АТОН

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР РЫНКА

В ФОКУСЕ

Финансовые услуги	+	**Сбербанк подтвердил планы увеличения дивидендов**
Специальные ситуации	o	**Siemens продаст А. Мордашову 25%-ую долю в Силовых машинах: последует выкуп акций у миноритариев**
Телекоммуникации	o	**IBS Group: итоги телеконференции, посвященной результатам за 2010 г.**
	+	**Статистика по сектору мобильной связи за июнь**

КОРОТКО

- **Нефть и газ.** Немецкая компания E.On попытается добиться от Газпрома уступок в отношении цен на газ в арбитражном суде, сообщает сегодня газета "Коммерсант". Это второй случай, когда европейские компании пытаются изменить цены на газ в судебном порядке. В июле итальянская Edison выиграла аналогичный спор: уступки Газпрома тогда оценивались в 200 млн евро. Газпром поставляет Edison около 2 млрд кубометров газа в год, а E.On – 15-20 млрд кубометров. Таким образом, цена любого компромисса с немецким концерном для российской компании будет куда более значительной и сильнее повлияет на финансовые показатели Газпрома. Новость неблагоприятна для котировок акций Газпрома. Ранее Газпрому удавалось избегать судебных споров, делая скидки после переговоров с клиентами, так что Edison и E.On могут создать опасный прецедент, проложив путь для других европейских компаний, стремящихся к снижению цен на газ посредством арбитражных разбирательств. Информации о том, в каком именно суде будут проходить слушания и какой именно формулы цены добивается E.On, пока нет.

- **Банки.** НОМОС-банк (NMOS; нет рекомендации; текущая цена $18,8). Как сообщила вчера газета "Коммерсант", 28 апреля, спустя десять дней после публичного первичного размещения акций (IPO), НОМОС-банк выкупил у банка "Открытие" права требования по кредиту (4 млрд руб.) девелоперской компании ПИК. Этот кредит был выдан банком "Открытие" ГК ПИК в феврале 2011 г. на цели реструктуризации долга перед НОМОС-банком. До этого НОМОС-банк выкупил кредит ГК ПИК у ВЭБа. На тот момент этот кредит уже был просроченным. По мнению источников "Коммерсанта", НОМОС-банку необходимо было перед IPO на несколько месяцев очистить свой баланс от проблемных долгов, но затем банк вернул их обратно. На наш взгляд, данная новость негативна для НОМОС-банка.

+ **Медиа.** Как сообщила сегодня газета "Коммерсант", российский рынок рекламы вырос на 28% в годовом сопоставлении до 121-122 млрд руб. в первой половине года против 28% в годовом сопоставлении в первом квартале 2011 г. Сегмент телевизионной рекламы увеличился на 29% в годовом сопоставлении в первом полугодии, что соответствует темпам роста данного сегмента в первом квартале года. Сегмент медиа интернет-рекламы увеличился на 48% в годовом сопоставлении против 60% в годовом сопоставлении в первом квартале года, а сегмент контекстной интернет-рекламы вырос на 62% в годовом сопоставлении в первом полугодии (против 60% в годовом сопоставлении в первом квартале года). Статистика медиарынка свидетельствует о том, что рост выручки почти не замедлился, и это, на наш взгляд, является положительным фактором для акций таких компаний, как СТС Media, Яндекс, MAIL.RU, РБК и О2ТВ.

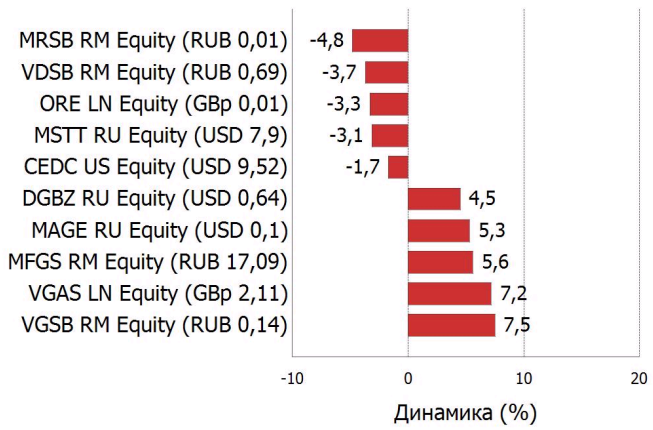
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

