

## В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

Нефть и газ

Электроэнергетика

Металлургия

Потребительский рынок

- + ВТБ представил результаты за первый квартал 2011 г. и провел встречу с аналитиками
- o TNK-BP International расширяет свои активы
- o О. Дерипаска рассматривает возможность покупки МРСК Сибири
- ТГК-2: слабые результаты за 2010 г. по МСФО
- + НЛМК: результаты за второй квартал 2011 г.
- + М.Видео: хорошие операционные результаты за первое полугодие

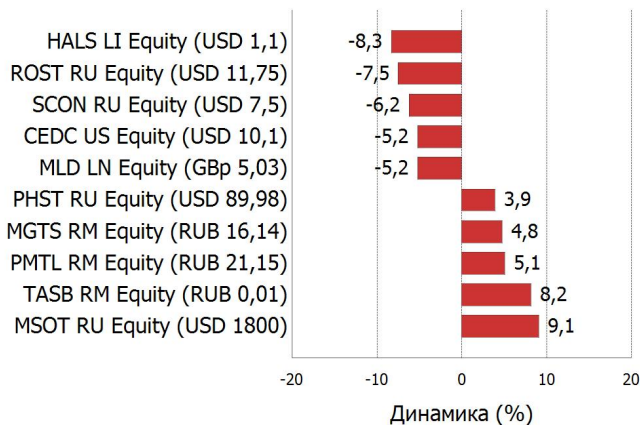
## ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

## РОССИЯ

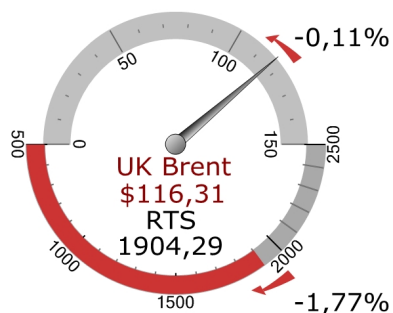
## ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>PTC</b>	▼ 1904,29	-1,77	1,45	-4,37	7,57	5,9	1
<b>ММВБ</b>	▼ 1687,63	-1,57	2,54	-3,87	-0,02	6,5	1,1
<b>UK Brent</b>	▼ 116,31	-0,11	2,48	-4,33	23,34		
<b>Никель</b>	▲ 23870	0,29	10,38	-5,65	-3,56		
<b>Золото</b>	▼ 1602,95	-0,12	4,12	7,13	12,82		
<b>Руб./\$</b>	▼ 28,2	-0,44	-0,37	0,47	8,29		
<b>Руб./€</b>	▲ 39,67	0,14	1,29	1,68	2,92		
<b>Руб./Корзина</b>	▼ 33,36	-0,1	0,52	1,44	5,43		
<b>\$/€</b>	▲ 1,41	0,56	-0,86	-1,17	5,42		
<b>CDS Россия</b>	▲ 154,32	2,41	3,49	14,05	5,95		
<b>Ставка NDF</b>	▼ 5,13	-10,53	-11,11	-18,13	-5,65		

## ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



## ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



## РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Отечественный рынок акций вчера резко шел вниз, в целом следуя мировым трендам. Индекс ММВБ опустился на 1,6%, индекс РТС снизился на 1,8%, а индекс российских депозитарных расписок RDX в Лондоне потерял 1,5%. Индекс ММВБ с начала года практически не продемонстрировал роста, тогда как индекс РТС повысился на 7,1% за аналогичный период. На ММВБ распродажи не коснулись только Полиметалла (+5,1%). Акции всех остальных секторов шли вниз. Акции финансового сектора вполне предсказуемо пострадали более других секторов. Бумаги Сбербанка опустились в цене более чем на 4,0%. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подорожали на 0,2% до \$116,3 за баррель. Неспособность Конгресса США достичь соглашения по вопросу увеличения верхней границы долга и опасения по поводу усугубления долгового кризиса в Европе вызвали рост цен на золото до самых высоких отметок (+1,2% до \$1 603 за унцию). Цены на серебро, повысившись вчера на 5,6%, сегодня утром укрепились еще на 0,4%. В итоге серебро подорожало на 31,9% с начала года. Сегодня состоятся заседания советов директоров ЛУКОЙЛа и Холдинга МРСК. На днях Федеральная служба государственной статистики (Росстат) представит макроэкономические индикаторы за июнь, в том числе данные об уровне безработицы, показатели розничных продаж, реальных заработных плат и инвестиций в основные средства.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>S&amp;P500</b>	▼ 1305,44	-0,81	2,67	-0,55	3,8	13,1	1,3
<b>DJIA</b>	▼ 12385,16	-0,76	3,17	0,97	6,98	12,5	1,3
<b>NASDAQ</b>	▼ 2765,11	-0,89	5,68	0,73	4,23	16,7	1,8
<b>Eurostoxx 50</b>	▼ 2622,36	-1,98	-5,33	-8,23	-6,1	9,1	0,7
<b>FTSE 100</b>	▼ 5752,81	-1,55	0,66	-2,44	-2,49	10,1	1
<b>Nikkei 225</b>	▼ 9914,48	-0,6	6,02	3,74	-3,07	16,4	0,6
<b>Hang Seng</b>	▼ 21740,76	-0,29	0,21	-7,57	-5,62	11,7	2,1

### МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Развитые рынки в понедельник закрылись на минорной ноте. Индекс S&P 500 ослаб на 0,8%, а индекс Euro Stoxx 50 опустился на 2,0%. Нисходящей динамике способствовало падение акций финансового сектора на фоне опасений по поводу усугубления европейского долгового кризиса. Курс евро по отношению к доллару был относительно стабилен, но уязвим, уменьшившись вчера на 0,4% до \$1,41 за евро. Развитые рынки Азии сегодня утром чуть снижаются. К моменту написания данной заметки биржевой индикатор Гонконга опустился на 0,3%. Рынок Японии, открывшийся сегодня после национального праздника, опустился на 0,6%. Сегодня будут опубликованы данные о закладках новых домов в США. Агентство Bloomberg прогнозирует данный показатель на уровне 575 тыс.

#### ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: сектор технологий и нефтегазовые компании. Лидеры падения: финансовые и сырьевые компании.

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

### ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>MSCI EM</b>	▼ 1122,39	-1,16	1,69	-3,77	-2,52	10,8	1,1
<b>MSCI BRIC</b>	▼ 338,32	-0,97	1,2	-6,45	-5,07		
<b>MSCI EMEA</b>	▼ 382	-2,35	-1,17	-5,35	-2,51	8,5	1,2
<b>MSCI EM ASIA</b>	▼ 466,8	-0,77	3,31	-2,03	-0,3	11,9	1

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM вчера опустился на 1,2%, так как инвесторы на фоне падения акций финансового сектора все меньше готовы рисковать. Нисходящий тренд распространился на рынки акций всех стран. Индекс MSCI Russia оказался в числе наиболее отстающих, опустившись на 2,1%. Сегодня утром развитые рынки Азии в основном шли вниз. К моменту написания данной заметки индекс Shanghai Composite снизился на 0,5%, индийский Sensex опустился на 0,2%, южнокорейский Kospi укрепился на 0,3%.

**ВТБ представил результаты за первый квартал 2011 г. и провел встречу с аналитиками**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	P/BV, 2010П
VTBR	UR	6	-	-	17,5	1,7

ВТБ вчера представил финансовые результаты по МСФО за первый квартал 2011 г. Чистая прибыль за квартал составила 26,1 млрд руб. Банк также провел встречу с аналитиками, посвященную его финансовым результатам за первый квартал года, а также покупке Банка Москвы и ТрансКредитБанка (ТКБ).

Основные итоги встречи мы приводим ниже.

- ВТБ повысил прогноз годового показателя прибыли до 100 млрд руб. по банковской группе в целом. Данная сумма включает органическую прибыль ВТБ в размере 88 млрд руб. (без учета Банка Москвы и ТКБ) против 80 млрд руб., согласно более раннему прогнозу.
- Банк достиг соглашения с миноритарными акционерами Банка Москвы, что позволит ВТБ довести долю ВТБ в Банке Москвы до 75%. По прогнозам ВТБ, Банк Москвы будет консолидирован в финансовую отчетность по МСФО Группы ВТБ с третьего квартала 2011 г.
- По оценке ВТБ, совокупная цена покупки Банка Москвы составит 258 млрд руб. (эта сумма исключает покупку Столичной Страховой Группы), что составит примерно 1,5 2012П P/B.
- Кредит в размере 295 млрд руб., предоставленный Агентством по страхованию вкладов (АСВ), позволит Банку Москвы отразить в отчетности по МСФО бумажную прибыль в размере примерно 150 млрд руб. Эти средства будут использованы исключительно для создания резервов по кредитам Банка Москвы специальным юридическим лицам (т. е. оффшорным компаниям и компаниям-однодневкам), сумма которых также насчитывает примерно 150 млрд руб.
- Средства кредита (295 млрд руб.) будут инвестированы в ОФЗ, а доходность по ним примерно будет соответствовать начисленному проценту по данному кредиту.
- Банк Москвы создаст резервы до 50% суммы остальных кредитов связанным сторонам. Эти кредиты были выданы действующим компаниям и насчитывают примерно 220 млрд руб. (исходя из оценки ВТБ и наших расчетов).

Основные итоги отчетности за первый квартал 2011 г. приводятся ниже.

- Чистая прибыль за первый квартал года выросла на 63% в квартальном сопоставлении и на 71% за год.
- Чистый процентный доход увеличился на 11% в квартальном сопоставлении, однако отношение денежных средств к начисленным процентам снизилось до 85% со 108% в четвертом квартале 2010 г.
- Операционные расходы выросли на 49% в годовом сопоставлении.
- Кредитный портфель в первом квартале года практически не изменился (+0,2%), что ВТБ отчасти связывает с укреплением доллара по отношению к рублю (примерно 30% кредитов ВТБ номинировано в долларах).
- Счета клиентов увеличились на 7% в квартальном сопоставлении, что в основном вызвано ростом розничных депозитов на 4% и высокой волатильностью государственных счетов, которые увеличились на 135%.

