

В ФОКУСЕ

Металлургия

+ Норильский никель намерен предложить \$8,75 млрд за выкуп 15% акций у UC RUSAL

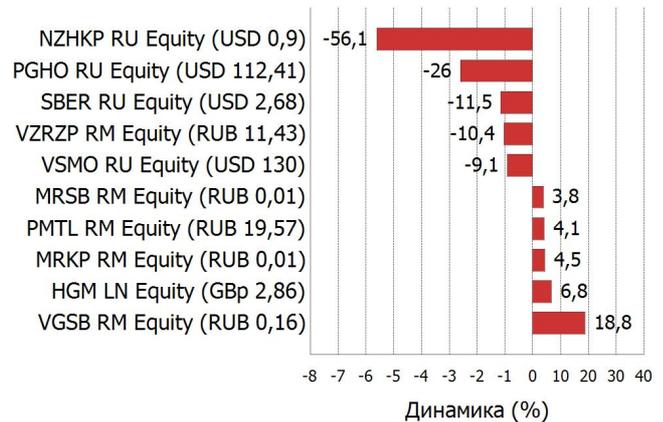
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

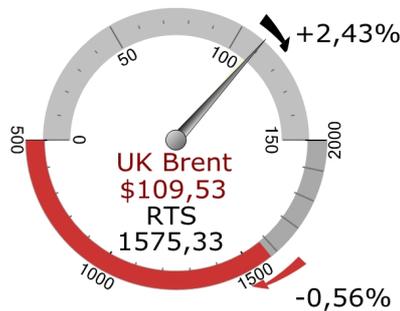
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
PTC	1575,33	-0,56	-19,28	-14,29	-11,63	5,1	0,9
ММВБ	1438,74	-0,97	-16,78	-10,3	-14,77	5,7	0,9
UK Brent	109,53	2,43	-6,68	-2,01	16,15		
Никель	21205	-0,45	-12,1	-9,98	-14,32		
Золото	1852,1	1,55	16,6	24,02	30,36		
Руб./\$	29	0,32	-3,27	-3,64	5,28		
Руб./€	41,77	-0,2	-4,87	-4,24	-2,25		
Руб./Корзина	34,88	-0,24	-4,44	-4,34	0,81		
\$/€	1,44	0,45	1,7	0,62	7,57		
CDS Россия	192,2	-0,17	28,7	41,99	31,95		
Ставка NDF	5,75	-8,52	-19,13	-21,22	-14,61		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

По итогам торгов в пятницу российские индексы понизились, однако их динамика все же оказалась лучше, чем у большинства фондовых индикаторов развитых и развивающихся стран: индекс ММВБ опустился на 1%, PTC – на 0,6% (основная сессия). Акции Полиметалла подорожали на 4,1%, ВСМПО-АВИСМА – на 2,7%, Petropavlovsk – на 2,4%. С другой стороны, бумаги НМТП подешевели на 8,3%, Raven Russia – на 6,4%, С.А.Т. oil – на 5,4%, Globaltrans – на 5,3%. За последнюю неделю финансовый сектор MSCI Russia упал на 6,8%, а нефтегазовый вырос на 0,1%, в то время как сам индекс MSCI Russia потерял 1,3%. Изменение цен на металлы в Лондоне в пятницу не превышало 1%, хотя алюминий стал исключением – цены на него понизились на 2,6%. Октябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подорожали в пятницу на 1,5%, а сегодня утром на момент написания данной заметки они упали в цене на 1,7% до \$106,7/баррель – война в Ливии, как кажется, близится к концу, поэтому возможно увеличение поставок черного золота на рынок.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	1123,53	-1,5	-16,47	-15,73	-10,66	11,3	1,1
DJIA	10817,65	-1,57	-14,7	-13,54	-6,56	10,9	1,1
NASDAQ	2341,84	-1,62	-18,08	-16,46	-11,72	14	1,5
Eurostoxx 50	2159,07	-2,15	-22,13	-24,35	-22,69	7,8	0,6
FTSE 100	5040,76	-1,01	-15,07	-15,26	-14,56	9	0,9
Nikkei 225	8719,24	-2,51	-13,94	-9,24	-14,76	14,4	0,5
Hang Seng	19399,92	-3,08	-13,57	-16,38	-15,78	10,4	1,8

