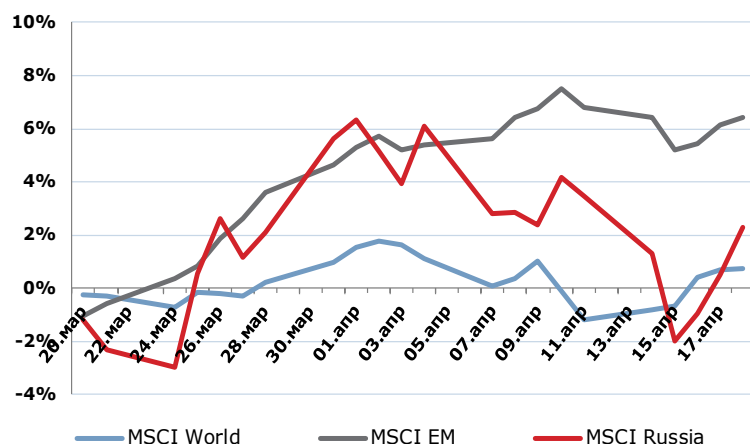


**ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСОВ MSCI, ЗА МЕС.**


Источник: Bloomberg

Индекс	Страна	Закр.	Изм.	
			1D	5D
MMVB	Россия	1356.54	2.02%	-0.43%
PTC	Россия	1200.22	2.35%	-0.32%
DJIA	США	16408.54	-0.10%	1.47%
S&P500	США	1864.85	0.14%	1.73%
FTSE100	Великобритания	6625.25	0.62%	-0.25%
DAX	Германия	9317.82	0.99%	-0.47%
CAC40	Франция	4405.66	0.59%	0.42%
Nikkei225	Япония	14516.27	0.68%	3.98%
Hang Seng	Гонконг	22696.01	0.28%	-1.84%
KOSPI	Корея	2004.28	0.61%	0.34%
Shanghai Composite	Китай	2097.748	-0.05%	-1.54%
BSE Sensex	Индия	22628.84	1.58%	-0.32%
Bovespa	Бразилия	51200.56	1.78%	1.93%

Индекс ММВБ	Закр.	Изм.		
		1D	5D	1M
ММВБ	1357	2.02%	-0.43%	1.55%
ММВБ 10	2948	1.86%	-1.32%	-0.26%
Нефть и газ	3300	2.09%	0.10%	2.22%
Финансы	4428	2.08%	-2.52%	4.84%
Металлургия	2279	1.09%	-1.38%	6.13%
Телекоммуникации	1909	3.27%	1.64%	-1.41%
Энергетика	896	1.37%	-2.15%	6.19%
Химия и нефтехимия	6706	2.29%	0.67%	2.92%
Потребительский сектор	5636	1.54%	-1.45%	11.84%

Основные американские индексы за прошлую неделю отыграли часть потерь, понесенных в первой декаде апреля. Триггером для разворота в прошлый понедельник стали неожиданно сильные данные по розничным продажам за март. Поддержку «быкам» оказывала и корпоративная отчетность: выше ожиданий результаты Citigroup, Coca-Cola, Johnson & Johnson, Morgan Stanley, General Electric, Goldman Sachs. В целом же, по данным Reuters, прибыль выше прогнозов у 63% уже отчитавшихся компаний, что лучше среднего значения за последние 4 квартала (56%). Наконец, позитивные настроения на американском рынке поддержало и очередное выступление Дж.Йеллен.

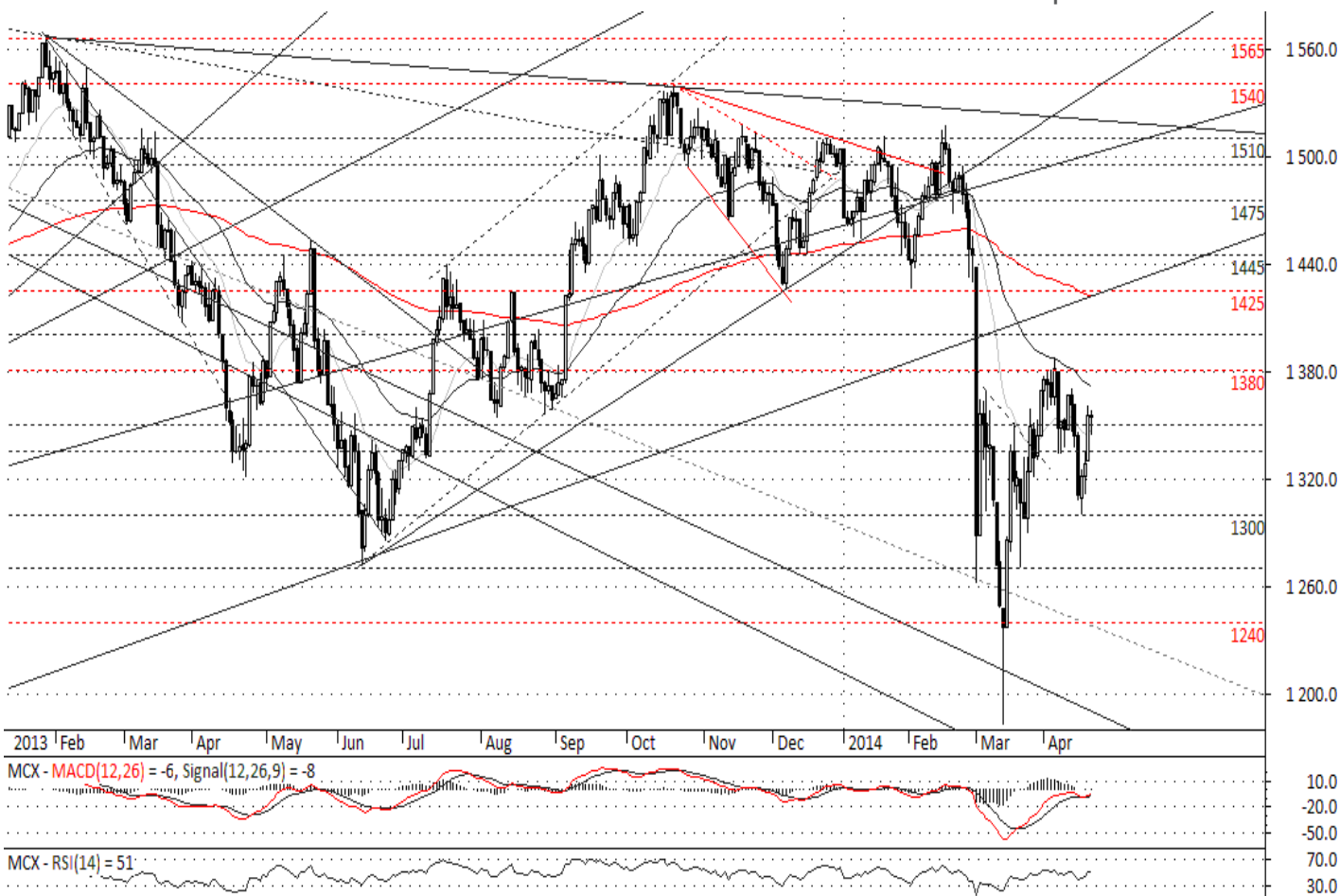
Рост в США позволил развернуться вверх и европейским индексам, индекс FTSEurofirst в прошлый понедельник из однопроцентного «минуса» в середине сессии вышел в итоговый полупроцентный «плюс». В дальнейшем отскок удалось развить, однако динамика была менее равномерной из-за геополитики. Во вторник индексы отбросила вниз новость о начале «контртеррористической операции» на востоке Украины, а в четверг поддержала надежда на разрешение украинского кризиса после переговоров в Женеве.

