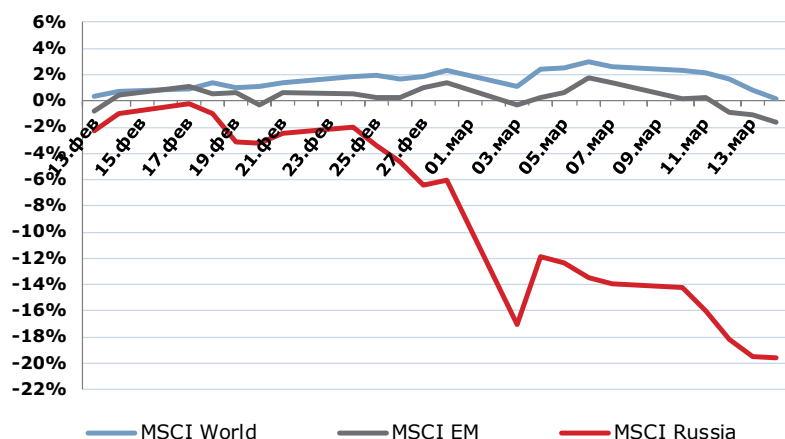


ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСОВ MSCI, ЗА МЕС.



Источник: Bloomberg

В течение прошлой недели на рынках акций преобладали негативные настроения, подавляющее большинство фондовых индексов понесли чувствительные потери. Развивающиеся рынки в среднем снова отставали от развитых, недельная динамика MSCI EM хуже, чем у MSCI World, уже седьмую неделю подряд. Разрыв между годовыми приростами индексов немного сократился, но по-прежнему очень велик (почти -25%).

Основным негативным драйвером для внешних рынков стал продолжившийся рост беспокойства относительно состояния китайской экономики. В течение недели этому способствовали блок снова не дотянувшей до ожиданий макро статистики и заявление премьер-министра Китая о том, что при сохранении цели по росту ВВП на уровне 7,5% возможны некоторые отклонения от него, в том числе и вниз, а правительство не намерено помогать всем проблемным заемщикам.

Показательно, что как негатив была воспринята рынками и готовность Народного банка Китая снизить не менявшиеся с 2012 нормы банковского резервирования, если темпы экономического роста в стране упадут ниже 7,5%. В другой ситуации новость о готовности ЦБ поддержать экономику могла бы стать позитивом, но сейчас была воспринята в первую очередь как подтверждение наличия рисков дальнейшего замедления экономики.

Во второй половине недели заметным негативным драйвером для внешних рынков стала и эскалация напряженности в отношениях России и Запада из-за Крыма и Украины. Эта тема, скорее всего, останется актуальным негативным драйвером и в ближайшие дни, ожидаем роста геополитической напряженности в момент принятия Крыма в состав России

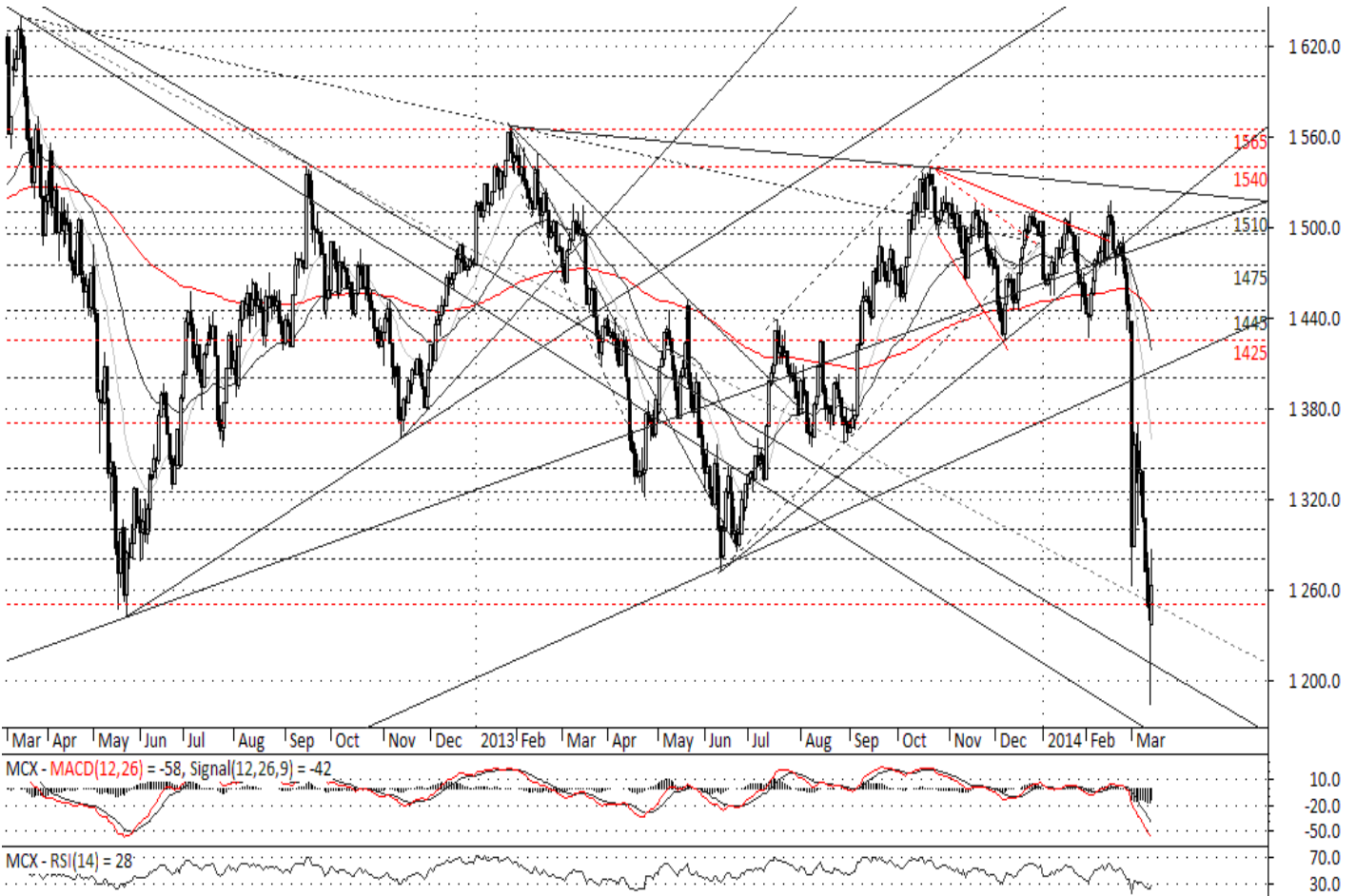
Мы ожидаем, что ФРС США на очередном заседании продолжит сокращение выкупа активов, что может стать дополнительным поводом для продолжения коррекции на американском рынке. Коррекция в США может негативно влиять и на другие мировые площадки - впрочем, следует учитывать, что многие из них начали коррекцию раньше. В частности, FTSEurofirst300 уже почти опустился до своей 200-дневной скользящей средней, а немецкий DAX в пятницу оттолкнулся от своей 200-дневной вверх.

