

## В ФОКУСЕ

Нефть и газ

Металлургия

o **НОВАТЭК: результаты за второй квартал**

+ **Норильский никель: может погасить акции, приобретенные в ходе обратного выкупа акций?**

## КОРОТКО

**Экономика.** Рост промышленного производства в июле замедлился. Как сообщила в минувшую пятницу Федеральная служба государственной статистики (Росстат), рост промышленного производства в июле составил 5,2% в годовом сопоставлении, замедлившись по сравнению с июнем и оказавшись значительно ниже консенсус-прогноза Bloomberg (6,3%). Российская экономика теряет темп, на что указывает также оценка роста ВВП за второй квартал в 3,4% в годовом сопоставлении, опубликованная Росстатом 11 августа. Отчасти этот процесс обусловлен замедлением мирового экономического роста, из-за которого снижается спрос на сырьевые товары.

+ **Банки.** Газета "Ведомости" сегодня представила предварительные данные по банковскому сектору за июль. Прибыль сектора (без учета Сбербанка) выросла на 46 млрд руб. и 279 млрд руб. соответственно в июле и за семь месяцев 2011 г. С учетом Сбербанка данные показатели составили соответственно 76 млрд руб. и 480 млрд руб. (хотя последний показатель оказался ниже ранее обозначенного прогноза руководства ЦБ в 525 млрд руб.). Розничные кредиты сектора выросли на 4,4%, указывая на то, что в ситуации низких процентных ставок по депозитам, склонность населения к потреблению возрастает. Корпоративные кредиты выросли на 2%. Вклады населения выросли на 1,3% в месячном сопоставлении. Объем просроченных розничных и корпоративных кредитов увеличился соответственно на 1,6% и 2,4% в месячном сопоставлении. Мы полагаем, что результаты за июль благоприятны для сектора благодаря продолжающемуся росту кредитного портфеля, особенно в сегменте розничного кредитования, и хорошему показателю прибыли. Однако рост просроченной задолженности не может не вызывать опасений.

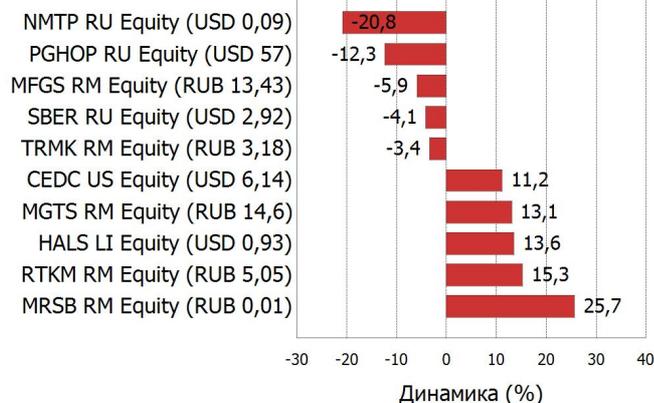
## ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

## РОССИЯ

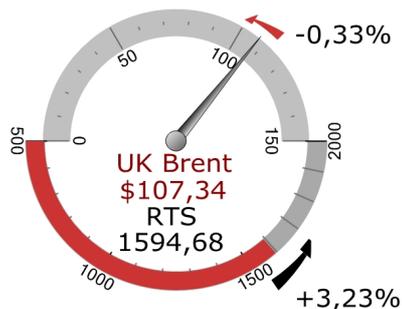
## ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>РТС</b>	▲ 1594,68	3,23	-17,6	-14,93	-10,05	5,2	0,9
<b>ММВБ</b>	▲ 1470,56	2,2	-14,23	-9,9	-12,88	5,8	0,9
<b>UK Brent</b>	▼ 107,34	-0,33	-7,83	-4,76	13,83		
<b>Никель</b>	▼ 21400	-0,93	-9,49	-12,83	-13,54		
<b>Золото</b>	▼ 1746,9	-0,98	11,43	16	22,95		
<b>Руб./\$</b>	▲ 29,1	1,33	-2,77	-3,99	4,93		
<b>Руб./€</b>	▲ 41,42	1,24	-4,29	-3,76	-1,43		
<b>Руб./Корзина</b>	▲ 34,71	1,15	-3,82	-4,17	1,3		
<b>\$/€</b>	▲ 1,42	0,05	1,95	0,01	6,46		
<b>CDS Россия</b>	▼ 197,55	-9,4	32,55	47	35,63		
<b>Ставка NDF</b>	▼ 5,82	-5,33	-19,93	-21,31	-15,64		

## ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



## ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



## РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

В последний рабочий день прошлой недели на российском рынке наблюдался впечатляющий рост, на фоне которого другие развивающиеся рынки выглядели аутсайдерами. Индекс ММВБ повысился на 2,2%, РТС – на 3,2%, причем в лидерах оказались финансовый сектор (+3,4%) и сектор электроэнергетики (+3,8%). Акции Ростелекома взлетели в цене на 15,3% после падения их котировок на 15,7% в четверг. Бумаги Системы-Галс подорожали на 13,6%, ГК ПИК – на 8,3%, Банка "Санкт-Петербург" – на 8,1%. Рыночная капитализация O'key сократилась на 7,2%, НМТП – на 2,8%, Трансконтейнера – на 2%. На Лондонской бирже цены на металлы оставались в пятницу в целом стабильными, хотя цены на олово повысились на 4,7% (за два дня они выросли на 8,5%). Котировки фьючерсов на нефть марки Brent были практически неизменными, на уровне \$108,2 за баррель. Курс рубля укреплялся вторую сессию подряд, достигнув 29,1 руб. за доллар. Сегодня ФСК публикует свою финансовую отчетность по РСБУ за второй квартал.

**МИРОВЫЕ РЫНКИ****ИНДИКАТОРЫ**

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>S&amp;P500</b>	▲ 1178,81	0,53	-10,43	-11,88	-6,27	11,9	1,1
<b>DJIA</b>	▲ 11269,02	1,13	-9,7	-10,53	-2,66	11,4	1,1
<b>NASDAQ</b>	▲ 2507,98	0,61	-10,1	-11,33	-5,46	15	1,6
<b>Eurostoxx 50</b>	▲ 2307,33	4,15	-13,76	-20,29	-17,38	8,3	0,6
<b>FTSE 100</b>	▲ 5320,03	3,04	-8,96	-10,22	-9,83	9,4	1
<b>Nikkei 225</b>	▼ 8963,72	-0,2	-10,13	-7,1	-12,37	14,9	0,5
<b>Hang Seng</b>	▲ 19620,01	0,13	-10,31	-15,71	-14,83	10,5	1,9

**МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ**

Конец самой драматической недели после предыдущего кризиса оказался достаточно воодушевляющим. Euro Stoxx 50 вырос в пятницу на 4,5%, а S&P 500 – на 0,5%, хотя предварительный индекс потребительских настроений Мичиганского университета в августе опустился до минимальной отметки за последние 30 лет. В лидерах роста на европейских площадках были акции финансовых и электроэнергетических компаний, однако в США эти сектора оказались в числе аутсайдеров (снижение составило соответственно 1,2% и 0,6%). На развитых рынках Азии сегодня утром фондовые индексы демонстрируют лишь небольшие разнонаправленные изменения: Nikkei на момент написания данной заметки опустился на 0,2%, Hang Seng поднялся на 0,1%.

**ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА**

S&P 500. Лидеры роста: промышленные компании и потребительский сектор. Лидеры падения: финансовые и электроэнергетические компании.

**РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ****ИНДИКАТОРЫ**

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
<b>MSCI EM</b>	▼ 989,74	-0,02	-12,84	-13,54	-14,04	9,8	1
<b>MSCI BRIC</b>	▲ 296,64	0,42	-12,31	-14,58	-16,77		
<b>MSCI EMEA</b>	▲ 334,37	1,58	-14,52	-13,56	-14,66	7,7	1,1
<b>MSCI EM ASIA</b>	▼ 410,29	-0,77	-12,78	-14,26	-12,37	10,7	0,9

**РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ**

По итогам торгов в пятницу MSCI EM остался практически неизменным, в то время как MSCI World поднялся на 1,2%. Динамика котировок в России и Китае была лучше остальных развивающихся рынков, однако за период с начала месяца падение российского рынка составляет 18,8% (один из наихудших показателей среди развивающихся стран), а китайского – 4% (таким образом, можно говорить о наличии у рынка КНР некоторых защитных характеристик). В августе MSCI EM опустился на 13%. В понедельник в Индии отмечается День Независимости, а в Республике Корея – День Освобождения, поэтому в этих странах биржи сегодня закрыты. На момент написания данной заметки Shanghai Composite прибавил 0,2%.