Развивающиеся рынки после нескольких недель опережающей динамики на этот раз отстали от развитых из-за снижения сразу нескольких крупных рынков (Бразилия, Россия, Китай). В Китае в начале недели как негатив были восприняты данные о самом медленном более чем за десять лет темпе роста денежной массы в марте (+12,1% г/г). Большой блок статистики за март и 1кв14 в среду оказался разнонаправленным: динамика промпроизводства и инвестиций в основные фонды несколько хуже прогнозов, динамика розничных продаж несколько лучше (и лучше, чем в феврале), а динамика ВВП (7,4%) на уровне ожиданий и лишь незначительно ниже официального целевого уровня.

Впрочем, индекс MSCI EM во второй половине недели большую часть потерь отыграл (закрытие вторника было на 1,5% ниже уровня начала недели, итоговое снижение – всего -0,35%). Он остается вблизи линии нисходящего тренда через максимумы 2кв11 и 4кв13 и, вероятно, попытается преодолеть этот уровень, что открыло бы дорогу к октябрьскому максимуму 2013 г. (1048 пунктов, около 3,5% от текущих уровней). Динамика развитых рынков, вероятно, останется восходящей, американские индексы могут снова задавать позитивный настрой на фоне корпоративных результатов.

**ММВБ**

Сейчас: 1357 Прогноз: 1350 →



Уровни сопротивления	1380; 1400; 1425; 1445
Уровни поддержки	1350; 1335; 1300; 1270; 1240

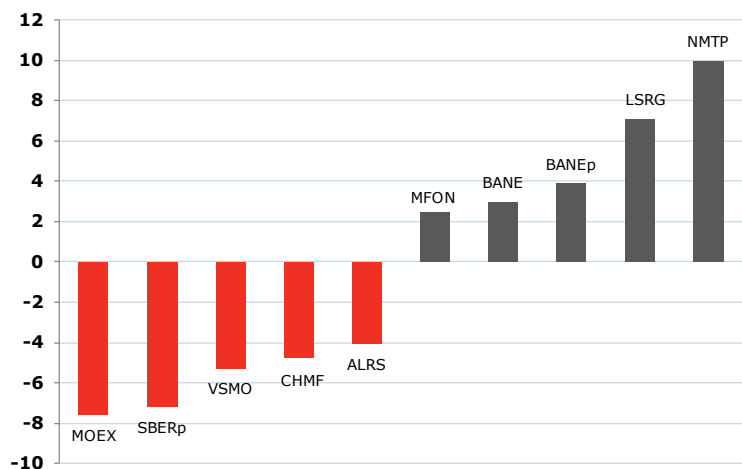
Индекс ММВБ в первой половине недели снижился и в среду вплотную подошел к отметке 1300 пунктов (внутридневной минимум 1300,76 пунктов). Однако от нее наметился отскок вверх, а в пятницу резкий «гэп» вверх позволил отыграть большую часть недельного снижения

Министр финансов А.Силуанов дал новые негативные комментарии по экономической ситуации: по его словам, рост ВВП в 2014 году может «находиться около нуля». В пятницу премьер Д.Медведев заявил, что бюджетное правило может быть изменено, но «при существенном изменении экономических условий»

Главным драйвером для рынка были украинские новости. Судя по событиям минувших выходных, пятничный оптимизм рынка по поводу Женевского заявления был чрезмерным. Формулировки заявления крайне расплывчаты, так что только сами участники переговоров знают, какая конкретика за ними скрыта

На этой неделе динамика рынка снова будет зависеть в первую очередь от геополитических новостей. Отскок вверх от 1300 пунктов радует, но район 1380 пунктов по-прежнему выглядит труднопреодолимым в ближайшей перспективе. С конца недели может ощущаться снижение активности в преддверии майских праздников

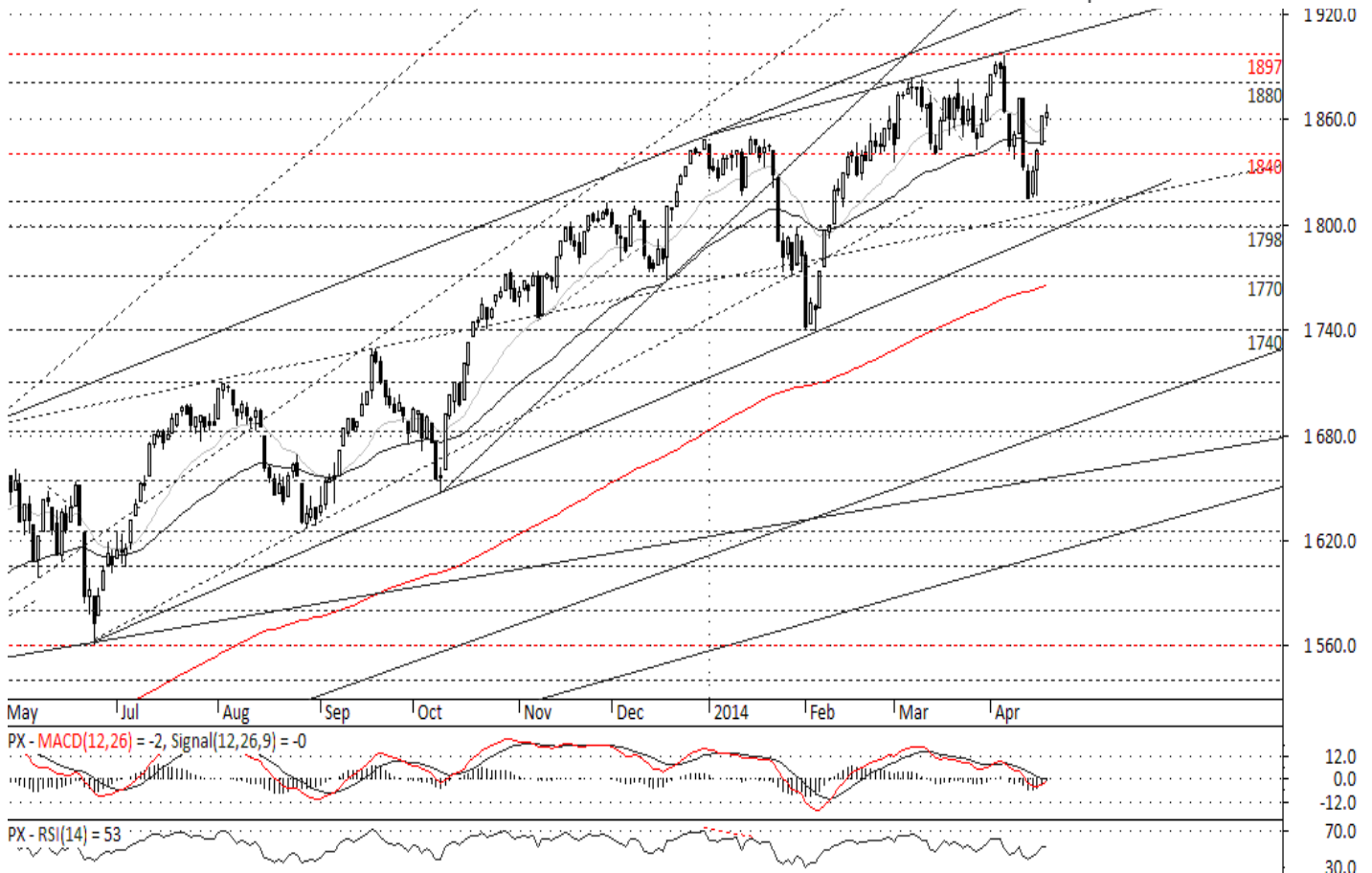
ЛИДЕРЫ И АУТСАЙДЕРЫ НЕДЕЛИ, ИНДЕКС ММВБ (ИЗМЕНЕНИЯ В %)