Индекс	Страна	Закр.	Изм.	
			1D	5D
ММВБ	Россия	1237,43	-0,72%	-7,27%
PTC	Россия	1062,47	-1,22%	-8,53%
DJIA	США	16065,67	-0,27%	-2,35%
S&P500	США	1841,13	-0,28%	-1,97%
FTSE100	Великобритания	6553,78	-0,40%	-2,75%
DAX	Германия	9056,41	0,43%	-3,15%
CAC40	Франция	4216,37	-0,80%	-3,44%
Nikkei225	Япония	14327,66	-3,30%	-6,20%
Hang Seng	Гонконг	21539,49	-1,00%	-4,95%
KOSPI	Корея	1919,9	-0,75%	-2,77%
Shanghai Composite	Китай	2004,339	-0,73%	-2,60%
BSE Sensex	Индия	21774,61	0,16%	-0,50%
Bovespa	Бразилия	44965,66	-1,05%	-2,76%

Индекс ММВБ	Закр.	Изм.		
		1D	5D	1M
ММВБ	1237	-0,72%	-7,27%	-17,08%
ММВБ 10	2762	-0,18%	-6,78%	-14,43%
Нефть и газ	3067	-1,59%	-6,00%	-13,13%
Финансы	3745	-0,47%	-12,95%	-27,14%
Металлургия	1985	-3,01%	-10,50%	-16,59%
Телекоммуникации	1758	-0,69%	-9,82%	-22,17%
Энергетика	765	-4,10%	-8,77%	-24,25%
Химия и нефтехимия	6221	-0,73%	-5,47%	-9,32%
Потребительский сек	4596	-5,16%	-9,31%	-18,65%

ММВБ

Сейчас: 1237 Прогноз: 1200 ↘



Уровни сопротивления	1280; 1300; 1325; 1340; 1370
Уровни поддержки	1250; 1200; 1147

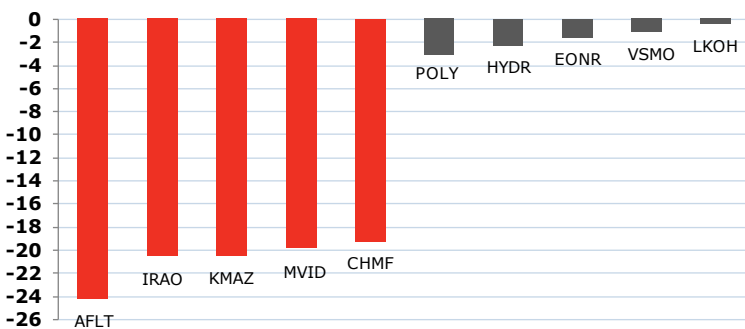
- Индекс ММВБ в течение четырехдневной недели был под давлением. В пятницу была пробита линия минимумов 2012 – 2013 гг. на уровне 1250 пунктов, в моменте индекс уходил и ниже минимума 2010 года (1200 пунктов). Во второй половине пятничной сессии выраженный отскок вверх позволил часть потерь отыграть, тем не менее недельные потери превышают 7%

- В отраслевом разрезе в аутсайдерах был финансовый сектор (префы Сбербанка, Московская биржа), черная металлургия (Распадская, Северсталь), ряд бумаг электроэнергетики (ИнтерРАО, ОГК-5). Устойчивее других выглядел нефтегазовый сектор

- В Крыму за присоединение к России высказались 96,6 процентов участвовавших во вчерашнем референдуме. Западные державы отказываются признать законность голосования и грозят санкциями. Пока речь идет о визовых ограничениях и заморозке активов ряда должностных лиц. Эти санкции можно назвать заложенными в котировки, так как они на слуху уже несколько дней

- Впрочем, почти неизбежно обострение геополитических трений в момент законодательного принятия Крыма в состав России. Кроме того, остается риск эскалации ситуации на остальной территории Украины, более существенных западных санкций и российского ответа на них. Так что пока мы полагаем, что рост российского рынка вечером в пятницу и в понедельник – это только отскок, и по крайней мере еще один тест отметки 1200 пунктов по индексу ММВБ мы увидим

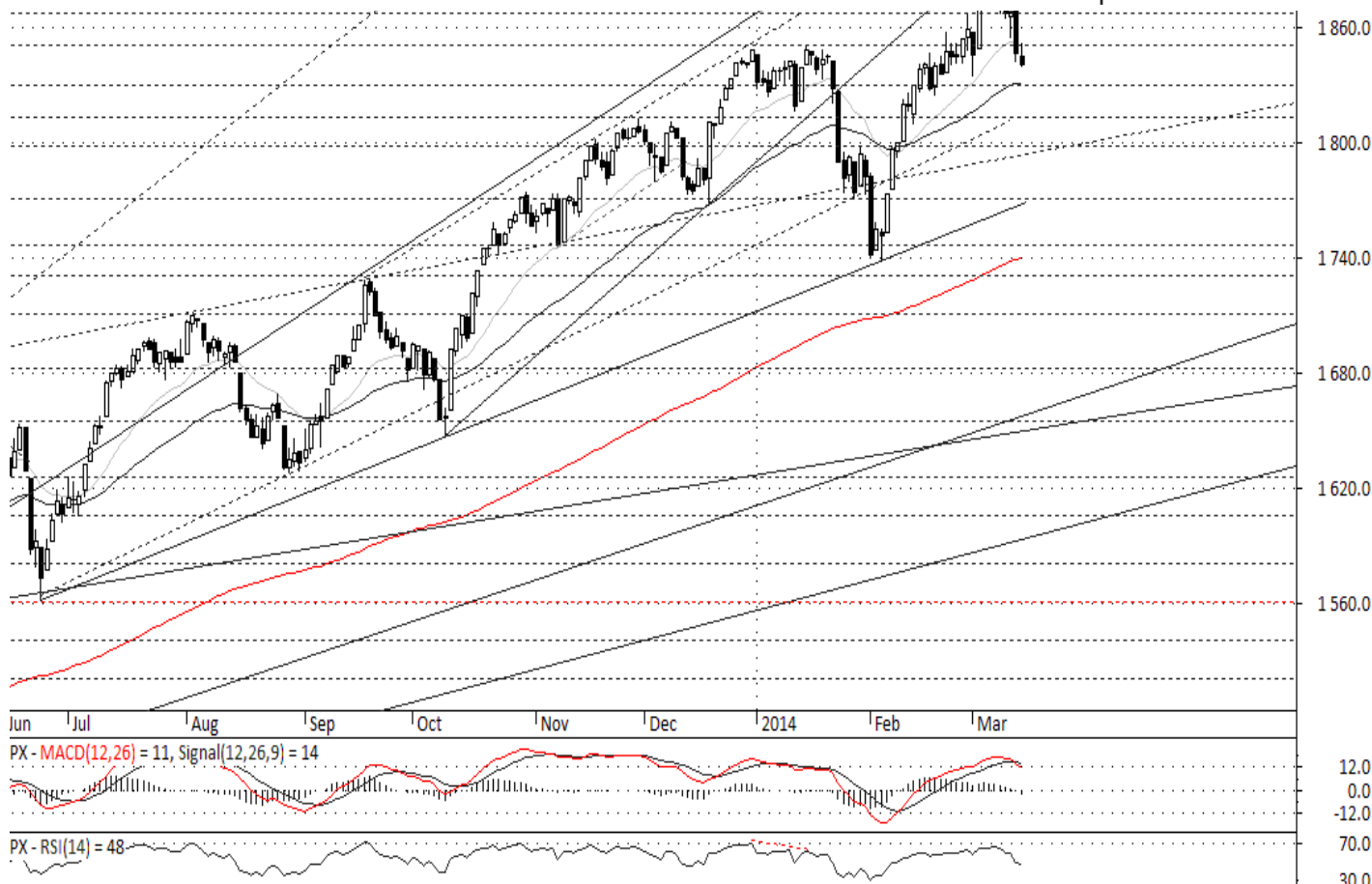
ЛИДЕРЫ И АУТСАЙДЕРЫ НЕДЕЛИ, ИНДЕКС ММВБ (ИЗМЕНЕНИЯ В %)



Источник: Bloomberg

S&P500

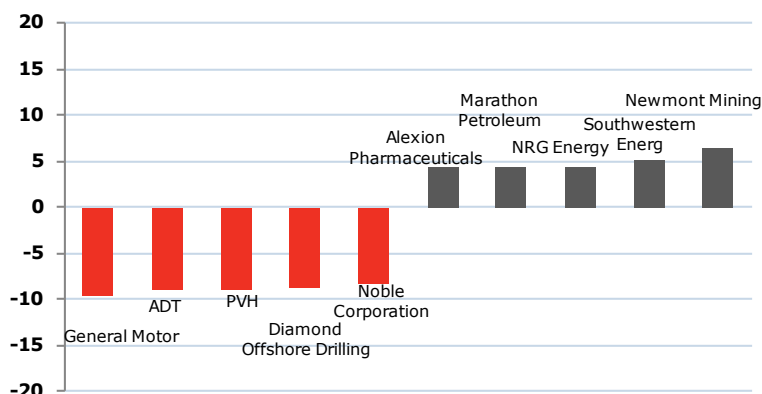
Сейчас: 1841 Прогноз: 1830 →



Уровни сопротивления	1851; 1867; 1883
Уровни поддержки	1830; 1813; 1798; 1770;