**НОВАТЭК: результаты за второй квартал**

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
NOVTK	Покупка	13	11,5	-11%	18,3	7,3	13,6

Компания НОВАТЭК в пятницу опубликовала результаты за второй квартал 2011 г., которые немного превзошли среднерыночные ожидания. Выручка выросла на 46% в годовом сопоставлении до 40,5 млрд руб. на фоне повышения цен на газ, конденсат и СПГ, а также увеличения объема продаж. Причиной снижения показателей в квартальном сопоставлении является ожидаемый сезонный спад спроса на рынке газа.

ЕБИТДА за второй квартал выросла на 30,9% в годовом сопоставлении до 19,8 млрд руб., отстав от динамики выручки из-за более значительных расходов на приобретение природного газа и жидких углеводородов (\$932 млн во втором квартале 2011 г. против \$21 млн во втором квартале 2010 г.), чистых затрат на обесценение активов (\$619 млн во втором квартале 2011 г. против \$9 млн во втором квартале 2010 г.), а также налогов, кроме налога на прибыль (+79% в годовом сопоставлении). Рост налогов является следствием увеличения НДС на 61,2% с 1 января 2011 г.

Чистая прибыль выросла на 29% в годовом сопоставлении, но сократилась на 23,5% в квартальном до 14,4 млрд руб., в основном из-за 69%-го падения процентных доходов и 88%-го роста доли убытков по инвестициям в акции за указанный период.

Как мы предполагаем, результаты заметно не повлияют на котировки акций НОВАТЭКа, поскольку они лишь незначительно превзошли прогнозы рынка.

**НОВАТЭК: результаты за второй квартал слегка лучше прогноза рынка**

	2К11	2К11П (Атон)	2К11vs 2К11П (Атон)	2К10	г/г	1К11	к/к	2К11П (консенсус)	2К11vs 2К11П (консенсус)
Выручка, млрд руб.	40,5	40,3	0,40%	27,7	46,00%	44,9	-9,70%	40,2	0,80%
ЕБИТДА, млрд руб.	19,8	19,5	1,70%	15,2	30,90%	23,1	-14,10%	19,7	0,70%
Чистая прибыль, млрд руб.	14,4	13,7	5,40%	11,2	29,00%	18,9	-23,50%	14,4	0,10%
Рентабельность ЕБИТДА, %	49,00%	48,40%	0,6 п. п.	54,60%	-5,6 п. п.	51,50%	-2,5 п. п.	49,00%	0,0 п. п.
Чистая рентабельность, %	35,60%	33,90%	1,7 п. п.	40,30%	-4,7 п. п.	27,80%	7,8 п. п.	35,80%	-0,2 п. п.

Источники: данные компании, Reuters, оценка Атона

**Норильский никель: может погасить акции, приобретенные в ходе обратного выкупа акций?**

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	23,19	6 737	н/д	н/д	7,9	2,7	5,1

Заседание совета директоров Норильского никеля, на котором будет обсуждаться возможность еще одного обратного выкупа акций в этом году, состоится сегодня, 15 августа. Как заявил в минувшую пятницу председатель совета директоров (один из четырех представителей Интерросса в совете директоров Норильского никеля) Андрей Бугров, Интерросс предложил погасить акции, выкупленные Норильским никелем.

Пока неясно, что подразумевал г-н Бугров: потенциальный обратный выкуп акций в будущем или уже состоявшиеся чуть ранее в этом году два обратных выкупа акций. Впрочем, мы считаем, что в любом случае данное действие может быть направлено на усиление влияния Интерросса в Норильском никеле.

