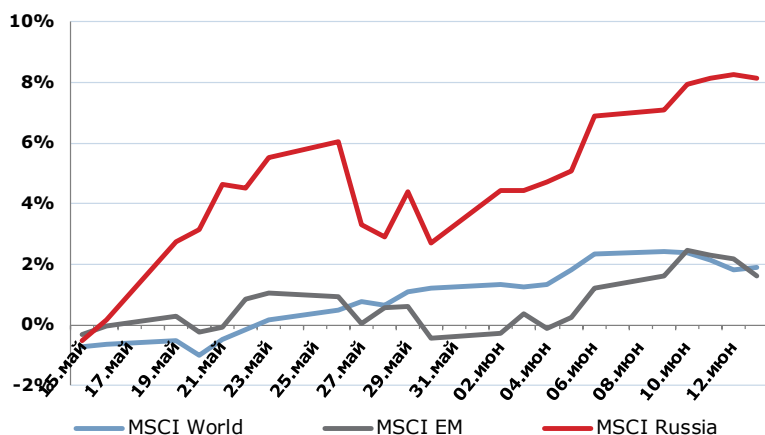


ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСОВ MSCI, ЗА МЕС.


Источник: Bloomberg

Индекс	Страна	Закр.	Изм.	
			1D	5D
MMББ	Россия	1501.18	0.70%	1.72%
PTC	Россия	1374.94	0.45%	3.78%
DJIA	США	16775.74	0.25%	-0.88%
S&P500	США	1936.16	0.31%	-0.68%
FTSE100	Великобритания	6843.11	-0.95%	-1.17%
DAX	Германия	9912.87	-0.26%	-0.74%
CAC40	Франция	4543.28	-0.24%	-0.83%
Nikkei225	Япония	15097.84	0.83%	0.14%
Hang Seng	Гонконг	23319.17	0.62%	1.60%
KOSPI	Корея	1990.85	-1.03%	-0.23%
Shanghai Composite	Китай	2070.715	0.93%	2.01%
BSE Sensex	Индия	25228.17	-1.36%	-0.66%
Bovespa	Бразилия	54806.64	-0.54%	6.30%

Индекс ММББ	Закр.	Изм.		
		1D	5D	1M
ММББ	1501	0.70%	1.72%	9.46%
ММББ 10	3326	0.80%	1.57%	10.00%
Нефть и газ	3575	1.04%	3.34%	7.56%
Финансы	5135	0.45%	-0.29%	14.12%
Металлургия	2414	-0.28%	-0.47%	4.38%
Телекоммуникации	2174	0.57%	2.94%	11.63%
Энергетика	1007	1.33%	1.42%	14.67%
Химия и нефтехимия	6509	-0.45%	-3.61%	-4.07%
Потребительский сектор	5997	-0.33%	1.58%	9.69%

Индексы многих развитых рынков акций в начале прошлой недели снова переписали локальные максимумы. Американские DJIA и S&P500 прибавили всего несколько сотых долей процента. Европейские индикаторы, особенно периферийные, продолжали отыгрывать смягчение политики ЕЦБ и выглядели несколько бодрее. Однако с середины недели наметился разворот вниз, отправивший и американские, и целый ряд европейских индексов в «минус» по итогам недели.

Одним из поводов для остановки роста мог стать очередной обзор Всемирного Банка, опубликованный во вторник и зафиксировавший ухудшение экономических прогнозов организации. Прогноз роста мировой экономики в целом понижен на 2014 г. с 3,2% до 2,8%, в 2014-2015 ожидается его ускорение до 3,4 и 3,5% соответственно. Для развитых экономик прогноз на 2014 г. снижен с 2,2 до 1,9%, для развивающихся – с 5,3% до 4,8%.

Более важным триггером для разворота вниз рынков акций и в целом для снижения аппетита к риску стало, по-видимому, резкое обострение ситуации на Ближнем Востоке: в Ираке боевики движения «Исламское государство Ирака и Леванта» захватили за последние дни несколько городов.

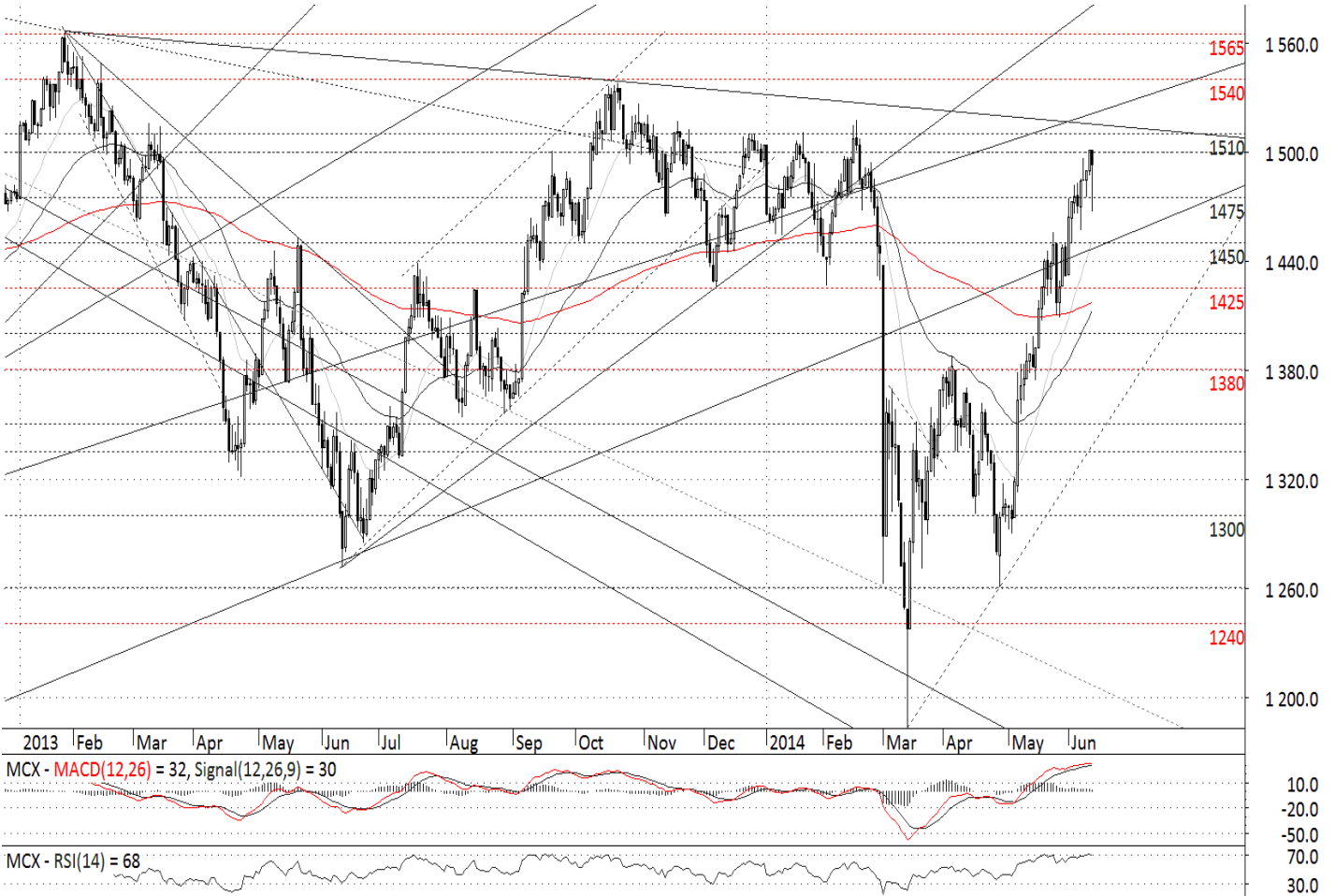
Многие развивающиеся рынки продемонстрировали схожий сценарий с разворотом вниз в середине недели (Индия, Мексика, Турция). Однако Китай и Бразилия на ухудшение конъюнктуры почти не отреагировали. В результате индекс развивающихся рынков MSCI EM удержался по итогам недели в «плюсе» (0,4%) и вторую неделю подряд (а также в пятый раз за последние шесть недель) опережал MSCI World (-0,42%).