На наш взгляд, большая ясность в отношении процесса покупки Банка Москвы благоприятна для динамики акций банка. Тем не менее, мы по-прежнему с осторожностью относимся к акциям банка в долгосрочной перспективе, так как проблемы с активами Банка Москвы пока далеки от решения, а предполагаемые синергии от покупки еще предстоит реализовать. Более того, обстоятельства покупки Банка Москвы сохраняют наши опасения по поводу стандартов корпоративного управления ВТБ. Мы считаем, что банк продемонстрировал достойные результаты за первый квартал года, однако при более внимательном анализе выясняется, что они не столь хороши, как предполагает динамика чистой прибыли банка.

**ВТБ: результаты за первый квартал по МСФО, млн руб.**

	1K11	4K10	к/к	1K10	г/г	1K11П (консенсус)	1K11 vs 1K11П (консенсус)
Чистый процентный доход	46 000	41 600	11%	42 000	10%	45 100	2,0%
Всего прибыль	72 800	58 100	25%	58 100	25%	62 600	16%
Операционные расходы	-33 000	-27 100	22%	-22 200	49%	-28 400	16%
Отчисления в резервы	-7 700	-11 300	-32%	-15 500	-50%	-9 000	-14%
Чистая прибыль*	26 100	16 000	63%	15 300	71%	20 100	30%
Чистые кредиты	2 789 700	2 785 400	0,2%	2 291 000	22%	2 830 000	-1%

\*включая долю меньшинства

Источники: данные банка, оценка Атона

**TNK-BP International расширяет свои активы**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
TNBP	Покупка	3,2	4,4	39%	4,5	0,9	3,4
TNBPP	Покупка	2,7	4,2	51%	-	-	-

TNK-BP International (материнская компания TNK-BP Холдинга, акции которого торгуются на бирже) объявила вчера о подписании соглашения с компанией Petra Energia на покупку 45% акций в проекте по освоению 21 геологоразведочного участка в бассейне реки Солимоинс (Бразилия).

Проект, долю в котором выкупает TNK-BP, включает 21 геологоразведочный участок, расположенный на площади порядка 48 тыс. кв. км в бассейне реки Солимоинс, принадлежит мажоритарному акционеру, а его оператором выступает компания HRT O&G, зарегистрированная в Рио-де-Жанейро и специализирующаяся на разведке и добыче в Бразилии и Западной Африке. По данным аудита запаса компании Degolyer & MacNaughton, условные и перспективные запасы нефти и газа проекта (с учетом доли TNK-BP) составляют 783 млн бнэ. На 11 участках наличие нефти и газа было подтверждено тестовой добычей. Начало коммерческой добычи на месторождениях бассейна Солимоинс запланировано на 2012 г.

Для акционеров TNK-BP Холдинга новость нейтральна, так как мы считаем, что вероятность того, что TNK-BP International отдаст когда-нибудь свои международные проекты дочернему предприятию (TNK-BP Холдингу), невелика.

**О. Дерипаска рассматривает возможность покупки МРСК Сибири**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
MRKS	Держать	0,0072	0,014	96%	Отр.	0,4	6,3

Как сообщила сегодня газета "Ведомости", руководство холдинга ЕвроСибЭнерго, принадлежащего Олегу Дерипаске, предложило Холдингу МРСК приобрести у компании МРСК Сибири. Энергораспределительная компания сейчас испытывает сложности, так как Красноярский алюминиевый завод (КраАЗ) прекратил платежи за электроэнергию МРСК Сибири и заключил прямое соглашение о передаче электроэнергии с Федеральной сетевой компанией (ФСК ЕЭС) (т. н. проблема "последней мили"), что привело к значительной потере выручки МРСК Сибири. Подробности предложения пока не разглашаются. Известно только, что потенциальным покупателем актива может выступить Иркутская электросетевая компания (РТС: IESK), выделившаяся из Иркутскэнерго в 2008 г. и подконтрольная г-ну Дерипаске.

В случае продажи МРСК Сибири г-ну Дерипаске данное событие, на наш взгляд, окажет двойственный эффект на миноритарных акционеров компании. С одной стороны, мы полагаем, что новый контрольный акционер может значительно улучшить операционную эффективность компании. Однако, с другой стороны, г-н Дерипаска ради выгоды КраАЗа заинтересован в поддержании как можно более низких цен на электроэнергию в Красноярской области. С этой точки зрения, новый акционер может и не решить проблемы "последней мили" в интересах миноритарных акционеров МРСК Сибири. Вполне возможно, что ситуация для миноритарных акционеров компании улучшится в случае достижения выгодных условий решения проблемы "последней мили" Холдингом МРСК и правительством. Кроме того, поскольку компания сейчас убыточна, мы не думаем, что цена сделки и соответствующего потенциального выкупа будет высокой. В целом мы считаем данную новость неоднозначной и, таким образом, в целом нейтральной для динамики акций МРСК Сибири.