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

S&P 500 упал в пятницу на 1,5%, Euro Stoxx 50 – примерно на 2,2%. В Европе акции производителей аппаратного обеспечения подорожали на 1,3%, бумаги компаний сектора информационных технологий – на 2,9%, однако в США технологический сектор оказался в лидерах падения (-2,7%). За последнюю неделю Euro Stoxx 50 опустился на 6,4%, S&P – на 4,7%. Сегодня утром на момент написания данной заметки Nikkei понизился на 2,5%, Hang Seng – на 3,1%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: фармацевтические компании и потребительский сектор. Лидеры падения: сектор технологий и финансовые компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S	MSCI EM опустился в пятницу на 2,5%, в то время как MSCI World – на 1,4%. Kospi упал на 6,2%, а MSCI Russia – только на 0,8%. Сегодня утром на момент написания данной заметки фондовые индексы азиатских развивающихся рынков продолжают понижаться: Shanghai Composite -0,6%, Sensex -0,2%, Kospi -1%.
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10			
MSCI EM	▼ 970,16	-2,54	-15,87	-14,94	-15,74	9,6	1	
MSCI BRIC	▼ 291,1	-2,02	-14,64	-15,73	-18,32			
MSCI EMEA	▲ 332,83	0,51	-15,51	-13,5	-15,06	7,6	1,1	
MSCI EM ASIA	▼ 398,24	-4,24	-16,84	-16,23	-14,94	10,4	0,9	

МЕТАЛЛУРГИЯ

Диннур Галиханов
Илья Макаров

+7 (495) 213 0338
+7 (495) 777 6677 x2644

dinnur.galikhhanov@aton.ru
ilya.makarov@aton.ru

Норильский никель намерен предложить \$8,75 млрд за выкуп 15% акций у UC RUSAL

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
MNOD LI	н/д	22,20	6 486	н/д	н/д	7,6	2,6	4,9

Норильский никель объявил в пятницу о том, что в соответствии с решением его совета директоров от 15 августа, менеджмент компании сформировал предложение о выкупе акций у UC RUSAL. Его параметры будут рассмотрены на заседании совета директоров 24 августа.

- Менеджмент предлагает инвестиционному подразделению UC RUSAL продать 28,6 млн обыкновенных акций Норильского никеля (около 15% акций в свободном обращении) за \$8,75 млрд (\$306 за акцию; \$3,06 за АДР, что предполагает 20%-ую премию к средневзвешенной цене акций Норильского никеля за последние шесть месяцев). В случае одобрения советом директоров Норильского никеля предложение будет действительно до 5 сентября 2011 г. В случае согласия UC RUSAL продать акции в отношении остающихся в собственности UC RUSAL 10% акций предлагается заключить акционерное соглашение.
- Это предложение отражает сокращение цены примерно на 9% с \$335 за акцию, предложенных UC RUSAL 11 февраля 2011 г. (Норильский никель предложил выкупить 20% акций за \$12,8 млрд). До этого было сделано еще два предложения: \$12 млрд за 25% акций (сделано компанией 16 декабря 2010 г.) и \$9 млрд за 25% акций (сделано Интерросом в октябре 2010 г.).
- Цена предложения в \$306 за акцию предполагает примерно 33%-ую премию к текущей рыночной цене (\$230 за акцию).
- Как отмечает руководство Норникеля, если UC RUSAL откажется от последнего предложения, аналогичное предложение может распространиться на миноритарных акционеров компании. Более того, выкупленные у миноритарных акционеров акции могут быть погашены, что позволит Интерросу, самому крупному акционеру Норильского никеля, перейти важный 30%-ый порог и продолжить наращивать свою долю до 50% без выставления оферты оставшимся акционерам Норильского никеля.

