

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги

o **Банк "Возрождение": ожидаемо хорошие результаты за второй квартал 2011 г. по МСФО**

КОРОТКО

o **Электроэнергетика.** Как сообщило вчера агентство "Интерфакс", Федеральная антимонопольная служба (ФАС) отклонила сделку по передаче Газпромбанку от Холдинга МРСК управления над МОЭСК. По заявлению ФАС, сделка нарушает законодательство, которое не позволяет аффилированным компаниям владеть и/или управлять одновременно энергогенерирующими и энергораспределительными активами в одном регионе (Газпрому принадлежит Мосэнерго). В целом отмена сделки не окажет каких-либо крупных последствий на динамику акций МОЭСК, так как возможности Газпромбанка в части повышения эффективности и сокращения расходов были изначально сомнительны, на наш взгляд, так как, по сути, речь идет о госбанке с соответствующими проблемами в области корпоративного управления. Таким образом, мы считаем данную новость нейтральной для акций МОЭСК.

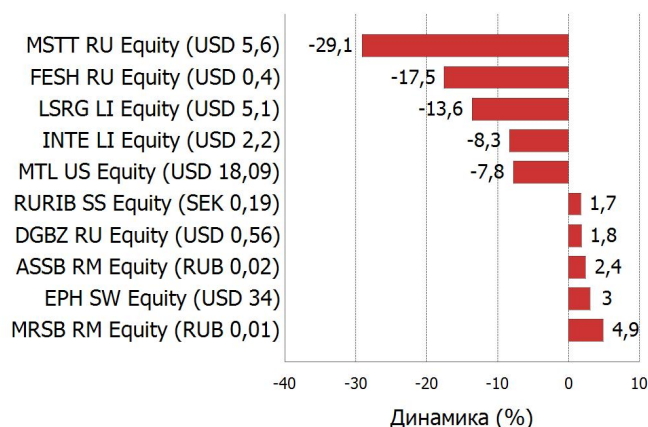
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

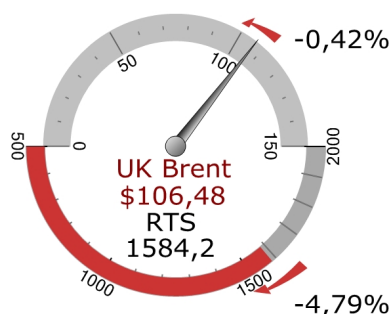
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E P/S	
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▼ 1584,2	-4,79	-18,5	-15,34	-10,98	5,1	0,9
ММВБ	▼ 1452,83	-3,73	-14,55	-10,91	-13,93	5,7	0,9
UK Brent	▼ 106,48	-0,42	-9,28	-4,74	12,92		
Никель	▲ 21400	0,47	-11,3	-9,15	-13,54		
Золото	▲ 1841,45	0,97	15,93	23,31	29,61		
Руб./\$	▼ 29,1	-1,06	-3,1	-3,92	4,94		
Руб./€	▼ 41,68	-0,25	-4,83	-4,22	-2,05		
Руб./Корзина	▼ 34,8	0	-4,22	-4,12	1,05		
\$/€	▼ 1,43	-0,2	1,05	-0,03	6,87		
CDS Россия	▲ 192,52	2,89	26,98	43,85	32,17		
Ставка NDF	▲ 5,14	2,33	-9,53	-11,87	-4,47		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Вчера динамика российских рынков соответствовала трендам мировых бирж, хотя в сравнении с динамикой развивающихся рынков падение отечественных индексов было более значительным. MSCI Russia опустился на 4,8%, MSCI World – на 4,4%, MSCI EM – на 2,8%. Технические проблемы на ММВБ не помогли индексу этой биржи избежать потерь, и он понизился по итогам торгов на 3,7%. РТС потерял 4,8%, дополнительное давление на индекс оказало ослабление рубля (29,1 руб./\$). На Лондонской бирже металлов выросли лишь цены на алюминий, а в лидерах падения оказалось олово (-5,2%) и никель (-3,0%). Цены на золото достигли нового исторического максимума сегодня утром (\$1837 за унцию). Октябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подешевели на 3,3% в четверг, а сегодня утром они потеряли в цене еще 0,1% до \$106,9/баррель.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▼ 1140,65	-4,46	-14,03	-15,1	-9,3	11,5	1,1
DJIA	▼ 10990,58	-3,68	-12,69	-12,81	-5,07	11,1	1,1
NASDAQ	▼ 2380,43	-5,22	-15,78	-15,69	-10,27	14,2	1,6
Eurostoxx 50	▼ 2206,61	-5,34	-16,97	-23,66	-20,99	7,9	0,6
FTSE 100	▼ 5092,23	-4,49	-12,05	-14,5	-13,69	9,1	0,9
Nikkei 225	▼ 8770,04	-1,94	-11,32	-8,84	-14,26	14,5	0,5
Hang Seng	▼ 19540,6	-2,38	-10,78	-15,64	-15,17	10,5	1,9