**ТГК-2: слабые результаты за 2010 г. по МСФО**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
TGKB	Продажа	0,00021	0,000085	-60%	Отр.	0,7	12,5
TGKBP	Продажа	0,00021	0,000085	-60%	-	-	-

ТГК-2 вчера представила весьма слабые результаты за 2010 г. по МСФО. Выручка в рублевом выражении выросла на 22% в годовом сопоставлении на фоне увеличения производства электрической и тепловой энергии соответственно на 1% и 3% в годовом сопоставлении. Рост операционных расходов без учета расходов на износ и амортизацию и единовременных расходных статей оказался более высоким, составив 25% в годовом сопоставлении, что привело к ухудшению скорректированной рентабельности ЕБИТДА на 2,5 п. п. до 4,3%. В итоге скорректированная ЕБИТДА снизилась на 23% в годовом сопоставлении, тогда как скорректированный чистый убыток вырос на 32% в годовом сопоставлении.

ЕБИТДА оказалась на 12% и 39% ниже соответственно нашей оценки и консенсус-прогноза, а чистый убыток – в 1,9 и 2,7 раза выше соответственно нашей оценки и консенсус-прогноза. Расхождение с нашей оценкой объясняется в основном расходами на покупку электрической и тепловой энергии, а также постоянными издержками компании.

На наш взгляд, ТГК-2 продемонстрировала слабые результаты, главным образом, из-за низкого качества активов компании, неэффективного руководства и невысоких стандартов корпоративного управления. Мы считаем новость негативной для акций эмитента и подтверждаем рекомендацию ПРОДАЖА.

**ТГК-2: 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.	31 609	25 982	21,7%	30 778	3%	27 818	14%	1 041	819	27,2%
ЕБИТДА, скорр.	1 356	1 752	-22,6%	1 550	-12%	2 241	-39%	45	55	-19,1%
ЕБИТ, скорр.	-389	-235	н/д	-38	н/д	419	н/д	-13	-7	н/д
ЕВТ, скорр.	-1 678	-1 278	н/д	-1 119	н/д	-383	н/д	-55	-40	н/д
Чистая прибыль, скорр.	-1 671	-1 270	н/д	-895	н/д	-628	н/д	-55	-40	н/д
Рентабельность ЕБИТДА	4,3%	6,7%	-2,5 п. п.	5,0%	-0,7 п. п.	8,1%	-3,8 п. п.	4,3%	6,7%	-2,5 п. п.
Рентабельность ЕБИТ	отр.	отр.	н/д	отр.	н/д	1,5%	н/д	отр.	отр.	н/д
Чистая рентабельность	отр.	отр.	н/д	отр.	н/д	отр.	н/д	отр.	отр.	н/д
Средний обменный курс Руб./\$ за период								30,4	31,7	

\*исключая единовременные статьи

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

**НЛМК: результаты за второй квартал 2011 г.**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
NLMK	Покупка	37,7	49,4	30%	11,8	2,2	7,5

Опубликованные вчера операционные результаты НЛМК за второй квартал 2011 г. в целом соответствовали нашей оценке и прогнозам руководства компании, при этом опередив показатели операционной деятельности ряда других российских сталелитейных компаний (Evraz, ММК).

Производство стали выросло на 3% в квартальном сопоставлении до 3 млн тонн, реализация готовой металлопродукции - на 4%, до 2,9 млн тонн, главным образом, благодаря увеличению объемов производства слябов на 56% в квартальном сопоставлении до 1,1 млн тонн. Обычно мы негативно воспринимаем подобный сдвиг в пользу полуфабрикатов. Однако сейчас отметим, что данный рост был обусловлен повышением спроса на эту продукцию со стороны СП с Dufargo на фоне повышения спроса на стальной прокат в Европе. Поскольку НЛМК будет консолидировать эти активы на своем балансе с 1 июля этого года, финансовые результаты НЛМК в третьем квартале года должны заметно повыситься.

Группа продемонстрировала 4%-ое увеличение продукции с высокой добавленной стоимостью примерно до 720 тыс. тонн. Кроме того, воспользовавшись фактором сезонного восстановления спроса на строительную сталь, компания увеличила продажи проката с полимерным покрытием на 17% до 123 тыс. тонн, а арматурной стали - на 19% до 338 тыс. тонн, что стало продолжением увеличения объемов продаж продукции для строительной отрасли соответственно на 19% и 4% в квартальном сопоставлении в первом квартале года.

Наконец, НЛМК должна была выиграть от существенного роста цен реализации на большинство видов своей сталелитейной продукции в течение квартала, что позволило компании преодолеть рост давления со стороны расходов.

В итоге, руководство НЛМК смогло повысить свой финансовый прогноз на второй квартал года: выручка во втором квартале года должна составить около \$2,9 млрд (ранее - \$2,4 млрд), а рентабельность EBITDA повысится до 25-30% (с 20-25% в предыдущем прогнозе). Данный факт предполагает увеличение прогноза EBITDA до \$725-870 млн (примерно на 45-50% выше предыдущего прогноза руководства в \$480-600 млн).

