Европейские индексы в начале недели практически проигнорировали усиление позиций «евроскептиков» на выборах в Европарламент, продолжая отыгрывать ожидания смягчения монетарной политики ЕЦБ. Умеренно выросший FTSEurofirst300 (+0,61%) обновил шестилетний максимум, опережающими темпами рос немецкий DAX (+1,79%, очередной исторический максимум). Еще лучше выглядели периферийные рынки (итальянский FTSE MIB +4,26%).

Многие развивающиеся рынки, напротив, развернулись вниз. Среди аутсайдеров недели Бразилия (Bovespa -2,64%), Индия (BSE SENSEX -1,93%), в долларовом измерении существенные потери понесли рынки России и ЮАР. В итоге недельное отставание MSCI EM от MSCI World (-2,48%) оказалось максимальным с декабря 2013.

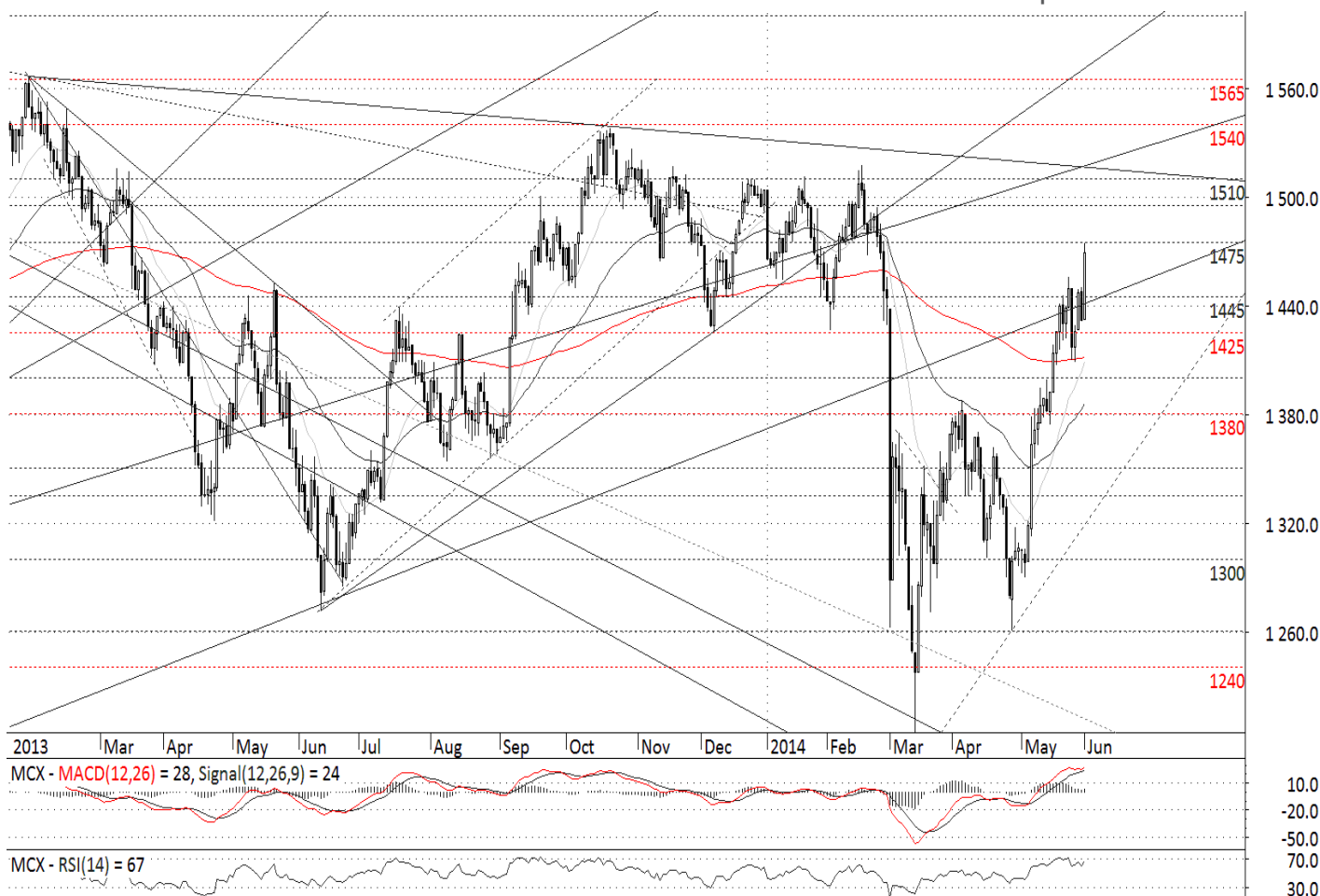
С технической точки зрения разворот MSCI EM вниз в начале недели произошел всего в полпроценте от уровня максимума октября 2013 года, который представляется серьезным сопротивлением. График Ratio MSCI EM / MSCI World в этих условиях вернулся под нисходящий тренд через вершины октября 2013 и апреля 2014. Пока устойчивость восстановления интереса к развивающимся рынкам остается скорее вопросом веры.

На этой неделе в фокусе внимания рынков будут заседания ЕЦБ и Банка Англии в четверг и майский отчет по рынку труда США в пятницу. ЕЦБ, вполне возможно, снизит процентные ставки. Но представители европейского регулятора за последнее время так много говорили об этом, что решение, вероятно, уже заложено в цены и может стать поводом для фиксации прибыли на рынке акций.

По американскому рынку наиболее вероятным мы также считаем возобновление попыток нисходящей коррекции с достигнутых уровней. Впрочем, демонстративная устойчивость к слабой макроэкономической статистике оставляет возможность и для более «бычьего» сценария.

ММВБ

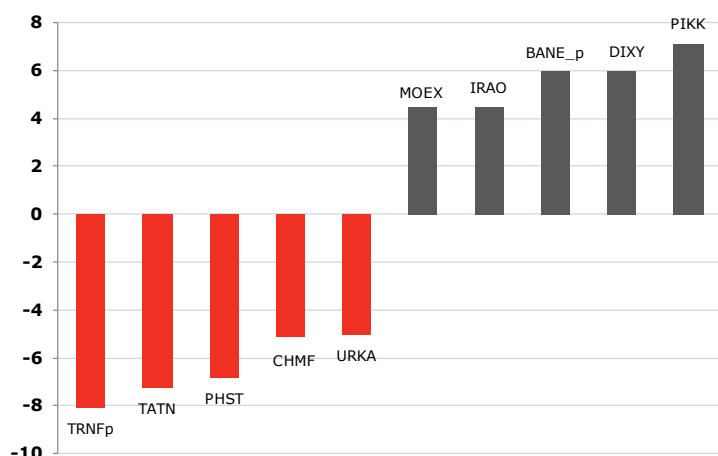
Сейчас: 1432 Прогноз: 1490 ↗



Уровни сопротивления	1475; 1495; 1510; 1540; 1565
Уровни поддержки	1445; 1425; 1400; 1380; 1350

Индекс ММВБ на старте недели обновил локальный максимум, в моменте поднявшись до 1456,66 пунктов, но затем развернулся вниз, и во вторник снижался до 1410. За вторую половину недели большая часть потерь была отыграна, пятничное закрытие (1432,03 пункта, -0,48%) оказалось лишь немногим ниже нашего прогноза

ЛИДЕРЫ И АУТСАЙДЕРЫ НЕДЕЛИ, ИНДЕКС ММВБ (ИЗМЕНЕНИЯ В %)



Отраслевая динамика разнонаправленная. Вниз рынок тянул нефтегазовый сектор, где в аутсайдерах префы Транснефти (причиной разочарования стал рекомендованный размер дивидендов), обычка Татнефти и Сургутнефтегаза, Новатэк. Среди других аутсайдеров недели – Северсталь, Уралкалий, НЛМК.