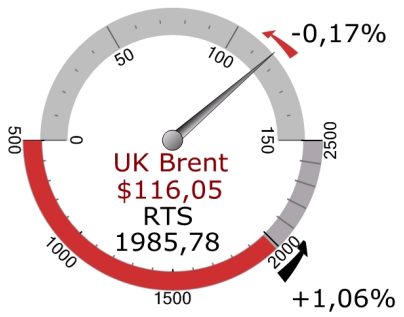
ИНДИКАТОРЫ

		Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
		знач.	изм., %	1M	3M	с 01.01.10		
РТС	▲	1985,78	1,06	2,16	-2,58	11,89	6,1	1,1
ММВБ	▲	1725,1	1,17	1,59	-0,96	2,2	6,7	1,1
UK Brent	▼	116,05	-0,17	4,19	-6,68	23,06		
Никель	▼	24530	-0,08	6,65	-8,64	-0,89		
Золото	▲	1620,2	0,07	8,9	4,84	14,04		
Руб./$	▼	27,8	-0,66	0,08	-1,87	9,86		
Руб./€	▲	39,58	0,36	2	2,74	3,16		
Руб./Корзина	▲	33,07	0,03	1,23	0,69	6,34		
$/€	▲	1,43	0,03	-1,96	-3,88	6,5		
CDS Россия	▲	142	0,09	1,14	8,97	-2,51		
Ставка NDF	▲	4,49	2	1,78	-3,79	9,35		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Торги в понедельник на отечественных рынках открылись ростом котировок, однако во второй половине дня доминирующими факторами оказались снижение фондовых индексов в Европе и слабые макроэкономические данные в США. По итогам основной сессии индекс ММВБ поднялся на 1,2%, РТС – на 1,1%. Акции НОВАТЭКа подорожали на 3,9%, Банка "Санкт-Петербург" – на 3,1%, Банка "Возрождение" – на 3,1%. Цены на сырье негативно отреагировали на индекс ISM для производственного сектора американской экономики, сентябрьские фьючерсы на Brent опустились на 0,3% до $116,1 за баррель. LMEX понизился на 1,6%. В лидерах падения оказались медь, никель, свинец, которые подешевели примерно на 1,8%.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1M	3M	с 01.01.10		
S&P500	1286,94	-0,41	-3,94	-5,46	2,33	12,9	1,2
DJIA	12132,49	-0,09	-3,58	-5,27	4,79	12,2	1,2
NASDAQ	2744,61	-0,43	-2,54	-4,17	3,46	16,3	1,8
Eurostoxx 50	2593,34	-2,88	-9,82	-13,81	-7,14	9,2	0,7
FTSE 100	5774,43	-0,7	-3,59	-4,87	-2,13	10,2	1,1
Nikkei 225	9841,23	-1,24	-0,27	-1,63	-3,79	16,1	0,6
Hang Seng	22506,07	-0,69	0,48	-5,12	-2,3	12,1	2,1

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 вчера снизился на 0,4%, а Euro Stoxx 50 опустился на 2,9% из-за неутешительного показателя деловой активности в производственной сфере США, омрачившего оптимизм на рынке, вызванный повышением верхней границы долга Конгрессом США. Более того, многие инвесторы воспринимают предлагаемые меры лишь как временное решение проблемы. В Европе фондовые рынки шли вниз под влиянием снижения бумаг энергетических компаний, однако в США динамика акций этого сектора была лучше, чем рынка в целом. На азиатских развитых рынках к моменту написания данной заметки индекс Nikkei снизился на 1,2%, индекс Hang Seng опустился на 0,7%. Сегодня в США будут опубликованы данные о личных доходах и расходах.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: телекомы и электроэнергетические компании. Лидеры падения: фармацевтические компании и потребительский сектор.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1M	3M	с 01.01.10		
MSCI EM	1147,6	0,87	-0,79	-4,88	-0,33	11	1,1
MSCI BRIC	345,24	0,61	-2,03	-5,91	-3,13		
MSCI EMEA	392,99	0,35	-1,2	-8,06	0,3	8,5	1,2
MSCI EM ASIA	478,21	1,45	1,06	-3,19	2,14	12,2	1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс MSCI EM вчера прибавил лишь 0,9% после кратковременного роста на 1,5% на фоне благоприятных политических новостей из США. Рынки Южной Кореи и России по итогам дня выросли, однако фондовые биржи КНР, Индии и Бразилии шли вниз. К моменту написания данной заметки развивающиеся рынки Азии снижались. Индекс Shanghai Composite опустился на 1,6%, а южнокорейский биржевой индикатор ослаб на 2,4%.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ

Ринат Кирдань +7 (495) 777 6677 x2649 rinat.kirdan@aton.ru
Иван Качковский +7 (495) 777 6677 x2681 ivan.kachkovski@aton.ru
Сергей Казарян +7 (495) 777 6677 x2674 sergey.kazaryan@aton.ru

Сбербанк подтвердил планы увеличения дивидендов

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

Наблюдательный совет Сбербанка вчера одобрил новую дивидендную политику, предполагающую повышение дивидендных выплат до 20% от чистой прибыли по МСФО в течение трех лет.

О таких планах топ-менеджмент Сбербанка заявлял неоднократно ранее, так что сообщение было широко ожидаемо.

В прошлом году Сбербанк выплатил в качестве дивидендов 12% чистой прибыли по РСБУ (данный показатель у Сбербанка очень похож на чистую прибыль по МСФО) после нескольких лет выплаты 10% чистой прибыли в качестве дивидендов. По нашим оценкам, в следующем году коэффициент дивидендных выплат достигнет 15%, и если мы предположим, что прибыльность Сбербанка во второй половине 2011 г. останется на том же уровне, что и в первом полугодии, то ожидаемая дивидендная доходность составит 2,2% по обыкновенным акциям и 3,7% по привилегированным.

Сообщение, на наш взгляд, лишь умеренно благоприятно для акций Сбербанка, поскольку о планах постепенного повышения дивидендных выплат заявлялось ранее. На данном этапе мы предпочитаем обыкновенные акции Сбербанка привилегированным, т. к. последние торгуются с 19%-ым дисконтом к обыкновенным бумагам, притом что историческое среднее значение составляет 25%.