- Интерроссу сейчас принадлежит около 30% акций Норильского никеля. Согласно российскому законодательству, в случае превышения этого порога Интерросс обязан распространить предложение о выкупе акций на других акционеров Норильского никеля. Однако превышение данного порога за счет погашения акций не предполагает выставления оферты.
- Поскольку общее количество акций, которые мог бы выкупить Норильский никель в этом году, составляет примерно 15% совокупного количества акций в свободном обращении, погашение этих акций приведет к тому, что доля Интерросса в компании чуть превысит 35%. Кроме того, данный факт свидетельствует и о том, что Интерросс может продать часть своей доли в ходе нового обратного выкупа акций, но сохранить свою долю в Норильском никеле выше 30% после погашения акций.
- В этом случае доля UC RUSAL повысится почти до 30%, что фактически не позволит компании увеличить свою долю в Норильском никеле без объявления оферты.
- Интерросс также сможет выкупить акции у компании Trafigura, доведя свою долю примерно до 45% (фактический бенефициар доли, принадлежащей компании Trafigura, неясен, и некоторые комментаторы сделали предположение о том, что собственник может выступать от имени Интерросса).
- Более того, на этом этапе Интерросс сможет увеличить свою долю в Норильском никеле до 50%, не опасаясь выставления еще одной оферты.

Гарантий в том, что совет директоров одобрит предложение Интерросса о погашении акций, нет. Тем не менее, поскольку, все же расстановка сил в совете директоров компании благоприятна для Интерросса, мы полагаем, что данная мера может быть принята, предоставив Интерроссу большие возможности в части маневрирования и одновременно защитив его от риска увеличения доли UC RUSAL в Норильском никеле. Если Интерросс сможет добиться одобрения своего предложения, мы можем ожидать выхода компании на рынок с целью дальнейшего увеличения доли в Норильском никеле, что может поддержать котировки в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 15 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	66 154	3	-	-	11,1	6,4	5,7	0,09	0,49	-	-	-	3,2	2,6	2,3	1,6	-
VTBR	ВТБ	UR	25 759	4,9	-	-	14,4	9,6	7,7	0,19	0,32	-	-	-	3,5	3,0	2,5	1,2	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	778	32	-	-	41,0	5,6	4,5	0,01	0,18	-	-	-	2,1	1,6	1,4	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 446	4,1	-	-	10,8	5,3	4,6	0,05	0,28	-	-	-	2,7	2,3	2,0	1,1	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>94 137</b>							<b>19,3</b>	<b>6,7</b>	<b>5,6</b>	<b>0,09</b>	<b>0,32</b>	-	-	-	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</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		
ККВ	ККБ	UR	1 447	3,4	-	-	13,7	6,7	4,9	0,06	0,13	-	-	-	1,2	1,1	1,0	0,4	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	2 602	6,6	-	-	8,3	4,9	4,0	0,07	0,18	-	-	-	2,3	2,0	1,7	0,9	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	475	2,9	-	-	8,7	3,0	2,6	0,02	0,14	-	-	-	1,4	0,9	0,8	0,5	-
<b>4 524</b>							<b>10,2</b>	<b>4,9</b>	<b>3,8</b>	<b>0,05</b>	<b>0,15</b>	-	-	-	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	-

**НЕФТЬ И ГАЗ, НЕФТЕСЕРВИСНЫЕ КОМПАНИИ**

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		
INTE	Integra	Покупка	446	2,3	4,8	110%	Отр.	31,3	6,6	Отр.	0,02	4,4	3,4	2,3	0,7	0,6	0,4	0,9	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	345	4,9	10,2	106%	21,4	19,1	14,6	1,58	0,48	6,3	5,8	4,5	1,4	1,4	1,1	1,6	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 292	22,5	30,2	34%	14,2	9,4	7,8	0,19	0,36	7,1	5,0	3,8	1,7	1,2	1,0	2,2	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	-	30	35	17%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	85	108	223	107%	15,3	4,7	4,0	0,02	0,22	6,7	3,1	2,6	0,9	0,7	0,7	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.
<b>4 316</b>							<b>135,6</b>	<b>16,7</b>	<b>11,5</b>	<b>1,08</b>	<b>0,73</b>	<b>5,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</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	9 348	47	70,2	49%	6,7	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	809	1,4	1,2	-16%	11,4	6,8	6,6	0,10	1,48	5,9	3,5	3,0	2,1	1,6	1,4	1,2	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 237	1,5	0,81	-45%	25,2	13,5	12,8	0,16	2,21	15,7	8,4	7,5	3,5	2,6	2,3	1,9	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 748	5,7	3,5	-38%	67,6	13,0	10,4	0,03	0,42	28,7	7,8	8,0	4,2	3,0	3,2	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	39	56,3	44%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	43 658	55,9	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	66 762	7	10,2	47%	6,3	4,4	6,1	0,11	Отр.	4,2	3,0	3,4	1,3	0,8	0,8	1,0	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	20 239	4,3	4,1	-3%	6,4	3,7	6,9	0,05	Отр.	3,8	2,5	3,5	0,8	0,6	0,6	0,7	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	27 560	0,77	1	30%	6,4	6,1	7,4	1,32	Отр.	0,3	Отр.	Отр.	0,1	Отр.	Отр.	0,6	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,42	0,61	45%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	11 499	5,4	6,9	28%	7,5	5,0	5,8	0,10	Отр.	6,0	3,9	4,6	1,0	0,6	0,7	0,7	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	2,9	3,8	30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	38 480	2,6	4,4	73%	5,9	3,6	4,1	0,06	Отр.	4,2	2,8	3,1	1,0	0,7	0,8	1,7	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,5	4,2	67%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>221 340</b>							<b>14,8</b>	<b>6,5</b>	<b>7,3</b>	<b>0,22</b>	<b>1,37</b>	<b>7,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</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	133 765	5,8	10,1	73%	4,4	4,1	4,6	0,44	Отр.	4,5	3,7	3,5	1,9	1,4	1,4	0,5	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	39 363	13	11,5	-11%	29,5	18,3	15,5	0,30	0,87	21,7	13,6	11,5	10,7	7,3	6,0	8,3	0,9
<b>173 128</b>							<b>17,0</b>	<b>11,2</b>	<b>10,1</b>	<b>0,37</b>	<b>0,87</b>	<b>13,1</b>	<b>8,7</b>	<b>7,5</b>	<b>6,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>0,9</b>