- Рост американского рынка акций на прошлой неделе сменился нисходящей коррекцией, которая началась резче, чем мы предполагали, индекс S&P500 уже отступил ниже 1850 пунктов. Недельная динамика оказалась худшей за последние полтора месяца (-1,97%), основное снижение произошло во вторник и четверг

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



Источник: Bloomberg

- Основным негативным драйвером, как и для других мировых рынков, стали настораживающие новости из Китая и, в меньшей степени, геополитическая напряженность. При этом был проигнорирован ряд неплохих макроэкономических данных (рост розничных продаж на уровне ожиданий, резкое снижение числа заявок на пособие по безработице)
- Из экономических событий на этой неделе в фокусе внимания заседание комитета по открытым рынкам ФРС США 18-19, которое будет сопровождаться публикацией экономических прогнозов регулятора и пресс-конференцией Дж.Йеллен. Мы полагаем, что выкуп активов снова будет снижен на 10 млрд. долл. в месяц, так как регулятор стремится снизить негативное влияние от изъятия стимулов его равномерностью
- На этой неделе ожидаем продолжения снижения индекса. Ближайшая поддержка в районе 1830 пунктов, выше этой отметки рост серьезно замедлился месяц назад, и здесь же проходит 50-дневная EMA. В перспективе нескольких недель целью может оказаться линия восходящего тренда второй половины 2013 (около 1770 пунктов)

Динамика акций индекса ММВБ

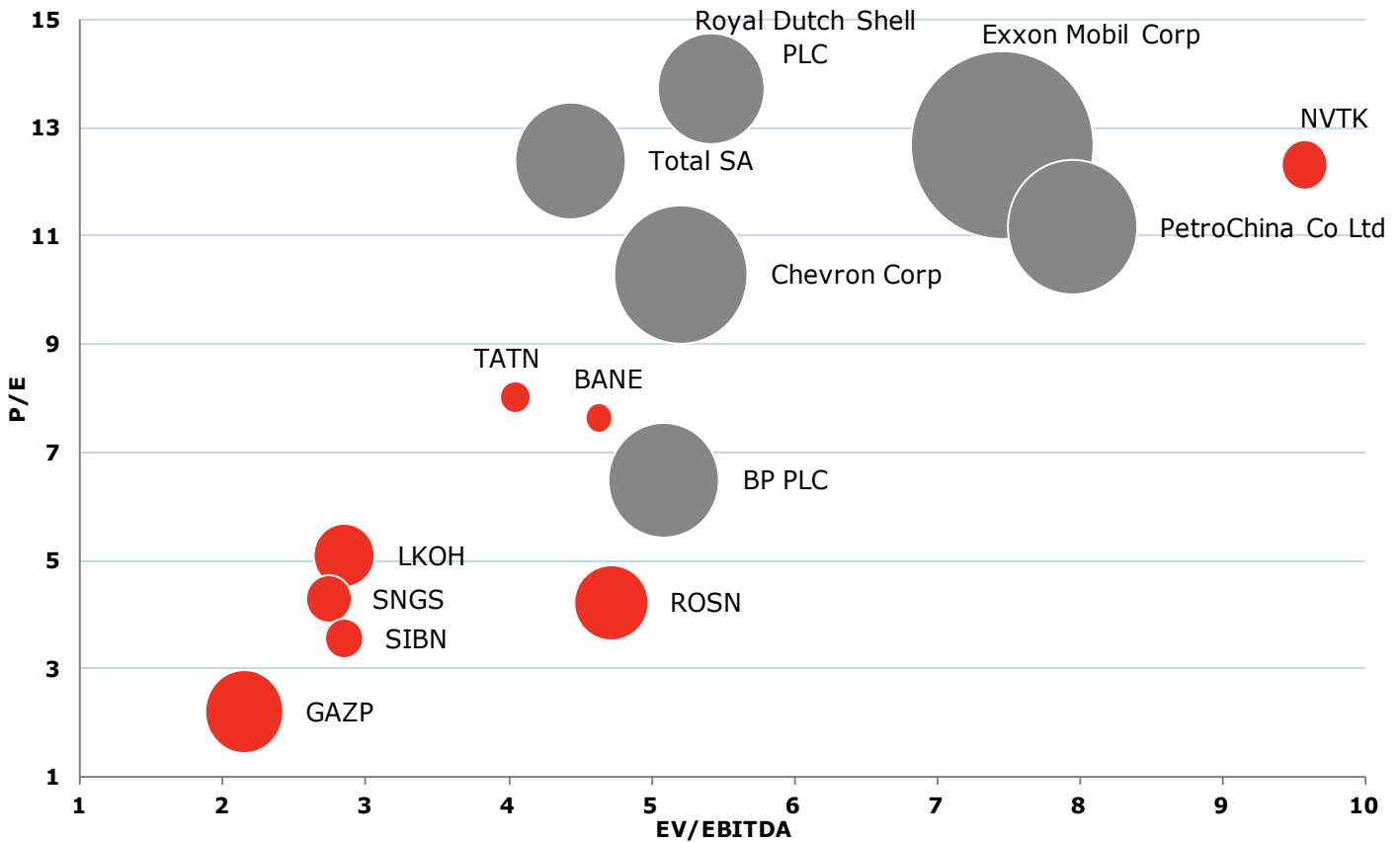
Бумага	Закрытие руб.	Оборот тыс. руб.	Изменение			Относительно минимума	Относительно максимума
			5D	1M	YTD	52 нед.	52 нед.
Сбербанк России, ао	71,20	186 693 470	-10,58%	-25,76%	-29,08%	9,83%	35,62%
Газпром, ао	117,87	127 931 694	-4,06%	-20,32%	-14,52%	11,36%	25,26%
Лукойл, ао	1881,80	50 841 139	-0,42%	-7,71%	-7,73%	9,74%	12,06%
ГМК Норильский Никель, ао	5770,00	39 565 371	-6,76%	1,30%	6,83%	41,96%	9,80%
Магнит, ао	7306,00	31 252 267	-8,95%	-13,26%	-19,70%	34,96%	22,37%
Банк ВТБ, ао	0,03	29 466 340	-9,19%	-30,30%	-35,56%	7,56%	41,17%
Сбербанк России, ап	58,70	19 521 787	-17,11%	-25,78%	-27,02%	5,44%	32,03%
НК Роснефть, ао	226,88	18 290 885	-4,16%	-8,65%	-10,25%	26,21%	16,43%
Сургутнефтегаз, ап	23,95	13 130 168	-7,29%	-6,07%	-7,53%	25,31%	15,64%
НОВАТЭК, ао	312,00	12 701 903	-16,06%	-25,62%	-22,18%	13,00%	27,37%
Сургутнефтегаз, ао	25,50	10 534 804	-4,89%	-6,62%	-10,18%	8,55%	17,15%
МТС, ао	236,00	10 326 319	-9,36%	-20,72%	-28,42%	3,78%	33,57%
Уралкалий, ао	155,81	9 073 275	-3,40%	-9,04%	-9,19%	11,57%	35,95%
АК Транснефть, ап	74255,00	8 121 835	-4,88%	-9,31%	-13,74%	21,08%	15,59%
Татнефть, ао	188,00	6 245 041	-8,03%	-11,37%	-9,71%	13,86%	16,81%
Северсталь, ао	228,60	5 821 476	-19,22%	-23,11%	-28,58%	12,30%	28,91%
Аэрофлот, ао	46,75	5 021 744	-24,21%	-41,09%	-43,50%	2,07%	52,38%
Холдинг МРСК, ао	0,45	4 400 333	-17,32%	-38,67%	-42,86%	5,46%	75,72%
МОСТОТРЕСТ, ао	49,50	4 293 295	-15,31%	-24,86%	-24,86%	14,73%	30,22%
ФСК ЕЭС, ао	0,05	3 974 957	-8,36%	-38,09%	-43,68%	9,20%	70,73%
ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,01	3 941 518	-20,57%	-39,46%	-32,39%	8,05%	67,65%
РусГидро, ао	0,51	3 517 315	-2,25%	-9,74%	-10,56%	13,89%	21,91%
Ростелеком, ао	77,70	2 966 647	-12,85%	-30,79%	-29,72%	7,93%	37,85%
Мечел, ао	37,10	2 672 389	-9,76%	-41,55%	-44,36%	31,67%	78,63%
АФК Система, ао	31,00	2 627 741	-17,63%	-29,22%	-31,81%	32,77%	37,65%
НЛМК, ао	39,30	2 254 899	-12,51%	-25,55%	-28,49%	9,46%	31,84%
АК АЛРОСА, ао	33,00	1 666 275	-9,08%	-7,08%	-5,70%	40,15%	17,94%
Э.ОН Россия, ао	1,97	1 460 721	-1,56%	-12,67%	-15,78%	7,99%	29,61%
Распадская, ао	16,50	1 153 163	-18,92%	-46,58%	-45,24%	5,57%	75,36%
ММК, ао	4,50	964 827	-18,29%	-34,53%	-39,18%	4,53%	50,67%
Башнефть, ао	1810,10	560 731	-3,37%	-15,54%	-7,99%	14,43%	18,86%
Ростелеком, ап	51,50	507 037	-16,71%	-29,85%	-31,60%	2,73%	46,37%
ОГК-2, ао	0,19	421 316	-9,75%	-23,80%	-26,74%	6,29%	48,94%
ДИКСИ Групп, ао	204,48	370 436	-17,30%	-36,70%	-49,05%	12,92%	59,59%
Татнефть, ап	112,33	361 523	-6,66%	-10,93%	-7,35%	41,84%	16,06%
Группа Компаний ПИК, ао	79,50	350 774	-3,70%	-3,13%	10,64%	38,05%	10,24%
Башнефть, ап	1255,60	323 679	-6,40%	-14,80%	-12,50%	46,38%	18,08%
Компания М.видео, ао	173,00	287 753	-19,79%	-29,67%	-41,95%	8,12%	56,75%
Московская биржа ММВБ-РТС	78,81	214 730	-9,85%	-36,00%	-40,30%	13,88%	56,87%
ФосАгро, ао	1107,50	214 408	-9,15%	-5,71%	17,14%	42,14%	20,74%
Акрон, ао	1000,00	184 326	-7,00%	-14,76%	-11,89%	9,38%	30,03%
Группа ЛСР, ао	385,00	179 221	-17,14%	-34,16%	-36,51%	5,90%	43,63%
Мосэнерго, ао	0,65	155 282	-14,42%	-25,55%	-25,63%	1,66%	51,57%
РУСАЛ, рдр	105,01	98 441	-14,94%	-12,02%	11,92%	23,81%	37,84%
корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	6467,90	69 761	-1,06%	-17,77%	-12,71%	31,69%	24,94%
СОЛЛЕРС, ао	462,20	57 463	-16,86%	-36,02%	-46,08%	0,80%	47,76%
Мечел, ап	21,18	38 147	-12,98%	-34,54%	-41,42%	12,70%	79,66%
МОЭСК, ао	0,95	33 748	-7,77%	-29,10%	-31,62%	17,28%	41,93%
НМТП, ао	1,85	26 118	-15,85%	-34,16%	-34,63%	1,45%	49,98%
Фармстандарт, ао	945,20	19 819	6,35%	-2,00%	-20,78%	15,73%	64,84%

