

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Электроэнергетика

Специальные ситуации

+ **Сбербанк договорился о покупке Volksbanken International**

o **Квадра: результаты за 2010 г. по МСФО**

o **НМТП: нейтральные операционные результаты за первую половину 2011 г.**

o **FESCO: операционные результаты за первое полугодие**

КОРОТКО

- + **Потребительский сектор.** Компания Росинтер (ROST; ПОКУПКА; теоретическая цена \$26,4; текущая цена \$12,7) сообщила об отставке генерального директора Сергея Бешева. Временно исполнять обязанности гендиректора будет нынешний директор по операциям Хью Кэррол. Мы считаем новость благоприятной для акций эмитента, поскольку у г-на Кэррола 25-летний опыт работы в ресторанной индустрии.
- o **Банки.** ВТБ, как ожидается, в понедельник опубликует финансовую отчетность за первый квартал 2011 г. по МСФО (в 10.00 по московскому времени), за которой последует встреча с аналитиками (в 14.00 по московскому времени). На данном этапе мы считаем финансовые результаты менее значимыми по сравнению с информацией, которую ВТБ может сообщить о приобретении Банка Москвы. Особый интерес будет представлять ситуация с проблемными кредитами в Банке Москвы, предстоящая консолидация его показателей в финансовую отчетность ВТБ, а также новые вливания капитала в Банк Москвы. В частности, в среду председатель наблюдательного совета ВТБ Сергей Дубинин заявил прессе, что ожидает увеличения доли ВТБ в капитале Банка Москвы до 75% в течение нескольких дней.

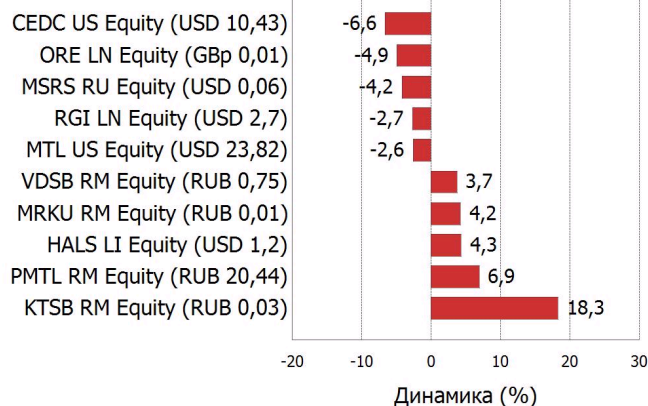
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

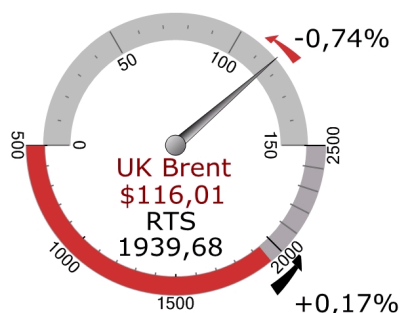
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▲ 1939,68	0,17	1,7	-4,66	9,48	5,9	1,1
ММВБ	▲ 1715,49	0,08	2,18	-3,64	1,63	6,6	1,1
UK Brent	▼ 116,01	-0,74	1,66	-6,49	23,02		
Никель	▼ 24100	-0,45	9,4	-7,86	-2,63		
Золото	▼ 1581,85	-0,34	3,33	6,4	11,34		
Руб./\$	▼ 28,13	-0,26	-1,05	0,29	8,56		
Руб./€	▼ 39,81	-0,31	1,19	2,66	2,56		
Руб./Корзина	▼ 33,45	-0,15	-0,1	0,9	5,13		
\$/€	▲ 1,42	0,2	-0,07	-1,79	5,88		
CDS Россия	- 148,99		4,93	15,68	2,29		
Ставка NDF	▼ 4,55	-0,66	-1,1	-8,13	7,91		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

По итогам вчерашней сессии индекс ММВБ вырос на 0,1%, индекс РТС прибавил почти 0,2%. В лидерах роста были акции Полиметалла (+6,9%), Системы-Галс (+4,3%), Petropavlovsk (+3,3%) и Полюс Золота (+3,2%). Бумаги Мечела (-2,6%), Распадской (-2,6%), VimpelCom (-2,1%) и МТС (-2,1%) отставали от рынка. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent, потеряв вчера 1,3%, сегодня утром опустились еще на 0,3% до \$116,0 за баррель. После недавнего роста цены на драгметаллы вчера практически не изменились. Четкой динамики цен на металлы на Лондонской бирже металлов (LME) не наблюдается. Evraz Group сегодня публикует операционные результаты за второй квартал 2011 г., МРСК Сибири и СИБУР проведут заседания советов директоров.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▼ 1308,87	-0,67	3,43	-0,82	4,07	13,2	1,3
DJIA	▼ 12437,12	-0,44	4,54	0,77	7,42	12,6	1,3
NASDAQ	▼ 2762,67	-1,22	4,99	-0,07	4,14	16,7	1,8
Eurostoxx 50	▼ 2695,29	-0,73	-1,33	-7,67	-3,49	9,4	0,7
FTSE 100	▼ 5846,95	-1,01	1,82	-2,49	-0,9	10,2	1,1
Nikkei 225	▲ 9958,07	0,22	4,01	3,82	-2,65	16,4	0,6
Hang Seng	▼ 21883,89	-0,26	-2,06	-8,85	-5	11,8	2,1