Этот факт лишний раз подтверждает правомерность нашего положительного взгляда на акции НЛМК. Компания входит в число наиболее прибыльных предприятий в российской и мировой сталелитейной отрасли, у нее незначительный уровень долга и хорошее положение на рынке в сегменте продукции с высокой добавленной стоимостью. Запуск новой доменной печи и консолидация активов СП с Dufargo должны благотворно повлиять на финансовые и операционные показатели НЛМК в этом году.

**М.Видео: хорошие операционные результаты за первое полугодие**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
MVID	Покупка	9,9	11,6	18%	20,6	0,4	8,0

Компания М.Видео, как и ожидалось, представила вчера хорошие операционные результаты за первую половину 2011 г. Выручка оказалась чуть выше нашего прогноза, увеличившись на 33% в годовом сопоставлении до 46,5 млн руб. на фоне 21%-го расширения торговых площадей и роста продаж LfL на 11,4%, что явилось приятной неожиданностью, так как компания смогла сохранить темпы роста продаж LfL на уровне первого квартала года, несмотря на замедление темпов роста розничных продаж во втором квартале года и несмотря на эффект высокой базы второго квартала 2010 г., когда М.Видео начала демонстрировать рост продаж-LfL.

Мы считаем, что, хотя компания продемонстрировала хорошие результаты, рынок был готов к ним, и поэтому их влияние на котировки, по всей видимости, будет нейтральным.

**М.Видео: операционные результаты за первое полугодие и второй квартал 2011 г.**

	1П11	1П10	г/г	2К11	2К10	г/г	1П11П (Атон)	1П11 vs 1П11П (Атон)	2К11П (Атон)	2К11 vs 2К11П (Атон)
Розничные продажи, млн руб.	46 499	34 876	33%	21 224	15 801	34%	45 361	3%	20 086	6%
LfL			11,4%			11,0%	8,5%		5,0%	
Торговая площадь (на конец периода), кв. м	592 500	489 000	21%	592 500	489 000	21%	592 000	0,1%	592 000	0,1%

Источники: данные компании, оценка Атона

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 19 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/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
SBER	Сбербанк	UR	80 300	3,6	-	-	13,5	7,7	6,9	0,10	0,60	-	-	-	3,8	3,2	2,8	1,9	-
VTBR	ВТБ	UR	30 676	5,9	-	-	17,1	11,4	9,2	0,23	0,38	-	-	-	4,2	3,5	3,0	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	795	32,7	-	-	41,9	5,7	4,6	0,01	0,18	-	-	-	2,1	1,6	1,4	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 765	5	-	-	13,1	6,5	5,6	0,06	0,34	-	-	-	3,3	2,9	2,4	1,4	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>113 536</b>							<b>21,4</b>	<b>7,8</b>	<b>6,6</b>	<b>0,10</b>	<b>0,38</b>	-	-	-	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	-

**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/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
KKB	ККБ	UR	2 122	5,1	-	-	20,1	9,8	7,2	0,09	0,20	-	-	-	1,7	1,6	1,4	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 270	8,7	-	-	10,4	6,1	5,0	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	-
<b>5 937</b>							<b>13,5</b>	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>0,07</b>	<b>0,19</b>	-	-	-	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	-

**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	636	3,3	4,8	47%	Отр.	44,6	9,5	Отр.	0,03	5,8	4,7	3,3	0,9	0,8	0,6	1,3	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	428	6,2	10,2	64%	26,5	23,7	18,1	1,97	0,59	8,0	7,0	5,4	1,8	1,7	1,3	2,0	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	Хантымансийскгеофизика	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.
<b>5 661</b>							<b>126,1</b>	<b>19,4</b>	<b>12,6</b>	<b>1,15</b>	<b>0,75</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>

\* Текущая и теоретическая цены указаны в EUR

**НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал 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	11 344	57	70,2	23%	8,1	6,2	9,9	0,20	Отр.	4,7	3,4	3,9	1,1	0,8	0,9	1,1	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	922	1,6	1,2	-27%	13,0	7,8	7,5	0,12	1,68	6,8	4,1	3,5	2,5	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	-	47,5	56,3	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,79	0,53	-33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,79	0,37	-53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,7	1,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKON	ЛУКОЙЛ	Держать	50 273	64,3	64,2	-0,2%	5,6	4,4	5,7	0,16	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	77 911	8,1	10,2	26%	7,3	5,1	7,1	0,12	Отр.	4,8	3,5	4,0	1,5	1,0	1,0	1,1	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	22 987	4,8	4,1	-15%	7,3	4,2	7,8	0,05	Отр.	4,2	2,8	3,9	0,9	0,7	0,7	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	34 981	0,98	1	2%	8,2	7,8	9,4	1,67	Отр.	1,0	0,7	0,6	0,3	0,2	0,1	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,49	0,61	24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	13 916	6,6	6,9	6%	9,1	6,1	7,0	0,12	Отр.	7,0	4,6	5,4	1,1	0,7	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,3	3,8	14%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	46 335	3,1	4,4	44%	7,1	4,3	5,0	0,07	Отр.	5,0	3,3	3,7	1,2	0,9	0,9	2,0	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>261 772</b>							<b>16,1</b>	<b>7,4</b>	<b>8,4</b>	<b>0,27</b>	<b>1,50</b>	<b>8,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>