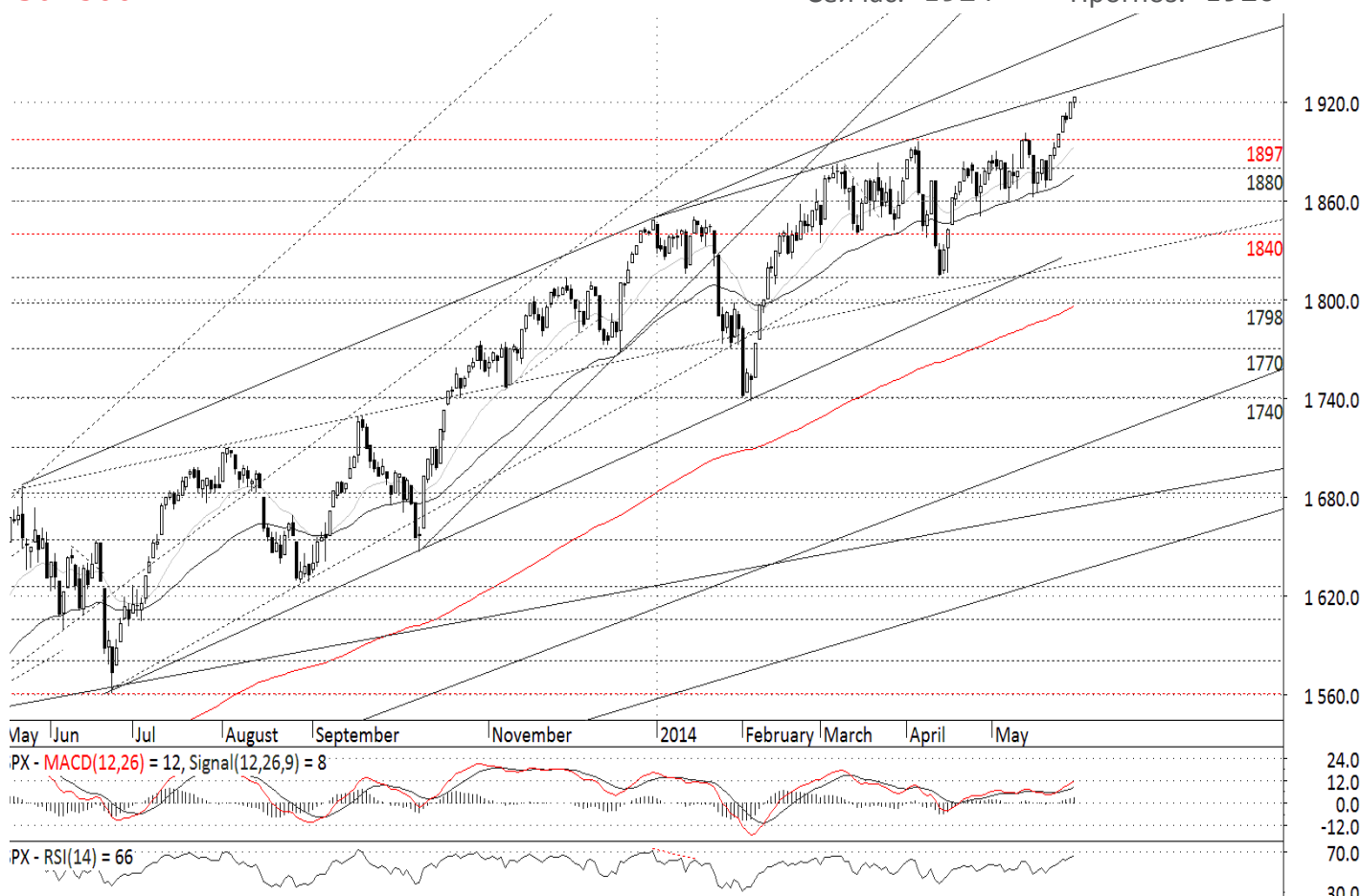
Лучше рынка выглядели финансовый (за исключением Сбербанка) и потребительский (Лента др, ДИКСИ, Магнит) сектора. В электроэнергетике выросли ИнтерРАО и Россети, а котировки акций ряда энергосбытов сравнительно небольшие покупки подняли на десятки и даже сотни процентов

Таким образом, скорректировавшись до 200-дневной ЕМА, индекс ММВБ уверенно развернулся вверх. Сегодня он легко обновил трехмесячный максимум. Полагаем, что на этой неделе индекс сможет закрепиться в диапазоне 1450 – 1500 пунктов. Поддерживать оптимистов будет приближение сезона закрытий реестров под дивиденды

Источник: Bloomberg

S&P500

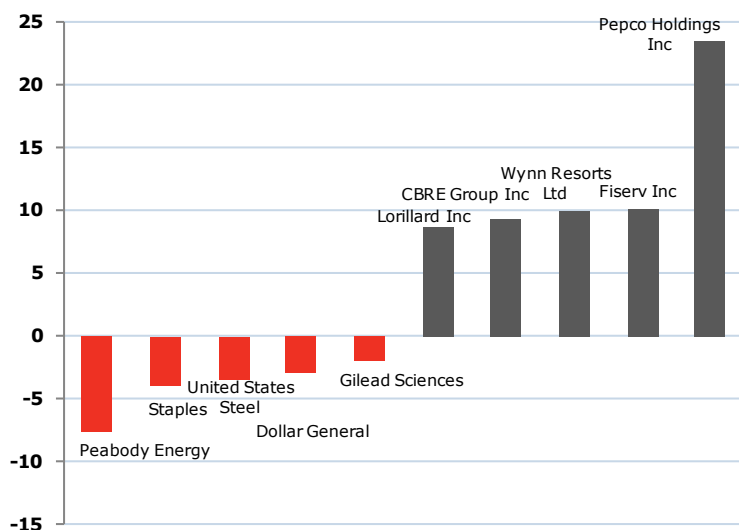
Сейчас: 1924 Прогноз: 1920 →



Уровни сопротивления	
Уровни поддержки	1897; 1880; 1860; 1840; 1813

Индекс S&P 500 три из четырех сессий начавшейся во вторник недели завершал новыми историческими максимумами, небольшое снижение произошло только в среду. Поднявшись до 1923,57 пунктов (+1,21%) индекс несколько превысил наш прогноз

ЛИДЕРЫ И АУТСАЙДЕРЫ НЕДЕЛИ, ИНДЕКС S&P500 (ИЗМЕНЕНИЯ В %)



Показательно, что индекс снова игнорировал как сохраняющуюся разнонаправленность текущих данных (в частности, хуже ожиданий индикатор уверенности потребителей и итоговое значение индекса потребительских настроений Мичиганского университета), так и слабую вторую оценку ВВП за 1кв14

ВВП 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

Индекс S&P 500 вплотную подошел к линии, соединяющей максимумы конца декабря и начала апреля. Мы рассматриваем текущее движение в рамках тренда 1-2кв14, и уже с этих уровней ждем новых попыток коррекции. Выход выше мог бы сделать среднесрочной целью роста тренд через вершины мая-декабря 2013, но для такого ускорения потребуются поддержка фундаментальных данных, в частности, майских non-farm payrolls (выходят в пятницу)