Это последнее предложение ставит UC RUSAL в сложное положение. С одной стороны, 25%-ую долю в Норильском никеле он рассматривает в качестве стратегической инвестиции. Более того, эта доля в настоящий момент используется компанией в качестве кредитного обеспечения Сбербанку, что не дает UC RUSAL возможности ее продать. С другой стороны, есть угроза того, что доля его основного конкурента, компании Интеррос, в Норильском никеле может увеличиться до 50%, позволив Интерросу (совместно с руководством) получить эффективный контроль над советом директоров и самой компанией. Таким образом, есть небольшая вероятность того, что UC RUSAL примет предложение, сохранив 10%-ый пакет акций Норникеля (эта доля может увеличиться примерно до 12% в случае погашения выкупленных акций) и добившись защиты своих интересов через акционерное соглашение.

Однако мы полагаем, что UC RUSAL скорее всего откажется от предложения, что потенциально позволит миноритарным акционерам участвовать в обратном выкупе акций на условиях, сопоставимых с условиями самого последнего предложения UC RUSAL.

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 22 августа 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	60 526	2,7	-	-	10,2	5,8	5,2	0,08	0,45	-	-	-	2,9	2,4	2,1	1,4	-
VTBR	ВТБ	UR	24 499	4,7	-	-	13,7	9,1	7,3	0,18	0,30	-	-	-	3,4	2,8	2,4	1,1	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	738	30,3	-	-	38,9	5,3	4,3	0,01	0,17	-	-	-	2,0	1,5	1,3	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 320	3,7	-	-	9,8	4,9	4,2	0,05	0,25	-	-	-	2,5	2,1	1,8	1,0	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
87 083							18,2	6,3	5,3	0,08	0,29	-	-	-	2,7	2,2	1,9	1,1	-

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		
ККВ	ККБ	UR	1 486	3,5	-	-	14,1	6,9	5,0	0,07	0,14	-	-	-	1,2	1,1	1,0	0,5	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 641	6,8	-	-	8,4	4,9	4,0	0,07	0,18	-	-	-	2,3	2,0	1,7	0,9	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	455	2,8	-	-	8,4	2,9	2,5	0,02	0,13	-	-	-	1,3	0,9	0,8	0,5	-
4 582							10,3	4,9	3,8	0,05	0,15	-	-	-	1,6	1,3	1,2	0,6	-