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

На мировых фондовых рынках в четверг котировки акций падали на фоне неблагоприятной макроэкономической статистики из США. Так, индекс деловой активности ФРБ Филадельфии составил -30,7, что указывает на значительное ухудшение условий для бизнеса в августе – в июле значение индекса равнялось 3,2, а консенсус-прогноз предполагал +4. S&P 500 опустился накануне на 4,5%, Euro Stoxx 50 – на 5,3%. В США под сильным давлением оказались акции компаний, связанных с сырьевым сектором, а в Европе в лидерах падения были технологические компании и компании сегмента информационных технологий. Защитные сектора – фармацевтический, электроэнергетический, потребительский – пострадали наименее сильно по обе стороны Атлантики. В Азии сегодня утром фондовые индексы демонстрируют падение примерно на 2% ввиду опасений в отношении возможного сползания американской экономики в фазу рецессии: Nikkei опустился на момент написания данной заметки на 1,9%, а Hang Seng – на 2,4%.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: электроэнергетические компании и потребительский сектор. Лидеры падения: сырьевые и нефтегазовые компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▼ 995,44	-2,83	-11,83	-12,71	-13,54	9,9	1
MSCI BRIC	▼ 297,1	-3,36	-12,18	-13,92	-16,64		
MSCI EMEA	▼ 331,14	-4,61	-14,36	-15,03	-15,49	7,6	1
MSCI EM ASIA	▼ 415,87	-1,77	-11,05	-12,21	-11,17	10,9	0,9

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

MSCI EM, следуя за общемировым трендом, упал накануне на 2,8%, причем динамика MSCI Russia оказалась в числе наихудших среди индексов развивающихся рынков (-4,8%). Бразильский Bovespa вчера понес несколько меньшие потери, понизившись на 3,5%, тогда как корейский Kospi своим падением в 4,7% догоняет остальные рынки сегодня утром. Shanghai Composite потерял сегодня 1,4%, Sensex – 1,7%. Ссылаясь на данные EPFR Global, Bloomberg сообщило, что за неделю 11-17 августа чистый отток средств из фондов акций развивающихся рынков составил \$2,8 млрд, в то время как на предыдущей неделе отток составил \$7,7 млрд.

Банк "Возрождение": ожидаемо хорошие результаты за второй квартал 2011 г. по МСФО

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	P/BV, 2010П
VZRR	UR	31,3	-	-	40,2	1,4

Банк "Возрождение" вчера представил результаты за второй квартал и первую половину 2011 г. по МСФО и провел телефонную конференцию для аналитиков. Прибыль банка составила 400 млн руб. за второй квартал и 712 млн руб. за первое полугодие 2011 г., что практически соответствует консенсус-прогнозу.

Руководство банка оставило прогноз прибыли на 2011 г. в размере "более 1,1 млрд руб." без изменений, что, на наш взгляд, выглядит консервативно, учитывая улучшение чистой процентной маржи и ожидания менеджментом дальнейшего роста кредитного портфеля, особенно в сегменте высокорентабельных розничных кредитов.