Источник: Bloomberg

Динамика акций индекса ММВБ

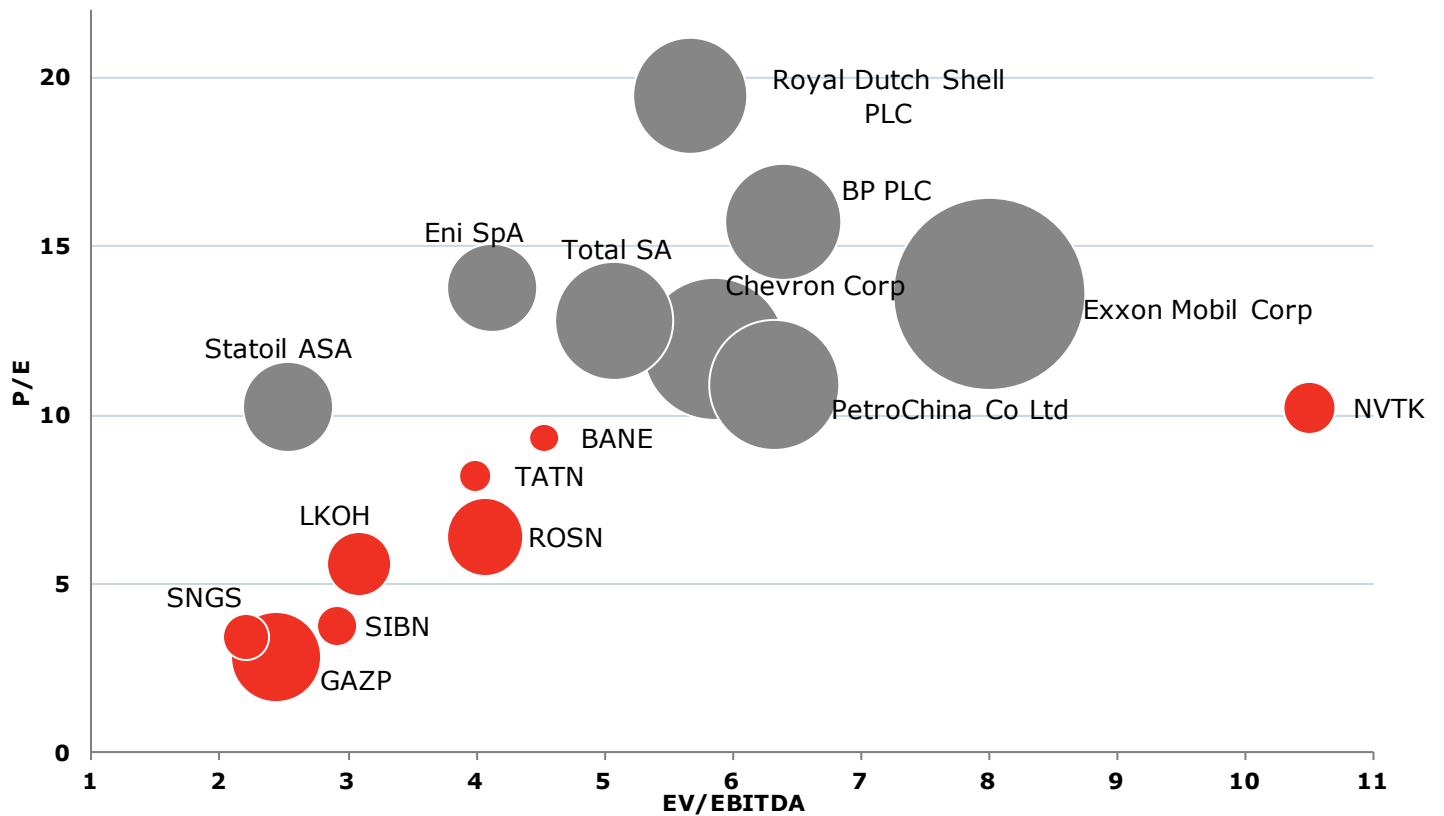
Бумага	Закрытие руб.	Оборот тыс. руб.	Изменение			Относительно минимума 52 нед.	Относительно максимума
			5D	1M	YTD		
Сбербанк России, ао	84,50	242 442 946	-1,55%	16,55%	-16,48%	29,34%	20,88%
Газпром, ао	141,70	164 600 739	-1,80%	10,04%	2,13%	33,05%	10,71%
Банк ВТБ, ао	0,05	59 652 751	1,31%	23,93%	-3,54%	61,01%	3,95%
Лукойл, ао	1968,00	41 953 400	0,56%	4,68%	-3,52%	14,75%	8,04%
ГМК Норильский Никель, ао	6656,00	29 307 231	2,49%	3,92%	23,28%	63,82%	4,13%
Магнит, ао	8810,00	26 767 223	5,64%	24,67%	-4,65%	34,19%	7,83%
Сбербанк России, ап	68,65	27 298 825	-0,26%	14,11%	-14,41%	24,98%	20,29%
НК Роснефть, ао	226,00	25 046 417	-2,96%	1,52%	-10,17%	10,78%	16,36%
Северсталь, ао	294,50	11 692 087	-5,15%	18,32%	-7,82%	44,93%	8,26%
НОВАТЭК, ао	370,00	12 766 239	-4,27%	8,38%	-7,27%	34,65%	13,45%
Сургутнефтегаз, ао	25,09	11 148 739	-4,63%	0,76%	-11,55%	6,90%	16,09%
МТС, ао	282,50	10 753 857	0,75%	9,28%	-13,95%	24,76%	20,15%
Сургутнефтегаз, ап	26,00	10 233 437	-1,78%	4,84%	0,39%	35,49%	8,42%
Уралкалий, ао	155,06	8 159 705	-5,06%	-1,55%	-9,85%	10,76%	33,92%
ФСК ЕЭС, ао	0,06	9 374 232	-3,73%	4,41%	-36,15%	23,81%	54,95%
РусГидро, ао	0,69	9 717 468	0,38%	23,18%	20,90%	52,47%	1,70%
АК Транснефть, ап	79894,00	8 271 502	-8,13%	1,29%	-6,99%	20,69%	8,99%
Татнефть, ао	202,10	6 716 455	-7,27%	-0,63%	-2,94%	22,40%	10,73%
АК АЛРОСА, ао	41,30	9 475 691	4,56%	12,19%	15,78%	72,08%	2,85%
Холдинг МРСК, ао	0,52	6 583 636	3,19%	22,80%	-33,46%	26,10%	59,77%
Аэрофлот, ао	55,15	4 236 612	2,34%	8,31%	-34,11%	23,38%	44,46%
МОСТОТРЕСТ, ао	65,75	4 808 331	6,05%	24,55%	1,15%	53,84%	6,06%
ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,01	4 215 263	7,55%	30,02%	-4,80%	52,15%	32,38%
АФК Система, ао	43,39	3 685 891	4,05%	16,88%	-3,15%	69,93%	11,45%
Ростелеком, ао	82,80	3 523 831	-3,72%	8,02%	-25,39%	16,18%	31,41%
Мечел, ао	47,50	1 688 101	2,81%	26,67%	-28,57%	69,04%	59,40%
НЛМК, ао	47,00	2 543 155	-4,08%	14,52%	-14,82%	30,37%	18,81%
ММК, ао	6,70	1 489 440	0,65%	15,11%	-9,37%	55,78%	22,95%
Э.ОН Россия, ао	2,76	1 124 110	1,33%	10,42%	17,45%	50,61%	1,54%
Ростелеком, ап	54,60	1 331 121	-1,21%	9,86%	-27,03%	12,86%	35,12%
Распадская, ао	21,00	1 065 111	0,57%	21,04%	-30,30%	34,36%	43,53%
Башнефть, ао	2255,50	532 149	-0,39%	6,40%	12,78%	40,25%	9,59%
Башнефть, ап	1680,00	639 817	8,07%	8,29%	17,47%	96,51%	0,00%
ДИКСИ Групп, ао	379,00	624 706	9,86%	27,56%	-7,56%	104,86%	26,69%
Компания М.видео, ао	255,00	360 972	4,09%	17,11%	-14,43%	59,37%	36,25%
ОГК-2, ао	0,23	426 853	1,75%	12,48%	-10,91%	29,26%	34,42%
СОЛЛЕРС, ао	572,40	210 822	-2,49%	10,27%	-33,47%	24,38%	35,54%
Акрон, ао	1360,00	327 785	0,71%	14,48%	21,00%	50,19%	1,27%
Татнефть, ап	126,00	273 904	0,00%	3,40%	3,53%	58,49%	6,21%
Группа Компаний ПИК, ао	93,98	297 554	10,96%	14,18%	33,30%	58,72%	0,00%
ФосАгро, ао	1214,00	107 040	4,53%	-2,90%	27,79%	55,06%	10,07%
Мосэнерго, ао	0,80	181 139	0,58%	10,72%	-8,03%	25,73%	35,56%
РУСАЛ, рдр	139,50	88 593	-1,16%	-7,31%	46,60%	62,17%	22,50%
Группа ЛСР, ао	595,90	120 119	4,93%	22,59%	-2,44%	62,73%	13,39%
корпорация ВСМПО-АВИСМА, ап	8102,20	88 834	-1,64%	8,00%	7,14%	50,00%	7,87%
Мечел, ап	24,57	52 150	-10,30%	-4,55%	-30,96%	32,81%	59,73%
Московская биржа ММВБ-РТС	104,03	150 539	-2,68%	12,72%	-22,37%	48,09%	43,92%
НМТП, ао	2,36	26 043	0,25%	-2,05%	-16,58%	29,46%	36,17%
МОЭСК, ао	1,24	22 163	3,97%	9,29%	-11,11%	52,47%	16,55%
Фармстандарт, ао	1100,00	14 092	-6,85%	-7,63%	-6,30%	36,88%	58,41%