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	426	2,2	4,8	120%	Отр.	29,8	6,3	Отр.	0,02	4,2	3,3	2,2	0,7	0,6	0,4	0,8	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	321	4,6	10,2	123%	19,9	17,8	13,6	1,47	0,44	5,9	5,5	4,3	1,3	1,3	1,1	1,5	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 109	21,3	30,2	42%	13,4	8,9	7,3	0,18	0,34	6,7	4,7	3,6	1,6	1,1	0,9	2,1	Отр.
SRGF	Саратовгеофизика	Продажа	34	500	359	-28%	811,9	8,8	8,4	0,00	1,64	8,2	5,6	5,2	2,0	0,3	0,3	1,8	0,7
SNGF	Сибнефтегеофизика	Покупка	22	27,5	45,7	66%	21,7	3,8	3,6	0,01	0,64	3,3	3,5	3,5	0,9	0,9	0,8	0,7	2,1
SNGFP	Сибнефтегеофизика прив.	Покупка	-	26	35	35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	79	100	223	123%	14,2	4,3	3,7	0,02	0,20	6,4	3,0	2,5	0,8	0,7	0,6	0,8	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.
4 083							135,1	16,2	11,2	1,06	0,72	5,7	4,7	3,9	1,2	0,9	0,7	1,9	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	9 314	47	70,2	49%	6,6	5,1	8,1	0,16	Отр.	4,0	2,9	3,3	0,9	0,7	0,7	0,9	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	790	1,4	1,2	-14%	11,2	6,7	6,4	0,10	1,44	5,7	3,4	2,9	2,1	1,5	1,3	1,1	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 249	1,5	0,81	-46%	25,4	13,7	12,9	0,16	2,23	15,9	8,5	7,6	3,5	2,6	2,3	1,9	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 696	5,5	3,5	-36%	65,6	12,6	10,1	0,03	0,41	27,9	7,6	7,8	4,1	2,9	3,1	1,6	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	38	56,3	48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,73	0,53	-27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,73	0,37	-49%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,8	1,4	-50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	43 613	55,8	64,2	15%	4,8	3,8	4,9	0,14	Отр.	3,4	2,3	2,7	0,5	0,4	0,4	0,9	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	65 416	6,8	10,2	50%	6,1	4,3	5,9	0,10	Отр.	4,1	2,9	3,3	1,3	0,8	0,8	1,0	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	19 488	4,1	4,1	1%	6,2	3,5	6,6	0,05	Отр.	3,7	2,5	3,4	0,8	0,6	0,6	0,7	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	27 692	0,78	1	29%	6,5	6,2	7,4	1,32	Отр.	0,3	Отр.	Отр.	0,1	Отр.	Отр.	0,6	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,44	0,61	37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	11 219	5,3	6,9	31%	7,3	4,9	5,7	0,10	Отр.	5,9	3,9	4,5	1,0	0,6	0,7	0,6	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	2,9	3,8	30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	41 079	2,7	4,4	62%	6,3	3,8	4,4	0,06	Отр.	4,5	3,0	3,3	1,1	0,8	0,8	1,8	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
221 556							14,6	6,5	7,2	0,22	1,36	7,5	4,1	4,3	1,5	1,2	1,2	1,1	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	132 880	5,8	10,1	75%	4,4	4,0	4,5	0,43	Отр.	4,5	3,6	3,5	1,9	1,4	1,4	0,5	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	37 780	12,4	11,5	-7%	28,3	17,6	14,9	0,29	0,84	20,9	13,1	11,1	10,3	7,0	5,8	8,0	0,9