**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	1 199	0,028	0,064	126%	7,5	3,3	2,5	0,03	0,07	4,1	2,5	2,1	0,9	0,7	0,6	0,7	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	164	0,0033	0,013	284%	Отр.	4,4	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	82	2,8	14,7	428%	1,9	4,6	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	650	0,0058	0,013	125%	19,0	4,5	2,1	0,01	0,02	5,2	2,8	1,8	0,6	0,4	0,4	0,5	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	329	0,0034	0,013	271%	Отр.	14,8	2,4	Отр.	0,00	5,8	3,0	1,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	466	0,0052	0,014	170%	Отр.	Отр.	2,8	2,10	Отр.	17,6	4,5	1,9	0,5	0,4	0,3	0,5	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	554	0,0063	0,02	222%	5,1	3,7	2,5	0,10	0,05	2,4	2,2	1,7	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	576	0,0032	0,0051	58%	17,4	9,3	3,6	0,11	0,02	4,6	3,6	2,2	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 342	0,048	0,081	68%	4,0	1,6	6,6	0,01	Отр.	2,9	1,4	3,1	1,0	0,7	0,9	0,4	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	549	0,49	1,1	120%	3,3	20,5	Отр.	Отр.	0,01	2,6	2,9	4,6	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	251	3,2	3	-7%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,13	34,4	19,4	5,3	0,5	0,4	0,4	0,6	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	3 964	0,089	0,25	179%	4,5	2,2	2,5	0,02	Отр.	3,7	2,4	2,6	0,7	0,6	0,5	0,4	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,1	0,83	-23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKNP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,068	0,14	108%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>11 126</b>							<b>7,8</b>	<b>6,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,34</b>	<b>0,04</b>	<b>7,5</b>	<b>4,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</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	989	0,022	0,037	68%	7,2	6,4	5,5	0,56	0,32	1,6	2,0	1,2	0,2	0,2	0,2	0,4	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 127	0,034	0,05	46%	11,3	6,2	5,4	0,08	0,37	5,9	Отр.	3,5	0,8	Отр.	0,6	0,7	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	1 596	0,034	0,058	71%	17,5	22,3	10,2	Отр.	0,09	2,0	Отр.	0,6	0,1	Отр.	0,1	0,4	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	4 820	0,076	0,13	69%	17,2	10,4	6,9	0,16	0,14	11,2	7,7	4,6	2,6	2,2	1,5	1,3	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	2 579	0,073	0,083	14%	14,5	11,0	8,2	0,34	0,24	9,2	7,3	5,5	1,9	1,6	1,3	1,0	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	939	0,029	0,041	42%	14,8	8,6	5,2	0,12	0,08	7,1	7,5	3,7	0,7	0,9	0,5	0,4	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	208	0,00014	0,000085	-40%	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	-40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	2 694	0,068	0,14	107%	11,3	7,9	6,4	0,18	0,28	3,5	2,7	2,5	0,5	0,4	0,4	0,4	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	611	0,00031	0,00073	134%	9,0	4,9	3,5	0,06	0,09	4,7	2,9	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00021	0,00042	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	366	0,0003	0,00034	14%	52,5	12,9	11,3	0,04	0,78	7,3	0,3	3,6	0,5	0,0	0,4	0,4	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	449	0,00024	0,00045	87%	11,5	5,8	6,1	0,06	Отр.	1,4	Отр.	1,0	0,2	Отр.	0,1	0,4	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	1 908	0,064	0,059	-7%	16,5	11,5	8,6	0,26	0,26	7,2	5,3	4,7	0,9	0,7	0,7	1,0	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	674	0,000086	0,00011	26%	26,5	22,8	13,6	1,43	0,20	4,2	4,5	3,2	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	