Оценка справедливой стоимости компаний по мультипликаторам

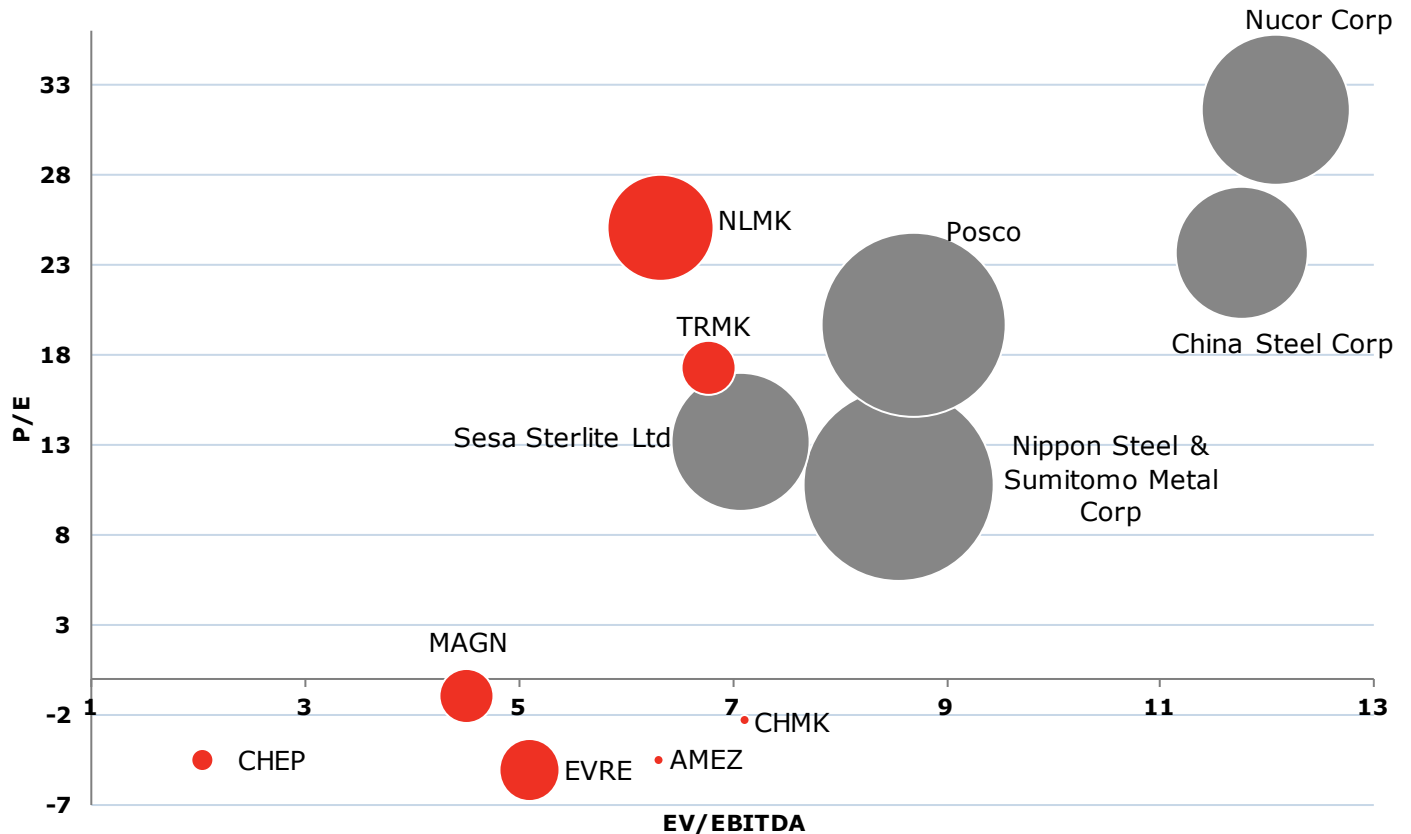
- Модель аналитического отдела Банка БФА с учетом неравномерного распределения весовых коэффициентов и страновых дисконтов на основании изменяющего уровня развития стран и компаний