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индексы S&P 500 и Euro Stoxx 50 вчера потеряли примерно по 0,7%. Как заявил глава ФРС США Бен Бернанке, чрезмерные расходы могут негативно повлиять на и без того слабые темпы экономического роста и предупредил о том, что даже технический дефолт будет пагубным для США и повергнет финансовую систему страны в шок, эффект от которого распространится на мировые финансовые рынки. Агентство Standard & Poor's вслед за Moody's предупредило о возможном понижении максимального кредитного рейтинга США в случае отказа от повышения верхней планки госдолга США. На развитых рынках Азии сегодня утром единой динамики нет. К моменту написания данной заметки индекс Гонконга снизился почти на 0,3%, а биржевой индикатор Японии укрепился на 0,2%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: фармацевтические и электроэнергетические компании. Лидеры падения: промышленные и технологичные компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▼ 1135,42	-0,22	0,68	-3,91	-1,39	11	1,2
MSCI BRIC	▼ 342,99	-0,41	-0,48	-6,96	-3,76		
MSCI EMEA	▼ 391,07	-0,45	-0,05	-4,71	-0,19	8,6	1,2
MSCI EM ASIA	▲ 469,82	0,22	1,07	-2,65	0,35	12	1,1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM вчера снизился на 0,2% - менее заметно по сравнению с MSCI World, который ослаб на 0,7%. С начала недели оба индикатора потеряли по 2,4%. Между тем, по итогам недели бразильский индекс Bovespa снизился на 3,0%, а китайский Shanghai Composite повысился на 0,5%. Как сообщило сегодня агентство Bloomberg со ссылкой на данные EPFR Global, за неделю, завершившуюся 13 июня, чистый приток средств в инвестиционные фонды, специализирующиеся на развивающихся рынках, составил около \$872 млн. Данный показатель снижается уже вторую неделю подряд. К моменту написания данной заметки индекс Shanghai Composite не изменился, а индийский биржевой индикатор Sensex снизился на 0,5%.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ

Ринат Кирдань
Иван Качковский
Сергей Казарян

+7 (495) 777 6677 x2649
+7 (495) 777 6677 x2681
+7 (495) 777 6677 x2674

rinat.kirdan@aton.ru
ivan.kachkovski@aton.ru
sergey.kazaryan@aton.ru

Сбербанк договорился о покупке Volksbanken International

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	P/BV, 2010П
SBER	UR	3,7	-	-	14,0	2,6
SBERP	UR	2,9	-	-	-	-

Сбербанк вчера достиг соглашения о покупке Volksbanken International (VBI), восточноевропейского подразделения австрийского банка Oesterreichische Volksbanken. VBI представлен в семи странах Центральной и Восточной Европы, в том числе на Украине.

VBI является сравнительно небольшой покупкой для Сбербанка. Его активы оцениваются в 13,7 млрд евро, т. е. составляют около 6% активов Сбербанка. Сделка не включает убыточное румынское подразделение VBI. Подробной информации о цене сделки банк не представил. По данным СМИ, цена покупки может составить от 670 до 760 млн евро.

Сделка вполне логична с точки зрения стратегии экспансии Сбербанка в страны Восточной Европы. Покупка весьма небольшого банка служит платформой для дальнейшей реализации стратегии. На наш взгляд, данное событие окажет долгосрочное благоприятное влияние на акции эмитента.

Квадра: результаты за 2010 г. по МСФО

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
TGKD	Покупка	0,00038	0,00073	90%	6,0	0,5	2,6

Компания Квадра (ТГК-4) представила результаты за 2010 г. МСФО и провела встречу с аналитиками. Выручка в рублях выросла на 12% в годовом сопоставлении на фоне увеличения производства электрической и тепловой энергии соответственно на 4,4% и 3,1%. Рост операционных расходов без учета затрат на износ и амортизацию и единовременных статей оказался более высоким, составив 18% в годовом сопоставлении, что привело к снижению рентабельности ЕБИТДА и чистой рентабельности соответственно на 4,5 и 6,4 п. п. до 12,2% и 2,0%. В итоге скорректированная ЕБИТДА снизилась на 18% в годовом сопоставлении, а скорректированная чистая прибыль сократилась на 73% в годовом сопоставлении.

ЕБИТДА оказалась на 10% и 17% ниже соответственно нашей оценки и консенсус-прогноза, а чистая прибыль – на 66% и 67% ниже соответственно нашей оценки и консенсус-прогноз. Расхождение с нашей оценкой объясняется более низкими ценами реализации электроэнергии и мощности, более высокими расходами на топливо и отчислениями на износ и амортизацию (выше в 1,6 раза) в сравнении с нашим прогнозом.

В ходе встречи с аналитиками руководство компании представило прогноз на 2011 г.: ЕБИТДА составит 4,8 млрд руб., чистая прибыль – 1,4 млрд руб., что предполагает лишь 10%-ый рост ЕБИТДА в сравнении с 2010 г. В долгосрочной перспективе руководство ожидает повышения ЕБИТДА до 7,8 млрд руб. к 2015 г. на фоне увеличения денежных потоков от новых инвестиционных проектов.