**НЕФТЬ И ГАЗ, ГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал 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	161 202	7	10,1	44%	5,4	4,9	5,5	0,53	Отр.	5,1	4,2	4,1	2,2	1,6	1,6	0,6	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	42 214	13,9	11,5	-17%	31,7	19,6	16,7	0,32	0,94	23,2	14,5	12,3	11,4	7,8	6,4	8,9	0,9
<b>203 416</b>							<b>18,6</b>	<b>12,3</b>	<b>11,1</b>	<b>0,43</b>	<b>0,94</b>	<b>14,2</b>	<b>9,4</b>	<b>8,2</b>	<b>6,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,8</b>	<b>0,9</b>

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНЫЕ СЕТИ**

Тикер	Компания	Рекомен- дация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потен- циал 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	1 425	0,034	0,064	90%	8,9	4,0	2,9	0,03	0,08	4,7	2,8	2,3	1,0	0,7	0,6	0,9	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	212	0,0042	0,013	198%	Отр.	5,6	2,8	Отр.	0,03	5,5	3,2	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	120	4,1	14,7	261%	2,7	6,8	3,3	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	0,02	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	636	0,0071	0,014	98%	Отр.	Отр.	3,8	2,87	Отр.	21,7	5,5	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	769	0,0088	0,02	132%	7,1	5,2	3,5	0,14	0,08	3,1	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	716	0,004	0,0051	27%	21,7	11,6	4,5	0,13	0,03	5,5	4,3	2,7	0,6	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 672	0,055	0,081	47%	4,5	1,8	7,6	0,01	Отр.	3,1	1,5	3,4	1,1	0,8	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	724	0,65	1,1	64%	4,3	27,0	Отр.	Отр.	0,01	3,0	3,3	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	5 707	0,13	0,25	93%	6,5	3,2	3,7	0,03	Отр.	4,2	2,7	2,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,088	0,14	61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>14 606</b>							<b>10,1</b>	<b>9,0</b>	<b>3,8</b>	<b>0,46</b>	<b>0,05</b>	<b>9,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>



**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	1 395	0,031	0,037	19%	10,2	9,1	7,8	0,78	0,45	3,1	3,4	2,4	0,4	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 541	0,047	0,05	7%	15,5	8,5	7,4	0,10	0,50	8,0	Отр.	4,7	1,0	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 259	0,048	0,058	21%	24,7	31,6	14,4	Отр.	0,12	9,3	1,6	2,9	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 792	0,092	0,13	41%	20,7	12,5	8,3	0,19	0,17	13,5	9,1	5,6	3,1	2,6	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 019	0,085	0,083	-2%	17,0	12,9	9,6	0,40	0,28	10,4	8,2	6,3	2,1	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 233	0,038	0,041	8%	19,4	11,3	6,8	0,16	0,10	8,9	8,8	4,6	0,9	1,0	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 167	0,00056	0,0014	145%	16,4	5,1	4,3	0,02	0,21	10,3	4,6	3,4	1,6	1,3	1,0	0,7	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	314	0,00021	0,000085	-60%	Отр.	Отр.	5,9	0,43	Отр.	15,5	11,2	5,0	0,8	0,7	0,6	0,5	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00021	0,000085	-60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 589	0,09	0,14	56%	15,0	10,5	8,5	0,24	0,37	4,9	3,8	3,5	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	749	0,00038	0,00073	91%	11,0	6,0	4,3	0,07	0,11	5,5	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	511	0,00042	0,00034	-19%	73,3	18,0	15,7	0,06	1,09	10,5	2,2	5,3	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	622	0,00033	0,00045	35%	16,0	8,0	8,5	0,08	Отр.	3,4	1,2	2,3	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 155	0,072	0,059	-18%	18,6	13,0	9,8	0,30	0,30	8,2	6,1	5,4	1,0	0,8	0,8	1,1	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	972	0,00012	0,00011	-13%	38,2	32,9	19,7	2,06	0,29	6,0	6,2	4,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	222	0,00043	0,00041	-5%	21,8	3,9	2,7	0,01	0,06	4,7	2,5	2,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	777	0,011	0,0056	-49%	7,1	6,0	7,8	0,34	Отр.	3,4	3,1	3,3	0,7	0,6	0,6	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	560	0,0035	0,0031	-12%	36,0	7,9	3,8	0,02	0,03	13,8	5,7	3,2	1,1	0,9	0,8	0,8	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	129	0,000095	0,00015	59%	25,1	4,6	3,6	0,01	0,13	7,9	Отр.	2,4	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	13 673	0,047	0,082	75%	12,5	11,0	12,4	0,78	Отр.	7,2	6,7	6,9	3,0	2,7	2,4	0,8	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 553	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	2 499	6,4	4,8	-24%	16,5	20,1	18,9	Отр.	3,11	12,2	14,2	13,0	7,1	7,2	6,6	2,8	Отр.
<b>47 731</b>							<b>21,3</b>	<b>12,0</b>	<b>8,9</b>	<b>0,33</b>	<b>0,46</b>	<b>8,2</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>