162	0,00032	0,00041	30%	15,9	2,8	2,0	0,01	0,05	3,8	2,0	2,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7
KZBE	Кузбассэнерго	Продажа	611	0,0086	0,0056	-35%	5,6	4,8	6,1	0,27	Отр.	2,6	2,4	2,5	0,5	0,5	0,4	0,5	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	502	0,0032	0,0031	-2%	32,3	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	93	0,000069	0,00015	120%	18,1	3,3	2,6	0,01	0,09	5,9	Отр.	1,8	0,4	Отр.	0,3	0,3	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	11 879	0,041	0,082	101%	10,9	9,5	10,7	0,68	Отр.	6,2	5,8	5,9	2,6	2,4	2,1	0,7	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 338	0,7	1,4	102%	10,1	7,0	6,2	0,16	0,44	5,9	4,8	4,2	1,8	1,2	1,1	1,4	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 277	5,8	4,8	-17%	15,0	18,3	17,2	Отр.	2,83	11,1	13,0	11,9	6,4	6,5	6,0	2,6	Отр.
<b>39 232</b>							<b>16,4</b>	<b>9,3</b>	<b>6,9</b>	<b>0,25</b>	<b>0,38</b>	<b>6,4</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</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	516	0,53	0,97	82%	3,5	6,7	6,0	Отр.	0,52	2,0	3,5	3,2	0,1	0,1	0,0	2,0	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	48	6,6	15,5	135%	2,7	5,0	5,0	Отр.	Отр.	0,9	1,7	1,7	0,1	0,1	0,1	1,4	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	121	5,9	9,2	56%	5,5	7,4	6,6	Отр.	0,58	3,3	4,3	3,9	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,1	2,4	-42%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	17	17,4	38,9	124%	4,3	3,8	3,5	0,30	0,41	1,6	1,5	1,4	0,0	0,0	0,0	0,9	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	143	1 250	1 743	39%	6,3	6,8	5,8	Отр.	0,33	5,2	5,6	5,7	0,1	0,1	0,1	2,2	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 257	1 064	-15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	80	0,65	0,91	40%	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	-	16,9	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	69	0,29	0,46	59%	4,1	6,6	7,6	Отр.	Отр.	2,0	3,0	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,22	0,26	16%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>994</b>							<b>4,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>0,30</b>	<b>0,43</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,4</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	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	428	11,3	20,6	83%	2,6	2,5	2,8	0,51	Отр.	1,4	1,1	0,9	0,6	0,5	0,3	0,5	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	358	70,5	118	67%	3,2	2,8	2,4	0,18	0,15	2,9	2,5	1,9	0,9	0,8	0,6	0,6	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	196	3,6	7,1	97%	4,2	3,0	3,7	0,07	Отр.	1,9	1,3	1,1	0,4	0,3	0,3	0,5	Отр.
<b>1 260</b>							<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>0,25</b>	<b>0,15</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</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	11 018	28,9	35,3	22%	33,2	15,9	15,5	0,15	5,38	16,3	10,6	10,1	6,3	5,0	4,6	2,9	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 975	19,3	19,8	3%	27,3	13,7	11,0	0,14	0,45	18,5	9,6	7,4	8,3	5,2	4,0	4,0	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 276	12,1	17,8	47%	115,1	9,1	8,0	0,01	0,59	15,4	6,2	5,7	4,4	2,9	2,5	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	902	2,8	3,5	25%	7,4	6,9	7,2	0,99	Отр.	4,5	4,2	4,2	3,2	2,4	2,2	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 106	1,3	1,3	-3%	11,0	9,0	9,5	0,40	Отр.	5,4	4,0	3,4	2,6	1,9	1,6	1,4	Отр.
<b>22 277</b>							<b>38,8</b>	<b>10,9</b>	<b>10,2</b>	<b>0,34</b>	<b>2,14</b>	<b>12,0</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</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	Euras Group	Держать	10 404	23,8	42,3	78%	Отр.	10,4	6,6	Отр.	0,12	7,4	4,8	3,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,6