На наш взгляд, Квадра продемонстрировала умеренные результаты, которые в целом соответствуют нашей оценке (с учетом заметного повышения отчислений на износ и амортизацию). Мы связываем снижение ЕБИТДА, главным образом, с низким качеством активов компании (ниже среднеотраслевого уровня), что в перспективе будет компенсировано более высокими денежными потоками от новых инвестиционных проектов. Поскольку результаты оказались ниже консенсус-прогноза, мы расцениваем новость как нейтральную или умеренно негативную для акций эмитента.

Квадра: консолидированные результаты за 2010 г. по МСФО*

	млн руб.							млн \$		
	2010	2009	г/г	2010П (Атон)	2010 vs 2010П (Атон)	2010П (консенсус)	2010 vs 2010П (консенсус)	2010	2009	г/г
Выручка, скорр.	35 542	31 635	12,4%	36 587	-3%	35 826	-1%	1 171	997	17,5%
ЕБИТДА, скорр.	4 341	5 279	-17,8%	4 810	-10%	5 214	-17%	143	166	-14,0%
ЕБИТ, скорр.	1 055	3 686	-71,4%	2 766	-62%	2 072	-49%	35	116	-70,1%
ЕВТ, скорр.	921	3 298	-72,1%	2 586	-64%	1 949	-53%	30	104	-70,8%
Чистая прибыль, скорр.	707	2 643	-73,2%	2 069	-66%	2 155	-67%	23	83	-72,0%
Рентабельность ЕБИТДА	12,2%	16,7%	-4,5 п. п.	13,1%	-0,9 п. п.	14,6%	-2,3 п. п.	12,2%	16,7%	-4,5 п. п.
Рентабельность ЕБИТ	3,0%	11,7%	-8,7 п. п.	7,6%	-4,6 п. п.	5,8%	-2,8 п. п.	3,0%	11,7%	-8,7 п. п.
Чистая рентабельность	2,0%	8,4%	-6,4 п. п.	5,7%	-3,7 п. п.	6,0%	-4 п. п.	2,0%	8,4%	-6,4 п. п.
Средний обменный курс Руб./\$ за период								30,4	31,7	

*исключая выручку от реализации электричества и единовременные статьи

Источники: данные компании, оценка Атона, Bloomberg (консенсус)

СПЕЦИАЛЬНЫЕ СИТУАЦИИМихаил Пак
Никита Мельников+7 (495) 213 0337
+7 (495) 213 0336mikhail.pak@aton.ru
nikita.melnikov@aton.ru**НМТП: нейтральные операционные результаты за первую половину 2011 г.**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
NCSP	Покупка	8,7	12,8	47%	8,6	3,7	6,7

НМТП вчера представил, на наш взгляд, нейтральные операционные результаты за первую половину 2011 г. Грузооборот практически не изменился в годовом сопоставлении, снизившись лишь на 0,3%. Однако, если учесть эффект отсутствия экспорта зерна, совокупный грузооборот в июне вырос на 5,5% в годовом сопоставлении.

Рост грузооборота в сегменте наливных грузов по-прежнему находился в зоне положительных значений, увеличившись в июне на 4,0% в годовом сопоставлении по сравнению с майскими 0,9%. Объемы перевалки нефти снизилась на 2,0% в годовом сопоставлении в июне против падения на 2,6% месяцем ранее. Перевалка нефтепродуктов выросла на 68,4% в годовом сопоставлении, что даже выше существенного майского роста на 36,6%. В значительной степени такая динамика, на наш взгляд, связана с началом поставок нефтепродуктов на ПТП в 2011 г.

На насыпные грузы все еще продолжает влиять отсутствие экспорта зерна. Грузооборот этого сегмента снизился на 26,9% в годовом сопоставлении, однако в июне наблюдались улучшения в сравнении с результатом за май, когда грузооборот зерна сократился на 37,7% в годовом сопоставлении, что произошло в основном благодаря росту объемов транспортировки железной руды.

Грузооборот генеральных грузов оказался в зоне отрицательных значений, что разочаровывает после того, как в мае компания продемонстрировала положительный результат в этом сегменте. Грузооборот металлов, на долю которых приходится большая часть грузооборота данного сегмента, снизился на 14,1% в годовом сопоставлении (в мае он увеличился на 6,1%), дополнительный негативный эффект связан с грузооборотом лесоматериалов (они снизились на 55,4% в годовом сопоставлении). Чуть позже в 2011 г. мы ожидаем улучшения грузооборота в этом сегменте в случае стабилизации политической обстановки в Северной Африке.

Контейнерный грузооборот (в ДФЭ) стабилизировался после заметного роста в предыдущие месяцы (12,2% в годовом сопоставлении против 48,2% в мае), что вызвано ослаблением эффекта низкой базы.

На наш взгляд, результаты НМТП за июнь 2011 г. нейтральны для компании, так как динамика грузооборота НМТП оказалась неоднородной. Некоторые грузы, в том числе нефтепродукты и железная руда показали хорошие темпы роста, тогда как динамика других сегментов (металлы и лесоматериалы) оказалась слабой. Тем не менее, отметим, что если исключить эффект моратория на экспорт зерна, совокупный грузооборот вырос на 5,5% в годовом сопоставлении. Поскольку мораторий в июле был снят, мы ожидаем улучшений во второй половине года.