Источник: Bloomberg

**S&P500**

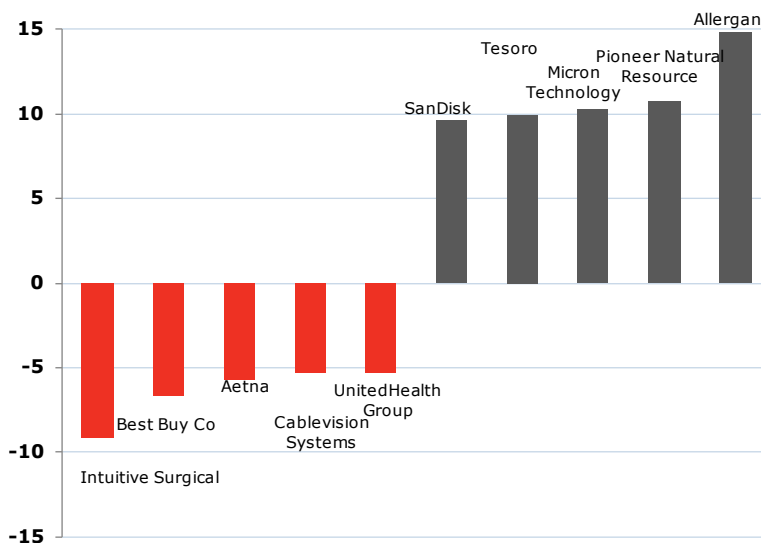
Сейчас: 1865 Прогноз: 1880 →



Уровни сопротивления	1880; 1897
Уровни поддержки	1840; 1813; 1798; 1770;

Наш прогноз о продолжении нисходящей коррекции не оправдался – напротив, для индекса S&P500 четырехдневная неделя оказалась весьма удачной, уже к вечеру вторника индекс вернулся выше 1840 пунктов, а к концу недели отыграл порядка 62% всего снижения 4-11 апреля. Недельный прирост индекса оказался наибольшим с июля прошлого года (+2,71%)

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



Сезон отчетности пока проходит вполне успешно для «быков». На этой неделе результаты представят Halliburton (21.04), BNY Mellon, Lockheed Martin, McDonald's, AT&T (22.04), Apple, Boeing, Facebook, General Dynamics (23.04), Caterpillar, General Motors, 3M Company, Microsoft, Visa, Verizon (24.04), Ford (25.04)

Календарь макроэкономической статистики также достаточно насыщен, выделим данные вторичного (22.04) и первичного (23.04) рынков недвижимости, заказы на товары длительного пользования (24.04), окончательное значение индекса потребительских настроений Мичиганского университета (25.04)

Быстрое возвращение индекса в диапазон 1840 – 1880 пунктов расцениваем весьма позитивно. Полагаем, что на этой неделе индекс продолжит движение к его верхней границе и, возможно, попытается вернуться и к историческому максимуму

Источник: Bloomberg

**Динамика акций индекса ММВБ**

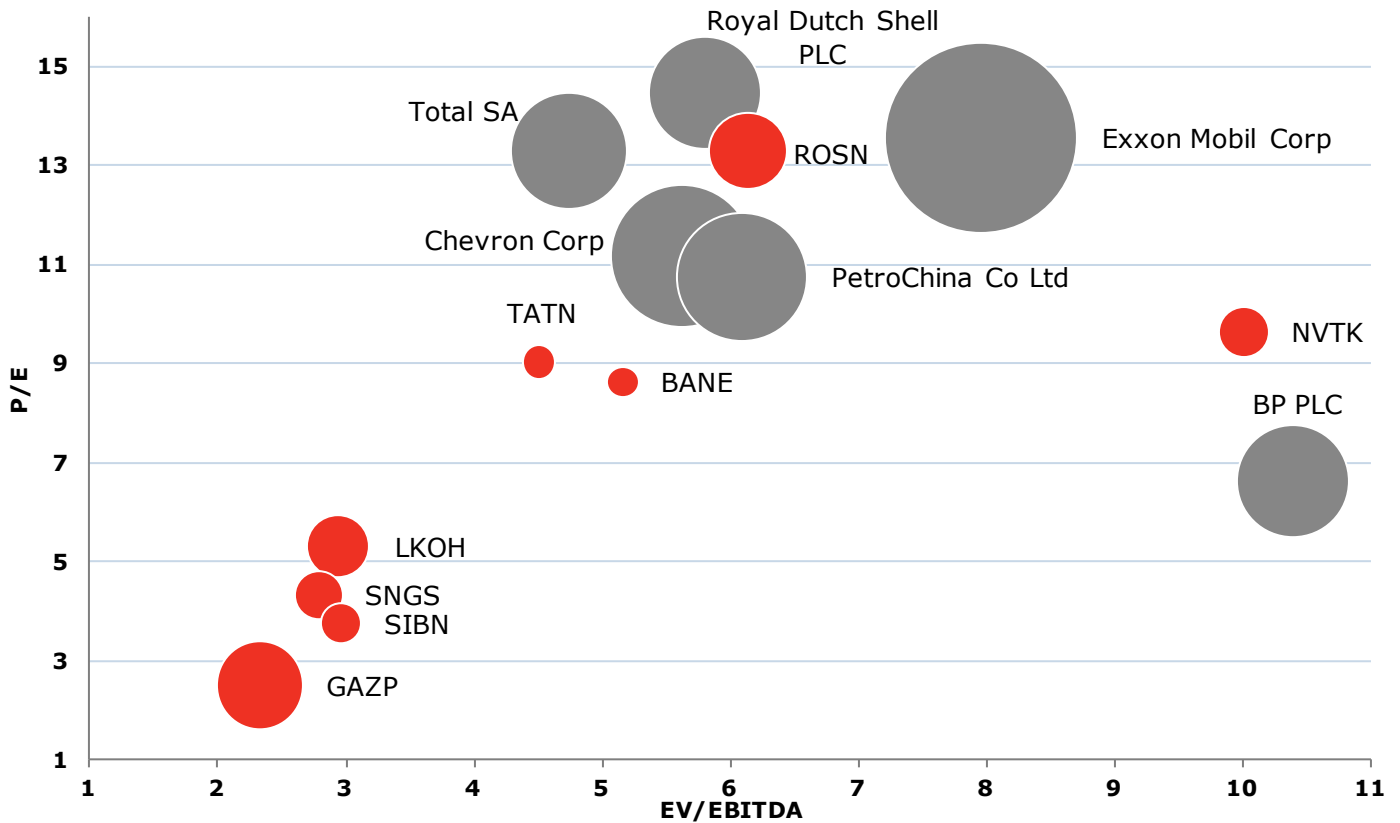
Бумага	Закрытие руб.	Оборот тыс. руб.	Изменение			Относительно минимума 52 нед.	Относительно максимума
			5D	1M	YTD		
Сбербанк России, ао	78.82	192 681 589	-1.17%	-3.21%	-22.09%	20.65%	29.27%
Газпром, ао	133.90	122 447 682	-0.07%	5.10%	-3.50%	25.73%	15.62%
Банк ВТБ, ао	0.04	42 973 625	-1.94%	13.41%	-21.65%	30.79%	24.45%
Лукойл, ао	1899.90	32 873 276	0.09%	-0.77%	-6.85%	10.78%	11.22%
ГМК Норильский Никель, ао	6440.00	26 168 278	-0.48%	5.31%	19.28%	58.50%	1.83%
Магнит, ао	7800.00	19 486 078	-0.26%	-3.49%	-15.58%	24.62%	18.39%
НК Роснефть, ао	231.77	16 591 110	-0.32%	-0.29%	-7.88%	29.54%	14.22%
Сбербанк России, ап	62.36	18 325 869	-7.22%	-5.34%	-22.25%	12.32%	27.60%
МТС, ао	258.90	11 808 860	2.09%	-0.69%	-21.14%	14.34%	26.82%
Сургутнефтегаз, ао	25.70	10 447 015	-0.77%	-3.56%	-9.39%	9.50%	14.05%
НОВАТЭК, ао	350.00	9 111 463	1.16%	-3.00%	-12.28%	27.37%	18.13%
Сургутнефтегаз, ап	24.85	9 653 530	-2.17%	-0.08%	-4.05%	30.02%	12.47%
АК Транснефть, ап	81075.00	7 075 576	1.93%	10.31%	-5.62%	32.48%	7.65%
Татнефть, ао	211.99	7 070 637	-2.31%	7.33%	1.81%	28.39%	6.19%
Уралкалий, ао	160.67	6 324 116	-3.29%	-5.02%	-6.59%	14.76%	34.12%
Северсталь, ао	267.00	6 978 054	-4.71%	4.38%	-16.43%	31.40%	16.82%
ФСК ЕЭС, ао	0.07	6 306 206	-2.33%	12.03%	-26.54%	42.43%	52.48%
Ростелеком, ао	83.16	3 123 541	-0.65%	-3.55%	-25.07%	15.07%	31.11%
Аэрофлот, ао	53.75	3 352 584	0.66%	10.60%	-35.78%	20.25%	45.87%
РусГидро, ао	0.55	3 163 608	-3.14%	-1.70%	-3.17%	22.46%	9.01%
Холдинг МРСК, ао	0.49	2 913 925	-2.41%	-0.41%	-37.45%	15.44%	67.47%
МОСТОТРЕСТ, ао	57.00	3 231 789	-7.57%	0.67%	-12.31%	33.36%	18.56%
АФК Система, ао	39.45	2 132 368	0.25%	9.41%	-11.94%	71.45%	19.49%
ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0.01	2 449 997	0.20%	4.37%	-21.44%	25.56%	47.59%
НЛМК, ао	43.99	1 902 113	-0.29%	4.74%	-20.28%	22.02%	24.01%
АК АЛРОСА, ао	36.75	1 564 394	-4.09%	11.73%	3.04%	53.14%	10.33%
ММК, ао	5.93	1 344 486	-3.67%	18.36%	-19.82%	37.81%	31.84%
Э.ОН Россия, ао	2.51	1 179 042	-2.46%	17.28%	6.99%	37.20%	10.57%
Мечел, ао	39.00	1 057 719	1.56%	-2.26%	-41.35%	38.79%	71.20%
ДИКСИ Групп, ао	343.49	690 356	1.07%	43.11%	-16.22%	85.67%	33.56%
Башнефть, ао	2089.90	604 015	2.98%	11.52%	4.50%	29.95%	7.85%
Башнефть, ап	1539.70	529 528	3.85%	15.01%	7.61%	80.02%	1.05%
Ростелеком, ап	52.64	615 778	-2.86%	-5.15%	-29.65%	5.66%	40.60%
Распадская, ао	18.88	461 220	-1.20%	-6.44%	-37.34%	20.79%	60.35%
Компания М.видео, ао	231.70	417 755	-3.86%	24.48%	-22.25%	44.80%	42.07%
ОГК-2, ао	0.22	363 046	-2.07%	7.67%	-14.34%	24.29%	36.94%
Татнефть, ап	124.11	411 363	1.90%	6.08%	1.98%	56.11%	7.62%
СОЛЛЕРС, ао	540.30	202 107	0.07%	11.40%	-37.20%	17.41%	39.16%
Акрон, ао	1132.20	192 314	6.51%	8.41%	0.73%	25.04%	18.62%
ФосАгро, ао	1266.00	143 877	1.28%	6.18%	33.26%	61.71%	7.24%
Группа Компаний ПИК, ао	86.00	129 359	-2.26%	10.63%	21.99%	50.24%	4.42%
Группа ЛСР, ао	517.00	170 901	7.06%	19.12%	-15.36%	41.18%	24.85%
Мосэнерго, ао	0.76	143 495	-2.57%	4.60%	-13.59%	18.12%	43.73%
РУСАЛ, рдр	150.30	108 624	2.36%	28.76%	57.94%	74.73%	16.50%
Московская биржа ММВБ-РТС	95.00	79 320	1.77%	9.83%	-29.10%	35.23%	48.79%
МОЭСК, ао	1.17	47 524	1.38%	16.85%	-15.86%	44.31%	21.02%
корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	7220.20	20 043	-5.27%	-1.45%	-3.52%	37.62%	17.04%
Мечел, ап	24.81	29 046	5.22%	7.32%	-30.37%	33.95%	64.56%
Фармстандарт, ао	1227.70	25 893	-1.21%	17.65%	4.34%	52.44%	53.69%
НМТП, ао	2.43	12 616	9.96%	12.11%	-14.13%	33.25%	34.30%