В Китае потребительская инфляция в мае ускорилась до +2,5% г/г, а снижение цен производителей замедлилось до -1,4% г/г. Динамика розничных продаж (+12,5% г/г) лучшая за последние четыре месяца, а динамика промпроизводства (+8,8%) на уровне прогнозов. Министерство финансов на прошлой неделе сообщило о росте бюджетных расходов в мае почти на четверть г/г из-за мер поддержки экономики.

На этой неделе мы бы ожидаем попыток развить нисходящую коррекцию от развитых рынков акций. Возможно, что ухудшение конъюнктуры распространится и на развивающиеся площадки.

ММВБ

Сейчас: 1501 Прогноз: 1480



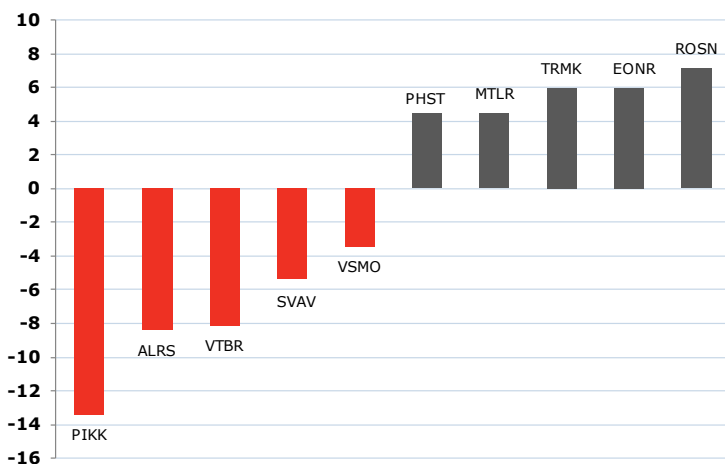
Уровни сопротивления	1500; 1510; 1540; 1565; 1600
Уровни поддержки	1475; 1445; 1425; 1400; 1380

Индекс ММВБ в первые торговые часы трехдневной недели поднявшись почти до полуторатысячной отметки, быстро развернулся вниз. С утра во вторник он ушел ниже 1480 пунктов, однако с этих уровней планомерно восстанавливал свои позиции и в итоге закрыл неделю выше 1500 пунктов впервые с февраля

В начале новой недели новостной фон состоит преимущественно из негатива. Внешние рынки акций пытаются развернуться вниз. ГАЗПРОМ после очередных безрезультатных переговоров с Украиной вынужден был перевести ее на предоплату за газ, что в моменте означает прекращение поставок и чревато рисками для транзита

В этих условиях состоявшееся быстрое восстановление индекса ММВБ в район полуторатысячной отметки является позитивным признаком. Тем не менее, по-прежнему полагаем, что уровень января – февраля (1510 пунктов) быстро пройти не удастся. Дополнительным сдерживающим фактором будут закрытия реестров под дивиденды

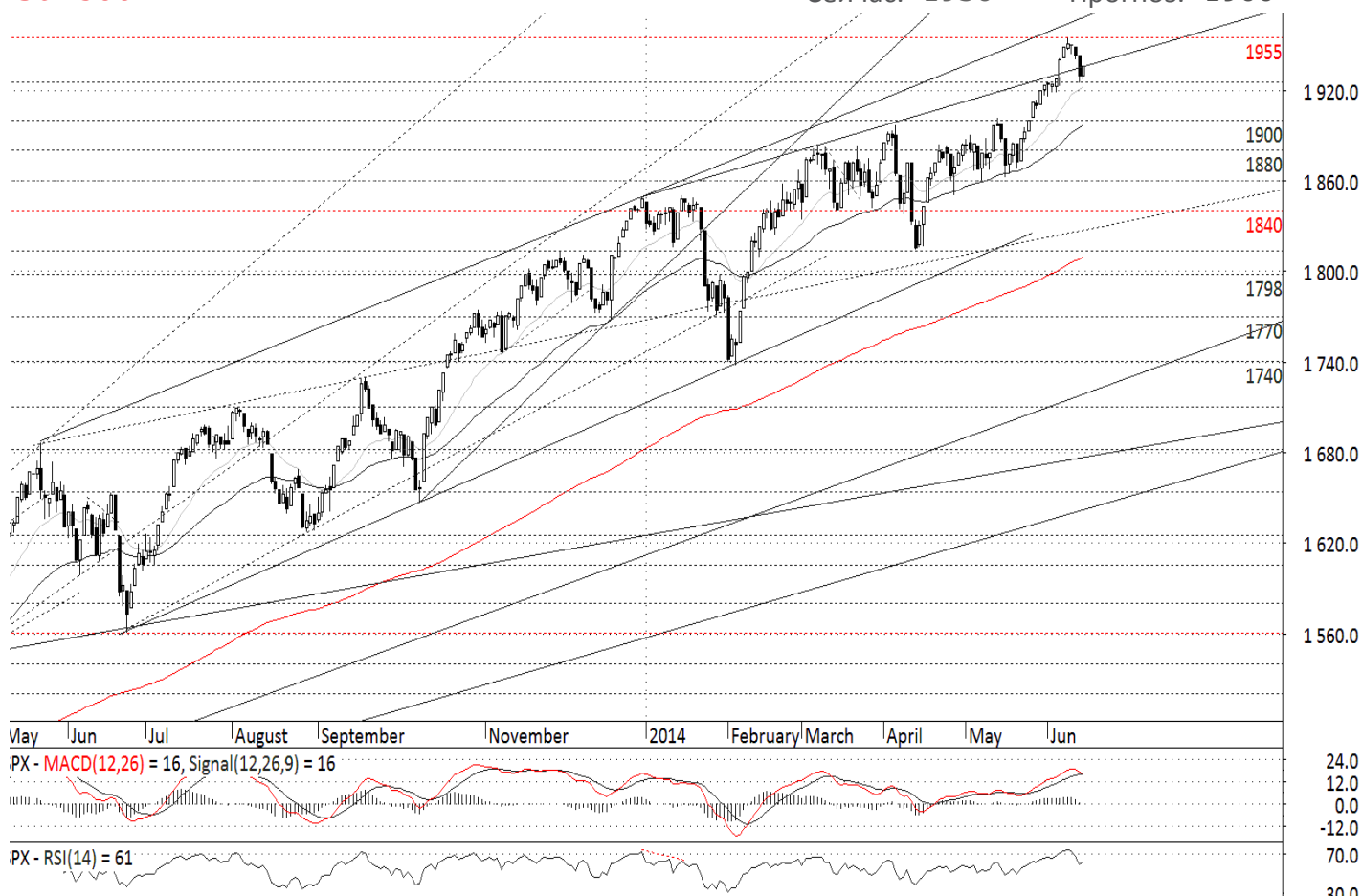
ЛИДЕРЫ И АУТСАЙДЕРЫ НЕДЕЛИ, ИНДЕКС ММВБ (ИЗМЕНЕНИЯ В %)