Операционные результаты НМТП и ПТП за 6М11, тыс. тонн

	июн.11	июл.10	г/г	г/г	6М11	6М10*	г/г	г/г
			(%)	(%)			(%)	(%)
Грузооборот, всего	12 395	12 426	(32)	-0,30%	76 819	77 909	(1 090)	-1,40%
Наливные грузы, всего	10 114	9 729	385	4,00%	64 863	63 242	1 621	2,60%
Сырая нефть	8 714	8 895	(181)	-2,00%	55 735	56 255	(520)	-0,90%
Нефтепродукты	1 357	806	551	68,40%	8 905	6 674	2 231	33,40%
КАС	43	19	24	127,00%	220	226	(6)	-2,70%
Масла	-	9	(9)	-100,00%	3	87	(84)	-96,60%
Навалочные грузы, всего	948	1 298	(349)	-26,90%	4 467	7 093	(2 625)	-37,00%
Зерно	-	680	(680)	-100,00%	85	4 482	(4 397)	-98,10%
Минеральные удобрения	140	190	(50)	-26,10%	1 162	1 038	124	12,00%
Сахар	344	281	63	22,40%	1 238	1 042	196	18,80%
Руда и железорудный концентрат	455	146	309	211,60%	1 955	530	1 425	268,80%
Цемент	9	-	9	н/д	27	-	27	н/д
Генеральные грузы, всего	865	1 050	(185)	-17,60%	4 922	5 813	(891)	-15,30%
Черные металлы и чугун	691	803	(112)	-14,00%	3 738	4 412	(674)	-15,30%
Лесные грузы	51	115	(64)	-55,40%	309	597	(288)	-48,20%
Цветные металлы	71	91	(20)	-22,20%	579	543	36	6,60%
Скоропортящиеся грузы	26	9	17	192,20%	149	156	(7)	-4,30%
Прочие	25	31	(6)	-19,60%	146	104	42	40,20%
Контейнеры	468	350	118	33,60%	2 567	1 761	806	45,80%
Контейнеры (тыс.ДФЭ)	47	42	5	12,20%	314	204	110	54,00%

* показатели за 2010 г. включают результаты ПТП (pro forma)

Источник: НМТП

FESCO: операционные результаты за первое полугодие

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
FESH	Покупка	0,48	0,72	50%	13,5	1,1	4,3

Группа FESCO вчера представила операционные результаты за первую половину 2011 г. Темпы роста контейнерного грузооборота в годовом сопоставлении производят хорошее впечатление, составив от 24% в сегменте железнодорожного грузооборота до 69% в сегменте экспедирования грузов. Однако отметим, что российский контейнерный грузооборот в первой половине 2010 г. был крайне слабым, создав эффект низкой базы. При сравнении результатов первого полугодия 2011 г. с показателями второй половины 2010 г. темпы роста оказываются более скромными (например, в портах рост лишь 2% в сравнении с предыдущим полугодием). Рост грузооборота в сегменте насыпных грузов оказался несущественным, что в целом ожидалось нами, так как этот тип грузов менее зависит от циклических колебаний, чем контейнерные грузы, поэтому эффект низкой базы в данном сегменте не действует. Однако отметим, что, поскольку Владивостокский торговый порт учитывается в отчетности как ассоциированное предприятие, его слабые результаты не повлияют на выручку и ЕБИТДА группы.

Мы считаем результаты компании нейтральными. Хороший рост контейнерного грузооборота в годовом сопоставлении связан с эффектом низкой базы, который во второй половине года практически исчезнет. Отметим также, что результаты за первую половину года в среднем примерно на 5% ниже нашей оценки.

FESCO: операционные результаты за первое полугодие

	1П11	1П10	г/г	2П10	п/п
Контейнеры, тыс. ДФЭ					
Морские контейнерные перевозки	214	146	47%	(146)	-247%
Железнодорожные контейнерные перевозки	116	94	24%	(94)	-224%
Объем интермодальных перевозок	91	54	69%	н/д	н/д
Объем перевалки контейнерных грузов	195	148	32%	(148)	-232%
Объем погрузки неконтейнерных грузов, тыс. тонн					
Порты	3 132	2 919	7%	(2 919)	-207%
Железная дорога	12 800	12 300	4%	(12 300)	-204%

Источники: данные компании, оценка Атона

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 15 июля 2011 г.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ЕБИТДА
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SBER	Сбербанк	UR	82 857	3,7	-	-	14,0	8,0	7,2	0,11	0,62	-	-	-	4,0	3,3	2,9	2,0	-
VTBR	ВТБ	UR	30 754	5,9	-	-	17,2	11,4	9,2	0,23	0,38	-	-	-	4,2	3,5	3,0	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	816	33,6	-	-	43,0	5,9	4,7	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 769	5	-	-	13,2	6,5	5,6	0,06	0,34	-	-	-	3,3	2,9	2,4	1,4	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
116 196							21,9	8,0	6,7	0,10	0,38	-	-	-	3,4	2,8	2,4	1,5	-

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, КАЗАХСТАНСКИЙ СЕГМЕНТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ЕБИТДА
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
ККВ	ККБ	UR	2 138	5,1	-	-	20,3	9,9	7,2	0,09	0,20	-	-	-	1,7	1,6	1,4	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 244	8,6	-	-	10,3	6,1	4,9	0,09	0,22	-	-	-	2,9	2,5	2,1	1,1	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	545	3,4	-	-	10,0	3,5	2,9	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
5 927							13,5	6,5	5,0	0,07	0,19	-	-	-	2,1	1,7	1,5	0,8	-