**Оценка справедливой стоимости компаний по мультипликаторам**

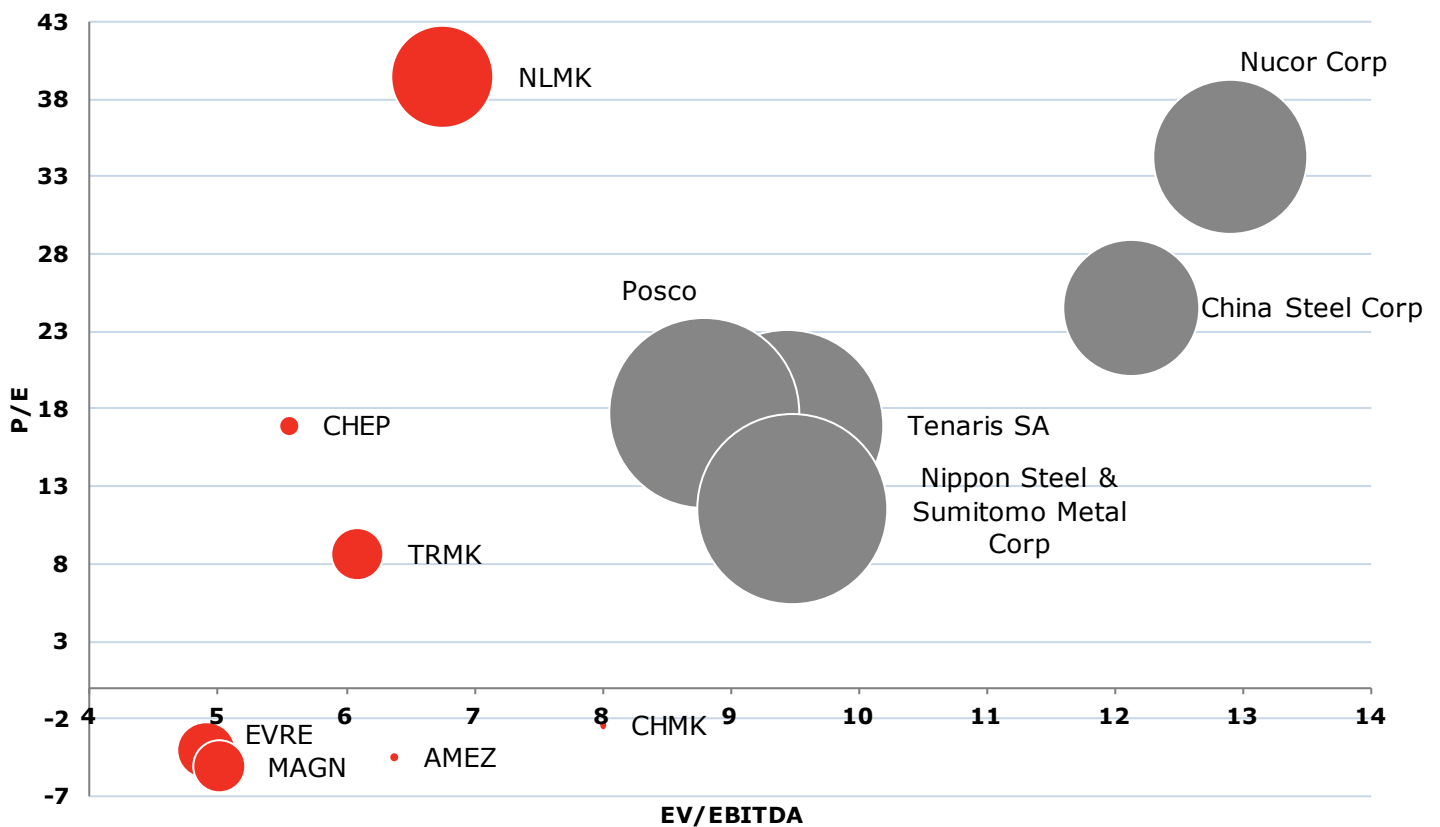
- Модель аналитического отдела Банка БФА с учетом неравномерного распределения весовых коэффициентов и страновых дисконтов на основании изменяющего уровня развития стран и