Источник: Bloomberg

S&P500

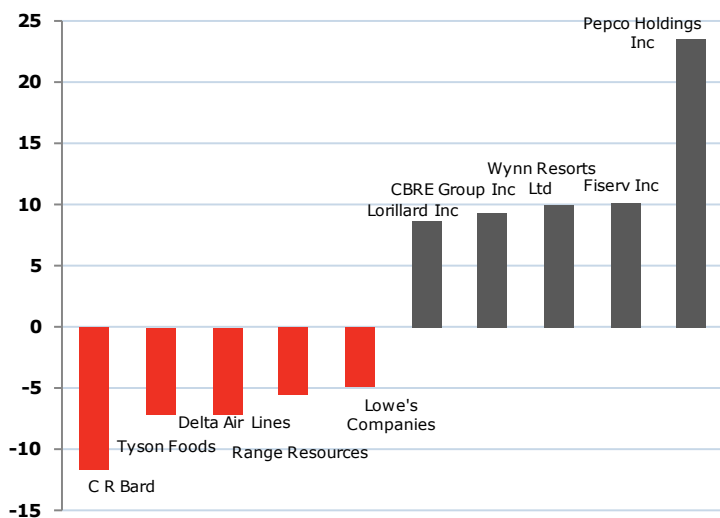
Сейчас: 1936 Прогноз: 1900



Уровни сопротивления	1955
Уровни поддержки	1925; 1900; 1880; 1860; 1840

S&P 500 в понедельник и вторник немного переписал исторические максимумы (внутридневной теперь 1955,55 пунктов, по закрытию 1951,27), но со среды осторожно развернулся вниз, снизившись после трех недель роста подряд

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



Из макроэкономической статистики на этой неделе помимо вышедших в понедельник лучших, чем ожидалось, данных по промпроизводству можно выделить майские данные по потребительским ценам (во вторник) и июньский индекс деловой активности ФРБ Филадельфии (в четверг)

В фокусе внимания – заседание ФРС. Регулятор сейчас максимально ориентирован на предсказуемость политики и, по нашему мнению, снова снизит выкуп на \$10 млрд в месяц. Однако в ситуации, когда рынок технически перекуплен, это решение вполне может быть использовано как триггер для развития коррекции

Также в пользу снижения говорит и тот факт, что на прошлой неделе была почти достигнута следующая цель роста – восходящая линия через максимумы мая – декабря 2013 (около 1960 пунктов)

Источник: Bloomberg

Динамика акций индекса ММВБ

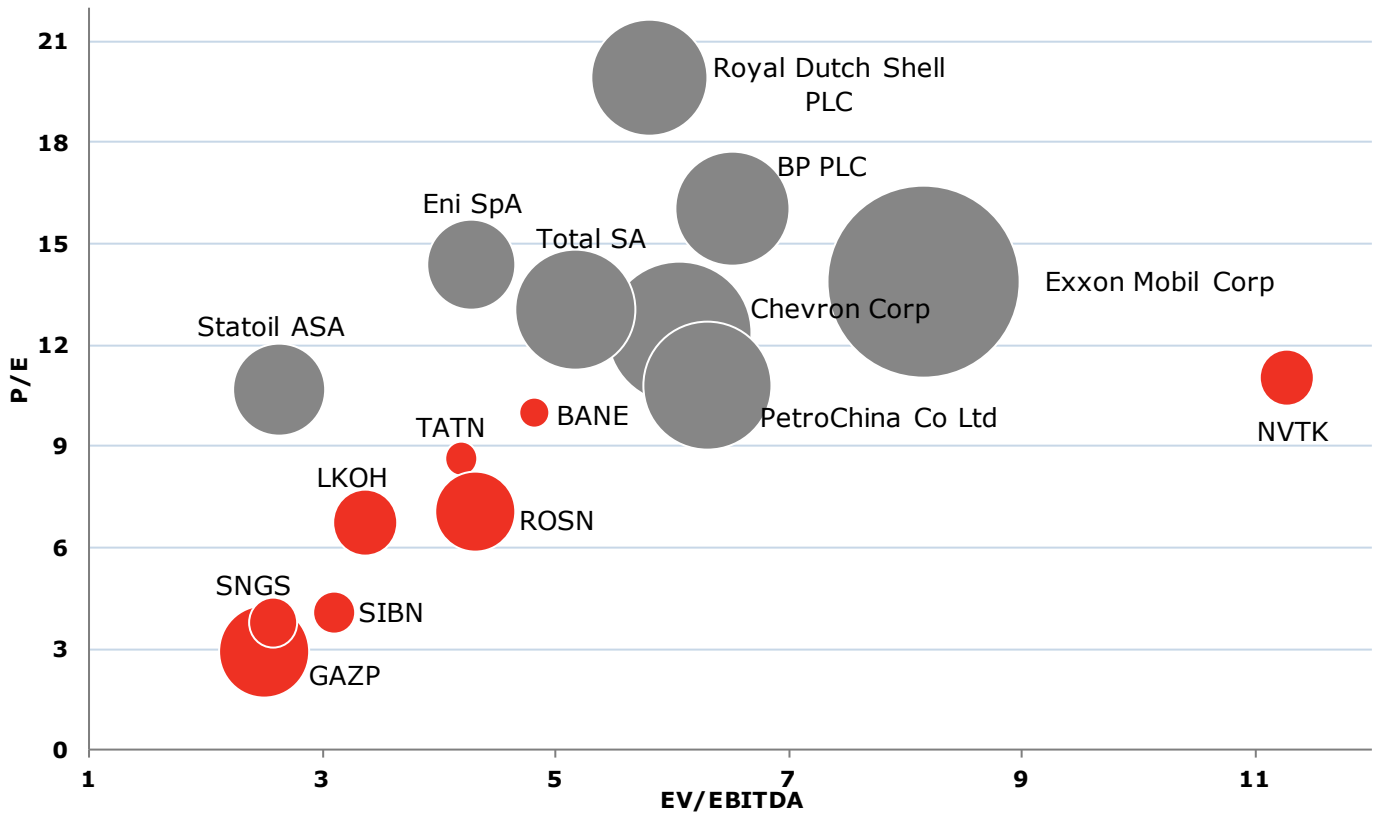
Бумага	Закрытие руб.	Оборот тыс. руб.	Изменение			Относительно минимума	Относительно максимума 52 нед.
			5D	1M	YTD		
Сбербанк России, ао	89.00	76 735 490	1.36%	12.94%	-12.03%	36.23%	16.67%
Газпром, ао	146.40	49 347 543	1.64%	7.94%	5.51%	37.46%	7.74%
Банк ВТБ, ао	0.05	27 482 089	-8.10%	11.27%	-5.40%	57.92%	9.25%
Лукойл, ао	2097.90	16 418 910	2.49%	7.98%	2.85%	22.33%	1.97%
ГМК Норильский Никель, ао	6940.00	11 906 684	0.61%	2.30%	28.54%	70.81%	1.92%
Магнит, ао	9070.00	8 832 493	1.11%	17.03%	-1.84%	38.15%	5.11%
НК Роснефть, ао	249.66	11 416 387	8.43%	10.14%	-0.77%	22.38%	7.60%
Сбербанк России, ап	73.69	7 521 061	2.48%	12.08%	-8.13%	34.15%	14.44%
НОВАТЭК, ао	400.70	5 785 825	4.85%	9.78%	0.42%	35.37%	6.27%
МТС, ао	301.20	5 245 029	3.69%	11.82%	-8.25%	33.02%	14.86%
Сургутнефтегаз, ап	28.15	4 834 337	4.69%	12.36%	8.69%	46.69%	0.85%
Сургутнефтегаз, ао	27.56	4 770 473	2.45%	9.06%	-2.84%	16.67%	7.83%
Северсталь, ао	292.50	3 637 558	0.83%	4.84%	-8.45%	43.95%	8.88%
РусГидро, ао	0.74	4 206 938	1.38%	29.82%	30.40%	64.44%	1.63%
ФСК ЕЭС, ао	0.06	3 071 527	-0.25%	2.91%	-33.29%	29.35%	52.93%
АК АЛРОСА, ао	40.30	3 060 170	-8.43%	8.83%	12.98%	67.92%	10.83%
МОСТОТРЕСТ, ао	65.65	2 300 416	2.56%	13.13%	1.00%	53.60%	6.20%
Уралкалий, ао	155.28	3 707 408	-1.10%	-0.65%	-9.72%	10.91%	31.29%
АК Транснефть, ап	76510.00	2 205 936	-1.48%	-4.20%	-10.93%	12.19%	12.85%
Татнефть, ао	213.00	2 400 218	1.20%	1.63%	2.30%	29.00%	5.91%
Холдинг МРСК, ао	0.54	1 861 885	-1.65%	25.29%	-31.15%	30.49%	58.37%
Аэрофлот, ао	58.74	1 690 268	2.69%	14.08%	-29.82%	31.41%	40.85%
АФК Система, ао	45.30	2 057 134	4.38%	18.90%	1.12%	77.41%	7.55%
ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0.01	1 222 145	-0.93%	24.09%	-5.17%	51.56%	32.64%
Ростелеком, ао	88.06	1 398 513	1.52%	8.96%	-20.65%	23.56%	27.05%
НЛМК, ао	48.33	895 072	0.00%	11.59%	-12.41%	34.06%	16.51%
Э.ОН Россия, ао	2.98	636 851	7.79%	16.96%	26.95%	62.79%	1.02%
ММК, ао	6.77	462 260	0.25%	12.12%	-8.46%	57.33%	22.18%
Акрон, ао	1165.00	375 527	-14.96%	-4.66%	3.65%	28.66%	16.14%
Башнефть, ао	2424.10	431 290	5.17%	7.50%	21.21%	50.73%	3.92%
Башнефть, ап	1833.20	363 605	3.40%	18.65%	28.19%	114.43%	0.77%
Мечел, ао	51.40	413 619	6.42%	15.51%	-22.71%	82.92%	56.07%
Ростелеком, ап	58.85	477 231	3.90%	15.46%	-21.36%	21.64%	30.07%
ДИКСИ Групп, ао	379.00	254 511	2.11%	26.97%	-7.56%	104.86%	26.69%
Распадская, ао	20.83	243 063	-4.23%	11.33%	-30.87%	33.27%	43.38%
СОЛЛЕРС, ао	583.30	232 482	-5.35%	1.65%	-32.12%	26.90%	34.23%
Компания М.видео, ао	258.64	173 696	-0.53%	15.21%	-13.21%	61.64%	35.34%
ОГК-2, ао	0.24	134 157	2.79%	10.88%	-7.29%	34.51%	31.75%
Московская биржа ММВБ-РТС	108.94	116 069	-3.16%	14.67%	-18.70%	55.07%	41.27%
Мосэнерго, ао	0.79	100 266	-2.34%	7.57%	-9.14%	24.21%	36.34%
Татнефть, ап	125.10	130 886	0.50%	0.58%	2.71%	57.23%	6.95%
Группа ЛСР, ао	629.50	66 997	2.69%	21.29%	3.06%	71.90%	8.50%
Группа Компаний ПИК, ао	81.42	92 825	-13.38%	-3.64%	15.49%	37.51%	14.95%
ФосАгро, ао	1185.00	45 500	-1.90%	-6.69%	24.74%	51.36%	12.22%
РУСАЛ, рдр	160.00	48 423	3.33%	5.61%	68.14%	86.00%	11.11%
Мечел, ап	25.78	29 077	0.51%	-6.05%	-27.56%	39.35%	56.65%
корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	8015.30	17 409	-3.43%	-2.00%	6.02%	48.43%	8.83%
НМТП, ао	2.23	9 405	0.00%	-6.78%	-21.20%	22.29%	39.71%
МОЭСК, ао	1.20	8 640	-1.28%	2.58%	-13.63%	48.15%	18.92%
Фармстандарт, ао	1250.00	5 225	5.93%	2.54%	6.47%	55.55%	52.74%