Оценка справедливой стоимости компаний по мультипликаторам

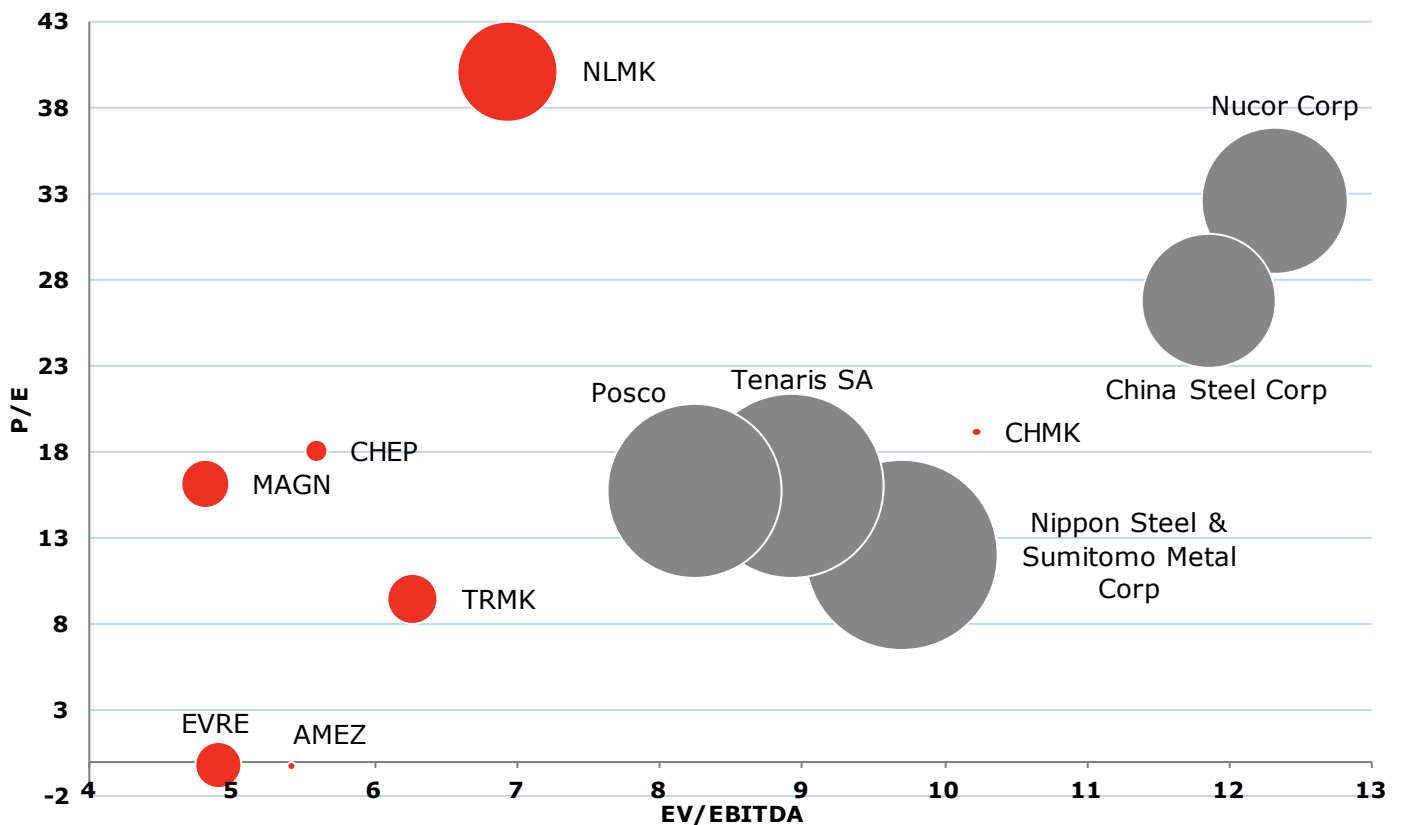
- Модель аналитического отдела Банка БФА с учетом неравномерного распределения весовых коэффициентов и страновых дисконтов на основании изменяющегося уровня развития стран и компаний