	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/BV	Current Price (RUB)	Target Price (RUB)	Target Price (USD)	Upside/Downside
<b>Нефтегазовый сектор</b>								
Газпром	0.61	2.50	2.33	0.35	133.90	370.64	10.41	177%
Татнефть	1.08	9.04	4.51	1.03	211.99	226.13	6.35	7%
Роснефть	1.34	13.29	6.14	1.53	231.77	174.09	4.89	-25%
ЛУКОЙЛ	0.32	5.30	2.94	0.58	1899.90	3 394.84	95.36	79%
НОВАТЭК	3.56	9.64	10.00	2.87	350.00	209.24	5.88	-40%
Сургутнефтегаз	1.34	4.33	2.79	0.57	25.70	47.99	1.35	87%
Газпром нефть	0.53	3.75	2.96	0.70	141.34	284.80	8.00	101%
Башнефть	0.81	8.63	5.16	1.92	2089.90	2 053.80	57.69	-2%
<b>Металлургические компании</b>								
ЕВРАЗ	0.16	-4.03	4.91	0.46	49.87	76.97	2.16	54%
Ашинский металлургический завод	0.21	-4.47	6.37	0.24	5.90	7.50	0.21	27%
Ижсталь	0.22	-5.10	5.01	0.21	5.93	9.44	0.27	59%
ММК	0.68	39.43	6.76	0.73	43.99	25.43	0.71	-42%
НМК	0.47	79.62	5.00	0.90	267.00	111.59	3.13	-58%
Северсталь	0.31	8.63	6.09	0.98	75.60	74.99	2.11	-1%
ТМК	0.02	-2.42	8.00	0.34	9184.80	9 459.29	265.71	3%
ЧТПЗ	0.09	16.93	5.55	0.98	23.00	20.83	0.58	-9%
<b>Электроэнергетический сектор</b>								
ТГК-1	0.37	4.12	3.97	0.29	0.0068	0.0094	0.0003	40%
Энел ОГК-5	0.42	5.91	3.79	0.38	0.8350	1.0572	0.0297	27%
Мосэнерго	0.19	4.01	2.16	0.12	0.7557	1.6119	0.0453	113%
Интер РАО ЕЭС	0.12	-2.91	3.42	0.25	0.0079	0.0154	0.0004	96%
ОГК-2	0.22	3.50	3.19	0.21	0.2175	0.3770	0.0106	73%
Э.ОН Россия	2.02	8.36	3.92	1.39	2.5116	2.2433	0.0630	-11%
Русгидро	0.72	8.61	5.83	0.60	0.5495	0.4583	0.0129	-17%
<b>Угледобывающие компании</b>								
Кузбассразрезуголь	1.66	-0.02	14.48	2.13	14.24	3.37	0.09	-76%
Приморскуголь	0.56	13.64	8.63	0.70	1815.60	763.94	21.46	-58%
КТК	0.33	5.19	4.20	0.73	1.96	1.82	0.05	-7%
Распадская	0.69	-0.31	31.28	0.43	0.53	3.26	0.09	515%
Южный Кузбасс	0.75	0.00	1.41	0.78	22.47	59.39	1.67	164%
Белон	0.18	2.13	4.26	0.33	0.08	0.10	0.003	25%
<b>Золотодобывающие компании</b>								
Русдрагмет	1.05	3.85	3.46	0.46	0.67	1.17	0.03	75%
Селигдар	1.21	5.49	8.16	0.67	0.13	0.11	0.00	-16%
Polymetal	2.35	-19.84	10.77	2.25	6.16	2.47	0.07	-60%
Полюс Золото	1.29	22.37	3.84	0.81	15.63	25.87	0.73	65%
Polyus Gold International	4.21	73.23	11.15	2.66	1.93	0.49	0.01	-74%
Петропавловск	0.19	-0.28	10.27	0.32	0.83	0.63	0.02	-24%
<b>Банковский сектор</b>								
Сбербанк	1.47	4.71	3.53	0.94	78.82	127.02	4.08	61%
Банк ВТБ	1.26	6.03	16.40	0.57	0.04	0.03	0.00	-10%
НОМОС Банк	2.42	5.86	7.68	1.29	909.00	991.57	31.86	9%
Банк Возрождение	0.61	6.18	1.40	0.42	387.60	654.02	21.02	69%
Банк Санкт-Петербург	0.67	2.05	5.15	0.30	37.66	98.13	3.15	161%
<b>Ритейл</b>								
ДИКСИ Групп	0.26	34.16	7.21	1.70	9.65	5.62	0.16	-42%
МАГНИТ	1.14	18.61	11.29	5.40	219.10	169.41	4.76	-23%
X5 Retail Групп	0.27	13.15	6.45	1.91	595.23	735.21	20.65	24%
О'КЕЙ	0.64	16.86	9.54	4.48	298.68	264.35	7.43	-11%
<b>Транспортный сектор</b>								
Аэрофлот	0.18	6.39	3.71	0.92	1.51	3.15	0.09	109%
Трансаэро	0.26	28.05	12.35	11.53	5.24	2.35	0.07	-55%
Ютэйр	0.17	29.64	6.18	0.66	0.66	0.37	0.01	-44%
<b>Логистика</b>								
НМТП	1.42	16.60	6.18	1.22	0.07	0.06	0.002	-10%
ТрансКонтейнер	1.11	7.70	4.89	1.39	84.97	135.18	3.797	59%
ДВМП (FESCO)	0.23	12.19	6.76	0.40	0.09	0.10	0.003	16%

