

В ФОКУСЕ

Нефть и газ

Электроэнергетика

Металлургия

Потребительский рынок

Телекоммуникации

- o Газпромнефть: хорошие результаты за второй квартал по US GAAP
- + Россия может сократить свою долю в Транснефти с 2012 г.
- o Холдинг МРСК: основные итоги дня инвесторов
- + РусГидро объявила цену доэмиссии и оценку стоимости приобретаемых активов
- + Вице-премьер И. Шувалов призывает к приватизации МРСК с 2012 г.
- S&P может понизить рейтинг Норильского никеля
- o Протек: операционные результаты за первую половину 2011 г.
- + Торги обыкновенными акциями Ростелекома под единым кодом могут начаться на следующей неделе
- + О2ТВ: хорошие финансовые результаты за первую половину 2011 г.

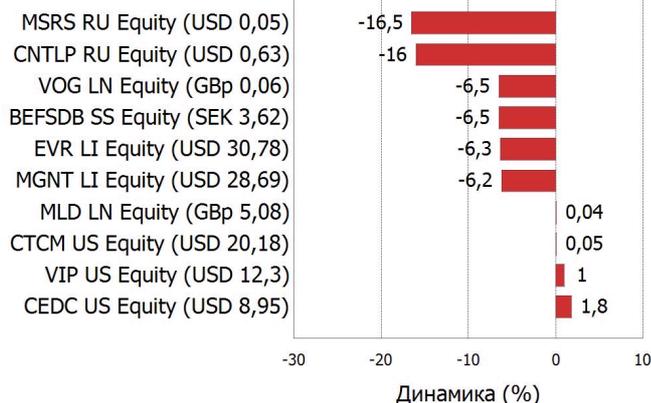
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

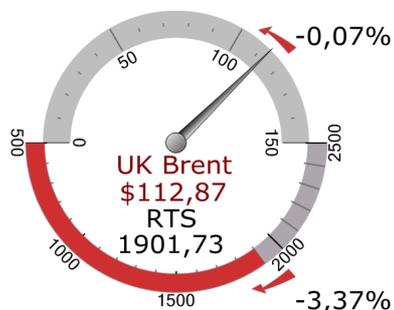
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, изм., %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
РТС	▼ 1901,73	-3,37	-1,89	-1,91	8,05	6	1
ММВБ	▼ 1655,36	-3,38	-2,98	-0,13	-1,93	6,6	1
UK Brent	▼ 112,87	-0,07	1,47	-6,43	19,69		
Никель	▲ 24000	0,82	3,56	-7,07	-3,03		
Золото	▲ 1664,85	0,19	11,21	9,8	17,18		
Руб./\$	▼ 27,87	-0,18	-0,27	-2,06	9,55		
Руб./€	▼ 39,86	-0,86	1,35	1,79	2,42		
Руб./Корзина	▼ 33,24	-0,13	0,67	-0,12	5,79		
\$/€	▼ 1,43	-0,15	-1,49	-3,72	6,86		
CDS Россия	▲ 147,96	2,51	5,39	15,32	1,58		
Ставка NDF	▲ 4,55	0,44	-0,44	-3,52	6,37		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

На российских фондовых биржах в среду было зафиксировано более значительное падение, чем на глобальных рынках в целом. Индексы ММВБ и РТС опустились примерно на 3,4% каждый, MSCI Russia – на 3,7%. Акции Русагро, Магнита и Evraz Group подешевели более чем на 6%. Котировки бумаг Полюс Золота и Иркутскэнерго по итогам сессии выросли (интерес инвесторов к акциям первой из этих компаний был подогрев высокими ценами на золото). Индекс ММВБ за период с начала года вновь опустился на отрицательную территорию – теперь его падение с 31 декабря составляет 1,9%. Сентябрьские фьючерсы на нефть марки Brent подешевели в среду на 2,8% до \$113,64 за баррель. Агентство "Интерфакс" сообщило сегодня, что первый вице-премьер Игорь Шувалов представил президенту Дмитрию Медведеву обновленный план приватизации ряда крупных компаний. Так, ВТБ, Роснефть, ИНТЕР РАО ЕЭС, Совкомфлот и Шереметьево будут полностью приватизированы к 2017 г.; правительство сохранит контроль посредством механизма золотой акции над Ростелекомом, РусГидро, Зарубежнефтью, Объединенной зерновой компанией. Государство также сохранит за собой 50%+1 акцию Транснефти, РЖД, ФСК ЕЭС, Уралвагонзавода, Объединенной судостроительной корпорации и ОАК.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1260,34	0,5	-5,92	-6,46	0,21	12,6	1,2
DJIA	▲ 11896,44	0,25	-5,45	-6,5	2,75	12	1,2
NASDAQ	▲ 2693,07	0,89	-4,37	-4,78	1,52	16,1	1,8
Eurostoxx 50	▼ 2497,83	-1,85	-12,97	-15,39	-10,56	8,9	0,7
FTSE 100	▼ 5584,51	-2,34	-7,2	-6,68	-5,35	9,9	1
Nikkei 225	▲ 9719,44	0,85	-2,47	-2,85	-4,98	16,1	0,6
Hang Seng	▼ 21964,94	-0,13	-3,54	-5,79	-4,65	11,7	2,1