Высокие показатели чистой прибыли Банка "Возрождение" за второй квартал и первую половину 2011 г. ожидалось рынком, однако темпы ее роста впечатляющие (28% в квартальном сопоставлении и более чем 100% в годовом). Чистая прибыль по итогам полугодия уже оказалась выше, чем за весь 2010 г., когда она составила 581 млн руб.

Анализируя ее источники, мы пришли к следующим выводам.

- Существенный рост продемонстрировали основные статьи дохода. Так, **чистый процентный доход** повысился на 36% в квартальном и на 35% в годовом сопоставлении до 1,86 млрд руб. **Чистый комиссионный доход** вырос на 18% в квартальном и на 22% в годовом сопоставлении до 1,19 млрд руб. Доход от торговых операций и операций на валютном рынке снизился на 62% в квартальном сопоставлении ввиду волатильности торговых показателей. В целом **чистый непроцентный доход** вырос на 11% в квартальном сопоставлении.
- С другой стороны, **совокупные операционные расходы** выросли на 16% в квартальном сопоставлении на фоне увеличения расходов на персонал и административных расходов.
- Резервы банка, которые составили 576 млн руб. (рост на 64% в квартальном сопоставлении) значительно превысили консенсус-прогноз (83 млн руб.). Менеджмент отмечает, что одной из причин такой ситуации стало несоответствие в учете резервов между кварталами: часть резервов второго квартала должна была быть учтена в первом квартале. Объяснений этой ситуации представлено не было.

Чистая процентная маржа, по нашим подсчетам, существенно выросла: во втором квартале она составила 4,7%, в то время как в первом – 3,6%. С нашей точки зрения, а также по мнению менеджмента банка, чистая процентная маржа достигла дна в первом квартале 2011 г.

Эффективная ставка налога составила 20%. Ставка налога остается стабильной, и уровень 20% кажется нам вполне приемлемым.

Тренды баланса. Совокупные кредиты выросли на 5% в квартальном сопоставлении и на 16% с начала года. Аналогичные тенденции наблюдались в отношении динамики корпоративного кредитного портфеля, а темпы роста розничных кредитов ускорились, составив 16% за квартал и 23% с начала года. Депозиты снизились на 1,2% в квартальном сопоставлении, но увеличились на 4% с начала года.

К положительным моментам отчетности относятся улучшение качества активов и продолжающееся снижение **просроченной задолженности** в процентном отношении к валовым кредитам. Во втором квартале 2011 г. просроченными были 6,4% валовых кредитов против 6,9% в первом квартале. Руководство Банка "Возрождение" не ожидает ухудшения этого показателя и прогнозирует его стабилизацию в краткосрочной перспективе.

Хотя для инвесторов результаты не стали неожиданными (две недели назад банк представил отчетность по РСБУ за первое полугодие 2011 г.), однако высокие темпы роста показателей вселяют оптимизм. Прибыль за полугодие уже превысила 700 млн руб. (тогда когда по итогам всего 2010 г. она составила 581 млн руб.), кредитный портфель вырос на 5% в квартальном сопоставлении и на 16% с начала года. Чистая процентная маржа повысилась, а доля просроченных кредитов сокращается.

Банк "Возрождение": результаты за второй квартал 2011 г. по МСФО, млн руб.

	2K11	1K11	к/к	2K10	г/г	Консенсус	Факт. vs консенсус
Чистый процентный доход	1 857	1 364	36,10%	1 379	34,70%	1 634	13,60%
Совокупный доход	3 090	2 479	24,60%	2 440	26,60%	н/д	н/д
Операционные расходы	-2 091	-1 798	16,30%	-1 679	24,50%	н/д	н/д
Отчисления в резервы	-576	-350	64,60%	-667	-13,60%	-83	594%
Чистая прибыль	400	312	28,20%	121	230,60%	402	-0,50%
Чистые кредиты	120 659	114 498	5,40%	91 780	31,50%	118 956	1,40%