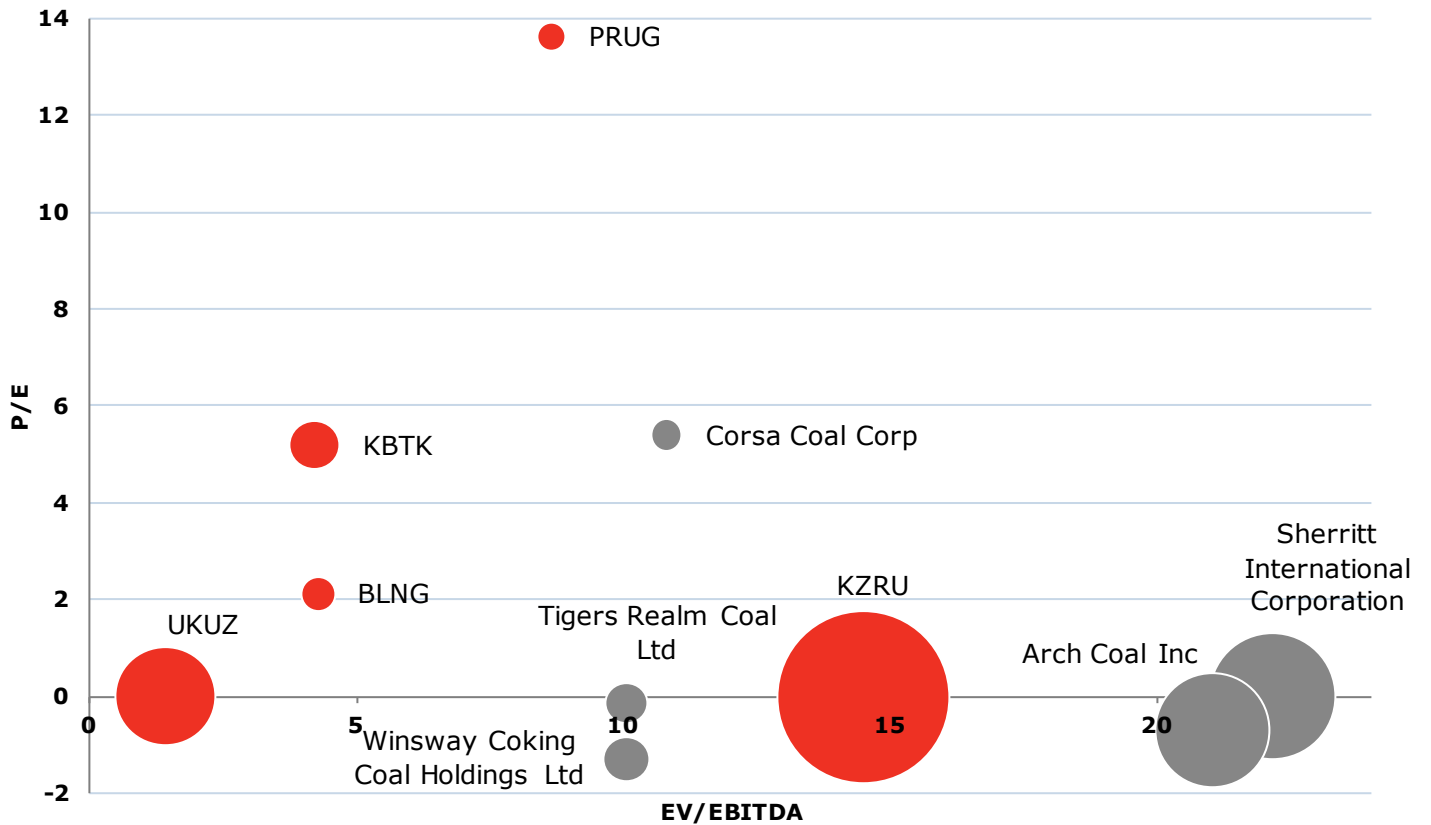
### Нефтегазовый сектор



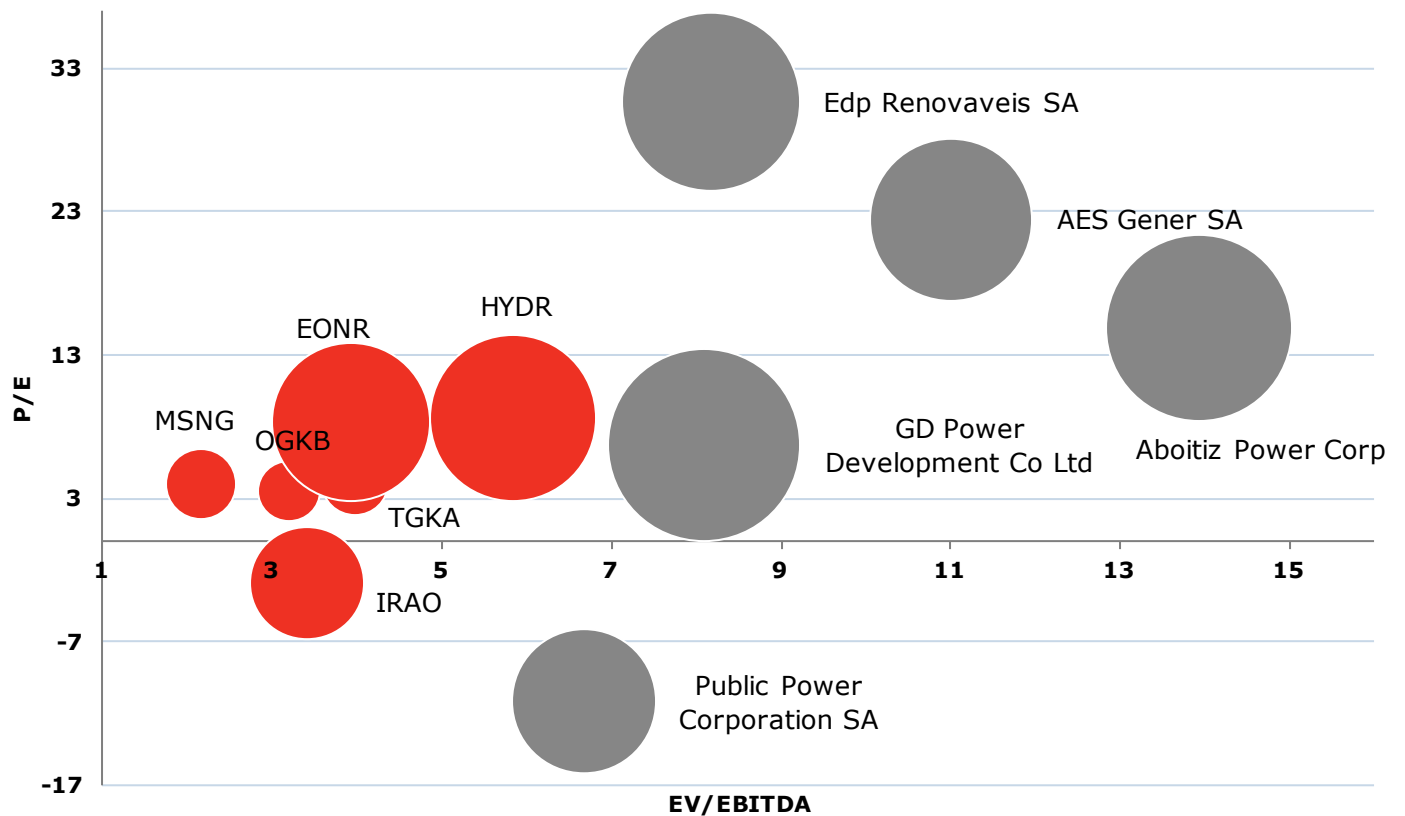
### Металлургические компании



### Угледобывающие компании



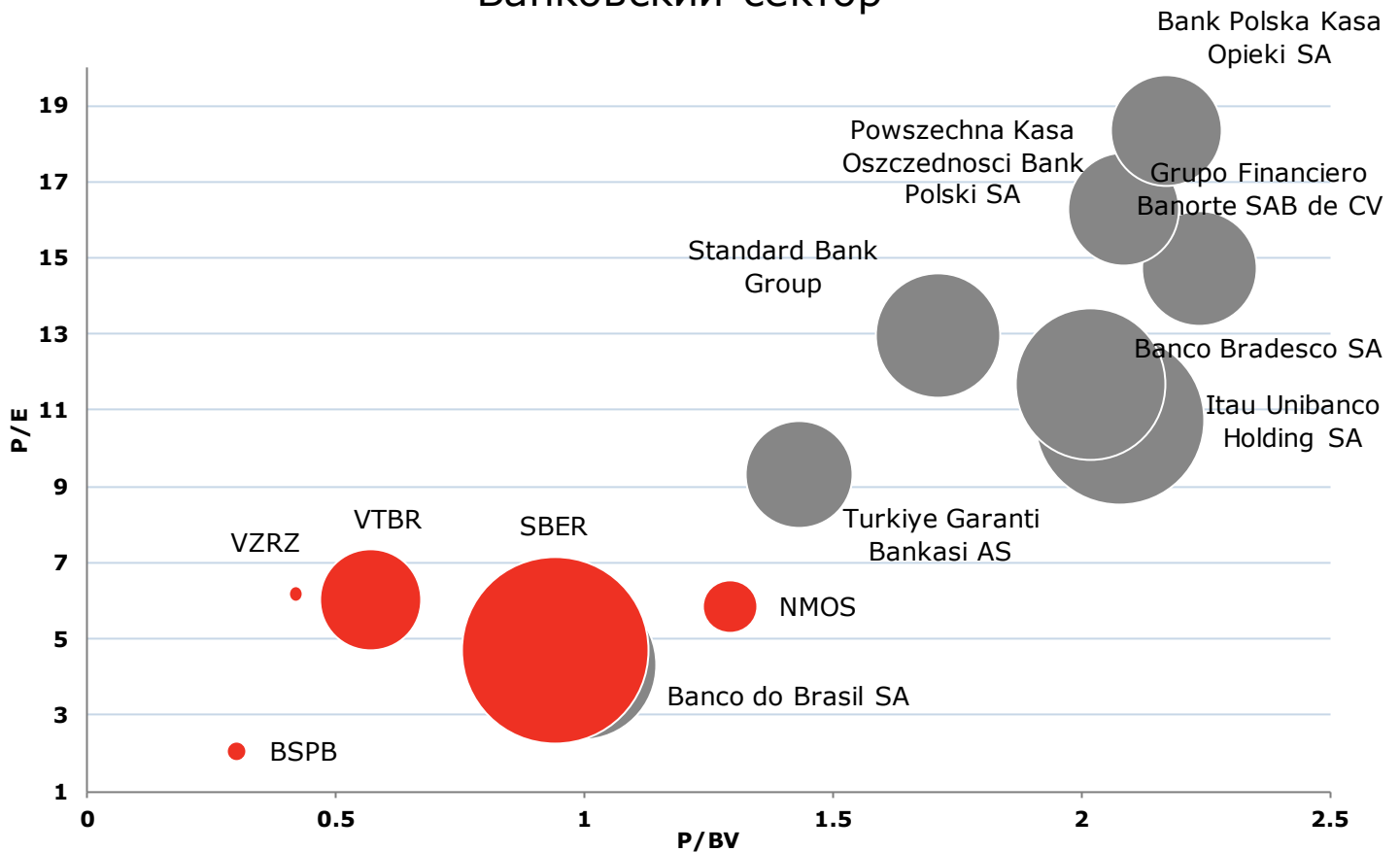
### Электроэнергетический сектор



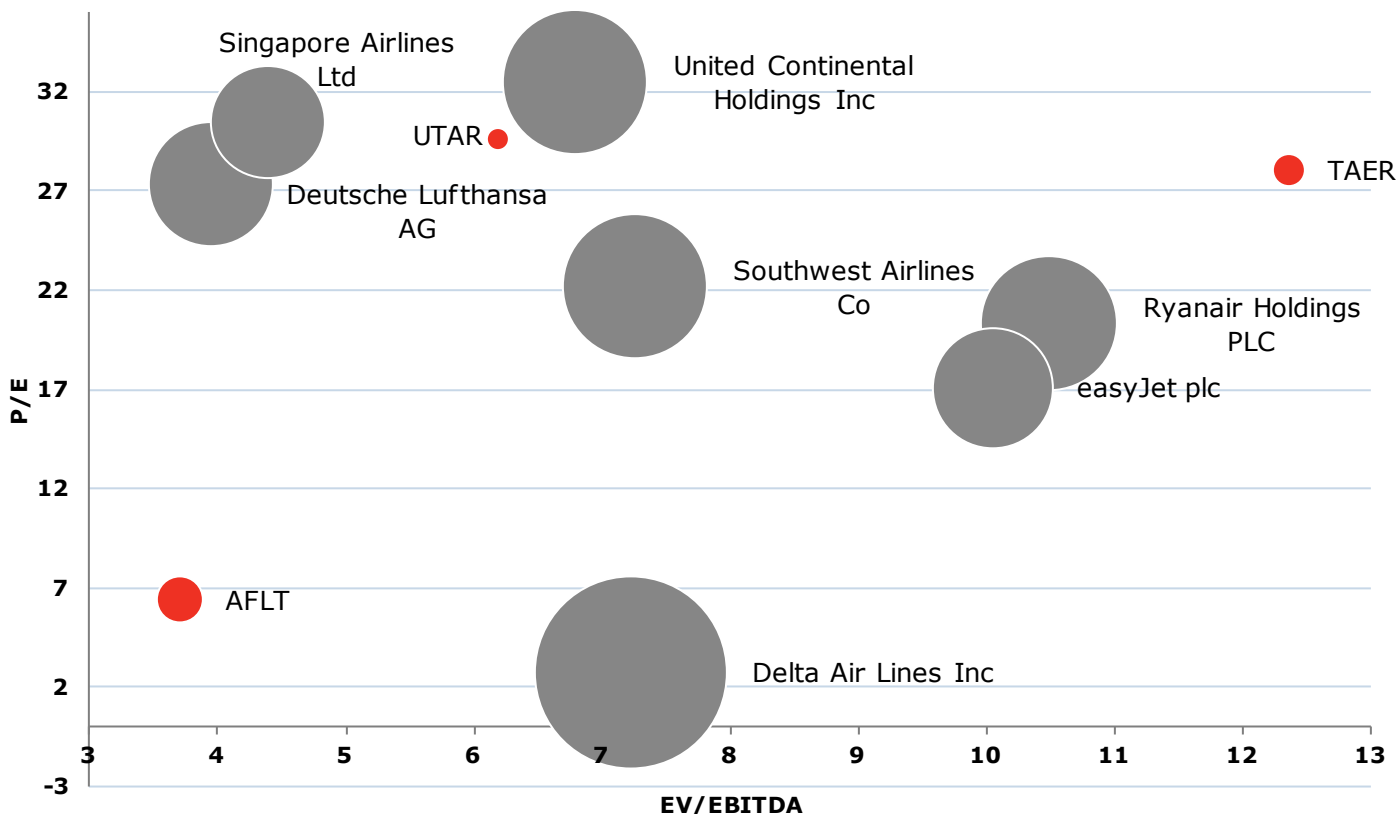
### Золотодобывающие компании



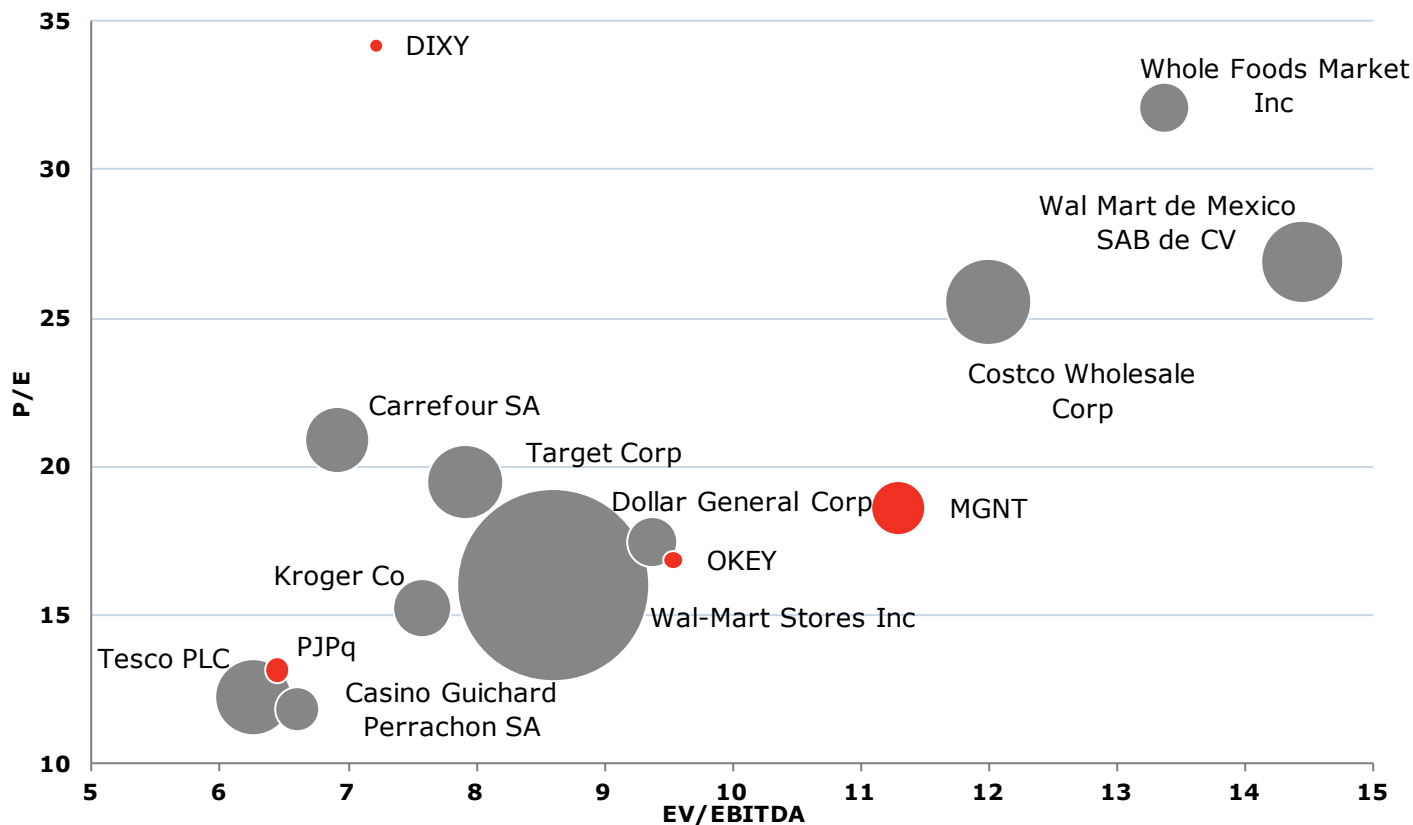
### Банковский сектор



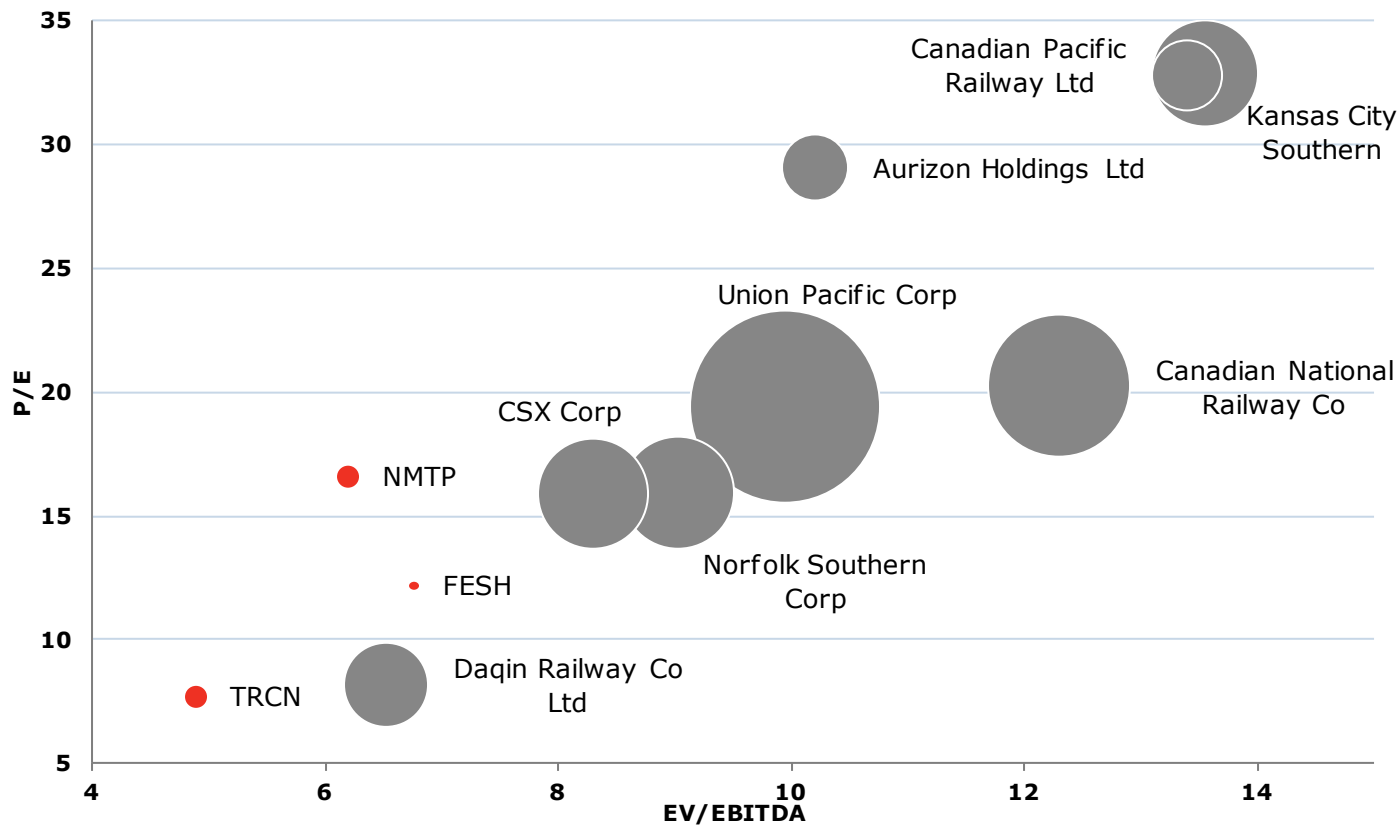
### Транспортный сектор



### 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

<b>Иванов Николай</b> Начальник отдела	доб. 1888 n.ivanov@bfa.ru
<b>Трафимов Павел</b> 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

<b>Шевцов Павел</b> начальник управления	доб. 1195 p.shevtsov@bfa.ru
---	--------------------------------

### Аналитический отдел research@bfa.ru

<b>Моисеев Алексей</b> заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
---	-------------------------------

<b>Жданов Дмитрий</b> ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
---	-------------------------------

<b>Новожилов Яков</b> аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