170 660							16,4	10,8	9,7	0,36	0,84	12,7	8,4	7,3	6,1	4,2	3,6	4,3	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	1 220	0,029	0,064	122%	7,6	3,4	2,5	0,03	0,07	4,2	2,5	2,1	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	163	0,0033	0,013	286%	Отр.	4,3	2,2	Отр.	0,02	5,1	3,0	2,5	0,9	0,7	0,6	0,2	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	83	2,8	14,7	423%	1,9	4,7	2,3	Отр.	0,02	1,6	2,0	1,5	0,5	0,3	0,3	0,1	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	690	0,0061	0,013	112%	20,2	4,8	2,3	0,01	0,02	5,4	2,9	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	349	0,0036	0,013	251%	Отр.	15,7	2,5	Отр.	0,00	6,1	3,1	1,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	482	0,0054	0,014	161%	Отр.	Отр.	2,9	2,18	Отр.	18,0	4,6	2,0	0,5	0,4	0,3	0,5	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	582	0,0067	0,02	206%	5,4	3,9	2,7	0,11	0,06	2,5	2,3	1,8	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	570	0,0032	0,0051	60%	17,3	9,2	3,6	0,11	0,02	4,5	3,6	2,2	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 452	0,05	0,081	60%	4,2	1,7	6,9	0,01	Отр.	3,0	1,5	3,2	1,0	0,7	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	564	0,5	1,1	112%	3,4	21,0	Отр.	Отр.	0,01	2,6	2,9	4,7	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	249	3,2	3	-6%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,13	34,3	19,3	5,2	0,5	0,4	0,4	0,6	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	4 113	0,093	0,25	168%	4,7	2,3	2,6	0,02	Отр.	3,8	2,4	2,6	0,7	0,6	0,5	0,4	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1	0,83	-20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,066	0,14	113%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11 517							8,1	7,1	3,1	0,35	0,04	7,6	4,2	2,6	0,7	0,5	0,5	0,4	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	1 184	0,027	0,037	41%	8,6	7,7	6,6	0,67	0,38	2,3	2,7	1,8	0,3	0,3	0,2	0,5	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 334	0,041	0,05	23%	13,4	7,4	6,4	0,09	0,43	6,9	Отр.	4,1	0,9	Отр.	0,7	0,8	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	1 818	0,038	0,058	50%	19,9	25,4	11,6	Отр.	0,10	4,4	Отр.	1,4	0,3	Отр.	0,2	0,5	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	4 765	0,076	0,13	71%	17,0	10,3	6,9	0,16	0,14	11,1	7,6	4,6	2,5	2,2	1,5	1,3	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 543	0,072	0,083	16%	14,3	10,8	8,1	0,34	0,24	9,1	7,2	5,5	1,9	1,6	1,3	1,0	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 111	0,034	0,041	20%	17,5	10,2	6,2	0,14	0,09	8,1	8,3	4,3	0,9	1,0	0,6	0,5	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	1 410	0,00037	0,0014	276%	10,7	3,3	2,8	0,02	0,14	7,6	3,6	2,5	1,2	1,0	0,7	0,5	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	207	0,00014	0,000085	-39%	Отр.	Отр.	3,9	0,29	Отр.	13,5	9,7	4,4	0,7	0,6	0,6	0,3	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00014	0,000085	-41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	2 886	0,073	0,14	94%	12,1	8,4	6,9	0,20	0,30	3,8	3,0	2,7	0,5	0,5	0,4	0,4	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	622	0,00032	0,00073	130%	9,1	5,0	3,6	0,06	0,09	4,7	3,0	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00022	0,00042	91%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	354	0,00029	0,00034	17%	50,8	12,5	10,9	0,04	0,76	7,0	0,1	3,5	0,5	0,0	0,3	0,3	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	478	0,00026	0,00045	76%	12,3	6,2	6,5	0,06	Отр.	1,8	0,2	1,2	0,2	0,0	0,2	0,4	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	1 860	0,062	0,059	-5%	16,1	11,2	8,4	0,26	0,26	7,0	5,1	4,6	0,9	0,7	0,7	1,0	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	700	0,000089	0,00011	21%	27,5	23,7	14,2	1,49	0,21	4,4	4,6	3,3	0,5	0,5	0,4	0,3	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	149	0,00029	0,00041	41%	14,7	2,6	1,8	0,01	0,04	3,6	1,9	2,0	