Источники: данные банка, Интерфакс, оценка Атона

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 19 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	62 752	2,8	-	-	10,6	6,0	5,4	0,08	0,47	-	-	-	3,0	2,5	2,2	1,5	-
VTBR	ВТБ	UR	24 425	4,7	-	-	13,6	9,1	7,3	0,18	0,30	-	-	-	3,3	2,8	2,4	1,1	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	762	31,3	-	-	40,2	5,5	4,4	0,01	0,17	-	-	-	2,0	1,5	1,3	1,0	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 382	3,9	-	-	10,3	5,1	4,4	0,05	0,26	-	-	-	2,6	2,2	1,9	1,1	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	4,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			89 321				18,7	6,4	5,4	0,08	0,30	-	-	-	2,7	2,3	2,0	1,2	-

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	-
ССBN	Банк ЦентрКредит	UR	456	2,8	-	-	8,4	2,9	2,5	0,02	0,13	-	-	-	1,3	0,9	0,8	0,5	-
			4 583				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	427	2,2	4,8	119%	Отр.	29,9	6,4	Отр.	0,02	4,2	3,3	2,2	0,7	0,6	0,4	0,8	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	339	4,8	10,2	111%	21,0	18,7	14,3	1,55	0,47	6,2	5,7	4,4	1,4	1,4	1,1	1,6	0,7
EDCL	EDC	Продажа	3 248	22,2	30,2	36%	14,0	9,3	7,7	0,19	0,36	7,0	4,9	3,8	1,7	1,2	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.
			4 241				135,3	16,4	11,4	1,07	0,72	5,8	4,7	4,0	1,2	0,9	0,7	1,9	1,6

* 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	9 511	47,5	70,2	48%	6,8	5,2	8,3	0,17	Отр.	4,1	2,9	3,3	0,9	0,7	0,7	1,0	0,4
UNPZ	Уфимский НПЗ	Продажа	801	1,4	1,2	-15%	11,3	6,8	6,5	0,10	1,46	5,8	3,5	3,0	2,1	1,6	1,3	1,1	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 265	1,5	0,81	-47%	25,7	13,9	13,1	0,16	2,26	16,1	8,6	7,7	3,5	2,7	2,4	1,9	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 734	5,7	3,5	-38%	67,1	12,9	10,3	0,03	0,41	28,5	7,8	8,0	4,2	3,0	3,2	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	41,3	56,3	36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKON	ЛУКОЙЛ	Держать	43 417	55,6	64,2	16%	4,8	3,8	4,9	0,14	Отр.	3,3	2,3	2,7	0,5	0,4	0,4	0,9	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	66 990	7	10,2	46%	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	20 174	4,3	4,1	-3%	6,4	3,6	6,8	0,05	Отр.	3,8	2,5	3,5	0,8	0,6	0,6	0,7	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	28 046	0,79	1	27%	6,5	6,3	7,5	1,34	Отр.	0,3	Отр.	Отр.	0,1	Отр.	Отр.	0,6	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,45	0,61	36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	11 372	5,4	6,9	29%	7,4	4,9	5,8	0,10	Отр.	6,0	3,9	4,5	1,0	0,6	0,7	0,7	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3	3,8	26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	40 401	2,7	4,4	65%	6,2	3,7	4,3	0,06	Отр.	4,4	2,9	3,3	1,1	0,8	0,8	1,7	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,7	4,2	57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
223 711							14,9	6,6	7,4	0,23	1,38	7,7	4,2	4,4	1,6	1,2	1,2	1,1	0,3

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	132 788	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	39 087	12,9	11,5	-11%	29,3	18,2	15,4	0,30	0,87	21,6	13,5	11,4	10,6	7,2	6,0	8,3	0,9
171 875							16,9	11,1	10,0	0,37	0,87	13,1	8,6	7,5	6,3	4,3	3,7	4,4	0,9