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
INTE	Integra	Покупка	631	3,3	4,8	48%	Отр.	44,2	9,4	Отр.	0,03	5,8	4,7	3,3	0,9	0,8	0,6	1,3	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	447	6,5	10,2	58%	27,7	24,7	18,9	2,05	0,62	8,4	7,3	5,6	1,9	1,8	1,4	2,1	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 353	29,8	30,2	2%	18,7	12,5	10,3	0,25	0,48	9,6	6,7	5,2	2,3	1,6	1,3	2,9	Отр.
SRGF	Саратовгеофизика	Продажа	31	450	359	-20%	730,7	7,9	7,6	0,00	1,47	7,4	5,1	4,7	1,8	0,3	0,2	1,6	0,7
SNGF	Сибнефтегеофизика	Покупка	25	31,5	45,7	45%	24,8	4,4	4,2	0,01	0,74	3,5	3,7	3,8	1,0	0,9	0,9	0,8	2,1
SNGFP	Сибнефтегеофизика прив.	Покупка	-	23	35	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KHGF	Хантыманийскгеофизика	Покупка	83	105	193	84%	52,5	47,4	38,7	4,40	1,74	8,3	9,9	8,4	1,8	1,4	1,3	6,8	4,9
BNGF	Башнефтегеофизика	Покупка	96	123	223	82%	17,4	5,3	4,5	0,02	0,25	7,5	3,5	2,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,6
VNGF	Волгограднефтегеофизика	Держать	9	11	11,6	5%	12,0	9,0	8,1	0,27	0,72	2,5	2,0	1,7	0,5	0,5	0,5	0,7	Отр.
5 675							126,3	19,4	12,7	1,17	0,76	6,6	5,4	4,5	1,4	1,0	0,9	2,1	1,6

* Текущая и теоретическая цены указаны в EUR

НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
BANE	Башнефть	Покупка	10 969	55	70,2	28%	7,8	6,0	9,5	0,19	Отр.	4,5	3,3	3,8	1,0	0,8	0,8	1,1	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	919	1,6	1,2	-27%	13,0	7,8	7,5	0,12	1,68	6,8	4,1	3,5	2,4	1,8	1,6	1,3	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 334	1,6	0,81	-49%	27,1	14,6	13,8	0,17	2,39	17,0	9,1	8,2	3,7	2,8	2,5	2,0	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 769	5,8	3,5	-39%	68,4	13,1	10,5	0,03	0,42	29,1	7,9	8,1	4,3	3,1	3,2	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	46,5	56,3	21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,79	0,53	-32%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,79	0,37	-53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,7	1,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	50 920	65,2	64,2	-1%	5,7	4,5	5,8	0,17	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	80 248	8,4	10,2	22%	7,5	5,3	7,3	0,13	Отр.	4,9	3,6	4,1	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	23 204	4,9	4,1	-16%	7,4	4,2	7,9	0,06	Отр.	4,2	2,8	4,0	0,9	0,7	0,7	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	35 464	0,99	1	1%	8,3	7,9	9,5	1,70	Отр.	1,1	0,8	0,6	0,4	0,2	0,1	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,5	0,61	23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 251	6,7	6,9	3%	9,3	6,2	7,2	0,12	Отр.	7,1	4,7	5,5	1,2	0,8	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,4	3,8	12%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	48 417	3,2	4,4	37%	7,4	4,5	5,2	0,07	Отр.	5,2	3,5	3,8	1,3	0,9	0,9	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	51%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
267 495							16,2	7,4	8,4	0,28	1,50	8,4	4,3	4,5	1,7	1,3	1,2	1,3	0,3

НЕФТЬ И ГАЗ, ГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GAZP	Газпром	Покупка	163 918	7,1	10,1	41%	5,5	5,0	5,6	0,53	Отр.	5,2	4,3	4,1	2,2	1,6	1,6	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	44 246	14,6	11,5	-21%	33,2	20,6	17,5	0,34	0,98	24,2	15,2	12,8	11,9	8,1	6,7	9,4	0,9
208 164							19,4	12,8	11,6	0,44	0,98	14,7	9,8	8,5	7,1	4,9	4,2	5,1	0,9

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 468	0,035	0,064	85%	9,1	4,1	3,0	0,03	0,09	4,8	2,9	2,4	1,0	0,8	0,6	0,9	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	218	0,0044	0,013	190%	Отр.	5,8	2,9	Отр.	0,03	5,6	3,2	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	124	4,2	14,7	250%	2,8	7,0	3,4	Отр.	0,03	2,0	2,5	1,9	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	857	0,0076	0,013	70%	25,1	6,0	2,8	0,02	0,03	6,2	3,3	2,2	0,7	0,5	0,4	0,7	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	419	0,0044	0,013	192%	Отр.	18,8	3,0	Отр.	0,01	7,0	3,6	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	643	0,0072	0,014	96%	Отр.	Отр.	3,9	2,90	Отр.	21,8	5,6	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	776	0,0089	0,02	130%	7,1	5,2	3,6	0,14	0,08	3,2	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	723	0,004	0,0051	26%	21,9	11,7	4,6	0,13	0,03	5,5	4,4	2,7	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 739	0,056	0,081	44%	4,7	1,9	7,7	0,01	Отр.	3,2	1,6	3,4	1,1	0,8	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	726	0,65	1,1	64%	4,3	27,1	Отр.	Отр.	0,01	3,0	3,4	5,4	1,1	1,0	1,0	0,4	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	349	4,5	3	-33%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,18	43,2	24,3	6,6	0,6	0,5	0,4	0,9	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	5 896	0,13	0,25	87%	6,7	3,3	3,8	0,03	Отр.	4,3	2,8	2,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,091	0,14	55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			14 938				10,2	9,1	3,9	0,47	0,05	9,2	5,0	3,1	0,8	0,6	0,6	0,6	1,5