MMK	ММК	Покупка	6 834	8	16,2	104%	28,5	8,4	5,1	0,04	0,08	7,2	5,1	3,5	1,4	1,1	0,8	0,6	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	16 601	27,7	49,4	78%	12,5	8,5	6,0	0,18	0,15	7,5	5,7	4,0	2,1	1,7	1,3	1,5	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	15 015	14,9	22,1	48%	Отр.	9,4	7,4	Отр.	0,28	6,9	5,7	4,5	1,3	1,1	0,9	1,6	1,3
TMKS	ТМК	Держать	2 930	12,5	23,6	88%	19,9	8,6	5,3	0,06	0,09	7,4	5,3	4,2	1,2	1,0	0,8	1,6	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	2 981	1 736	2 471	42%	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
<b>54 765</b>							<b>16,5</b>	<b>8,3</b>	<b>5,7</b>	<b>0,20</b>	<b>0,16</b>	<b>6,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</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	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	10 477	23,6	38,6	64%	31,4	27,0	18,1	1,67	0,37	17,9	14,1	10,0	1,5	1,0	0,8	5,0	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	399	5,3	8,1	52%	5,3	3,7	3,3	0,08	0,28	5,3	4,0	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	2 783	18,4	33,3	81%	11,5	9,3	7,5	0,41	0,31	8,3	6,1	4,3	2,7	2,0	1,5	2,5	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	214	2	2,5	23%	Отр.	Отр.	24,3	0,51	Отр.	8,7	5,3	4,0	0,7	0,6	0,5	3,2	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	318	31,8	49,9	57%	8,0	5,8	4,5	0,15	0,16	6,3	4,7	3,7	1,9	1,6	1,3	1,3	0,3
PRTK	Протек	Покупка	458	0,87	2,1	142%	15,1	7,8	4,6	0,08	0,07	5,5	3,3	1,5	0,1	0,1	0,0	0,6	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	1 893	7,1	16,6	135%	21,6	14,4	10,2	0,29	0,25	9,4	7,5	5,8	0,8	0,6	0,5	2,9	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	146	8,9	20,3	127%	17,2	17,9	11,9	Отр.	0,24	5,4	7,0	5,5	0,6	0,5	0,5	2,6	1,7
<b>28 260</b>							<b>18,7</b>	<b>13,5</b>	<b>11,1</b>	<b>0,45</b>	<b>0,29</b>	<b>8,8</b>	<b>6,8</b>	<b>5,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>2,6</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	1 001	15,5	28,4	83%	6,9	6,2	5,5	0,50	0,42	7,2	7,4	6,3	1,3	1,1	1,0	1,3	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	201	1,3	-	-	8,7	2,2	2,0	0,01	0,19	6,3	4,2	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	50	214	590	176%	3,7	2,3	1,3	0,04	0,02	5,3	3,7	1,8	0,6	0,4	0,3	0,7	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	400	20,8	13,7	-34%	Отр.	Отр.	13,7	1,37	Отр.	87,9	29,3	8,3	4,4	3,8	2,3	1,5	0,6
<b>1 652</b>							<b>6,4</b>	<b>3,6</b>	<b>5,6</b>	<b>0,48</b>	<b>0,21</b>	<b>26,7</b>	<b>11,2</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</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	27 178	8,8	8,3	-6%	43,2	18,9	13,5	0,15	0,34	30,5	13,9	10,2	16,2	8,5	6,4	8,5	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	1 960	41,1	60,9	48%	9,5	7,9	8,4	0,38	Отр.	9,1	7,2	7,8	2,0	1,7	1,7	1,1	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	552	0,65	0,61	-6%	8,4	7,7	7,9	0,83	Отр.	4,0	3,5	3,4	1,9	1,7	1,6	1,4	0,4
APAT	Апатит	Покупка	1 809	240	424	77%	10,7	9,3	8,3	0,66	0,69	5,0	3,9	3,1	1,6	1,3	1,0	1,4	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	160	23,5	18,2	-23%	7,3	4,8	4,2	0,09	0,32	5,2	3,7	3,2	0,7	0,6	0,5	1,0	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,54	0,36	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	150	306	104%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>31 659</b>							<b>15,8</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>0,42</b>	<b>0,45</b>	<b>10,8</b>	<b>6,4</b>	