**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	580	0,58	0,97	67%	3,8	7,3	6,5	Отр.	0,56	2,2	4,0	3,5	0,1	0,1	0,0	2,2	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	53	7,1	15,5	120%	2,9	5,4	5,4	Отр.	Отр.	1,0	1,9	1,9	0,1	0,1	0,1	1,5	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	21	20,4	38,9	91%	5,0	4,5	4,1	0,35	0,49	2,1	1,9	1,8	0,0	0,0	0,0	1,0	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	-	1 325	1 064	-20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	Челябэнергосбыт*	Покупка	70	0,29	0,46	61%	4,0	6,5	7,5	Отр.	Отр.	1,9	3,0	3,3	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,23	0,26	13%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>1 111</b>							<b>4,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>0,35</b>	<b>0,48</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>

\* 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	358	6,6	7,1	7%	7,7	5,5	6,8	0,14	Отр.	3,7	2,7	2,7	0,9	0,7	0,6	0,9	Отр.
<b>1 600</b>							<b>4,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>	<b>0,31</b>	<b>0,17</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>

**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	11 396	29,9	35,3	18%	34,3	16,5	16,0	0,15	5,56	16,8	10,9	10,4	6,5	5,2	4,8	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 641	21,1	19,8	-6%	29,9	15,0	12,1	0,15	0,50	20,1	10,5	8,2	9,0	5,7	4,4	4,4	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 419	12,9	17,8	38%	122,3	9,7	8,5	0,01	0,62	16,2	6,5	5,9	4,7	3,0	2,6	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	972	3	3,5	16%	7,9	7,4	7,8	1,07	Отр.	4,9	4,6	4,6	3,5	2,6	2,4	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 148	1,4	1,3	-6%	11,4	9,3	9,8	0,42	Отр.	5,6	4,2	3,6	2,8	2,0	1,6	1,4	Отр.
<b>23 576</b>							<b>41,2</b>	<b>11,6</b>	<b>10,8</b>	<b>0,36</b>	<b>2,23</b>	<b>12,7</b>	<b>7,3</b>	<b>6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,5</b>

**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	Evgaz Group	Держать	14 104	32,2	42,3	31%	Отр.	14,1	9,0	Отр.	0,16	8,9	5,9	4,5	1,7	1,3	1,1	1,2	1,6
MMK	ММК	Покупка	9 670	11,3	16,2	44%	40,3	11,9	7,2	0,05	0,11	9,1	6,5	4,5	1,7	1,3	1,1	0,9	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	22 565	37,7	49,4	31%	16,9	11,6	8,2	0,25	0,20	10,0	7,5	5,4	2,9	2,2	1,7	2,0	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	17 957	17,8	22,1	24%	Отр.	11,2	8,8	Отр.	0,33	7,9	6,5	5,3	1,5	1,2	1,0	1,9	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 179	17,8	23,6	32%	28,4	12,2	7,6	0,09	0,12	8,8	6,4	5,1	1,4	1,2	1,0	2,3	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 166	1 844	2 471	34%	5,3	4,9	4,2	0,54	0,24	4,1	2,6	2,6	1,1	0,6	0,6	1,2	0,1
<b>71 641</b>							<b>22,7</b>	<b>11,0</b>	<b>7,5</b>	<b>0,23</b>	<b>0,19</b>	<b>8,1</b>	<b>5,9</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>

**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	11 134	41	53,6	31%	30,8	18,8	14,4	0,30	0,47	13,7	9,7	7,6	1,0	0,7	0,6	4,1	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 524	30,4	38,6	27%	40,5	34,9	23,4	2,16	0,48	22,8	17,6	12,4	1,8	1,3	1,0	6,4	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	558	7,4	8,1	9%	7,4	5,1	4,6	0,11	0,39	6,6	5,0	4,2	0,5	0,4	0,3	0,7	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	1 771	9,9	11,6	18%	24,2	20,6	16,8	1,17	0,74	10,3	8,0	5,7	0,5	0,4	0,3	4,1	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 683	24,4	33,3	37%	15,2	12,4	9,9	0,55	0,40	11,2	8,5	6,2	3,6	2,8	2,2	3,3	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	324	3,1	2,5	-19%	Отр.	Отр.	36,8	0,78	Отр.	10,6	6,5	5,0	0,9	0,7	0,6	4,9	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	420	42	49,9	19%	10,6	7,6	6,0	0,20	0,21	8,2	6,2	4,9	2,4	2,1	1,6	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	700	1,3	3	125%	12,8	7,4	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	2 763	10,3	16,6	61%	31,6	21,1	15,0	0,42	0,37	13,2	10,3	7,7	1,1	0,9	0,6	4,2	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	191	11,7	26,4	126%	22,5	16,5	8,1	0,45	0,08	6,7	7,6	4,6	0,7	0,6	0,4	3,2	1,2
<b>36 746</b>							<b>24,3</b>	<b>17,1</b>	<b>14,5</b>	<b>0,60</b>	<b>0,38</b>	<b>11,2</b>	<b>8,6</b>	<b>6,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>