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
OGKA	ОГК-1	Продажа	1 425	0,032	0,037	17%	10,4	9,3	7,9	0,80	0,46	3,2	3,5	2,5	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 569	0,048	0,05	5%	15,7	8,7	7,5	0,11	0,51	8,1	Отр.	4,8	1,0	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 269	0,048	0,058	20%	24,8	31,8	14,5	Отр.	0,12	9,4	1,7	2,9	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 878	0,093	0,13	39%	21,0	12,7	8,5	0,19	0,17	13,7	9,3	5,7	3,1	2,7	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 082	0,087	0,083	-4%	17,3	13,1	9,8	0,41	0,29	10,6	8,4	6,4	2,2	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 255	0,039	0,041	6%	19,8	11,5	7,0	0,16	0,11	9,0	8,9	4,7	0,9	1,1	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 187	0,00057	0,0014	143%	16,6	5,2	4,3	0,02	0,22	10,3	4,7	3,5	1,6	1,3	1,0	0,7	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	304	0,00021	0,000085	-59%	Отр.	Отр.	5,7	0,42	Отр.	15,3	11,1	5,0	0,8	0,7	0,6	0,4	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00021	0,000085	-60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 654	0,092	0,14	53%	15,3	10,7	8,7	0,25	0,38	5,0	3,9	3,5	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	753	0,00038	0,00073	90%	11,1	6,0	4,3	0,07	0,11	5,6	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	508	0,00041	0,00034	-18%	72,9	17,9	15,6	0,06	1,08	10,5	2,1	5,2	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	635	0,00034	0,00045	32%	16,3	8,2	8,7	0,08	Отр.	3,5	1,3	2,4	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 130	0,071	0,059	-17%	18,4	12,8	9,7	0,30	0,29	8,1	6,0	5,3	1,0	0,8	0,8	1,1	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	1 001	0,00013	0,00011	-15%	39,3	33,9	20,3	2,12	0,30	6,2	6,3	4,7	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	220	0,00043	0,00041	-4%	21,6	3,8	2,7	0,01	0,06	4,7	2,5	2,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	744	0,011	0,0056	-47%	6,8	5,8	7,5	0,33	Отр.	3,2	3,0	3,1	0,6	0,6	0,5	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	584	0,0037	0,0031	-16%	37,6	8,2	3,9	0,02	0,04	14,3	5,9	3,3	1,2	0,9	0,8	0,9	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	129	0,000095	0,00015	58%	25,2	4,6	3,6	0,01	0,13	7,9	Отр.	2,5	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	14 156	0,049	0,082	69%	12,9	11,3	12,8	0,81	Отр.	7,5	6,9	7,1	3,1	2,8	2,5	0,9	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 552	0,75	1,4	90%	10,7	7,5	6,6	0,17	0,46	6,2	5,0	4,4	1,9	1,3	1,2	1,5	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 432	6,2	4,8	-22%	16,0	19,5	18,4	Отр.	3,03	11,9	13,9	12,7	6,9	7,0	6,4	2,7	Отр.
			48 467				21,5	12,1	9,0	0,33	0,46	8,3	5,7	4,5	1,4	1,3	1,1	0,9	1,3

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, СБЫТ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSSB	Мосэнергосбыт*	Покупка	581	0,58	0,97	67%	3,9	7,3	6,5	Отр.	0,57	2,2	4,0	3,6	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	55	7,4	15,5	110%	3,0	5,6	5,6	Отр.	Отр.	1,1	2,1	2,1	0,1	0,1	0,1	1,6	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	149	7,1	9,2	31%	6,6	8,8	7,9	Отр.	0,69	4,1	5,4	4,8	0,2	0,1	0,1	1,8	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,4	2,4	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	22	21,1	38,9	84%	5,2	4,6	4,3	0,36	0,50	2,2	2,0	1,9	0,0	0,0	0,0	1,1	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	159	1 350	1 743	29%	6,8	7,4	6,3	Отр.	0,36	5,6	6,0	6,0	0,2	0,1	0,1	2,4	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 300	1 064	-18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	79	0,63	0,91	45%	3,0	3,6	3,3	Отр.	0,31	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,6	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	17,9	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергобыт*	Покупка	71	0,29	0,46	58%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,1	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергобыт прив.*	Держать	-	0,23	0,26	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

1 116
4,7 6,3 5,9 0,36 0,49 2,7 3,5 3,3 0,2 0,1 0,1 1,5 1,4

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

МЕТАЛЛУРГИЯ, ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GGOK	Гайский ГОК	Покупка	346	560	671	20%	4,0	3,6	3,6	0,30	Отр.	3,4	2,8	2,5	1,5	1,2	1,1	0,8	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	495	13	20,6	58%	3,0	2,9	3,2	0,59	Отр.	1,7	1,4	1,2	0,8	0,6	0,5	0,6	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	401	79	118	49%	3,6	3,1	2,7	0,20	0,17	3,1	2,6	2,0	0,9	0,8	0,7	0,7	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	237	4,4	7,1	62%	5,1	3,6	4,5	0,09	Отр.	2,4	1,6	1,5	0,6	0,4	0,3	0,6	Отр.