СПЕЦИАЛЬНЫЕ СИТУАЦИИ
Михаил Пак +7 (495) 213 0337 mikhail.pak@aton.ru
Никита Мельников +7 (495) 213 0336 nikita.melnikov@aton.ru

Siemens продаст А. Мордашову 25%-ую долю в Силовых машинах: последует выкуп акций у миноритариев

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, $	Теор. цена, $	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
SILM	Покупка	0,29	0,42	41%	9,8	1,1	5,3

Компания Силовые машины вчера сообщила, что концерн Siemens продаст свою 25%-ую долю в ней компании Highstat Ltd, которая принадлежит Алексею Мордашову (контролирует Силовые машины). Цена сделки на данный момент не раскрывается. Кроме того, Siemens и Силовые машины, по информации компании, планируют создать совместное предприятие по производству газовых турбин высокой мощности, в котором 65% будет принадлежать Siemens, а 35% Силовым машинам.

Эта сделка приведет к предложению о выкупе акций: по завершении сделки Highstat Ltd будет контролировать 95,3% (70,3% + 25,0%) капитала Силовых машин. В соответствии с российским законодательством сторона, консолидирующая 75% капитала компании, должна сделать предложение о выкупе акций у миноритарных акционеров.

Ценой оферты является наиболее высокая из средневзвешенной цены акций за предшествующие шесть месяцев или цены, заплаченной при консолидации 75% акций. По данным Bloomberg, средневзвешенная цена акции Силовых машин равна 9,58 руб. за бумагу, или на 17% больше текущей цены (8,17 руб.).

Контролирующий акционер также имеет право организовать принудительный выкуп миноритарных долей в течение шести месяцев после оферты о выкупе на добровольной основе, если он контролирует свыше 95% капитала. Цена такого выкупа должна равняться наиболее высокой из цены приобретения пакета акций или цены, предшествующей выкупу бумаг на добровольной основе.

С фундаментальной точки зрения, выход Siemens из структуры акционеров не отразится на Силовых машинах, поскольку германский концерн почти не участвовал в управлении компанией.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ
Станислав Юдин +7 (495) 213 0339 stanislav.yudin@aton.ru
Ирина Скворцова +7 (495) 777 6677 x 2675 irina.skvortsova@aton.ru

IBS Group: итоги телеконференции, посвященной результатам за 2010 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, $	Текущая цена, руб.	Теор. цена, $	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
IBSG GR EQUITY	н/д	30,7	852	н/д	n.a.	30,0	1,1	13,0

IBS Group в пятницу представила аудированные финансовые результаты за 2010 г. по US GAAP и провела телефонную конференцию для аналитиков. Отчетность соответствует предварительным данным, объявленным компанией 1 июня. Выручка выросла на 30% в годовом сопоставлении до $656 млн. EBITDA увеличилась на 37% до $47,5 млн, а рентабельность EBITDA достигла 7,2%, повысившись на 0,3 п. п. в годовом сопоставлении. Самый значительный рост EBITDA пришелся на подразделение по программному обеспечению Luxoft (57% в годовом сопоставлении) при рентабельности EBITDA в 18,6%.

Чистый долг вырос на 16% в годовом сопоставлении до $31,7 млн, а отношение чистого долга к EBITDA составило 0,7.

Основные итоги телефонной конференции мы приводим ниже.

- Темпы роста сегмента ИТ-услуг в 2011 г. будут соответствовать рынку (по прогнозам IDC, среднегодовые темпы роста рынка ИТ-услуг составят 19,4% в 2010-2015 гг. в долларовом выражении). Рентабельность EBITDA предположительно составит 6%.
- Luxoft опередит темпы роста рынка в 2011-2012 гг. (темпы роста выручки подразделения ожидаются на уровне 30% в год, а рентабельность EBITDA останется на текущем уровне в 18,6%).
- Согласно прогнозу руководства на 2011 г., органический рост выручки составит 25-27% в годовом сопоставлении до $805-820 млн.
- Компания намерена выплатить дивиденды в размере $0,20 на ГДР при дивидендной доходности примерно в 0,9%.
- Сегмент по онлайновой продаже программного обеспечения (на долю которого пришлось 9% выручки IBS Group в 2010 г., EBITDA составила -$1,2 млн) может быть деконсолидирован.

Компания представила хорошие результаты, однако инвесторы ожидали этой информации, так как компания ранее уже представляла операционные результаты за 2010 г.

На наш взгляд, восстановление экономики и государственная поддержка ИТ-сектора благоприятно повлияют на деятельность группы. Сегмент по программному обеспечению продемонстрировал самые высокие темпы роста выручки и рентабельности в 2010 г., и мы полагаем, что он по-прежнему будет благоприятно влиять на финансовые результаты компании.