	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/BV	Current Price (RUB)	Target Price (RUB)	Target Price (USD)	Upside/Downside
Нефтегазовый сектор								
Газпром	0.54	2.21	2.15	0.31	118.60	339.67	9.29	186%
Татнефть	0.96	8.02	4.04	0.91	188.00	208.57	5.70	11%
Роснефть	0.51	4.22	4.72	0.77	225.81	319.48	8.74	41%
ЛУКОЙЛ	0.31	5.09	2.84	0.56	1882.00	3 247.74	88.83	73%
НОВАТЭК	3.45	12.31	9.57	2.81	310.50	133.99	3.66	-57%
Сургутнефтегаз	1.33	4.29	2.74	0.56	25.48	44.69	1.22	75%
Газпром нефть	0.50	3.56	2.84	0.67	134.18	263.99	7.22	97%
Башнефть	0.71	7.64	4.63	1.52	1840.20	1 912.62	52.31	4%
Металлургические компании								
ЕВРАЗ	0.10	-0.23	4.90	0.29	36.51	78.66	2.15	115%
Ашинский металлургический завод	0.16	-0.24	5.41	0.18	4.57	9.16	0.25	100%
Ижсталь	0.20	16.10	4.81	0.19	5.44	5.80	0.16	7%
ММК	0.67	40.09	6.93	0.72	45.35	22.78	0.62	-50%
НМК	0.49	82.09	5.09	0.93	280.50	85.91	2.35	-69%
Северсталь	0.30	9.44	6.26	0.96	74.82	81.82	2.24	9%
ТМК	0.02	19.14	10.22	0.23	9432.48	6 538.95	178.86	-31%
ЧТПЗ	0.10	18.03	5.59	0.96	24.50	21.55	0.59	-12%
Электроэнергетический сектор								
ТГК-1	0.35	3.60	3.88	0.28	0.0063	0.0103	0.0003	64%
Энел ОГК-5	0.50	7.75	5.87	0.44	0.9690	0.9262	0.0253	-4%
Мосэнерго	0.19	4.14	1.74	0.14	0.7543	1.8231	0.0499	142%
Интер РАО ЕЭС	0.15	6.70	27.92	0.27	0.0086	0.0142	0.0004	65%
ОГК-2	0.21	3.36	3.13	0.20	0.2090	0.4093	0.0112	96%
Э.ОН Россия	1.62	6.70	2.87	1.11	2.0149	2.5079	0.0686	24%
Русгидро	0.65	6.70	5.00	0.39	0.5262	0.5785	0.0158	10%
Угледобывающие компании								
Кузбассразрезуголь	2.14	14.61	9.11	3.37	23.57	10.83	0.30	-54%
Приморскуголь	0.57	13.90	8.85	0.71	1864.56	1 137.97	31.13	-39%
КТК	0.32	5.08	4.16	0.72	1.88	2.61	0.07	39%
Распадская	0.72	6.59	13.06	0.43	0.56	0.33	0.01	-42%
Южный Кузбасс	0.86	2.91	1.66	0.90	25.49	68.38	1.87	168%
Белон	0.18	2.10	4.25	0.32	0.08	0.14	0.004	75%
Золотодобывающие компании								
Русдрагмет	0.95	3.50	3.25	0.42	0.62	1.70	0.05	176%
Селигдар	1.27	4.67	8.41	0.70	0.13	0.20	0.01	50%
Polymetal	1.98	190.86	7.52	2.06	5.57	6.65	0.18	19%
Полюс Золото	1.37	9.18	2.99	1.03	18.16	27.44	0.75	51%
Polyus Gold International	3.75	25.57	8.37	2.81	1.91	0.85	0.02	-56%
Петропавловск	0.19	19.76	10.29	0.32	0.85	0.60	0.02	-30%
Банковский сектор								
Сбербанк	1.37	4.45	3.75	0.90	71.75	117.98	3.79	64%
Банк ВТБ	1.04	4.96	15.78	0.47	0.03	0.03	0.00	-3%
НОМОС Банк	1.83	5.49	8.72	1.18	842.00	929.43	29.87	10%
Банк Возрождение	0.65	7.35	4.82	0.45	405.00	499.61	16.05	23%
Банк Санкт-Петербург	0.68	3.33	0.52	0.27	37.66	113.56	3.65	202%
Ритейл								
ДИКСИ Групп	0.19	24.65	5.97	1.23	6.82	5.36	0.15	-21%
МАГНИТ	1.25	22.02	12.99	6.19	216.65	119.99	3.28	-45%
X5 Retail Групп	0.26	21.00	6.74	1.89	578.74	504.31	13.79	-13%
О'КЕЙ	0.69	18.26	10.17	4.85	329.04	277.36	7.59	-16%
Транспортный сектор								
Аэрофлот	0.21	4.17	3.30	0.88	1.68	3.98	0.11	137%
Трансаэро	0.23	24.81	11.76	10.20	4.54	1.84	0.05	-60%
Ютэйр	0.16	28.76	6.14	0.64	0.63	0.40	0.01	-37%
Логистика								
НМТП	1.26	12.40	6.14	0.91	0.06	0.07	0.002	15%
ТрансКонтейнер	1.10	7.64	4.85	1.38	82.47	135.25	3.699	64%
ДВМП (FESCO)	0.26	13.82	6.94	0.46	0.10	0.11	0.003	8%