1 479
3,9 3,3 3,5 0,30 0,17 2,7 2,1 1,8 1,0 0,8 0,7 0,7 1,0
МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PLZL	Полюс Золото	Держать	12 029	31,6	35,3	12%	36,2	17,4	16,9	0,16	5,87	17,8	11,5	11,0	6,8	5,4	5,1	3,2	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 409	20,5	19,8	-3%	29,0	14,6	11,7	0,15	0,48	19,6	10,2	7,9	8,7	5,5	4,2	4,3	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 498	13,3	17,8	34%	126,3	10,0	8,8	0,01	0,64	16,7	6,6	6,1	4,8	3,1	2,6	1,3	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	1 014	3,1	3,5	12%	8,3	7,7	8,1	1,12	Отр.	5,1	4,8	4,8	3,6	2,7	2,6	1,4	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 121	1,3	1,3	-4%	11,1	9,1	9,6	0,41	Отр.	5,5	4,1	3,5	2,7	1,9	1,6	1,4	Отр.

24 071
42,2 11,8 11,0 0,37 2,33 12,9 7,4 6,7 5,3 3,7 3,2 2,3 0,5
МЕТАЛЛУРГИЯ, СТАЛЬ И ТРУБЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
EVR	Euras Group	Держать	14 647	33,5	42,3	26%	Отр.	14,6	9,3	Отр.	0,16	9,2	6,1	4,6	1,8	1,3	1,1	1,2	1,6
ММК	ММК	Покупка	9 911	11,5	16,2	41%	41,3	12,2	7,4	0,05	0,11	9,3	6,6	4,6	1,8	1,4	1,1	0,9	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	23 649	39,5	49,4	25%	17,8	12,1	8,6	0,26	0,21	10,5	7,8	5,6	3,0	2,3	1,8	2,1	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	18 441	18,3	22,1	21%	Отр.	11,5	9,1	Отр.	0,34	8,1	6,7	5,4	1,5	1,2	1,1	1,9	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 336	18,5	23,6	27%	29,5	12,7	7,8	0,10	0,13	9,0	6,5	5,3	1,5	1,2	1,0	2,4	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 121	1 817	2 471	36%	5,2	4,8	4,1	0,53	0,24	4,0	2,6	2,5	1,0	0,6	0,6	1,1	0,1

74 105
23,5 11,3 7,7 0,24 0,20 8,4 6,1 4,7 1,8 1,3 1,1 1,6 1,3

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
FIVE	X5 Retail Group	Покупка	11 354	41,8	53,6	28%	31,4	19,2	14,7	0,30	0,48	13,9	9,9	7,8	1,0	0,8	0,6	4,2	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 707	30,8	38,6	25%	41,1	35,4	23,7	2,19	0,48	23,1	17,8	12,6	1,9	1,3	1,0	6,5	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	602	8	8,1	1%	8,0	5,5	4,9	0,12	0,43	7,0	5,3	4,5	0,5	0,4	0,3	0,8	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 678	13,5	17	27%	47,7	26,9	19,0	0,35	0,46	15,3	12,1	9,5	0,9	0,7	0,6	5,8	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 726	9,6	11,6	21%	23,6	20,1	16,4	1,14	0,72	10,0	7,7	5,5	0,5	0,4	0,3	4,0	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 696	24,5	33,3	36%	15,2	12,4	10,0	0,55	0,41	11,2	8,5	6,3	3,6	2,8	2,2	3,3	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	329	3,1	2,5	-20%	Отр.	Отр.	37,4	0,79	Отр.	10,7	6,6	5,0	0,9	0,7	0,6	5,0	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	417	41,7	49,9	20%	10,5	7,6	5,9	0,20	0,21	8,2	6,1	4,8	2,4	2,0	1,6	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	695	1,3	3	127%	12,8	7,3	5,8	0,10	0,22	5,1	2,9	1,7	0,1	0,1	0,1	0,9	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	2 938	11	16,6	52%	33,6	22,4	15,9	0,45	0,39	13,9	10,8	8,1	1,2	0,9	0,7	4,4	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	207	12,7	26,4	108%	24,4	17,9	8,8	0,49	0,08	7,2	8,1	4,9	0,8	0,6	0,5	3,5	1,2
37 349							24,8	17,5	14,8	0,61	0,39	11,4	8,7	6,4	1,3	1,0	0,8	3,6	1,6

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
CHE	Черкизово	Покупка	1 163	18	28,4	58%	8,1	7,2	6,3	0,58	0,49	8,0	8,2	6,9	1,5	1,2	1,1	1,5	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	274	1,7	-	-	11,9	3,1	2,8	0,01	0,25	6,8	4,5	4,1	1,1	0,9	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	61	261	590	126%	4,6	2,8	1,6	0,05	0,02	5,7	4,0	2,1	0,6	0,5	0,3	0,9	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	468	24,4	13,7	-44%	Отр.	Отр.	16,0	1,60	Отр.	103,8	34,1	9,7	5,2	4,5	2,7	1,7	0,6
1 966							8,2	4,4	6,7	0,56	0,25	31,1	12,7	5,7	2,1	1,8	1,2	1,2	2,3