**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	1 162	18	28,4	58%	8,0	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	268	1,7	-	-	11,7	3,0	2,7	0,01	0,25	6,7	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	462	24,3	13,7	-44%	Отр.	Отр.	15,8	1,58	Отр.	102,4	33,7	9,6	5,2	4,4	2,7	1,7	0,6
<b>1 953</b>							<b>8,1</b>	<b>4,3</b>	<b>6,6</b>	<b>0,56</b>	<b>0,25</b>	<b>30,7</b>	<b>12,6</b>	<b>5,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>

\* 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	29 545	9,5	8,3	-13%	47,0	20,6	14,7	0,16	0,37	33,2	15,0	11,0	17,6	9,2	6,9	9,2	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 517	52,8	60,9	15%	12,2	10,1	10,7	0,49	Отр.	10,7	8,6	9,2	2,3	2,1	2,0	1,4	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	609	0,73	0,61	-16%	9,3	8,5	8,7	0,92	Отр.	4,3	3,9	3,7	2,1	1,8	1,7	1,6	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 615	360	424	18%	15,4	13,5	12,1	0,95	1,00	8,0	6,6	5,6	2,6	2,1	1,8	2,1	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	197	29	18,2	-37%	9,0	5,9	5,2	0,12	0,40	5,9	4,3	3,7	0,8	0,7	0,6	1,2	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,56	0,36	-36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	178	306	72%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>35 483</b>							<b>18,6</b>	<b>11,7</b>	<b>10,3</b>	<b>0,53</b>	<b>0,59</b>	<b>12,4</b>	<b>7,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>

## 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	2 254	8	10,9	37%	65,6	22,5	15,3	0,12	0,32	6,1	5,0	4,3	0,7	0,5	0,4	3,7	Отр.
DMOA	Дальмостгострой	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	153	2 025	2 841	40%	29,9	12,0	19,5	0,08	Отр.	7,2	2,5	3,3	0,5	0,2	0,2	1,7	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	245	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 578</b>							<b>28,9</b>	<b>11,2</b>	<b>10,6</b>	<b>0,08</b>	<b>0,24</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>

## 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	1 584	1,1	0,77	-31%	179,0	19,4	9,4	0,02	0,09	12,1	6,2	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	887	47,9	50,9	6%	Отр.	137,1	7,2	Отр.	0,00	17,3	6,6	4,3	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	622	18,1	27,2	50%	Отр.	9,2	4,6	Отр.	0,05	11,6	6,4	4,2	0,8	0,6	0,5	2,9	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 544	2,2	2,4	8%	Отр.	14,5	7,3	Отр.	0,07	15,8	6,9	4,3	0,8	0,6	0,5	1,4	1,6
<b>4 637</b>							<b>179,0</b>	<b>45,1</b>	<b>7,1</b>	<b>0,02</b>	<b>0,07</b>	<b>14,2</b>	<b>6,5</b>	<b>4,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,2</b>

## 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	2 815	17,8	22,7	28%	15,9	12,8	11,3	0,54	0,82	8,5	7,4	6,5	3,7	3,2	2,7	3,1	0,9
N CSP	НМТП	Покупка	2 221	8,7	12,8	49%	8,8	8,5	7,1	2,27	0,37	5,7	8,8	6,7	3,6	4,6	3,7	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 706	2,4	3,4	40%	12,1	9,9	7,5	0,44	0,24	6,6	5,3	5,4	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	1 647	11,9	9,5	-20%	30,2	16,7	11,2	0,21	0,22	13,6	9,7	7,1	3,7	3,0	2,4	2,3	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 275	0,48	0,72	50%	3,1	13,6	7,8	Отр.	0,11	9,4	6,0	4,3	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
<b>10 962</b>							<b>14,4</b>	<b>12,3</b>	<b>9,8</b>	<b>0,87</b>	<b>0,35</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>

## 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	2 481	0,28	0,42	46%	10,1	9,5	8,2	1,54	0,53	5,4	5,1	3,5	1,2	1,1	0,7	2,8	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	785	6,7	10,7	59%	16,2	6,2	5,8	0,04	0,74	8,8	4,1	3,5	1,3	0,8	0,6	2,3	Отр.
<b>3 266</b>							<b>13,2</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>	<b>0,79</b>	<b>0,64</b>	<b>7,1</b>	<b>4,6</b>	<b>3,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-</b>

## 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>705</b>							<b>7,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>0,08</b>	<b>0,49</b>	<b>3,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>

## 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	1534	16,2	15	-7%	4,8	4,8	5,3	44,88	Отр.	2,9	2,8	3,1	1,4	1,3	1,5	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,3	15	-2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	20 493	201	220	9%	14,9	13,3	11,4	1,13	0,69	6,2	5,5	5,0	2,5	2,3	2,1	2,1	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	89	67	-25%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>22 027</b>							<b>9,9</b>	<b>9,1</b>	<b>8,4</b>	<b>23,01</b>	<b>0,69</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>

\* 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](http://www.atonint.com).