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	1 193	0,028	0,064	127%	7,4	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	166	0,0033	0,013	280%	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	84	2,9	14,7	416%	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	661	0,0059	0,013	121%	19,4	4,6	2,2	0,01	0,02	5,3	2,8	1,9	0,6	0,4	0,4	0,5	1,1
MRKZ	МРСК Северо- Запада	Покупка	348	0,0036	0,013	252%	Отр.	15,6	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	490	0,0055	0,014	157%	Отр.	Отр.	2,9	2,21	Отр.	18,2	4,6	2,0	0,5	0,4	0,3	0,5	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	602	0,0069	0,02	196%	5,5	4,1	2,8	0,11	0,06	2,6	2,3	1,8	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	567	0,0032	0,0051	61%	17,2	9,2	3,6	0,10	0,02	4,5	3,6	2,2	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 500	0,051	0,081	57%	4,3	1,7	7,1	0,01	Отр.	3,0	1,5	3,2	1,0	0,8	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	579	0,52	1,1	106%	3,4	21,6	Отр.	Отр.	0,01	2,7	3,0	4,7	0,9	0,9	0,9	0,3	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	250	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	4 185	0,094	0,25	164%	4,8	2,3	2,7	0,02	Отр.	3,8	2,4	2,6	0,8	0,6	0,5	0,4	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,1	0,83	-23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,068	0,14	107%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11 625							8,0	7,2	3,1	0,36	0,04	7,6	4,2	2,6	0,7	0,5	0,5	0,4	1,5