Оценка справедливой стоимости компаний по мультипликаторам

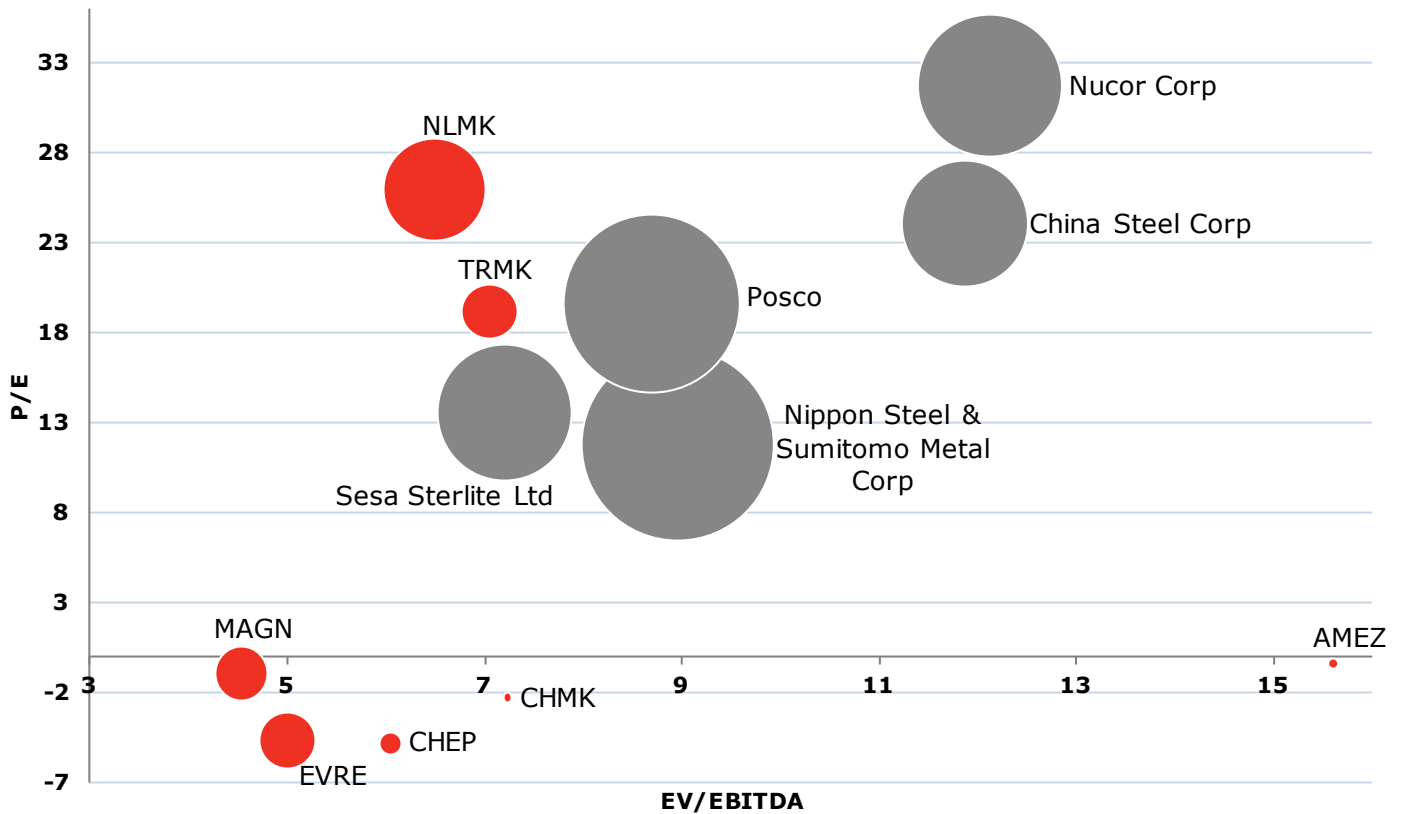
- Модель аналитического отдела Банка БФА с учетом неравномерного распределения весовых коэффициентов и страновых дисконтов на основании изменяющего уровня развития стран и компаний