-----------------------------------	----------------------------------

<b>Ониксимова Юлия</b> аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
------------------------------------	---------------------------------

<b>Прудникова Людмила</b> специалист по финансовому моделированию	доб. 1154 l.prudnikova@bfa.ru
---	----------------------------------

<b>Глушко Александр</b> стажер	a.glushko@bfa.ru
-----------------------------------	------------------

## Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

<b>Щекина Елена</b> начальник отдела	доб. 1874 e.schekina@bfa.ru
---	--------------------------------

<b>Кросс Анна</b> специалист	доб. 1887 a.kross@bfa.ru
---------------------------------	-----------------------------

<b>Карабанова Арина</b> специалист	доб. 1873 a.karabanova@bfa.ru
---------------------------------------	----------------------------------

## Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

<b>Кирко Константин</b> начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
---	-----------------------------

## Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

<b>Недумов Дмитрий</b> начальник отдела	доб. 1092 d.nedumov@bfa.ru
--	-------------------------------

<b>Широков Станислав</b> трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
-------------------------------------	--------------------------------

## Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

<b>Народовый Роман</b> начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
--	---------------------------------

<b>Казанцев Сергей</b> трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru
-----------------------------------	---------------------------------

## Отдел дилерских операций

<b>Возный Алексей</b> Начальник отдела	доб. 1010 a.voznyi@bfa.ru
---	------------------------------

<b>Дзугаев Роман</b> главный специалист	доб. 1032 r.dzugaev@bfa.ru
--	-------------------------------

## Отдел денежного и валютного рынков

<b>Тураев Дмитрий</b> Начальник отдела	доб. 1157 d.turaev@bfa.ru
---	------------------------------

<b>Олейник Павел</b> 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 не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.