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	11 323	29,7	35,3	19%	34,1	16,4	15,9	0,15	5,52	16,7	10,9	10,4	6,4	5,1	4,8	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	6 827	18,9	19,8	5%	26,7	13,4	10,8	0,14	0,44	18,2	9,4	7,3	8,1	5,1	3,9	3,9	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 217	11,8	17,8	51%	112,1	8,9	7,8	0,01	0,57	15,1	6,0	5,5	4,3	2,8	2,4	1,1	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	871	2,7	3,5	30%	7,1	6,7	7,0	0,96	Отр.	4,3	4,0	4,0	3,0	2,3	2,1	1,2	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 110	1,3	1,3	-3%	11,0	9,0	9,5	0,41	Отр.	5,4	4,0	3,5	2,7	1,9	1,6	1,4	Отр.
22 348							38,2	10,9	10,2	0,33	2,18	11,9	6,9	6,1	4,9	3,4	3,0	2,1	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	Evraz Group	Держать	10 491	24	42,3	77%	Отр.	10,5	6,7	Отр.	0,12	7,4	4,8	3,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,6
MMK	ММК	Покупка	6 816	7,9	16,2	104%	28,4	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	16 685	27,8	49,4	77%	12,5	8,6	6,1	0,18	0,15	7,6	5,7	4,0	2,1	1,7	1,3	1,5	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	14 602	14,5	22,1	53%	Отр.	9,1	7,2	Отр.	0,27	6,7	5,6	4,4	1,3	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	2 796	1 628	2 471	52%	4,7	4,3	3,7	0,48	0,21	3,7	2,2	2,3	0,9	0,5	0,5	1,0	0,1
54 250							16,3	8,2	5,7	0,19	0,15	6,7	4,8	3,7	1,4	1,1	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	9 274	34,2	53,6	57%	25,7	15,7	12,0	0,25	0,39	11,8	8,4	6,6	0,8	0,6	0,5	3,4	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	10 601	23,8	38,6	62%	31,8	27,3	18,3	1,69	0,37	18,1	14,2	10,1	1,5	1,0	0,8	5,0	1,8
SCON	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	1 321	7,4	11,6	58%	18,1	15,4	12,5	0,87	0,55	7,3	5,5	3,7	0,4	0,3	0,2	3,0	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	2 948	19,5	33,3	71%	12,1	9,9	7,9	0,44	0,32	8,8	6,6	4,7	2,9	2,2	1,6	2,7	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	214	2	2,5	22%	Отр.	Отр.	24,4	0,52	Отр.	8,7	5,3	4,0	0,7	0,6	0,5	3,2	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	326	32,6	49,9	53%	8,2	5,9	4,6	0,15	0,17	6,5	4,8	3,8	1,9	1,6	1,3	1,3	0,3
PRTK	Протек	Покупка	454	0,86	2,1	144%	15,0	7,7	4,6	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	145	8,9	20,3	128%	17,1	17,8	11,8	Отр.	0,23	5,4	7,0	5,5	0,6	0,5	0,5	2,6	1,7
28 803							19,0	13,7	11,2	0,46	0,30	8,9	6,9	5,1	1,0	0,8	0,7	2,7	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	198	1,3	-	-	8,6	2,2	2,0	0,01	0,18	6,3	4,2	3,8	1,0	0,9	0,8	0,3	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	54	231	590	155%	4,1	2,5	1,4	0,04	0,02	5,4	3,8	1,9	0,6	0,5	0,3	0,8	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	401	20,8	13,7	-34%	Отр.	Отр.	13,7	1,37	Отр.	88,2	29,4	8,3	4,5	3,9	2,3	1,5	0,6
1 687							6,6	3,7	5,7	0,48	0,21	26,8	11,3	5,1	1,9	1,6	1,1	1,0	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	26 672	8,6	8,3	-4%	42,4	18,6	13,3	0,14	0,34	30,0	13,6	10,0	15,9	8,4	6,3	8,3	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	1 943	40,7	60,9	50%	9,4	7,8	8,3	0,38	Отр.	9,0	7,2	7,8	2,0	1,7	1,7	1,0	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	1 793	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	-	0,54	0,36	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	150	306	104%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 128							15,7	9,7	8,5	0,42	0,46	10,7	6,4	5,5	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	1 502	5,3	10,9	105%	43,7	15,0	10,2	0,08	0,22	3,6	2,7	2,3	0,4	0,3	0,2	2,5	Отр.
DMOA	Дальмостгострой	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 785							21,4	8,4	8,2	0,06	0,18	4,1	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	1 096	0,77	0,77	0,2%	123,9	13,4	6,5	0,02	0,06	10,3	5,3	3,6	0,5	0,5	0,5	1,0	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	667	36	50,9	41%	Отр.	103,1	5,4	Отр.	0,00	15,7	6,0	3,8	0,7	0,5	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	418	12,2	27,2	123%	Отр.	6,2	3,1	Отр.	0,03	9,9	5,4	3,6	0,7	0,5	0,4	1,9	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 039	1,5	2,4	60%	Отр.	9,7	4,9	Отр.	0,05	11,9	5,2	3,1	0,6	0,5	0,3	1,0	1,6
3 220							123,9	33,1	5,0	0,02	0,05	12,0	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	2 238	14,2	22,7	60%	12,6	10,2	9,0	0,43	0,65	7,0	6,1	5,4	3,0	2,6	2,3	2,4	0,9
N CSP	НМТП	Покупка	1 792	7	12,8	84%	7,1	6,8	5,7	1,83	0,30	4,6	8,0	6,1	2,9	4,2	3,3	0,7	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 112	1,9	3,4	80%	7,6	7,7	5,9	Отр.	0,19	5,2	4,6	4,8	0,8	0,7	0,6	1,5	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	261	0,45	0,66	46%	20,8	Отр.	12,0	0,71	Отр.	5,9	6,7	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	1 020	0,38	0,72	87%	2,3	10,8	6,2	Отр.	0,08	5,6	4,9	3,5	1,1	1,1	0,9	0,7	0,2
8 792							16,0	9,9	8,0	0,76	0,28	6,6	6,4	5,3	1,9	2,0	1,7	1,4	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	1 843	0,21	0,42	97%	7,5	7,0	6,1	1,14	0,39	3,7	3,5	2,1	0,8	0,7	0,4	2,1	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.
2 546							11,0	6,3	5,7	0,59	0,53	5,9	3,6	2,6	1,0	0,7	0,5	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	11П	11П	
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	0,92	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	-	1,5	3	107%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
614							6,3	3,3	2,7	0,07	0,39	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	11П	11П	
MGTS	МГТС	Держать	1478	15,7	15	-4%	4,6	4,6	5,1	43,25	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.	
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	14,1	15	6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
RTKM	Ростелеком*	Покупка	14 720	150	220	47%	11,1	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	-	82,4	67	-19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
16 198							7,9	7,3	6,8	22,05	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.