Статистика по сектору мобильной связи за июнь

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, $	Текущая цена, руб.	Теор. цена, $	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
MBT US EQUITY	н/д	18,8	523	н/д	н/д	10,2	1,9	4,5
VIP US EQUITY	н/д	12,5	348	н/д	н/д	8,5	1,8	4,0

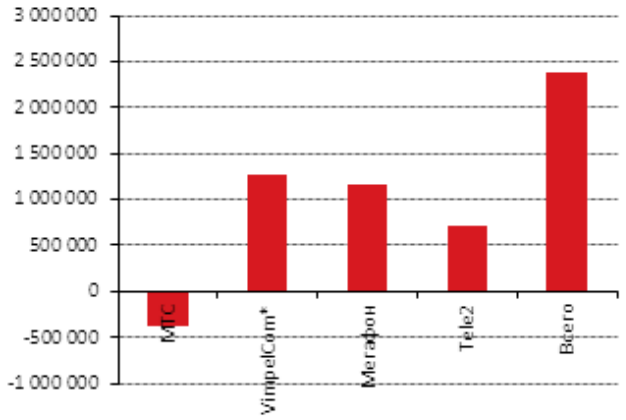
Как сообщило вчера агентство AC&M-Consulting, уровень проникновения мобильной связи в России в июне вырос на 0,4 п. п. в месячном сопоставлении до 153,4%. На долю VimpelCom пришлось 58,5% общего числа чистых подключений абонентов по России (с учетом покупки НТК). Далее следует Мегафон (ему принадлежит 28,8% рынка). Абонентская база МТС, напротив, чуть снизилась.

Рекламная деятельность МТС значительно сократилась во втором квартале года. Абонентская база МТС в России снизилась на 0,5% до 71 млн во втором квартале года, тогда как у VimpelCom (без учета покупки Новой телефонной компании) она выросла на 2,3% до 54,3 млн, а у Мегафона – на 2,0% до 57,6 млн абонентов.

Уровень проникновения мобильной связи на Украине увеличился на 0,9 п. п. в месячном сопоставлении до 113,8% благодаря периоду отпусков. На долю компании Астелит пришлось 35,7% чистых подключений, тогда как на долю МТС и VimpelCom соответственно 25,3% и 23,7%.

Ситуация на рынке мобильной связи полностью неясна, так как на данный момент нет информации о показателях оттока абонентов. С другой стороны, статистика AC&M-Consulting подтверждает обоснованность нашего мнения о том, что МТС сократила свою рекламную деятельность и имеет возможность повысить свою рентабельность уже со второго квартала года, что должно быть хорошо воспринято инвесторами. Напомним, что сокращение рентабельности мобильных операторов, вызванное усилением конкуренции в 2010 г., вызывало опасения у инвесторов.

Для VimpelCom этот положительный тренд может быть нивелирован необходимостью вернуть свою долю рынка за счет значительного прироста новых абонентов (как показано на графике, компания лидировала во втором квартале года по количеству чистых подключений). Таким образом, затраты на привлечение абонентов по-прежнему будут высокими, а тарифы снизятся, что окажет давление на рентабельность.



Источник: AC&M-Consulting

* без НТК

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 2 августа 2011 г.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

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	11П	11П
SBER	Сбербанк	UR	83 199	3,7	-	-	14,0	8,0	7,2	0,11	0,62	-	-	-	4,0	3,3	2,9	2,0	-
VTBR	ВТБ	UR	31 826	6,1	-	-	17,8	11,8	9,5	0,24	0,40	-	-	-	4,4	3,7	3,1	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	844	34,8	-	-	44,5	6,1	4,9	0,01	0,19	-	-	-	2,3	1,7	1,5	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 807	5,1	-	-	13,4	6,7	5,7	0,07	0,35	-	-	-	3,4	2,9	2,5	1,4	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			117 676				**22,4**	**8,2**	**6,8**	**0,11**	**0,39**	**-**	**-**	**-**	**3,5**	**2,9**	**2,5**	**1,5**	**-**

ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ, КАЗАХСТАНСКИЙ СЕГМЕНТ

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	11П	11П
KKB	ККБ	UR	2 110	5,1	-	-	20,0	9,8	7,1	0,09	0,19	-	-	-	1,7	1,6	1,4	0,7	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 131	8,3	-	-	10,0	5,8	4,8	0,08	0,21	-	-	-	2,8	2,4	2,0	1,1	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	545	3,4	-	-	10,0	3,5	2,9	0,02	0,16	-	-	-	1,6	1,1	0,9	0,6	-
			5 786				**13,3**	**6,4**	**4,9**	**0,06**	**0,19**	**-**	**-**	**-**	**2,0**	**1,7**	**1,4**	**0,8**	**-**