<b>5,5</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</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	1 630	5,8	10,9	89%	47,5	16,3	11,1	0,08	0,24	4,0	3,1	2,6	0,5	0,3	0,3	2,7	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>1 913</b>							<b>22,3</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>	<b>0,06</b>	<b>0,19</b>	<b>4,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</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	1 162	0,82	0,77	-5%	131,3	14,3	6,9	0,02	0,07	10,5	5,5	3,7	0,6	0,6	0,5	1,1	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	669	36,1	50,9	41%	Отр.	103,4	5,4	Отр.	0,00	15,8	6,0	3,9	0,7	0,5	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	454	13,3	27,2	105%	Отр.	6,7	3,4	Отр.	0,03	10,2	5,6	3,7	0,7	0,5	0,4	2,1	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 105	1,6	2,4	51%	Отр.	10,4	5,2	Отр.	0,05	12,4	5,4	3,2	0,6	0,5	0,4	1,0	1,6
<b>3 390</b>							<b>131,3</b>	<b>33,7</b>	<b>5,2</b>	<b>0,02</b>	<b>0,05</b>	<b>12,2</b>	<b>5,6</b>	<b>3,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</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	2 214	14	22,7	62%	12,5	10,1	8,9	0,42	0,65	6,9	6,1	5,3	3,0	2,6	2,3	2,4	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	1 672	6,5	12,8	97%	6,6	6,4	5,4	1,71	0,28	4,3	7,8	5,9	2,8	4,1	3,2	0,6	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 216	2	3,4	71%	8,0	8,1	6,2	Отр.	0,20	5,3	4,7	4,9	0,8	0,7	0,6	1,6	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	256	0,44	0,66	49%	20,4	Отр.	11,7	0,70	Отр.	5,9	6,7	5,6	0,8	0,7	0,6	1,1	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 321	9,5	9,5	-1%	24,2	13,4	9,0	0,17	0,18	11,2	8,1	5,9	3,1	2,5	2,0	1,9	1,5
FESH	FESCO	Покупка	987	0,37	0,72	93%	2,2	10,5	6,0	Отр.	0,08	5,4	4,7	3,4	1,1	1,0	0,9	0,7	0,2
<b>8 666</b>							<b>12,3</b>	<b>9,7</b>	<b>7,9</b>	<b>0,75</b>	<b>0,28</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>5,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</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	1 840	0,21	0,42	97%	7,5	7,0	6,1	1,14	0,39	3,6	3,5	2,1	0,8	0,7	0,4	2,1	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	702	6	10,7	78%	14,5	5,6	5,2	0,03	0,66	8,0	3,7	3,1	1,2	0,7	0,6	2,0	Отр.
<b>2 542</b>							<b>11,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>0,59</b>	<b>0,53</b>	<b>5,8</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</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	265	131	328	150%	12,5	5,0	3,9	0,03	0,13	6,3	3,6	2,6	1,0	0,8	0,6	1,0	0,7
MASZ	Элемаш	Покупка	209	150	379	153%	2,8	2,2	1,9	0,09	0,11	1,1	0,6	0,4	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	0,92	1,1	1,0	1,1	0,4	0,3	0,3	0,2	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	63,5	80	26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	1,5	3	105%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>595</b>							<b>6,2</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>0,06</b>	<b>0,39</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</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	1 387	14,6	15	3%	4,4	4,4	4,8	40,58	Отр.	2,6	2,5	2,9	1,2	1,2	1,4	0,7	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	13,8	15	9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	14 481	147	220	50%	10,9	9,7	8,3	0,83	0,50	4,8	4,2	3,6	1,9	1,7	1,5	1,6	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	80,7	67	-17%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>15 868</b>							<b>7,7</b>	<b>7,1</b>	<b>6,6</b>	<b>20,71</b>	<b>0,50</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</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).