	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/BV	Current Price (RUB)	Target Price (RUB)	Target Price (USD)	Upside/Downside
Нефтегазовый сектор								
Газпром	0.66	2.94	2.50	0.37	4.26	13.13	0.38	208%
ЛУКОЙЛ	0.36	6.75	3.36	0.65	61.04	109.28	3.18	79%
НОВАТЭК	4.08	11.03	11.27	3.29	11.66	6.30	0.18	-46%
Сургутнефтегаз	1.44	3.77	2.57	0.58	0.80	1.98	0.06	147%
Газпром нефть	0.56	4.08	3.10	0.73	4.44	10.31	0.30	132%
Башнефть	0.74	10.01	4.82	1.78	70.53	80.78	2.35	15%
Татнефть	1.06	8.62	4.18	1.00	6.20	8.41	0.24	36%
Роснефть	0.50	7.06	4.30	0.83	7.26	11.31	0.33	56%
Металлургические компании								
ЕВРАЗ	0.17	-4.69	5.00	0.49	56.55	97.12	2.83	72%
Ашинский металлургический завод	0.22	-0.39	15.59	0.55	5.81	3.48	0.10	-40%
Ижсталь	0.27	-0.95	4.54	0.32	6.77	13.00	0.38	92%
ММК	0.79	25.96	6.49	0.88	48.33	40.51	1.18	-16%
НМК	0.55	-110.38	5.06	1.08	292.50	425.98	12.39	46%
Северсталь	0.39	19.15	7.05	1.27	87.58	75.69	2.20	-14%
ТМК	0.03	-2.27	7.23	1.00	8867.46	10 286.09	299.28	16%
ЧТПЗ	0.12	-4.84	6.04	1.00	28.54	38.21	1.11	34%
Электроэнергетический сектор								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	2.39	14.82	6.54	1.53	2.9800	1.9451	0.0566	-35%
Мосэнерго	0.20	4.21	2.22	0.12	0.7947	1.8589	0.0541	134%
Интер РАО ЕЭС	0.15	-3.51	3.70	0.30	0.0095	0.0188	0.0005	98%
Русгидро	0.91	11.59	5.69	0.49	0.7400	0.6382	0.0186	-14%
ОГК-2	0.35	3.98	3.83	0.26	0.0063	0.0103	0.0003	64%
ТГК-1	0.23	5.75	4.37	0.22	0.2354	0.3223	0.0094	37%
Энел ОГК-5	0.48	7.16	4.30	0.43	0.9600	1.1913	0.0347	24%
Угледобывающие компании								
Кузбассразрезуголь	1.61	7.25	7.25	2.07	13.75	3.58	0.10	-74%
Приморскуголь	0.62	72.22	27.24	0.67	1752.87	3 678.71	107.03	110%
КТК	0.78	29.94	33.12	0.48	0.61	0.14	0.00	-76%
Распадская	0.76	1.44	1.44	0.79	23.71	33.71	0.98	42%
Южный Кузбасс	0.22	2.49	4.40	0.38	0.10	0.11	0.00	11%
Белон	0.31	13.39	4.76	0.70	2.01	0.88	0.026	-56%
Золотодобывающие компании								
Русдрагмет	1.20	6.70	4.70	0.45	0.65	1.16	0.03	78%
Селигдар	1.50	5.36	8.95	0.76	0.16	0.16	0.00	0%
Polymetal	2.08	-17.37	9.78	1.98	5.32	3.28	0.10	-38%
Полюс золото	1.22	21.24	3.69	0.77	14.92	29.21	0.85	96%
Polyus Gold International	4.14	72.08	11.32	2.62	1.86	0.90	0.03	-51%
Петропавловск	0.16	-0.41	3.63	0.23	0.58	1.57	0.05	171%
Банковский сектор								
Сбербанк	1.60	5.54	3.83	1.04	89.00	172.26	5.54	94%
Банк ВТБ	1.38	6.41	11.91	0.65	0.05	0.06	0.00	26%
НОМОС Банк	2.29	5.56	7.47	1.23	893.80	1330.79	42.76	49%
Банк Возрождение	0.60	5.79	6.75	0.41	388.10	703.61	22.61	81%
Банк Санкт-Петербург	0.66	2.35	5.35	0.35	37.66	112.71	3.62	199%
Ритейл								
ДИКСИ	0.26	15.46	5.63	1.72	379.00	473.39	13.77	25%
МАГНИТ	1.37	22.30	13.34	6.48	9070.00	4264.18	124.07	-53%
X5 Retail Групп	0.33	16.01	7.57	2.30	680.53	727.04	21.15	7%
О'КЕЙ	0.60	16.68	9.08	3.88	308.64	281.31	8.18	-9%
Транспортный сектор								
Аэрофлот	0.21	7.20	3.93	1.03	58.74	93.85	2.73	60%
Трансаэро	0.28	29.99	13.18	10.91	205.00	72.43	2.11	-65%
Ютэйр	0.33	28.69	7.36	1.30	22.85	12.53	0.36	-45%
Логистика								
НМТП	1.32	-6.60	5.68	1.30	2.23	4.64	0.135	108%
ТрансКонтейнер	0.84	5.60	4.35	1.04	2360.00	4977.42	144.819	111%
ДВМП (FESCO)	0.25	13.33	6.88	0.44	3.40	4.06	0.118	20%