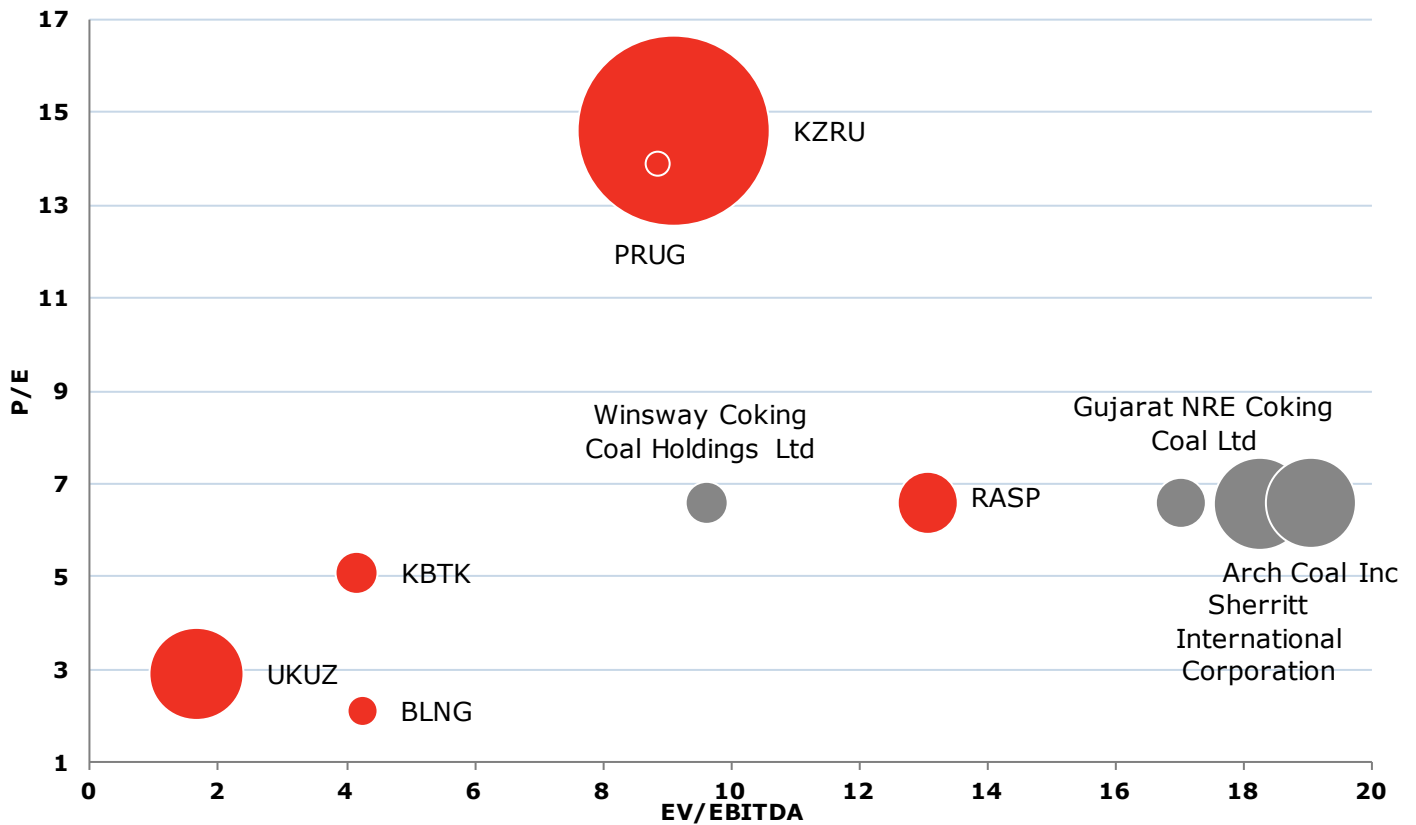
Нефтегазовый сектор



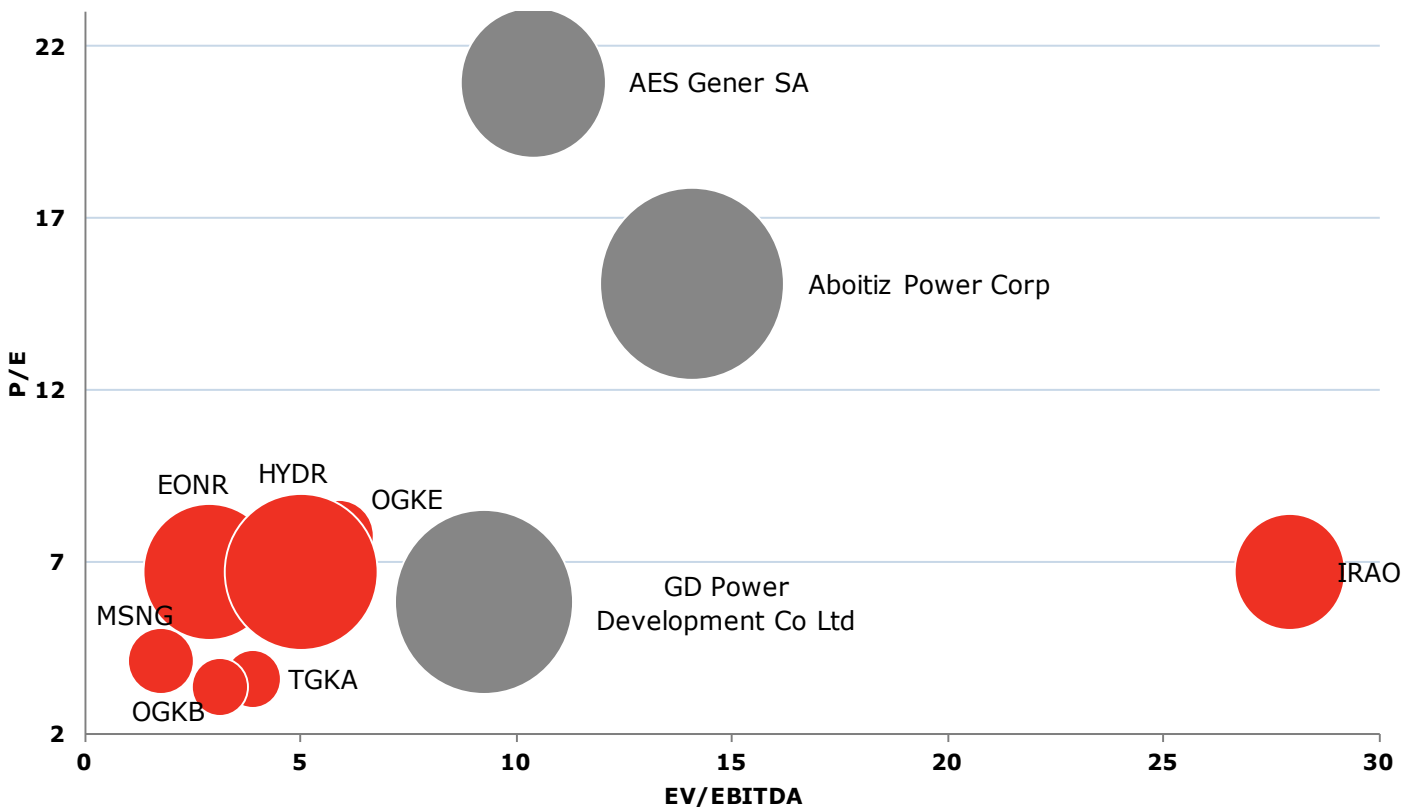
Металлургические компании



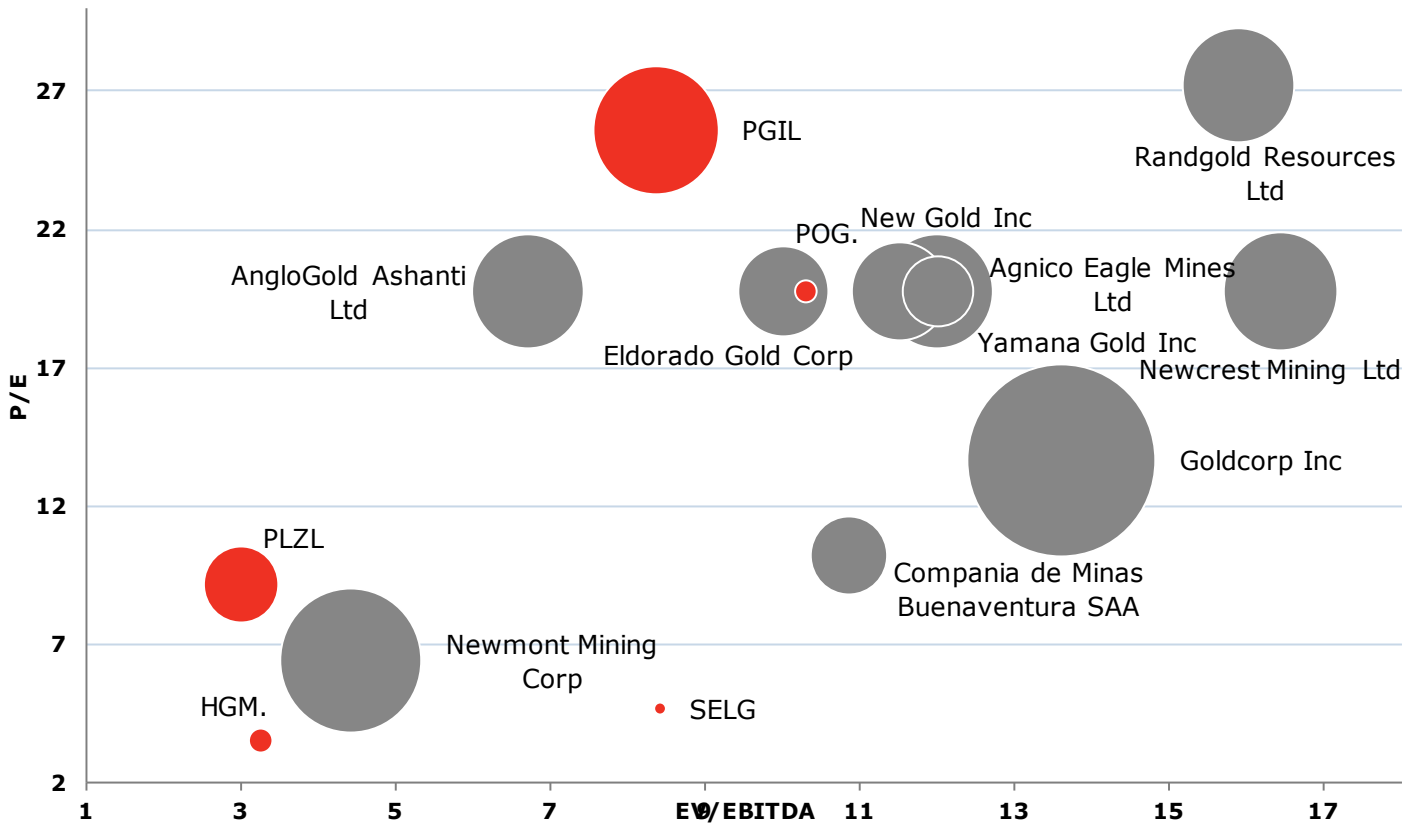
Угледобывающие компании



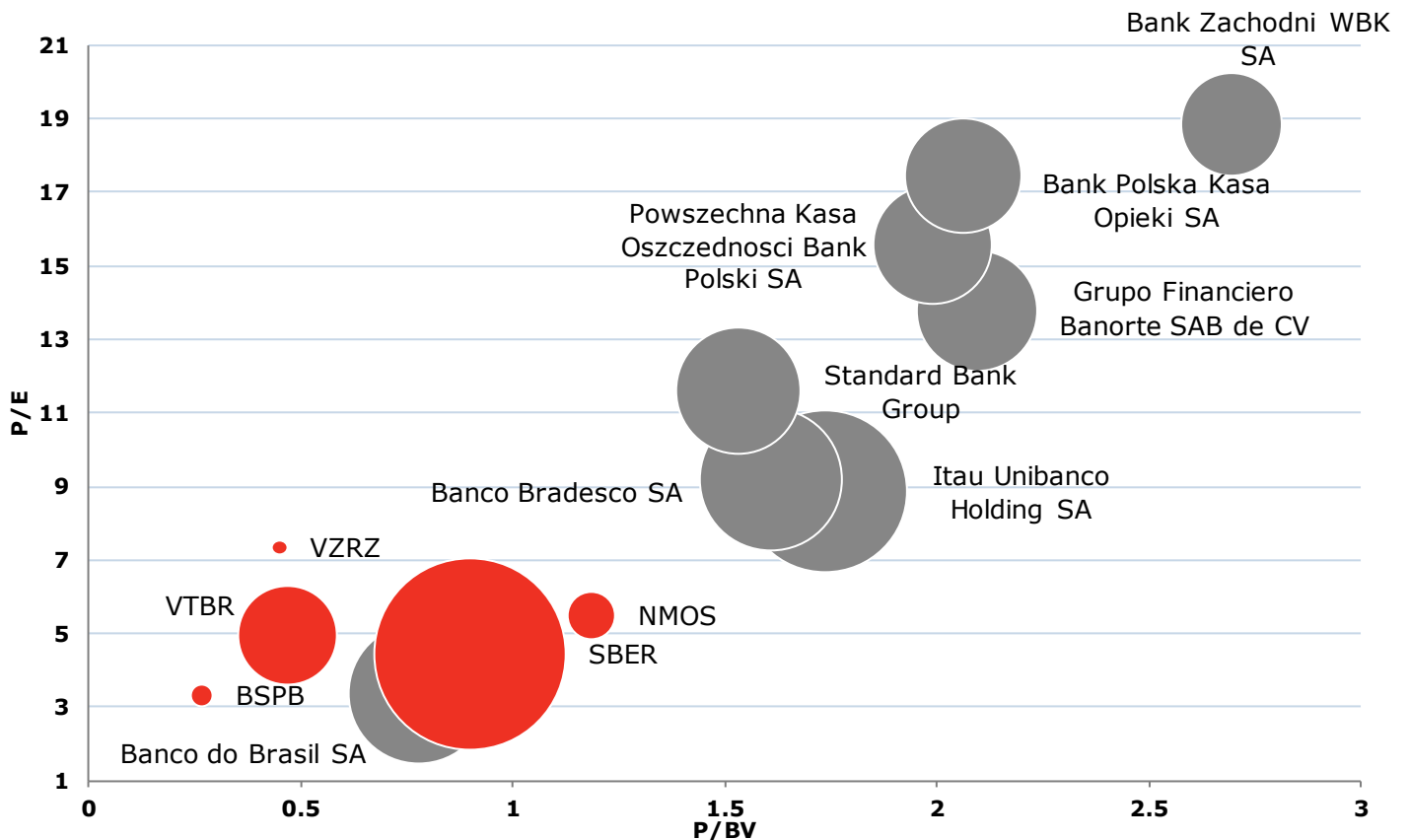
Электроэнергетический сектор



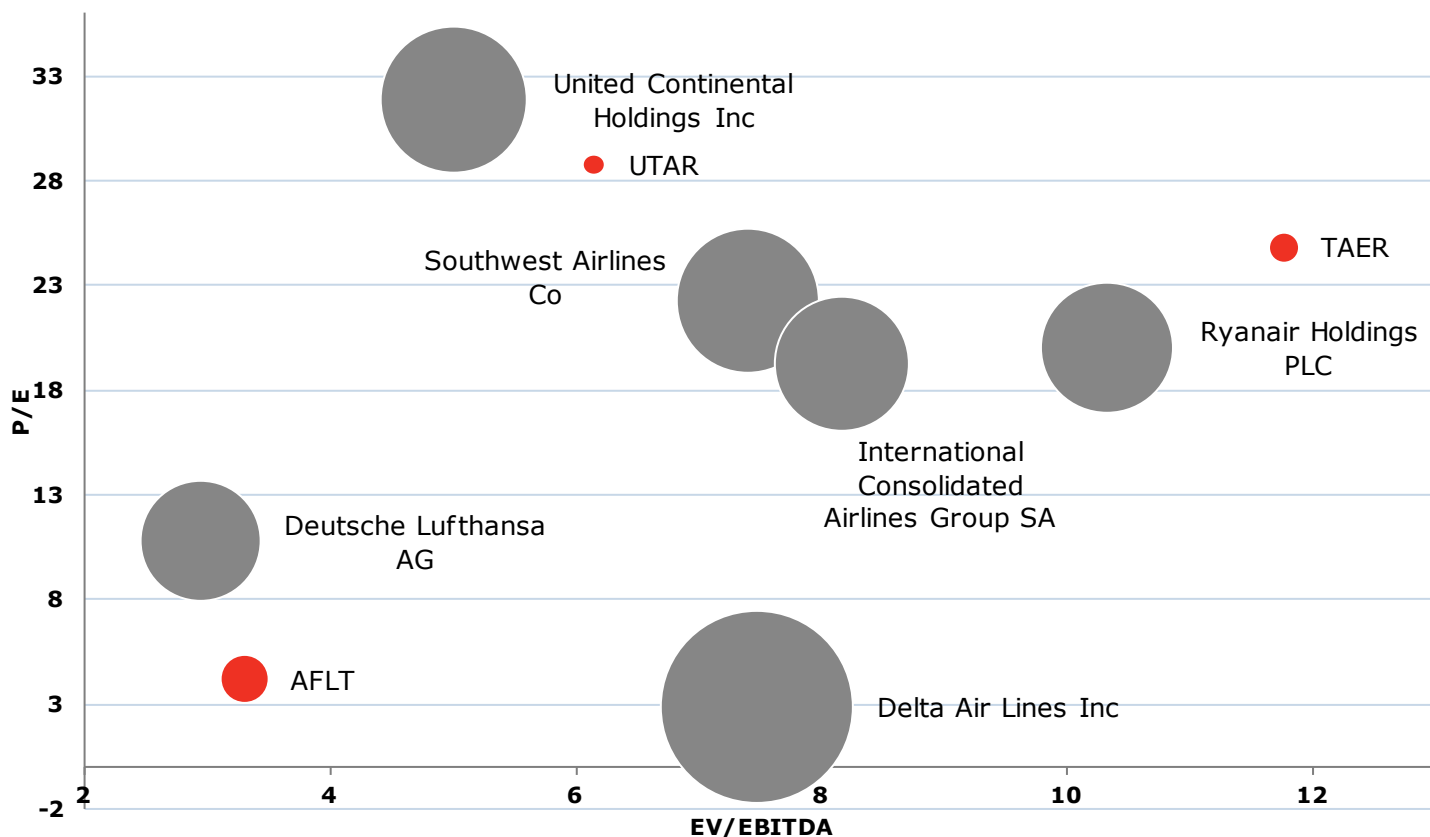