	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/BV	Current Price (RUB)	Target Price (RUB)	Target Price (USD)	Upside/Downside
Нефтегазовый сектор								
Газпром	0.64	2.85	2.44	0.36	4.06	10.98	0.31	170%
ЛУКОЙЛ	0.34	5.61	3.09	0.61	56.37	98.52	2.82	75%
НОВАТЭК	3.77	10.19	10.50	3.03	10.60	5.22	0.15	-51%
Сургутнефтегаз	1.31	3.44	2.20	0.53	0.72	1.69	0.05	135%
Газпром нефть	0.51	3.76	2.91	0.67	4.02	8.57	0.25	113%
Башнефть	0.69	9.32	4.53	1.65	64.60	67.29	1.93	4%
Татнефть	1.01	8.18	3.99	0.95	5.79	7.02	0.20	21%
Роснефть	0.46	6.39	4.07	0.75	6.47	9.32	0.27	44%
Металлургические компании								
ЕВРАЗ	0.18	-5.06	5.09	0.53	61.29	94.02	2.69	53%
Ашинский металлургический завод	0.20	-4.47	6.31	0.23	5.90	7.87	0.23	33%
Ижсталь	0.26	-0.94	4.51	0.32	6.70	11.87	0.34	77%
ММК	0.76	25.03	6.31	0.85	47.00	37.41	1.07	-20%
НМК	0.55	-111.14	5.06	1.08	294.50	393.75	11.28	34%
Северсталь	0.35	17.24	6.77	1.14	79.50	67.51	1.93	-15%
ТМК	0.03	-2.27	7.10	1.02	9008.07	9 682.07	277.30	7%
ЧТПЗ	0.11	-4.53	2.04	1.02	26.70	72.06	2.06	170%
Электроэнергетический сектор								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	2.21	13.71	5.95	1.41	2.7570	1.8921	0.0542	-31%
Мосэнерго	0.20	4.26	2.24	0.12	0.8044	1.7977	0.0515	123%
Интер РАО ЕЭС	0.15	-3.53	4.03	0.30	0.0095	0.0168	0.0005	76%
Русгидро	0.85	10.74	5.41	0.46	0.6861	0.6069	0.0174	-12%
ОГК-2	0.35	4.02	3.85	0.27	0.0064	0.0100	0.0003	57%
ТГК-1	0.22	5.77	4.69	0.22	0.2262	0.2851	0.0082	26%
Энел ОГК-5	0.47	6.58	4.05	0.42	0.9300	1.1872	0.0340	28%
Угледобывающие компании								
Кузбассразрезуголь	1.62	7.30	14.24	2.09	13.97	5.86	0.17	-58%
Приморскуголь	0.63	72.81	27.55	0.68	1780.67	12 263.15	351.23	589%
КТК	0.78	29.93	33.11	0.48	0.60	0.47	0.01	-22%
Распадская	0.75	1.42	1.42	0.78	23.04	95.61	2.74	315%
Южный Кузбасс	0.22	2.50	4.41	0.38	0.10	0.20	0.01	105%
Белон	0.31	11.69	4.55	0.71	2.02	2.72	0.078	35%
Золотодобывающие компании								
Русдрагмет	1.13	6.34	4.55	0.42	0.62	0.97	0.03	56%
Селигдар	1.43	5.06	8.71	0.73	0.15	0.13	0.00	-12%
Polymetal	2.00	-16.88	9.49	1.91	5.12	2.73	0.08	-47%
Полюс золото	1.22	21.30	3.69	0.77	14.84	24.52	0.70	65%
Polyus Gold International	4.04	70.32	11.07	2.56	1.82	0.75	0.02	-59%
Петропавловск	0.16	-0.41	3.62	0.22	0.57	1.34	0.04	134%
Банковский сектор								
Сбербанк	1.58	5.05	3.76	1.01	84.50	169.02	5.43	100%
Банк ВТБ	1.41	6.53	11.96	0.66	0.05	0.06	0.00	23%
НОМОС Банк	2.36	5.73	7.58	1.26	888.00	1270.21	40.82	43%
Банк Возрождение	0.60	6.06	1.33	0.41	380.10	930.52	29.90	145%
Банк Санкт-Петербург	0.71	2.18	5.20	0.32	37.66	116.67	3.75	210%
Ритейл								
ДИКСИ	0.26	15.46	5.62	1.72	379.00	438.67	12.56	16%
МАГНИТ	1.32	21.49	12.88	6.24	8810.00	4054.85	116.13	-54%
X5 Retail Групп	0.34	16.48	7.71	2.37	705.28	686.08	19.65	-3%
О'КЕЙ	0.61	17.15	9.30	3.99	319.47	266.27	7.63	-17%
Транспортный сектор								
Аэрофлот	0.19	6.70	3.79	0.96	55.15	87.51	2.51	59%
Трансаэро	0.26	27.79	12.82	10.11	190.00	69.92	2.00	-63%
Ютэйр	0.15	27.08	6.08	0.60	21.56	13.49	0.39	-37%
Логистика								
НМТП	1.41	-12.25	6.17	1.21	2.36	4.43	0.127	88%
ТрансКонтейнер	0.83	5.57	4.33	1.04	2349.60	4932.55	141.273	110%
ДВМП (FESCO)	0.26	13.55	6.91	0.45	3.48	4.22	0.121	21%