* Текущая и теоретическая цены указаны в SEK

ПРОИЗВОДСТВО УДОБРЕНИЙ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
URKA	Уралкалий	Держать	29 674	9,6	8,3	-13%	47,2	20,6	14,8	0,16	0,37	33,3	15,0	11,1	17,7	9,3	7,0	9,3	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 405	50,4	60,9	21%	11,6	9,6	10,3	0,47	Отр.	10,4	8,3	8,9	2,3	2,0	2,0	1,3	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	598	0,73	0,61	-16%	9,1	8,4	8,5	0,90	Отр.	4,3	3,8	3,6	2,1	1,8	1,7	1,6	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 669	369	424	15%	15,7	13,8	12,3	0,97	1,02	8,2	6,8	5,7	2,6	2,2	1,9	2,1	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	204	30	18,2	-39%	9,3	6,1	5,4	0,12	0,41	6,1	4,4	3,8	0,9	0,7	0,6	1,2	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,49	0,36	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	178	306	72%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
35 550							18,6	11,7	10,3	0,52	0,60	12,5	7,7	6,6	5,1	3,2	2,6	3,1	1,2

ТРАНСПОРТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSTT	Мостотрест	Покупка	2 268	8	10,9	36%	66,0	22,6	15,4	0,12	0,33	6,2	5,0	4,3	0,7	0,5	0,4	3,8	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	77	115	183	59%	17,6	8,6	6,1	0,08	0,15	6,6	4,9	3,9	0,7	0,5	0,4	1,0	1,4
BTST	Бамтоннельстрой	UR	94	875	-	-	2,3	1,6	1,6	0,03	Отр.	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,0	0,4	Отр.
MSOT	Мостоотряд 19	Покупка	157	2 075	2 841	37%	30,7	12,3	20,0	0,08	Отр.	7,4	2,6	3,5	0,5	0,2	0,2	1,7	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	245	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 596							29,2	11,3	10,8	0,08	0,24	5,4	3,3	3,0	0,6	0,4	0,3	1,7	1,4

АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
AVAZ	АвтоВАЗ	Продажа	1 535	1,1	0,77	-29%	173,5	18,8	9,1	0,02	0,09	11,9	6,2	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	919	49,6	50,9	3%	Отр.	142,2	7,4	Отр.	0,00	17,6	6,7	4,4	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	632	18,4	27,2	47%	Отр.	9,4	4,7	Отр.	0,05	11,7	6,4	4,3	0,8	0,6	0,5	2,9	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 569	2,2	2,4	6%	Отр.	14,7	7,4	Отр.	0,07	15,9	7,0	4,3	0,8	0,6	0,5	1,4	1,6
4 655							173,5	46,3	7,2	0,02	0,07	14,3	6,6	4,3	0,8	0,6	0,5	1,9	3,2

ТРАНСПОРТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GLTR	Globaltrans	Покупка	2 894	18,3	22,7	24%	16,3	13,2	11,6	0,55	0,84	8,7	7,5	6,6	3,8	3,2	2,8	3,2	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 246	8,7	12,8	47%	8,9	8,6	7,2	2,29	0,37	5,7	8,9	6,7	3,7	4,6	3,7	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 762	2,5	3,4	38%	12,3	10,1	7,7	0,45	0,25	6,6	5,4	5,5	1,0	0,8	0,6	1,9	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	298	0,52	0,66	28%	16,1	Отр.	13,7	0,87	Отр.	6,9	6,9	5,8	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 653	11,9	9,5	-21%	30,3	16,8	11,2	0,21	0,22	13,6	9,8	7,1	3,7	3,0	2,4	2,3	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 269	0,48	0,72	50%	3,1	13,5	7,8	Отр.	0,11	9,4	6,0	4,3	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
11 122							14,5	12,4	9,9	0,87	0,36	8,5	7,4	6,0	2,5	2,3	1,9	1,7	2,4

МАШИНОСТРОЕНИЕ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SILM	Силовые машины	Покупка	2 499	0,29	0,42	45%	10,1	9,5	8,3	1,55	0,53	5,5	5,1	3,6	1,2	1,1	0,7	2,8	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	820	7	10,7	52%	17,0	6,5	6,0	0,04	0,78	9,1	4,3	3,7	1,3	0,8	0,7	2,4	Отр.
3 319							13,6	8,0	7,2	0,80	0,66	7,3	4,7	3,7	1,3	1,0	0,7	2,6	-

АТОМНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PGHO	ППГХО	Покупка	320	159	328	107%	15,1	6,1	4,7	0,04	0,16	7,3	4,2	3,1	1,2	0,9	0,7	1,3	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	230	165	379	130%	3,0	2,4	2,1	0,10	0,12	1,3	0,7	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	Отр.
NZHK	НЗХК	Покупка	155	5,7	11,9	107%	4,1	3,1	3,0	0,09	1,18	1,5	1,4	1,4	0,6	0,5	0,4	0,3	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	74	80	8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	2	3	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
705							7,4	3,9	3,3	0,08	0,49	3,4	2,1	1,7	0,7	0,5	0,4	0,6	0,7

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА И ИТ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MGTS	МГТС	Держать	1 478	15,4	15	-3%	4,6	4,6	5,1	43,26	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,4	15	-3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	20 676	203	220	8%	15,0	13,4	11,5	1,14	0,70	6,2	5,6	5,0	2,5	2,3	2,1	2,2	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	90,3	67	-26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22 154							9,8	9,0	8,3	22,20	0,70	4,5	4,2	4,0	1,9	1,8	1,8	1,5	0,5

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.