Золотодобывающие компании



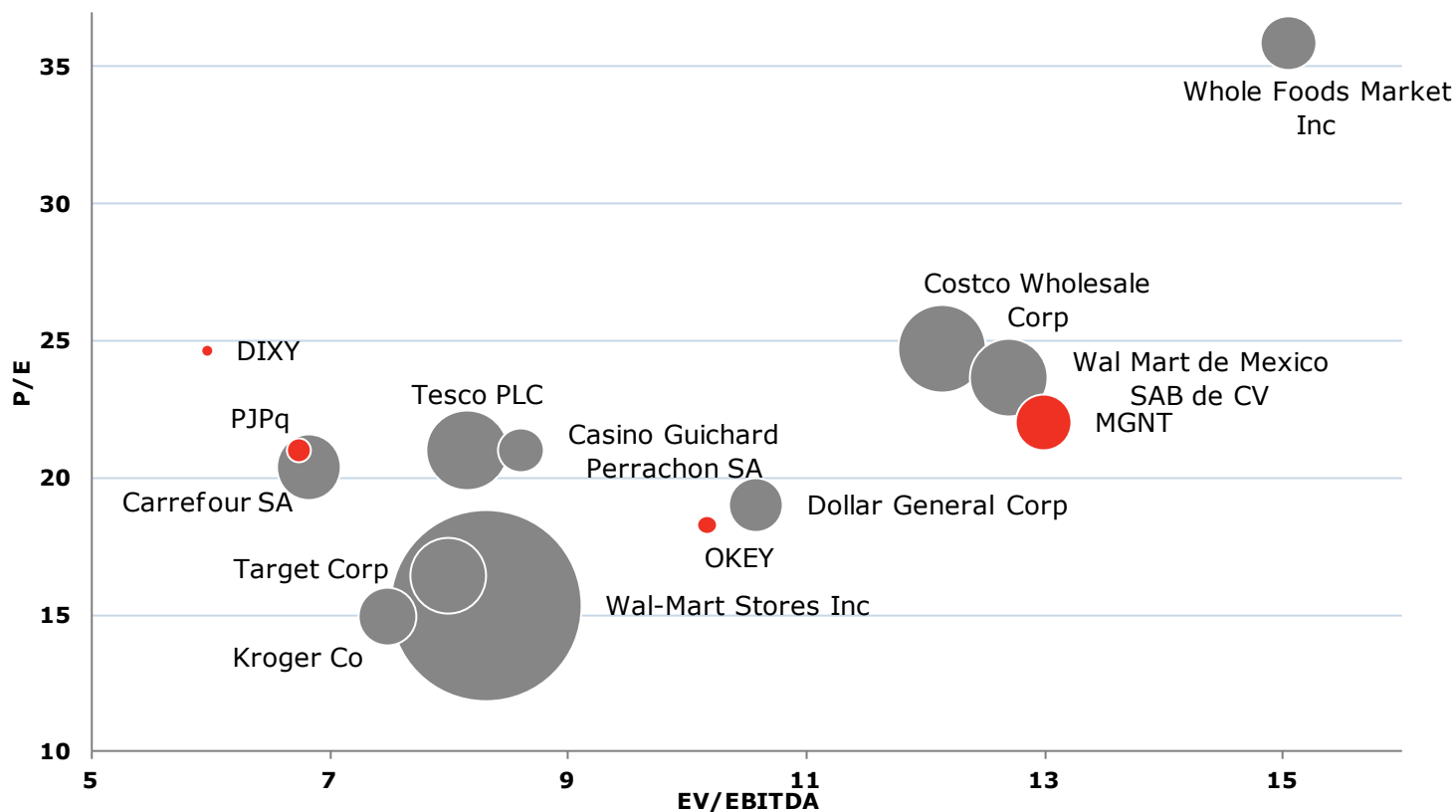
Банковский сектор



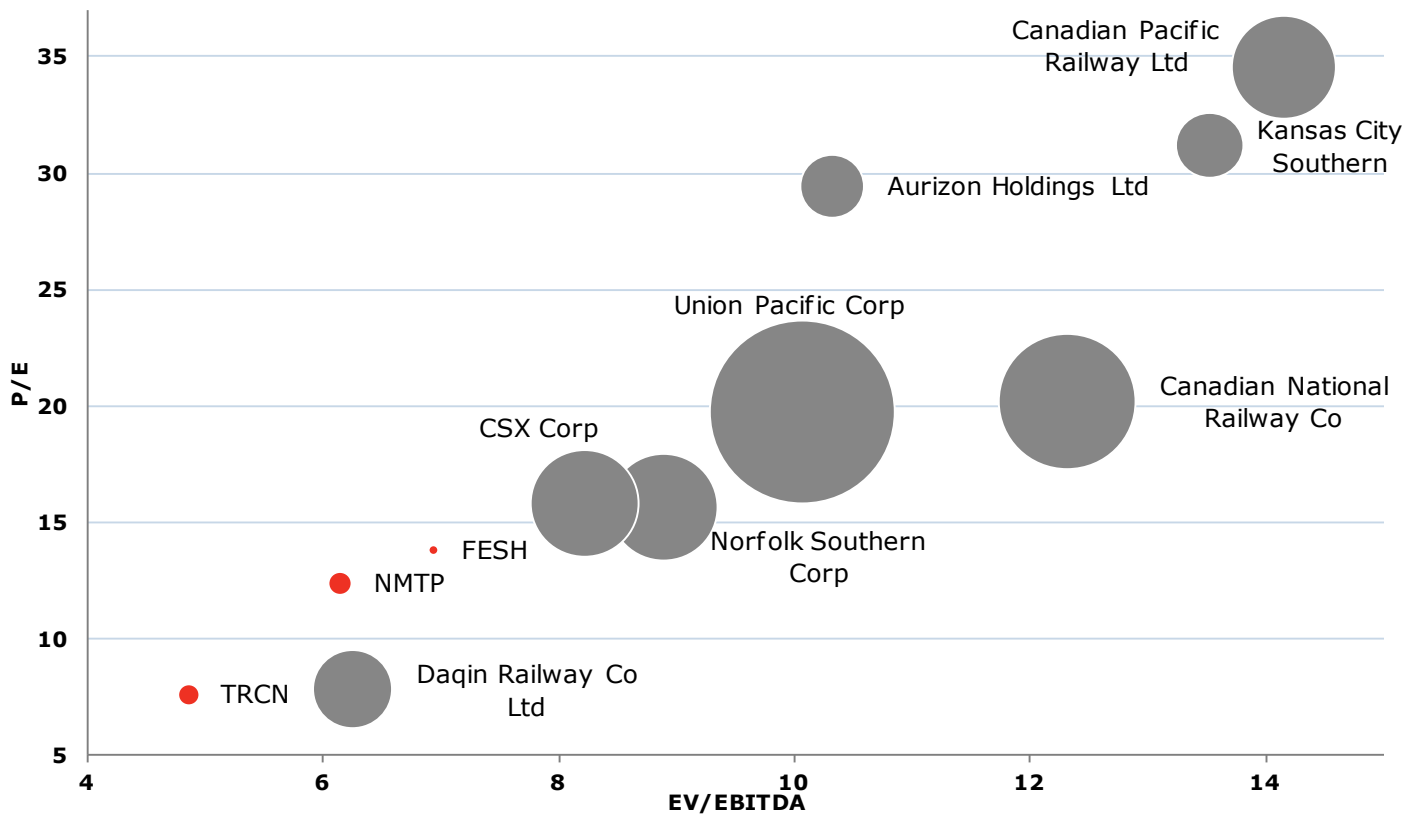
Транспортный сектор



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 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 (812) 458-54-54 (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 a.glushko@bfa.ru
стажер

Филиал «Павелецкий» Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5, б/ц «River-
side 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. 1650
директор филиала e.guskov@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.

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