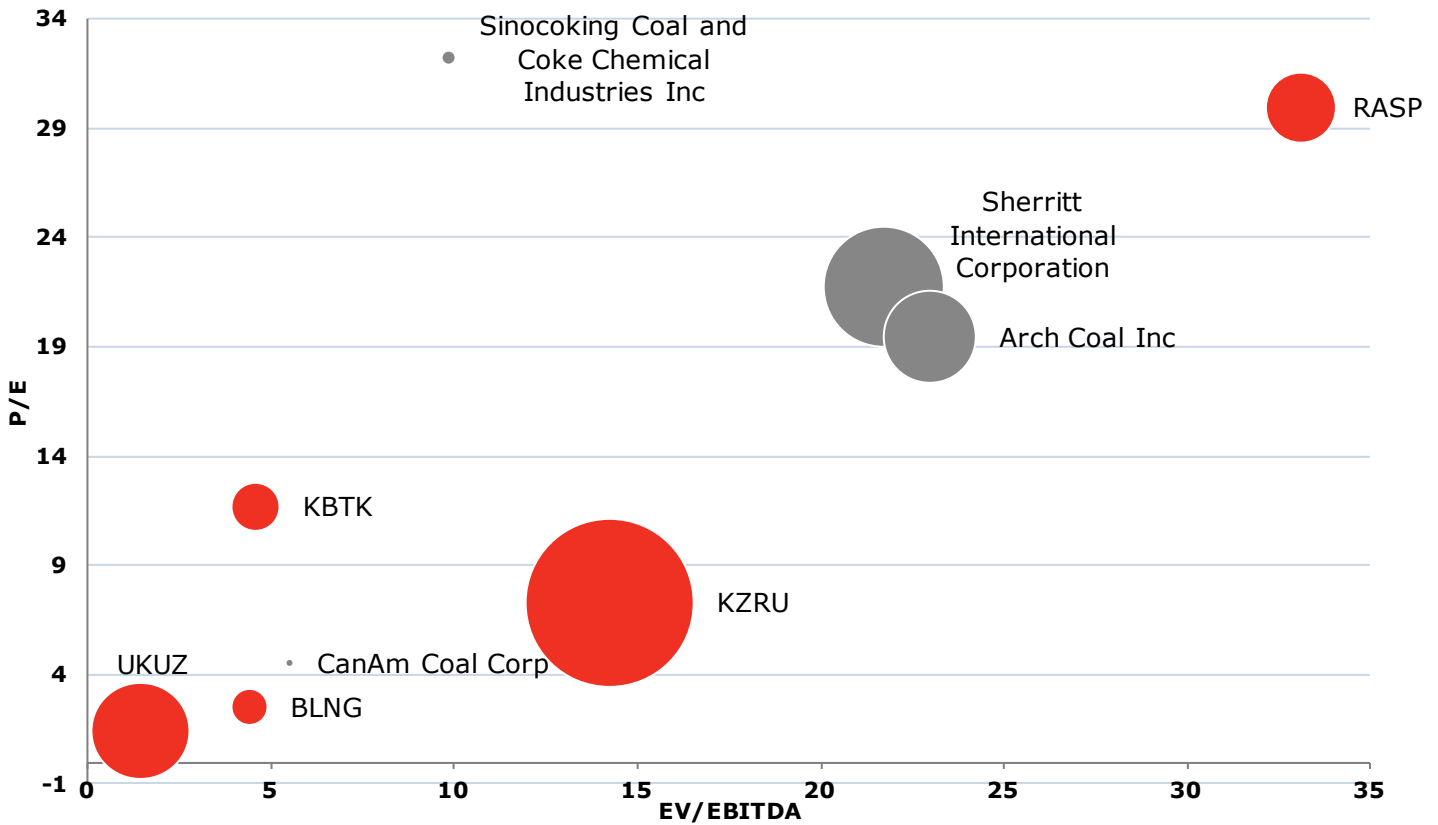
Нефтегазовый сектор



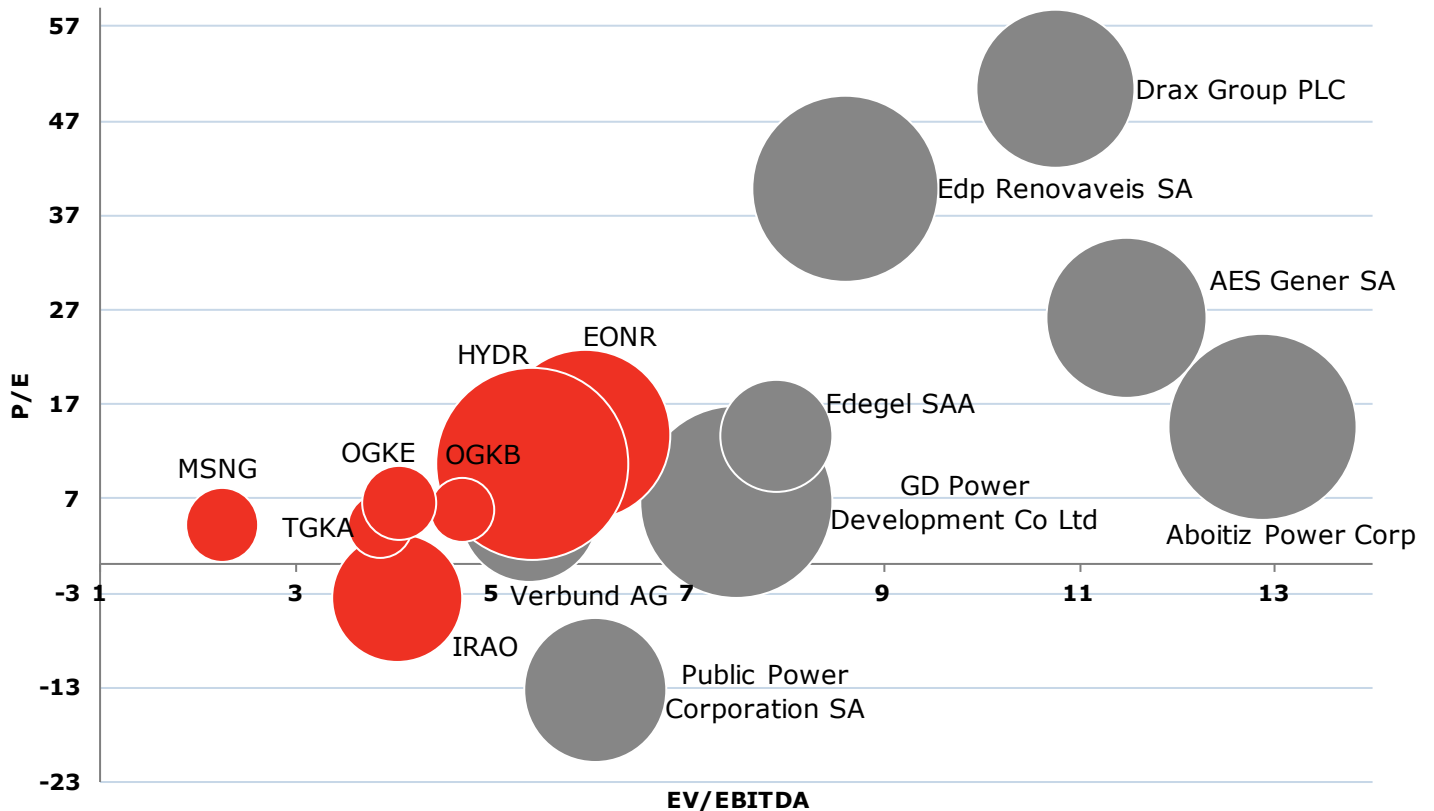
Металлургические компании



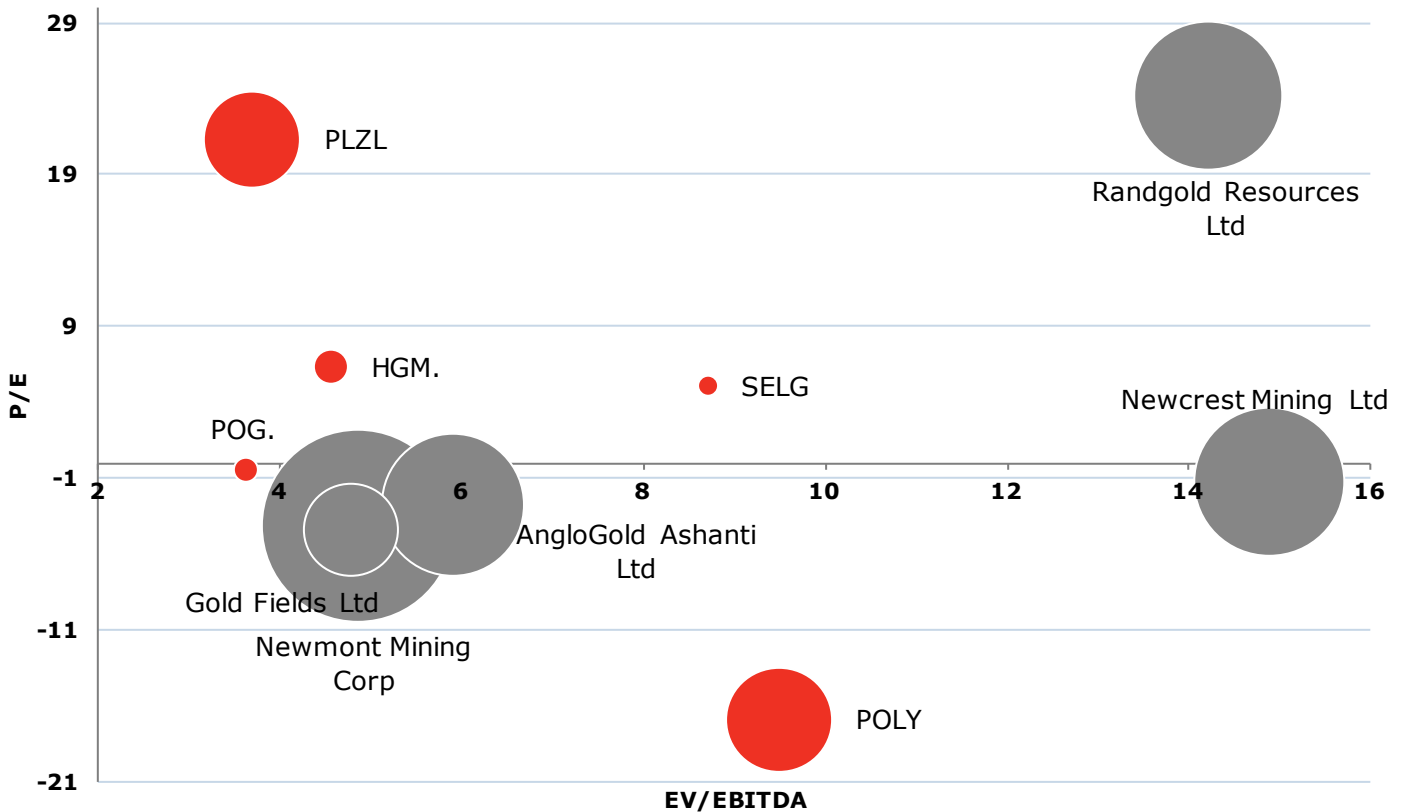
Угледобывающие компании



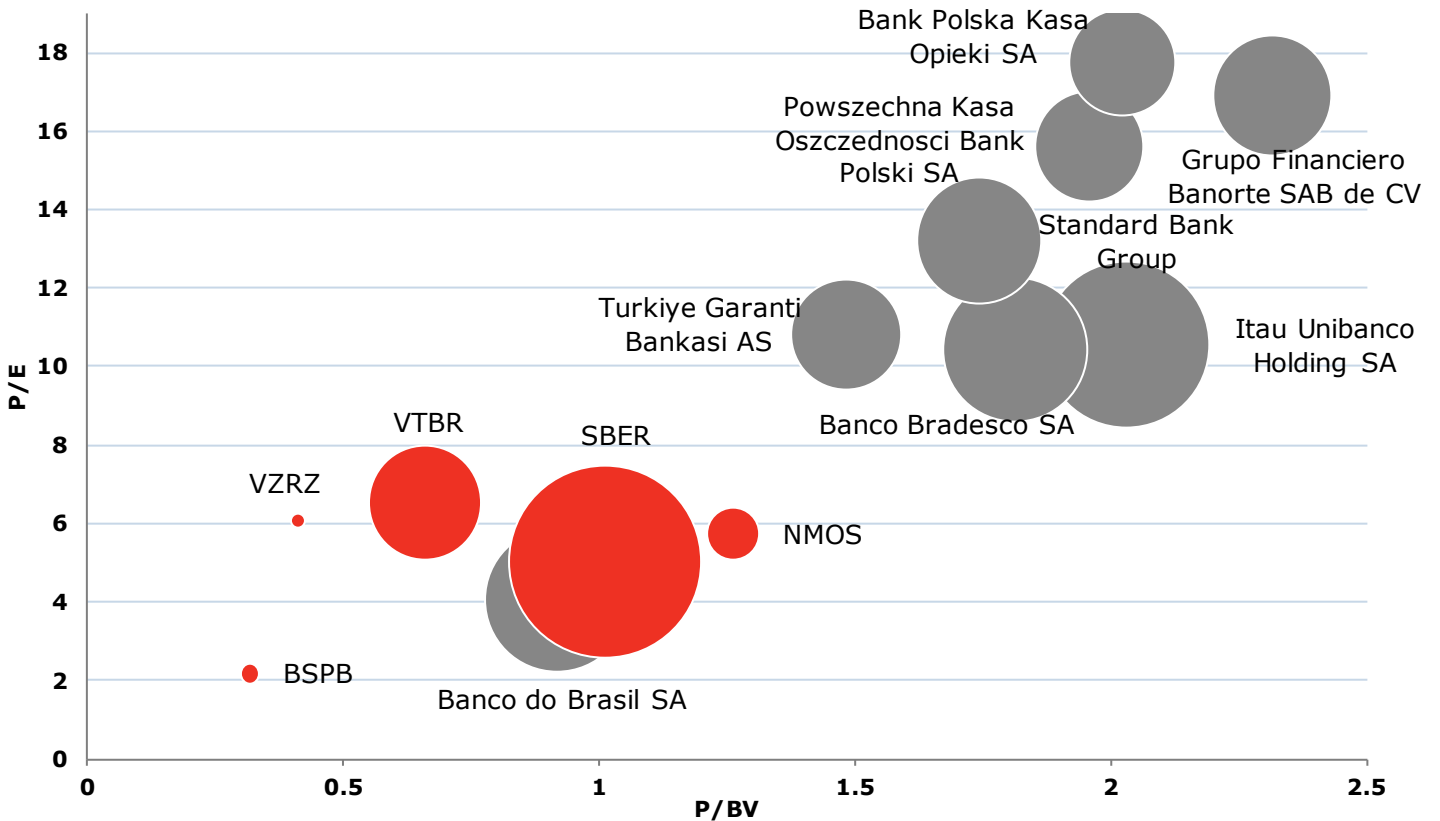
Электроэнергетический сектор



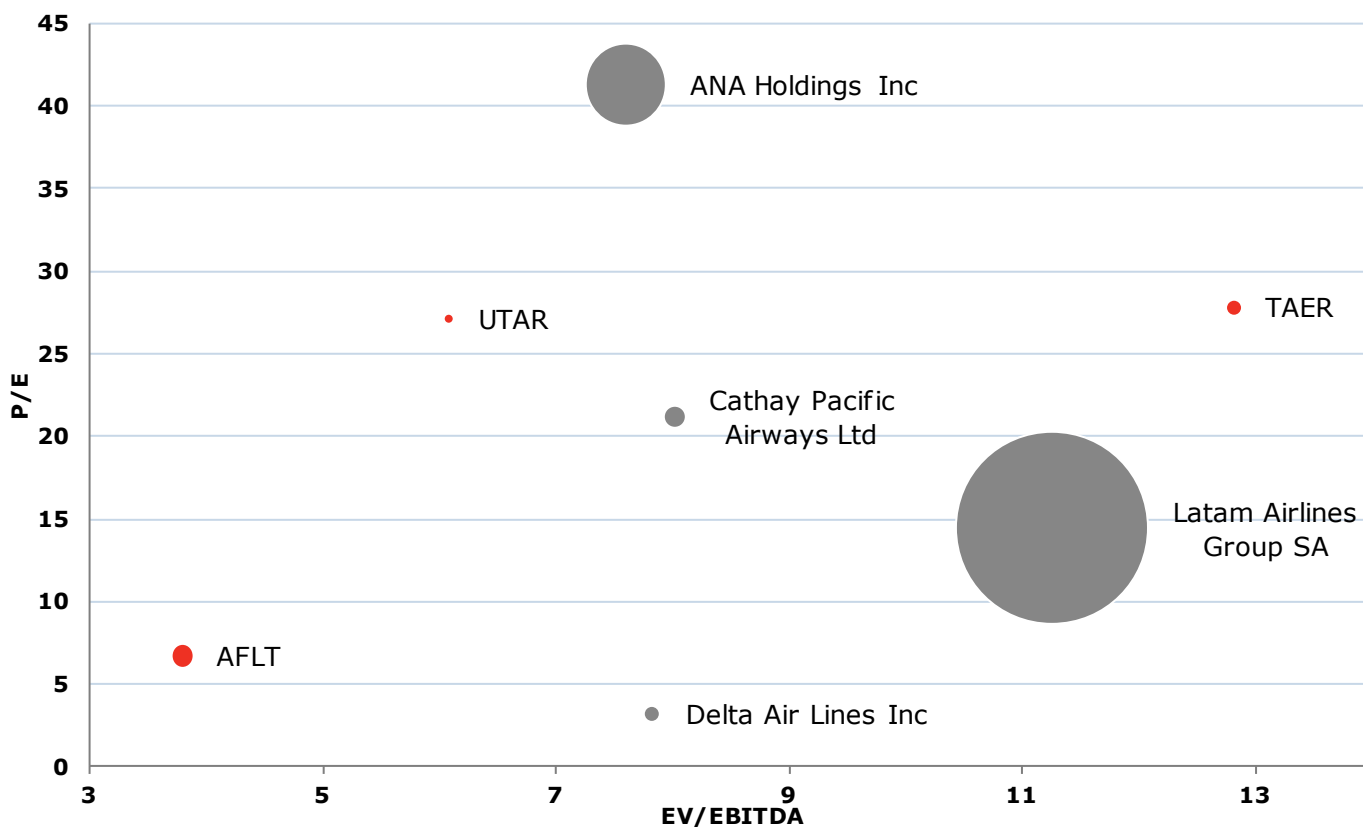
Золотодобывающие компании



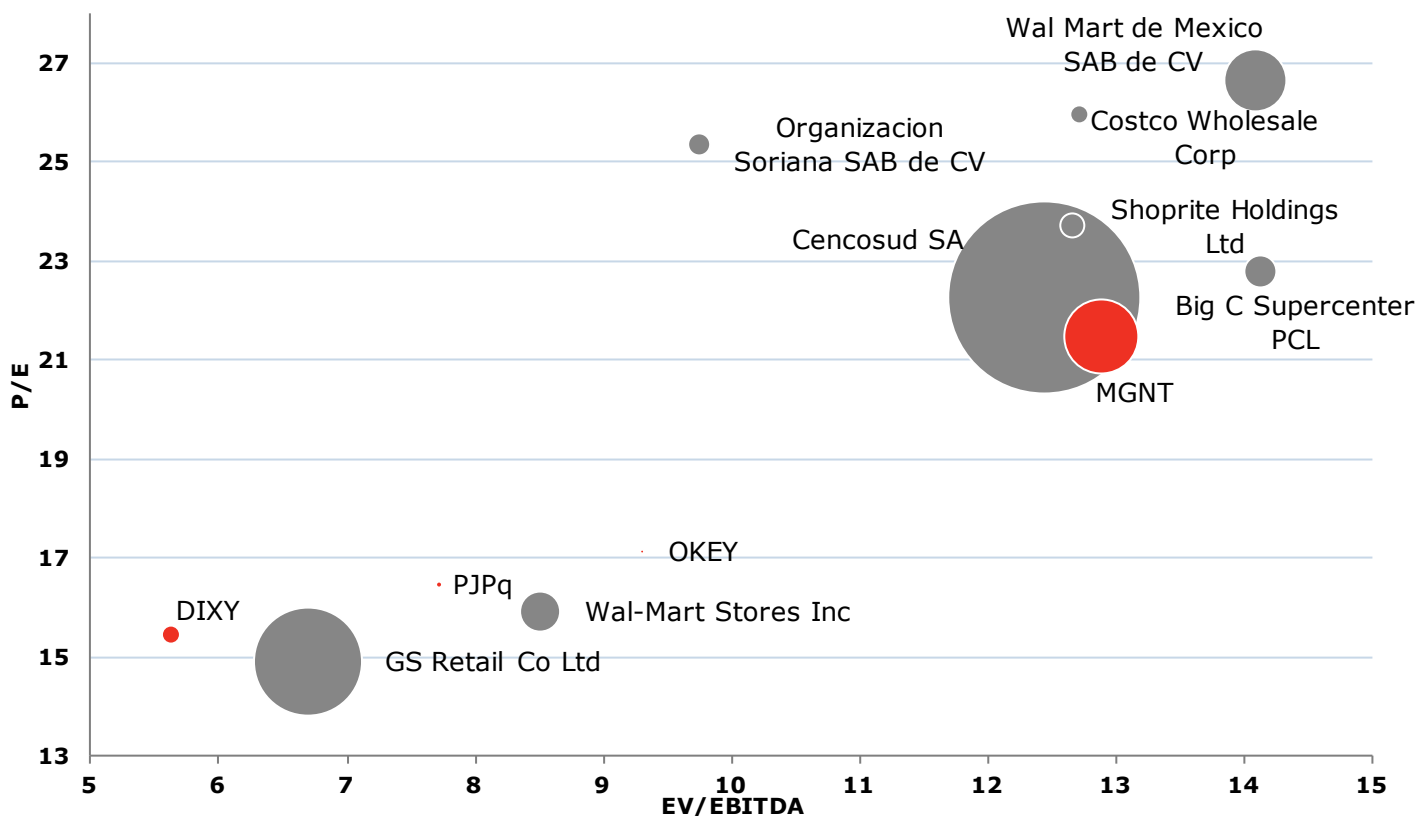
Банковский сектор



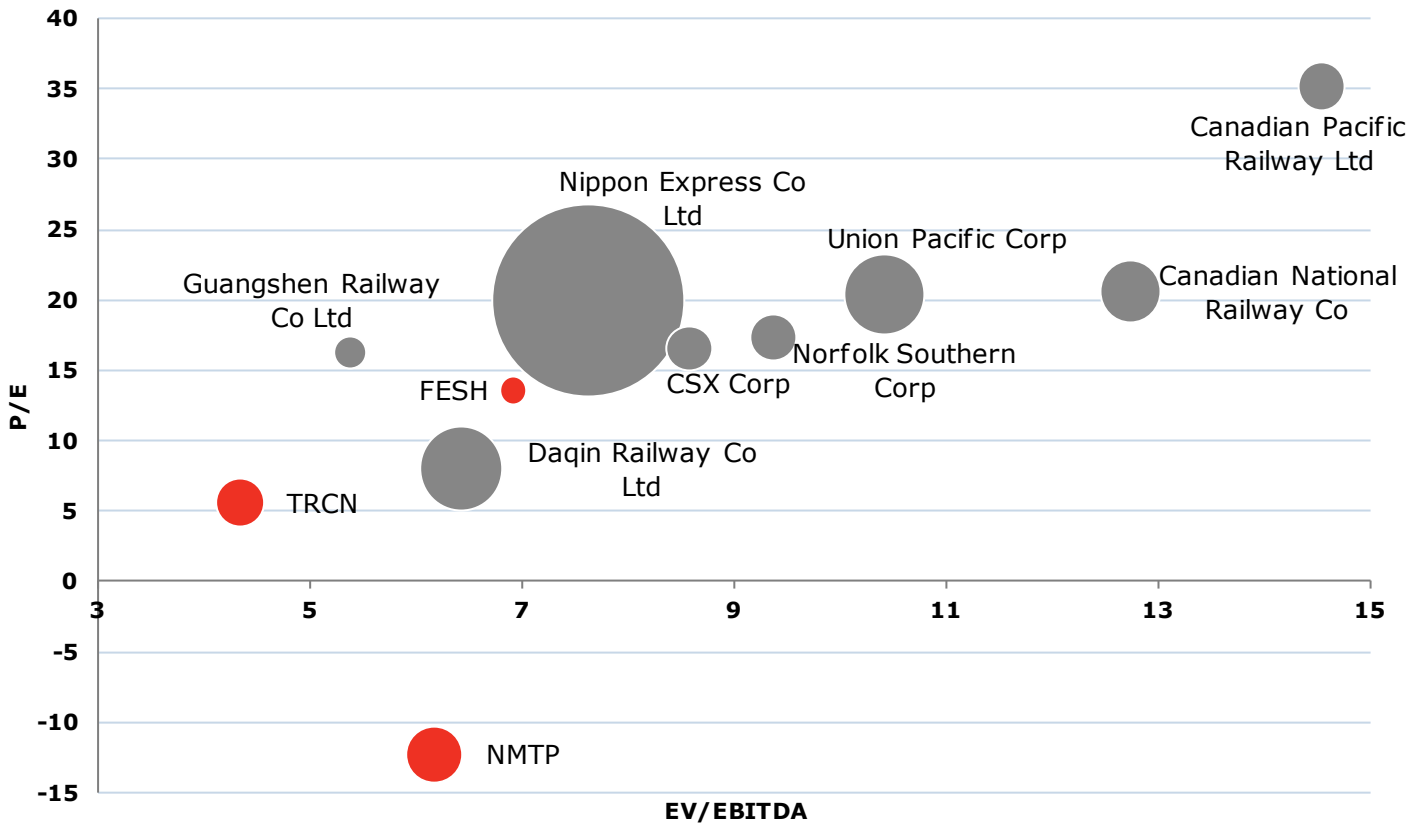
Транспортный сектор



Ритейл



Логистический сектор



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 Начальник отдела	доб. 1888 n.ivanov@bfa.ru
Трафимов Павел специалист	доб. 1899 a.trafimov@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 начальник управления	доб. 1195 p.shevtsov@bfa.ru
---	--------------------------------

Аналитический отдел research@bfa.ru

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

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

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

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

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

Глушко Александр стажер	a.glushko@bfa.ru
-----------------------------------	------------------

Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

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

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

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

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

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

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

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

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

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

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

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

Отдел дилерских операций

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

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

Отдел денежного и валютного рынков

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

Олейник Павел главный специалист	доб. 1098 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 представленным 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 несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.