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	11П	11П
INTE	Integra	Покупка	606	3,1	4,8	54%	Отр.	42,4	9,0	Отр.	0,02	5,6	4,5	3,1	0,9	0,8	0,6	1,2	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	427	6,1	10,2	66%	26,5	23,6	18,1	1,96	0,59	8,0	7,0	5,4	1,8	1,7	1,3	2,0	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 265	29,2	30,2	4%	18,3	12,2	10,1	0,25	0,47	9,3	6,5	5,1	2,2	1,6	1,3	2,8	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.
			5 542				**126,0**	**19,0**	**12,5**	**1,15**	**0,75**	**6,5**	**5,3**	**4,4**	**1,4**	**1,0**	**0,9**	**2,1**	**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	11П	11П
BANE	Башнефть	Покупка	11 380	56,8	70,2	24%	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	926	1,6	1,2	-27%	13,1	7,8	7,5	0,12	1,69	6,8	4,1	3,6	2,5	1,8	1,6	1,3	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 375	1,7	0,81	-51%	28,0	15,1	14,2	0,18	2,46	17,6	9,5	8,5	3,9	2,9	2,6	2,1	Отр.
UFNC	Уфанефтехим	Продажа	1 783	5,8	3,5	-39%	68,9	13,2	10,6	0,03	0,43	29,3	8,0	8,2	4,3	3,1	3,3	1,7	Отр.
BANEP	Башнефть прив.	Держать	-	49,8	56,3	13%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,81	0,53	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,81	0,37	-54%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,9	1,4	-52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKOH	ЛУКОЙЛ	Держать	52 523	67,2	64,2	-4%	5,8	4,6	5,9	0,17	Отр.	3,9	2,8	3,2	0,6	0,4	0,5	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	82 900	8,6	10,2	18%	7,8	5,5	7,5	0,13	Отр.	5,0	3,7	4,2	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	23 955	5,1	4,1	-18%	7,6	4,3	8,1	0,06	Отр.	4,3	2,9	4,1	1,0	0,7	0,7	0,9	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	36 353	1	1	-2%	8,5	8,1	9,7	1,74	Отр.	1,2	0,9	0,8	0,4	0,2	0,2	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,52	0,61	18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	14 215	6,7	6,9	3%	9,3	6,2	7,2	0,12	Отр.	7,1	4,7	5,4	1,2	0,8	0,9	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,4	3,8	10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	48 584	3,2	4,4	37%	7,4	4,5	5,2	0,07	Отр.	5,2	3,5	3,9	1,3	0,9	0,9	2,1	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			273 994				**16,5**	**7,6**	**8,6**	**0,28**	**1,53**	**8,5**	**4,4**	**4,6**	**1,8**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**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	11П	11П
GAZP	Газпром	Покупка	167 432	7,3	10,1	38%	5,6	5,1	5,7	0,55	Отр.	5,3	4,4	4,2	2,2	1,6	1,7	0,7	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	48 825	16,1	11,5	-28%	36,6	22,7	19,3	0,37	1,09	26,6	16,7	14,1	13,1	8,9	7,4	10,3	0,9
			216 257				**21,1**	**13,9**	**12,5**	**0,46**	**1,09**	**16,0**	**10,6**	**9,2**	**7,7**	**5,3**	**4,6**	**5,5**	**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	11П	11П
MRKC	МРСК Центра	Покупка	1 416	0,034	0,064	92%	8,8	3,9	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	221	0,0044	0,013	186%	Отр.	5,9	2,9	Отр.	0,03	5,6	3,3	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	122	4,1	14,7	256%	2,8	6,9	3,4	Отр.	0,03	2,0	2,5	1,9	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	878	0,0078	0,013	66%	25,7	6,1	2,9	0,02	0,03	6,3	3,4	2,2	0,7	0,5	0,4	0,7	1,1
MRKZ	МРСК Северо-Запада	Покупка	435	0,0045	0,013	181%	Отр.	19,6	3,1	Отр.	0,01	7,2	3,7	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	639	0,0072	0,014	97%	Отр.	Отр.	3,8	2,89	Отр.	21,7	5,5	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	775	0,0089	0,02	130%	7,1	5,2	3,6	0,14	0,08	3,2	2,8	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	754	0,0042	0,0051	21%	22,8	12,2	4,8	0,14	0,03	5,7	4,5	2,8	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 716	0,056	0,081	45%	4,6	1,9	7,7	0,01	Отр.	3,2	1,6	3,4	1,1	0,8	1,0	0,5	0,5
LSNG	Ленэнерго	Держать	723	0,65	1,1	64%	4,3	26,9	Отр.	Отр.	0,01	3,0	3,3	5,4	1,1	1,0	1,0	0,4	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	357	4,6	3	-34%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,19	43,9	24,7	6,7	0,6	0,6	0,5	0,9	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	5 703	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	-36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,089	0,14	58%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			14 739				**10,3**	**9,2**	**3,9**	**0,47**	**0,05**	**9,2**	**5,1**	**3,1**	**0,8**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**1,5**