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	629	0,0089	0,0056	-37%	5,8	4,9	6,3	0,28	Отр.	2,7	2,5	2,6	0,5	0,5	0,4	0,5	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	504	0,0032	0,0031	-3%	32,4	7,1	3,4	0,02	0,03	12,8	5,2	3,0	1,0	0,8	0,7	0,8	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	94	0,000069	0,00015	117%	18,3	3,4	2,6	0,01	0,09	6,0	Отр.	1,9	0,4	Отр.	0,3	0,3	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	11 601	0,04	0,082	106%	10,6	9,3	10,5	0,66	Отр.	6,0	5,6	5,7	2,5	2,3	2,0	0,7	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 544	0,74	1,4	91%	10,7	7,5	6,5	0,17	0,46	6,2	5,0	4,4	1,9	1,3	1,1	1,5	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 320	5,9	4,8	-19%	15,3	18,6	17,5	Отр.	2,89	11,3	13,2	12,1	6,6	6,6	6,1	2,6	Отр.
40 113							16,9	9,8	7,2	0,26	0,39	6,7	4,9	3,7	1,2	1,3	0,9	0,7	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	532	0,55	0,97	76%	3,7	6,9	6,2	Отр.	0,54	2,1	3,7	3,3	0,1	0,1	0,0	2,1	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	45	6,3	15,5	146%	2,6	4,8	4,8	Отр.	Отр.	0,8	1,5	1,5	0,1	0,1	0,1	1,3	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	121	6	9,2	55%	5,5	7,4	6,7	Отр.	0,58	3,3	4,3	3,9	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,5	2,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	19	19	38,9	105%	4,7	4,2	3,8	0,33	0,45	1,9	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	143	1 258	1 743	39%	6,3	6,9	5,9	Отр.	0,34	5,3	5,6	5,7	0,1	0,1	0,1	2,2	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 219	1 064	-13%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	80	0,66	0,91	39%	3,1	3,8	3,4	Отр.	0,32	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,7	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	17,1	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	63	0,27	0,46	74%	3,7	6,0	6,9	Отр.	Отр.	1,7	2,6	3,0	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,21	0,26	23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 003							4,2	5,7	5,4	0,33	0,45	2,4	3,0	2,9	0,1	0,1	0,1	1,4	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	278	450	671	49%	3,2	2,9	2,9	0,24	Отр.	2,9	2,4	2,1	1,3	1,1	0,9	0,7	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	457	12	20,6	72%	2,8	2,7	3,0	0,54	Отр.	1,5	1,2	1,0	0,7	0,5	0,4	0,5	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	385	76	118	55%	3,5	3,0	2,6	0,20	0,17	3,0	2,6	2,0	0,9	0,8	0,7	0,6	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	165	3	7,1	134%	3,5	2,5	3,1	0,06	Отр.	1,6	1,0	0,8	0,4	0,2	0,2	0,4	Отр.
1 285							3,3	2,8	2,9	0,26	0,17	2,3	1,8	1,5	0,8	0,7	0,6	0,6	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	11 361	29,8	35,3	18%	34,2	16,4	16,0	0,15	5,54	16,8	10,9	10,4	6,5	5,1	4,8	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 030	19,5	19,8	2%	27,5	13,8	11,1	0,14	0,46	18,7	9,7	7,5	8,3	5,3	4,0	4,1	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 271	12,1	17,8	47%	114,8	9,1	8,0	0,01	0,59	15,4	6,1	5,6	4,4	2,9	2,5	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	930	2,9	3,5	22%	7,6	7,1	7,5	1,02	Отр.	4,6	4,3	4,4	3,3	2,5	2,3	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 170	1,4	1,3	-8%	11,6	9,5	10,0	0,43	Отр.	5,8	4,3	3,7	2,8	2,0	1,7	1,4	Отр.
22 762							39,1	11,2	10,5	0,35	2,20	12,3	7,1	6,3	5,1	3,6	3,1	2,2	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	10 010	22,9	42,3	85%	Отр.	10,0	6,4	Отр.	0,11	7,2	4,7	3,5	1,4	1,0	0,8	0,8	1,6