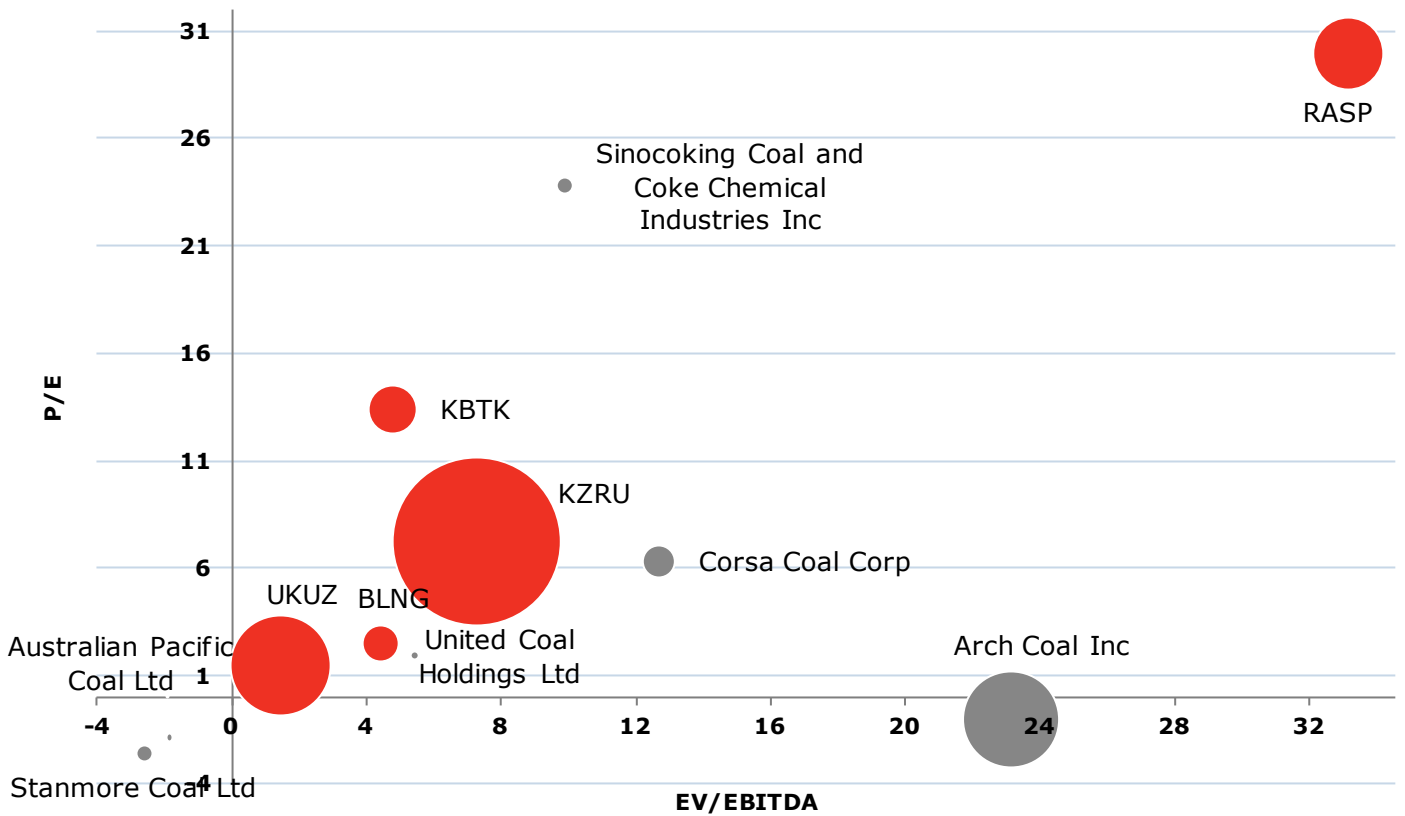
Нефтегазовый сектор



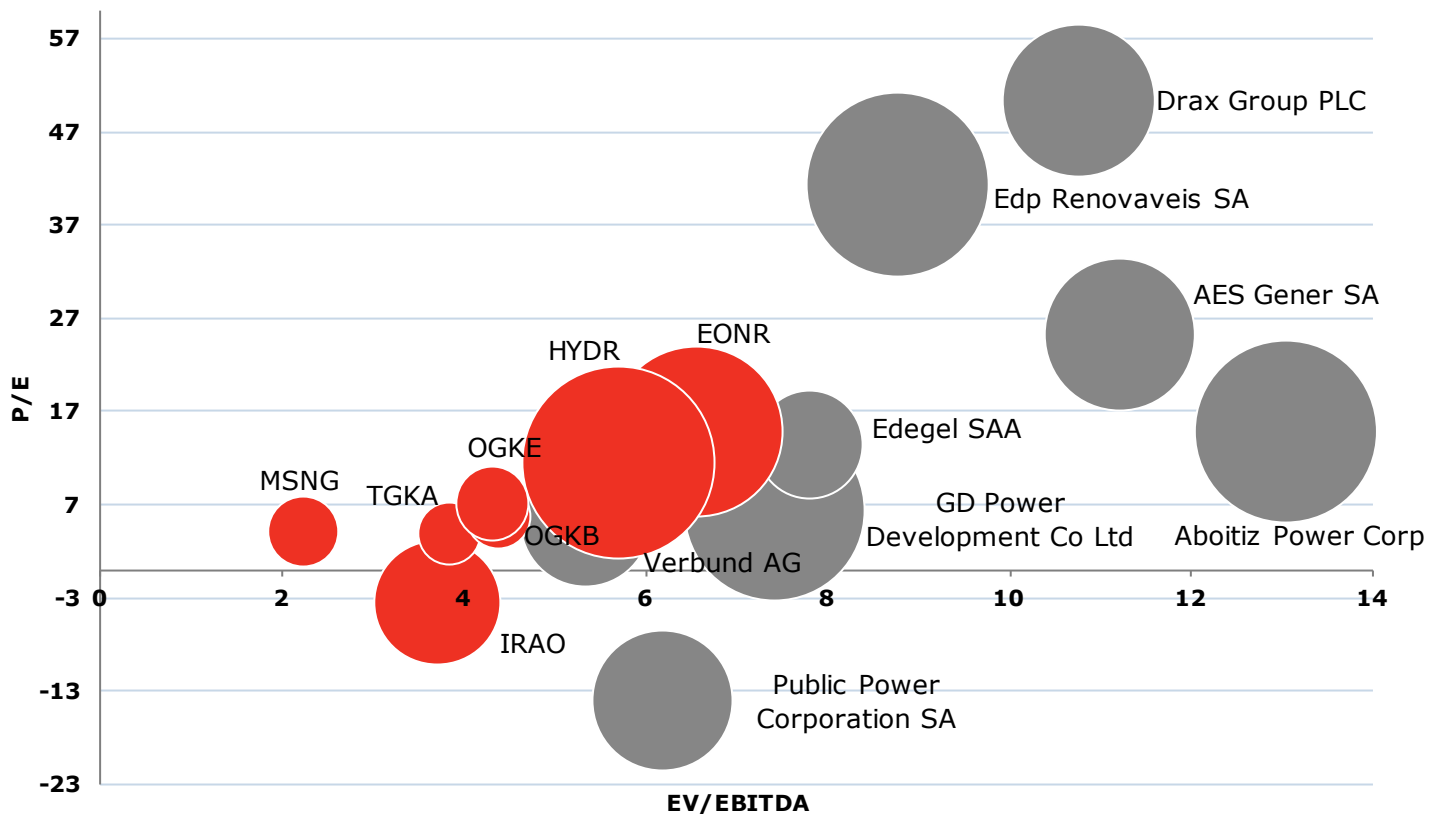
Металлургические компании



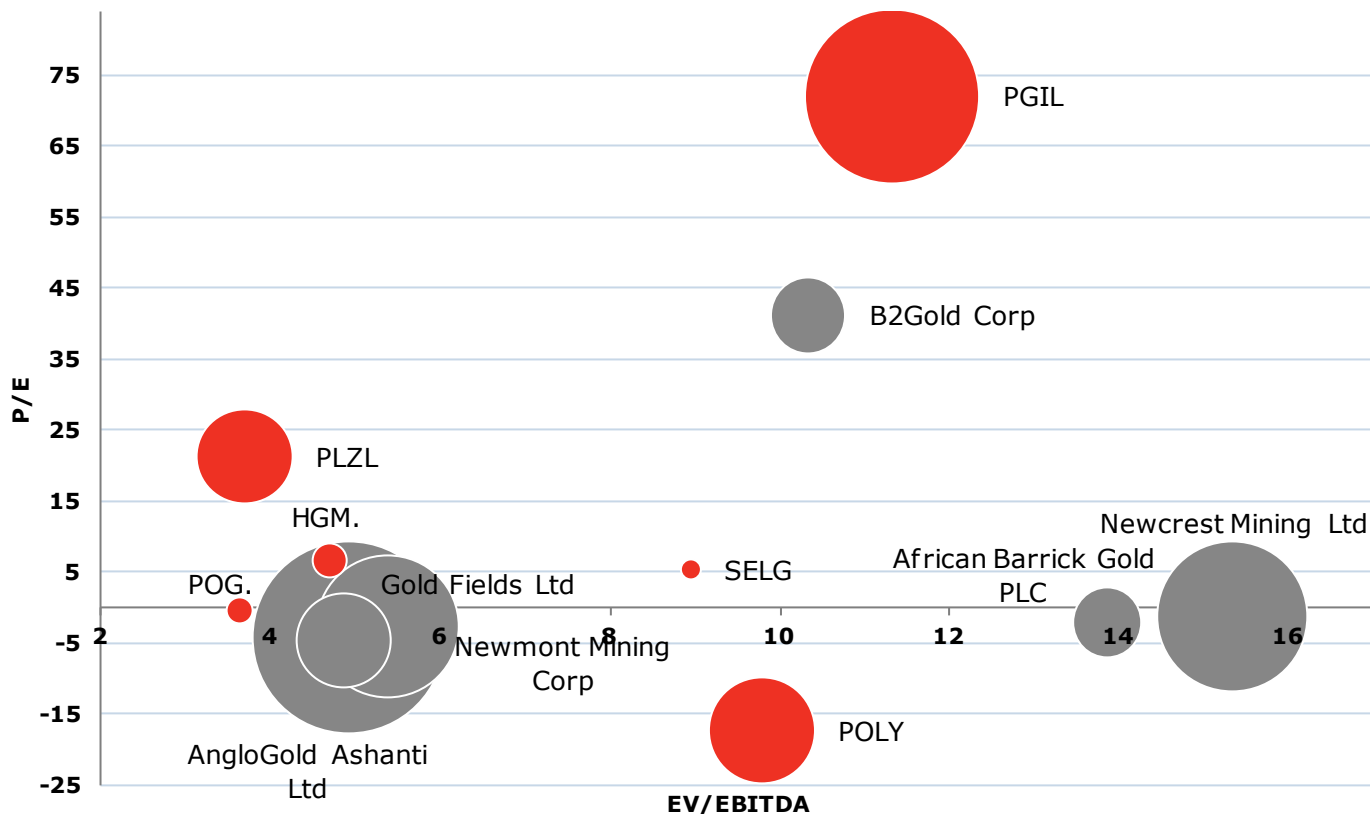