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

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	11П	11П
OGKA	ОГК-1	Продажа	1 463	0,033	0,037	14%	10,7	9,5	8,1	0,82	0,47	3,3	3,6	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 658	0,051	0,05	-1%	16,6	9,1	8,0	0,11	0,54	8,5	0,1	5,0	1,1	0,0	0,9	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 304	0,049	0,058	19%	25,2	32,3	14,7	Отр.	0,12	9,8	1,9	3,0	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	6 223	0,099	0,13	31%	22,2	13,4	9,0	0,20	0,18	14,5	9,8	6,0	3,3	2,8	2,0	1,7	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 182	0,09	0,083	-7%	17,9	13,6	10,1	0,42	0,30	10,9	8,6	6,5	2,2	1,9	1,5	1,3	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 346	0,042	0,041	-1%	21,2	12,4	7,5	0,17	0,11	9,5	9,3	5,0	1,0	1,1	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 218	0,00058	0,0014	139%	16,8	5,3	4,4	0,02	0,22	10,4	4,7	3,5	1,7	1,3	1,0	0,8	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	325	0,00022	0,000085	-61%	Отр.	Отр.	6,1	0,45	Отр.	15,8	11,4	5,1	0,8	0,7	0,6	0,5	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00022	0,000085	-61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 738	0,094	0,14	49%	15,7	10,9	8,9	0,25	0,39	5,1	4,0	3,6	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	753	0,00038	0,00073	90%	11,1	6,0	4,3	0,07	0,11	5,6	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	506	0,00041	0,00034	-18%	72,6	17,8	15,6	0,06	1,08	10,4	2,1	5,2	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	645	0,00035	0,00045	30%	16,6	8,3	8,8	0,08	Отр.	3,6	1,4	2,5	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 480	0,083	0,059	-29%	21,4	14,9	11,2	0,34	0,34	9,5	7,1	6,2	1,2	1,0	0,9	1,3	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	990	0,00013	0,00011	-14%	38,9	33,5	20,0	2,10	0,30	6,1	6,3	4,6	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	770	0,011	0,0056	-49%	7,1	6,0	7,7	0,34	Отр.	3,4	3,1	3,3	0,6	0,6	0,5	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	632	0,004	0,0031	-22%	40,7	8,9	4,2	0,03	0,04	15,1	6,3	3,5	1,2	1,0	0,8	1,0	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	132	0,000097	0,00015	55%	25,7	4,7	3,7	0,01	0,13	8,1	Отр.	2,5	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	14 357	0,049	0,082	66%	13,1	11,5	13,0	0,82	Отр.	7,6	7,0	7,2	3,1	2,9	2,6	0,9	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	4 043	0,85	1,4	67%	12,2	8,5	7,5	0,20	0,53	7,0	5,7	5,0	2,1	1,5	1,3	1,7	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 471	6,3	4,8	-23%	16,3	19,8	18,7	Отр.	3,07	12,1	14,1	12,9	7,0	7,1	6,5	2,8	Отр.
			50 458				**22,2**	**12,5**	**9,2**	**0,34**	**0,47**	**8,6**	**5,6**	**4,7**	**1,5**	**1,3**	**1,1**	**0,9**	**1,3**

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, СБЫТ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

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	11П	11П
MSSB	Мосэнергосбыт*	Покупка	620	0,61	0,97	59%	4,0	7,6	6,9	Отр.	0,59	2,4	4,2	3,8	0,1	0,1	0,1	2,3	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	55	7,3	15,5	113%	3,0	5,6	5,6	Отр.	Отр.	1,1	2,1	2,1	0,1	0,1	0,1	1,5	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	146	6,8	9,2	36%	6,3	8,5	7,6	Отр.	0,67	4,0	5,1	4,6	0,1	0,1	0,1	1,8	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,4	2,4	-46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	20	19,2	38,9	102%	4,8	4,2	3,9	0,33	0,46	1,9	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	165	1 377	1 743	27%	6,9	7,5	6,4	Отр.	0,37	5,7	6,1	6,1	0,2	0,1	0,1	2,4	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 408	1 064	-24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	88	0,69	0,91	32%	3,3	4,0	3,6	Отр.	0,34	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0	0,7	1,6
SAGOP	Самараэнерго прив.*	Продажа	-	18	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	71	0,29	0,46	60%	4,0	6,5	7,5	Отр.	Отр.	2,0	3,0	3,4	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
CLSBP	Челябэнергосбыт прив.*	Держать	-	0,21	0,26	22%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			1 165				**4,6**	**6,3**	**5,9**	**0,33**	**0,49**	**2,6**	**3,4**	**3,3**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**1,5**	**1,4**

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

МЕТАЛЛУРГИЯ, ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

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	11П	11П
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	512	13,5	20,6	53%	3,1	3,0	3,3	0,61	Отр.	1,8	1,4	1,2	0,8	0,6	0,5	0,6	Отр.
UELM	Уралэлектромедь	Покупка	412	81,3	118	45%	3,7	3,2	2,8	0,21	0,18	3,1	2,7	2,1	1,0	0,9	0,7	0,7	1,1
CHZN	Челябинский цинковый завод	Покупка	237	4,4	7,1	63%	5,1	3,6	4,5	0,09	Отр.	2,4	1,6	1,5	0,5	0,4	0,3	0,6	Отр.
			1 507				**4,0**	**3,4**	**3,6**	**0,30**	**0,18**	**2,7**	**2,1**	**1,8**	**1,0**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**1,0**

МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

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	11П	11П
PLZL	Полюс Золото	Держать	11 056	29	35,3	22%	33,3	16,0	15,5	0,15	5,39	16,3	10,6	10,1	6,3	5,0	4,7	2,9	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 398	20,5	19,8	-3%	28,9	14,5	11,7	0,15	0,48	19,6	10,2	7,9	8,7	5,5	4,2	4,3	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 383	12,7	17,8	40%	120,5	9,6	8,4	0,01	0,61	16,0	6,4	5,9	4,6	3,0	2,5	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	931	2,9	3,5	21%	7,6	7,1	7,5	1,03	Отр.	4,6	4,3	4,4	3,3	2,5	2,3	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 117	1,3	1,3	-4%	11,1	9,1	9,6	0,41	Отр.	5,5	4,0	3,5	2,7	1,9	1,6	1,4	Отр.
			22 885				**40,3**	**11,3**	**10,5**	**0,35**	**2,16**	**12,4**	**7,1**	**6,4**	**5,1**	**3,6**	**3,1**	**2,2**	**0,5**