MMK	ММК	Покупка	6 687	7,8	16,2	108%	27,9	8,2	5,0	0,03	0,08	7,1	5,1	3,5	1,3	1,0	0,8	0,6	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	16 032	26,8	49,4	85%	12,0	8,2	5,8	0,18	0,14	7,3	5,5	3,9	2,1	1,6	1,3	1,4	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	14 360	14,3	22,1	55%	Отр.	9,0	7,1	Отр.	0,27	6,7	5,5	4,4	1,2	1,0	0,9	1,5	1,3
TMKS	ТМК	Держать	2 860	12,2	23,6	93%	19,5	8,4	5,2	0,06	0,08	7,3	5,3	4,2	1,2	1,0	0,8	1,6	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 973	1 731	2 471	43%	5,0	4,6	3,9	0,51	0,23	3,9	2,4	2,4	1,0	0,6	0,6	1,1	0,1
52 922							16,1	8,1	5,6	0,20	0,15	6,6	4,8	3,7	1,4	1,0	0,9	1,2	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	9 098	33,5	53,6	60%	25,2	15,4	11,8	0,24	0,39	11,6	8,3	6,5	0,8	0,6	0,5	3,3	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	10 650	23,9	38,6	61%	31,9	27,5	18,4	1,70	0,38	18,2	14,3	10,1	1,5	1,0	0,8	5,0	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	397	5,3	8,1	53%	5,3	3,6	3,3	0,08	0,28	5,3	3,9	3,2	0,4	0,3	0,2	0,5	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 216	9,8	17	75%	34,6	19,5	13,8	0,25	0,33	11,6	9,2	7,2	0,7	0,5	0,4	4,2	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 258	7	11,6	66%	17,2	14,6	11,9	0,83	0,53	6,9	5,1	3,4	0,4	0,3	0,2	2,9	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	2 872	19	33,3	75%	11,8	9,6	7,7	0,43	0,32	8,5	6,4	4,5	2,8	2,1	1,6	2,6	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	211	2	2,5	24%	Отр.	Отр.	24,0	0,51	Отр.	8,6	5,3	3,9	0,7	0,6	0,5	3,2	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	338	33,8	49,9	48%	8,5	6,1	4,8	0,16	0,17	6,7	5,0	4,0	2,0	1,7	1,3	1,4	0,3
PRTK	Протек	Покупка	453	0,86	2,1	145%	14,9	7,7	4,5	0,08	0,07	5,4	3,2	1,4	0,1	0,1	0,0	0,6	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	1 905	7,1	16,6	134%	21,8	14,5	10,3	0,29	0,25	9,5	7,6	5,8	0,8	0,6	0,5	2,9	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	139	8,5	20,3	138%	16,4	17,1	11,3	Отр.	0,22	5,2	6,8	5,3	0,6	0,5	0,4	2,5	1,7
28 537							18,8	13,6	11,1	0,46	0,29	8,9	6,8	5,0	1,0	0,8	0,6	2,6	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	1 034	16	28,4	78%	7,2	6,4	5,6	0,51	0,44	7,4	7,6	6,5	1,4	1,1	1,0	1,3	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	193	1,2	-	-	8,4	2,2	1,9	0,01	0,18	6,3	4,2	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	48	205	590	187%	3,6	2,2	1,3	0,04	0,02	5,2	3,6	1,8	0,6	0,4	0,3	0,7	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	393	20,2	13,7	-32%	Отр.	Отр.	13,4	1,35	Отр.	86,3	28,8	8,1	4,4	3,8	2,3	1,4	0,6
1 668							6,4	3,6	5,6	0,48	0,21	26,3	11,1	5,1	1,9	1,6	1,1	0,9	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	26 735	8,6	8,3	-4%	42,5	18,6	13,3	0,14	0,34	30,0	13,7	10,0	16,0	8,4	6,3	8,3	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	1 905	40	60,9	52%	9,2	7,6	8,1	0,37	Отр.	8,9	7,1	7,7	1,9	1,7	1,7	1,0	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	448	0,5	0,61	22%	6,8	6,3	6,4	0,67	Отр.	3,3	3,0	2,8	1,6	1,4	1,3	1,2	0,4