Угледобывающие компании



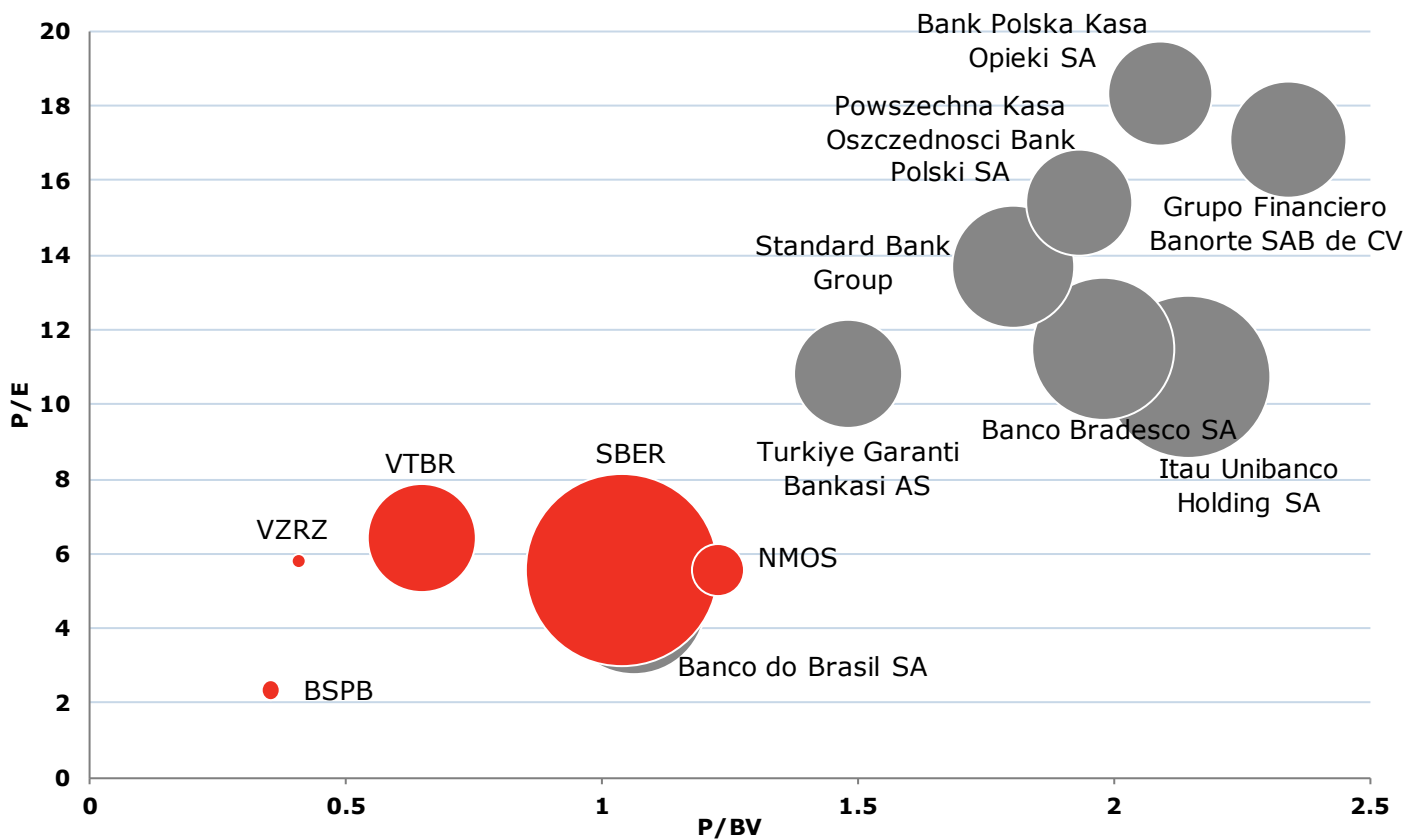
Электроэнергетический сектор



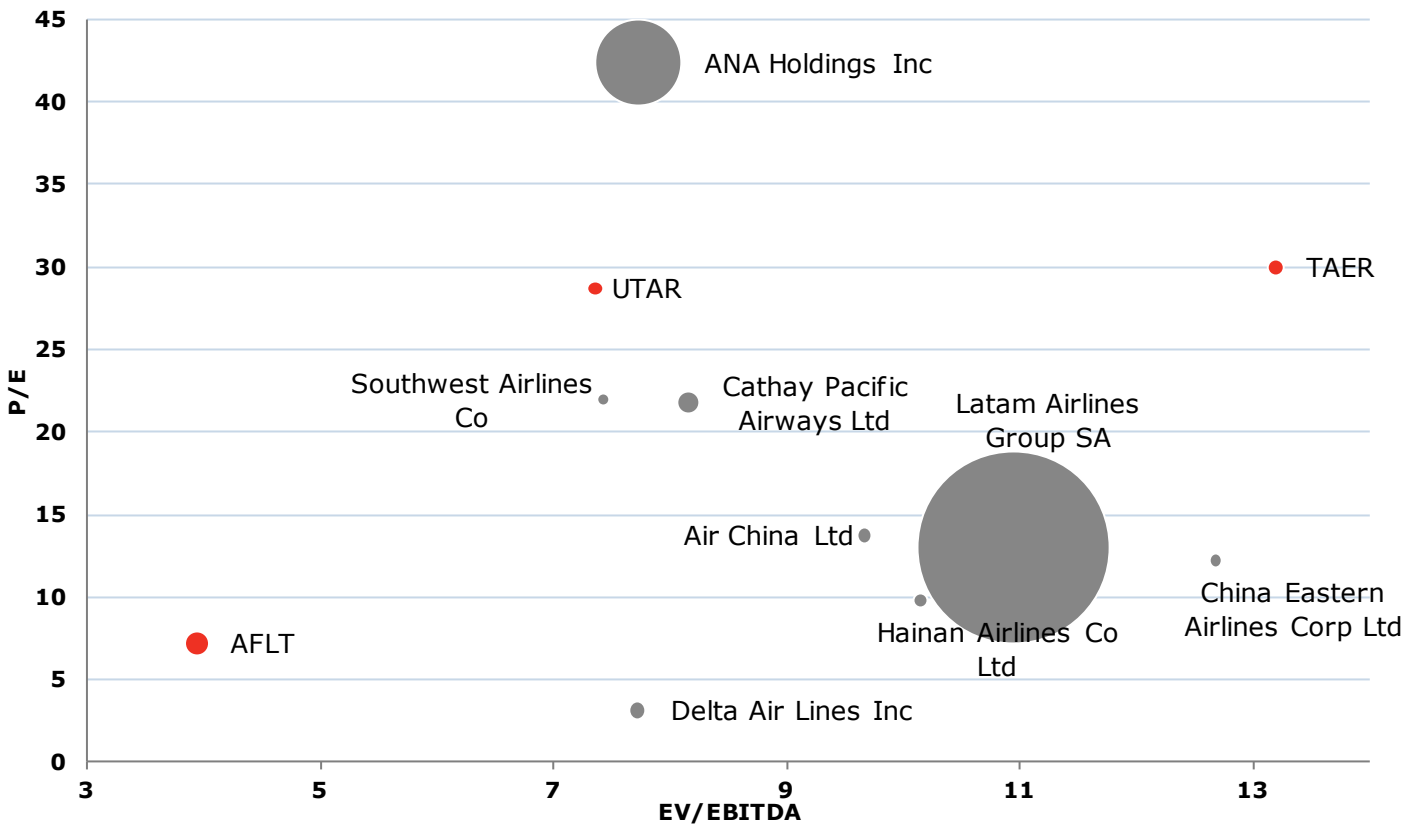
Золотодобывающие компании