МЕТАЛЛУРГИЯ, СТАЛЬ И ТРУБЫ

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	11П	11П
EVR	Evraz Group	Держать	14 866	34	42,3	25%	Отр.	14,8	9,4	Отр.	0,17	9,3	6,1	4,7	1,8	1,3	1,1	1,2	1,6
MMK	ММК	Покупка	9 644	11,2	16,2	44%	40,2	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	22 624	37,8	49,4	31%	17,0	11,6	8,2	0,25	0,20	10,0	7,5	5,4	2,9	2,2	1,8	2,0	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	19 549	19,4	22,1	14%	Отр.	12,2	9,6	Отр.	0,36	8,5	7,0	5,6	1,6	1,3	1,1	2,1	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 172	17,8	23,6	32%	28,4	12,2	7,5	0,09	0,12	8,8	6,4	5,1	1,4	1,2	1,0	2,3	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 420	1 991	2 471	24%	5,7	5,3	4,5	0,58	0,26	4,4	2,9	2,8	1,1	0,7	0,7	1,2	0,1
			74 275				**22,8**	**11,3**	**7,7**	**0,24**	**0,20**	**8,4**	**6,1**	**4,7**	**1,8**	**1,3**	**1,1**	**1,6**	**1,3**

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, РИТЕЙЛ

Тикер	Компания	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	11П	11П
FIVE	X5 Retail Group	Покупка	11 406	42	53,6	28%	31,6	19,3	14,8	0,30	0,49	14,0	9,9	7,8	1,0	0,8	0,6	4,2	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	13 849	31,1	38,6	24%	41,5	35,7	24,0	2,21	0,49	23,3	18,0	12,7	1,9	1,3	1,0	6,6	1,8
SCOH	Седьмой Континент	Держать	552	7,4	8,1	10%	7,3	5,1	4,5	0,11	0,39	6,6	5,0	4,2	0,5	0,4	0,3	0,7	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 690	13,6	17	26%	48,1	27,1	19,1	0,35	0,46	15,4	12,2	9,6	0,9	0,7	0,6	5,8	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 805	10	11,6	16%	24,7	21,0	17,1	1,19	0,76	10,5	8,2	5,9	0,6	0,4	0,3	4,1	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 605	23,9	33,3	39%	14,9	12,1	9,7	0,53	0,40	10,9	8,3	6,1	3,5	2,7	2,1	3,3	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	314	3	2,5	-16%	Отр.	Отр.	35,7	0,75	Отр.	10,4	6,4	4,9	0,9	0,7	0,6	4,7	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	423	42,3	49,9	18%	10,6	7,7	6,0	0,20	0,22	8,3	6,2	4,9	2,5	2,1	1,7	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	710	1,3	3	122%	13,0	7,5	5,9	0,10	0,22	5,3	3,0	1,8	0,2	0,1	0,1	0,9	Отр.
OKEY	O'Key	Покупка	2 468	9,2	16,6	80%	28,2	18,8	13,4	0,38	0,33	11,9	9,3	7,1	1,0	0,8	0,6	3,7	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	194	11,9	20,3	70%	22,9	23,8	15,8	Отр.	0,31	6,8	8,8	6,8	0,7	0,7	0,6	3,5	1,7
			37 016				**24,3**	**17,8**	**15,1**	**0,61**	**0,41**	**11,2**	**8,7**	**6,5**	**1,2**	**1,0**	**0,8**	**3,6**	**1,6**

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК, СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

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	11П	11П
CHE	Черкизово	Покупка	1 276	19,8	28,4	44%	8,8	7,9	7,0	0,63	0,54	8,5	8,7	7,3	1,6	1,3	1,1	1,6	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	278	1,8	-	-	12,1	3,1	2,8	0,01	0,26	6,8	4,6	4,1	1,1	1,0	0,8	0,5	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	59	253	590	134%	4,4	2,7	1,6	0,04	0,02	5,6	3,9	2,0	0,6	0,5	0,3	0,9	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	519	26,3	13,7	-48%	Отр.	Отр.	17,7	1,78	Отр.	115,9	37,8	10,8	5,8	5,0	3,1	1,9	0,6
			2 132				**8,4**	**4,6**	**7,3**	**0,62**	**0,27**	**34,2**	**13,8**	**6,1**	**2,3**	**2,0**	**1,3**	**1,2**	**2,3**

* Текущая и теоретическая цены указаны в SEK

ПРОИЗВОДСТВО УДОБРЕНИЙ

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	11П	11П
URKA	Уралкалий	Держать	30 857	10	8,3	-17%	49,1	21,5	15,4	0,17	0,39	34,7	15,6	11,5	18,4	9,6	7,2	9,6	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 614	54,8	60,9	11%	12,6	10,5	11,1	0,51	Отр.	11,0	8,8	9,5	2,4	2,1	2,1	1,4	1,9
DGBZ	Дорогобуж	Покупка	582	0,69	0,61	-11%	8,9	8,1	8,3	0,88	Отр.	4,2	3,7	3,6	2,0	1,8	1,7	1,5	0,4
APAT	Апатит	Покупка	2 612	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	185	27,3	18,2	-33%	8,4	5,6	4,9	0,11	0,37	5,7	4,1	3,5	0,8	0,7	0,6	1,1	1,4
DGBZP	Дорогобуж прив.	Держать	-	0,56	0,36	-36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APATP	Апатит прив.	Покупка	-	178	306	72%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			36 850				**18,9**	**11,8**	**10,4**	**0,52**	**0,59**	**12,7**	**7,8**	**6,7**	**5,2**	**3,3**	**2,7**	**3,1**	**1,2**

ТРАНСПОРТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА

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	11П	11П
MSTT	Мостотрест	Покупка	2 245	8	10,9	37%	65,4	22,4	15,2	0,12	0,32	6,1	5,0	4,3	0,7	0,5	0,4	3,7	Отр.
DMOA	Дальмостострой	Покупка	75	113	183	63%	17,3	8,4	6,0	0,08	0,15	6,5	4,8	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	123	1 625	2 841	75%	24,0	9,6	15,6	0,06	Отр.	5,3	1,4	2,0	0,4	0,1	0,1	1,3	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			2 537				**27,3**	**10,5**	**9,6**	**0,07**	**0,24**	**4,8**	**3,0**	**2,6**	**0,5**	**0,3**	**0,3**	**1,6**	**1,4**

АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ

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	11П	11П
AVAZ	АвтоВАЗ	Продажа	1 551	1,1	0,77	-29%	175,3	19,0	9,2	0,02	0,09	11,9	6,2	4,2	0,6	0,6	0,6	1,4	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	869	46,9	50,9	9%	Отр.	134,4	7,0	Отр.	0,00	17,2	6,6	4,3	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	623	18,2	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	1 535	2,2	2,4	9%	Отр.	14,4	7,2	Отр.	0,07	15,7	6,9	4,3	0,8	0,6	0,5	1,4	1,6
			4 578				**175,3**	**44,3**	**7,0**	**0,02**	**0,07**	**14,1**	**6,5**	**4,3**	**0,8**	**0,6**	**0,5**	**1,9**	**3,2**

ТРАНСПОРТ

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	11П	11П
GLTR	Globaltrans	Покупка	2 865	18,1	22,7	25%	16,2	13,0	11,5	0,54	0,84	8,6	7,5	6,6	3,7	3,2	2,8	3,1	0,9
NCSP	НМТП	Покупка	2 160	8,4	12,8	53%	8,6	8,2	6,9	2,20	0,36	5,5	8,7	6,6	3,5	4,6	3,6	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 834	2,6	3,4	34%	12,7	10,3	7,9	0,46	0,25	6,8	5,5	5,6	1,0	0,8	0,7	2,0	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	306	0,53	0,66	24%	16,6	Отр.	14,0	0,89	Отр.	6,9	7,0	5,8	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 619	11,7	9,5	-19%	29,7	16,5	11,0	0,20	0,22	13,4	9,6	7,0	3,6	2,9	2,4	2,3	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 258	0,47	0,72	52%	3,0	13,4	7,7	Отр.	0,10	9,3	5,9	4,3	1,6	1,3	1,1	0,9	0,2
			11 042				**14,5**	**12,3**	**9,8**	**0,86**	**0,35**	**8,4**	**7,4**	**6,0**	**2,4**	**2,3**	**1,9**	**1,7**	**2,4**

МАШИНОСТРОЕНИЕ

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	11П	11П
SILM	Силовые машины	Покупка	2 569	0,29	0,42	41%	10,4	9,8	8,5	1,59	0,55	5,7	5,3	3,7	1,2	1,1	0,8	2,9	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	820	7	10,7	52%	17,0	6,5	6,0	0,04	0,78	9,1	4,3	3,7	1,3	0,8	0,7	2,4	Отр.
			3 389				**13,7**	**8,2**	**7,3**	**0,82**	**0,67**	**7,4**	**4,8**	**3,7**	**1,3**	**1,0**	**0,8**	**2,7**	**-**

АТОМНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

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	11П	11П
PGHO	ППГХО	Покупка	304	152	328	115%	14,4	5,8	4,5	0,04	0,15	7,0	4,0	3,0	1,2	0,9	0,7	1,2	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	154	5,7	11,9	107%	4,0	3,0	3,0	0,09	1,17	1,5	1,3	1,4	0,6	0,5	0,4	0,3	Отр.
PGHOP	ППГХО прив.	Держать	-	64	80	25%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NZHKP	НЗХК прив.	Держать	-	1,8	3	69%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			688				**7,1**	**3,7**	**3,2**	**0,08**	**0,48**	**3,3**	**2,0**	**1,6**	**0,7**	**0,5**	**0,4**	**0,6**	**0,7**

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА И ИТ

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	11П	11П
MGTS	МГТС	Держать	1 495	15,6	15	-4%	4,7	4,7	5,2	43,76	Отр.	2,8	2,7	3,1	1,3	1,3	1,5	0,8	Отр.
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,5	15	-3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RTKM	Ростелеком*	Покупка	21 226	205	220	7%	15,2	13,6	11,6	1,16	0,70	6,3	5,6	5,0	2,6	2,3	2,1	2,2	0,5
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	98,1	67	-32%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			22 721				**10,0**	**9,2**	**8,4**	**22,46**	**0,70**	**4,6**	**4,2**	**4,1**	**2,0**	**1,8**	**1,8**	**1,5**	**0,5**

* Текущая и теоретическая цены указаны в RUB

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.
Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.