APAT	Апатит	Покупка	1 793	238	424	78%	10,6	9,3	8,3	0,65	0,69	5,0	3,9	3,1	1,6	1,3	1,0	1,4	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	168	24,8	18,2	-27%	7,6	5,1	4,5	0,10	0,34	5,4	3,8	3,3	0,8	0,6	0,6	1,0	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,57	0,36	-37%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	150	306	104%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 049							15,3	9,4	8,1	0,39	0,46	10,5	6,3	5,4	4,4	2,7	2,2	2,6	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	1 473	5,2	10,9	109%	42,9	14,7	10,0	0,08	0,21	3,5	2,6	2,2	0,4	0,3	0,2	2,4	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	70	105	183	74%	16,1	7,8	5,6	0,07	0,14	6,2	4,6	3,7	0,7	0,5	0,4	0,9	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	119	1 575	2 841	80%	23,3	9,3	15,2	0,06	Отр.	5,0	1,3	1,8	0,3	0,1	0,1	1,3	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 756							21,2	8,4	8,1	0,06	0,18	4,0	2,3	2,0	0,4	0,3	0,2	1,3	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	1 109	0,78	0,77	-1%	125,3	13,6	6,6	0,02	0,06	10,3	5,4	3,6	0,5	0,5	0,5	1,0	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	664	35,8	50,9	42%	Отр.	102,7	5,4	Отр.	0,00	15,7	6,0	3,8	0,7	0,5	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	412	12	27,2	126%	Отр.	6,1	3,0	Отр.	0,03	9,9	5,4	3,6	0,7	0,5	0,4	1,9	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 012	1,4	2,4	65%	Отр.	9,5	4,8	Отр.	0,05	11,7	5,1	3,0	0,6	0,5	0,3	0,9	1,6
3 197							125,3	33,0	5,0	0,02	0,05	11,9	5,5	3,5	0,6	0,5	0,4	1,3	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	2 119	13,4	22,7	69%	12,0	9,6	8,5	0,40	0,62	6,7	5,9	5,1	2,9	2,5	2,2	2,3	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	1 644	6,4	12,8	101%	6,5	6,3	5,3	1,68	0,27	4,2	7,7	5,8	2,7	4,1	3,2	0,6	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 024	1,8	3,4	88%	7,3	7,4	5,6	Отр.	0,18	5,0	4,5	4,7	0,8	0,7	0,6	1,4	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	263	0,46	0,66	45%	20,9	Отр.	12,0	0,72	Отр.	5,9	6,8	5,7	0,8	0,7	0,7	1,1	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 369	9,9	9,5	-4%	45,6	13,9	9,3	0,06	0,19	11,3	8,3	6,1	2,9	2,5	2,1	1,9	1,5
FESH	FESCO	Покупка	998	0,38	0,72	91%	2,2	10,6	6,1	Отр.	0,08	5,4	4,8	3,4	1,1	1,0	0,9	0,7	0,2
8 417							15,8	9,6	7,8	0,72	0,27	6,4	6,3	5,1	1,9	1,9	1,6	1,3	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	1 915	0,22	0,42	90%	7,8	7,3	6,3	1,19	0,41	3,8	3,7	2,3	0,8	0,8	0,5	2,2	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	703	6	10,7	78%	14,5	5,6	5,2	0,03	0,67	8,0	3,7	3,1	1,2	0,7	0,6	2,0	Отр.
2 618							11,2	6,5	5,8	0,61	0,54	5,9	3,7	2,7	1,0	0,8	0,6	2,1	-

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	267	131	328	150%	12,6	5,1	3,9	0,03	0,13	6,4	3,6	2,6	1,1	0,8	0,6	1,0	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	226	163	379	133%	3,0	2,4	2,0	0,10	0,11	1,2	0,7	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	Отр.
NZHK	НЗХК	Покупка	121	4,5	11,9	164%	3,2	2,4	2,3	0,07	0,91	1,1	1,0	1,1	0,4	0,3	0,3	0,2	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	67,5	80	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	1,4	3	118%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
614							6,3	3,3	2,7	0,07	0,38	2,9	1,8	1,4	0,6	0,4	0,3	0,5	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	1 481	15,7	15	-4%	4,7	4,7	5,1	43,34	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	14,3	15	5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	14 640	149	220	47%	11,0	9,9	8,5	0,84	0,51	4,8	4,2	3,7	2,0	1,7	1,6	1,6	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	83,4	67	-20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16 121							7,9	7,3	6,8	22,09	0,51	3,8	3,5	3,4	1,7	1,5	1,5	1,2	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.