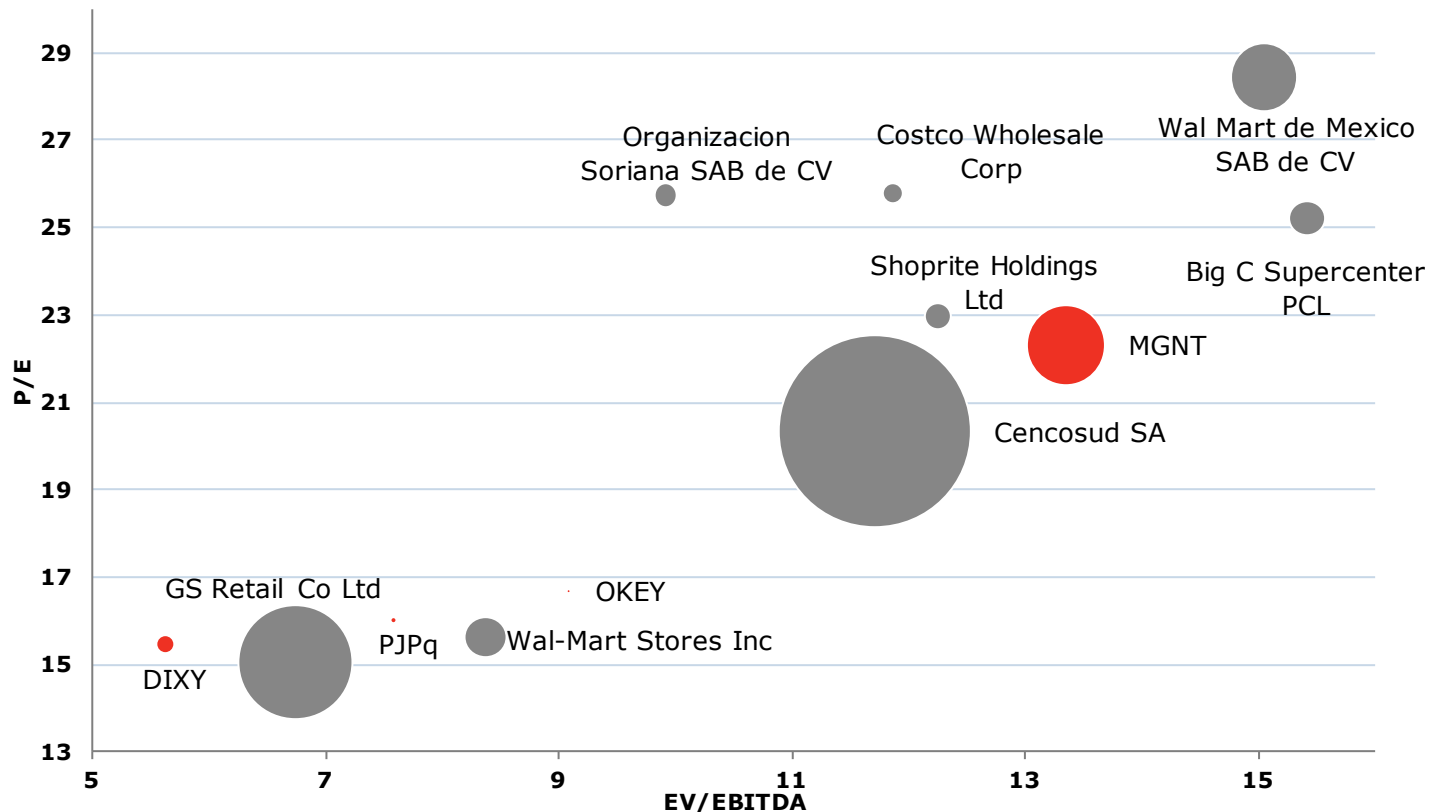
Банковский сектор



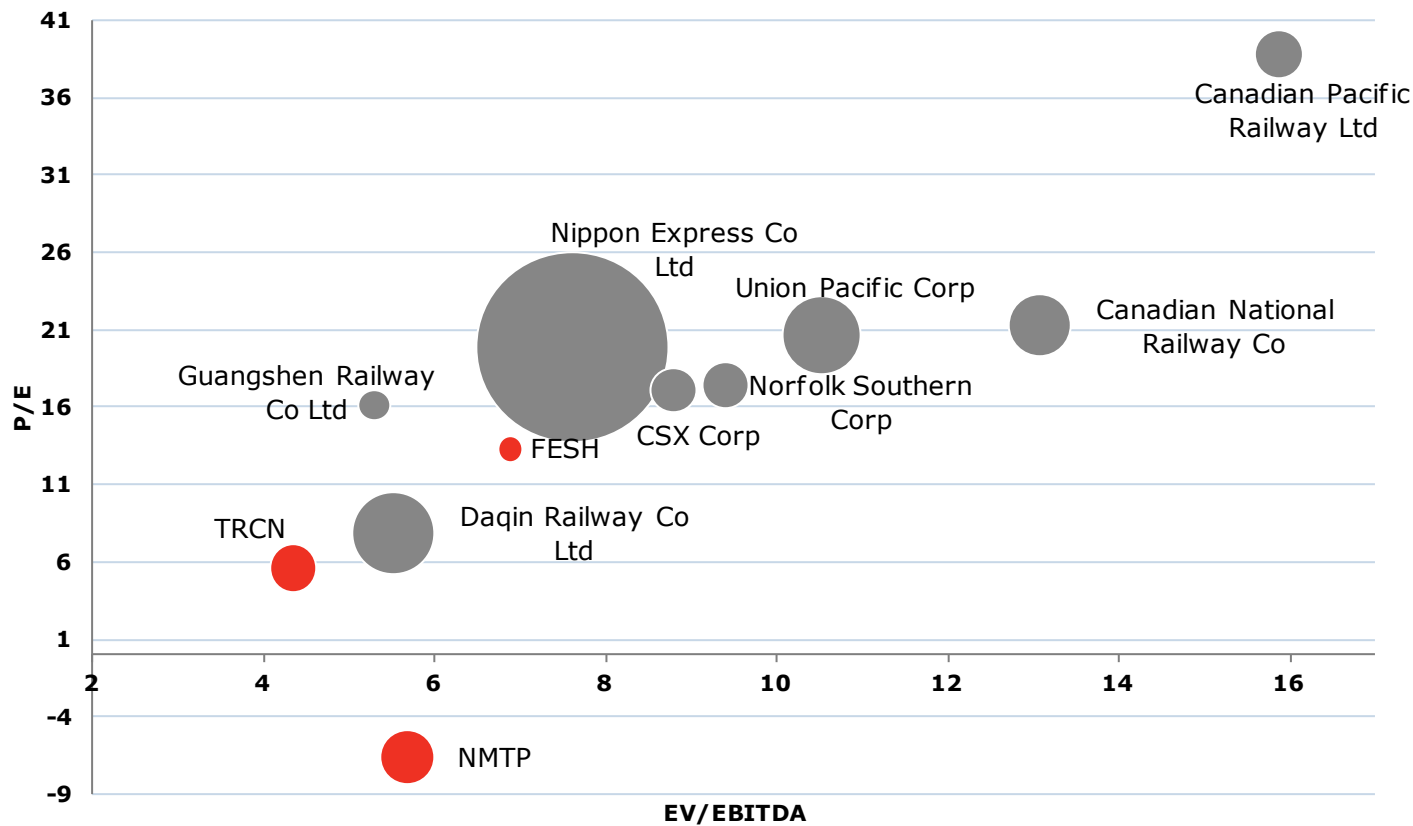
Транспортный сектор



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.