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Индекс S&P 500 по итогам вчерашнего беспокойного торгового дня вырос на 0,5%, а Euro Stoxx 50 снизился на 1,8%. Индекс деловой активности в сфере услуг в июле опустился до 52,7 с июньских 53,3, указывая на замедление темпов роста в этом секторе. Напомним, что значение индекса выше 50 пунктов свидетельствует об экономическом росте в месячном сопоставлении. Агентство Moody's изменило прогноз по рейтингу США на "негативный", что указывает на возможное понижение рейтинга в ближайшие 12-18 месяцев. К моменту написания данной заметки индекс Nikkei вырос на 0,7%, а гонконгский Hang Seng снизился на 0,3%. Сегодня будут опубликованы данные о заявках на пособие по безработице в США.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

S&P 500. Лидеры роста: сектор технологий и телекомы. Лидеры падения: нефтегазовые и электроэнергетические компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▼ 1102,59	-2,16	-5,72	-5,84	-4,24	10,6	1,1
MSCI BRIC	▼ 331,07	-2,21	-6,05	-7,5	-7,11		
MSCI EMEA	▼ 379,35	-2,24	-5,22	-7,28	-3,19	8,3	1,2
MSCI EM ASIA	▼ 460,08	-2,16	-4,24	-4,77	-1,73	11,8	1

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

MSCI EM упал на 2,2% на торгах в среду на фоне понижения цен на нефть и слабых макроэкономических данных из США, в то время как MSCI World опустился лишь на 0,5%. Shanghai Composite потерял накануне 0,9%. Динамика фондовых рынков Южной Кореи, Бразилии, России была хуже, чем других развивающихся рынков. Сегодня утром на момент написания данной заметки Shanghai Composite и Sensex поднялись на 0,3%, Kospі и Taiex упали на 1,4% и 1,1% соответственно.

Газпромнефть: хорошие результаты за второй квартал по US GAAP

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
SIBN	Продажа	4,7	4,1	-12%	4,0	0,6	2,7

Газпромнефть вчера представила хорошие результаты за второй квартал 2011 г. по US GAAP. Выручка выросла на 16% в квартальном сопоставлении до \$11,48 млрд и на 43% в годовом сопоставлении на фоне роста цены на нефть и увеличения объемов реализации нефти и нефтепродуктов.

ЕБИТДА за отчетный период снизилась на 0,6% в квартальном сопоставлении, но выросла на 54,4% за год, составив \$2,12 млрд и оказавшись выше нашей оценки и консенсус-прогноза рынка соответственно на 4,3% и 3,8%. Основная причина снижения ЕБИТДА в квартальном сопоставлении связана с увеличением расходов на покупку нефти и нефтепродуктов на 37,6% в квартальном сопоставлении, а также с повышением экспортной пошлины на 19,1% и прочих налогов (+19,2%).

Чистая прибыль снизилась на 3,1% в квартальном сопоставлении в основном из-за убытка по курсовым разницам в размере \$106 млн. Отметим, что в первом квартале года доход по этой статье составил \$166 млн.

Как отметило руководство компании в презентации, посвященной финансовым результатам, благодаря новому налоговому режиму (т. н. реформе "60-66") стоимость Газпромнефти может увеличиться на 16%, что соответствует нашей оценке влияния данной реформы на стоимость компании в сравнении с прежним налоговым режимом.

На наш взгляд, компания продемонстрировала хорошие финансовые результаты, однако мы считаем, что они никак не повлияют на динамику акций эмитента ввиду нынешнего неблагоприятного новостного фона на мировых фондовых рынках и сырьевых биржах.

Газпромнефть: результаты за второй квартал 2011 г. по US GAAP, \$ млн

	2К11	2К10	г/г	1К11	к/к	Оценка Атона	Факт. vs Атон	Консенсус vs консенсус	Факт. консенсус
Выручка	11 476 8 026	43,0%	9 865	16,3%	10 716	7,1%	11 170	2,7%	
ЕБИТДА (без учета зависимых обществ)	2 117 1 371	54,4%	2 130	-0,6%	2 029	4,3%	2 040	3,8%	
Чистая прибыль	1 167 747	56,2%	1 437	-18,8%	1 201	-2,8%	1 182	-1,3%	
Рентабельность ЕБИТДА	18,4%	17,1%	1,4%	21,6%	-3,1%	18,9%	-0,5%	18,3%	0,2%
Чистая рентабельность	10,2%	9,3%	0,9%	14,6%	-4,4%	11,2%	-1,0%	10,6%	-0,4%

Источники: данные компании, Интерфакс, оценка Атона

Россия может сократить свою долю в Транснефти с 2012 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
TRNFP RU	н/д	1 575,00	41 894,00	н/д	н/д	3,85	1,70	3,00

Как сообщило вчера агентство Bloomberg со ссылкой на вице-преьера Игоря Шувалова, Россия может сократить свою долю в Транснефти на 25% в 2012 г. Данное заявление было сделано в рамках представленного вчера на рассмотрение президенту Дмитрию Медведеву плана приватизации. Напомним, что сейчас торгуются только привилегированные акции Транснефти.

Правительство и ранее упоминало о Транснефти как о вероятном объекте для приватизации, однако впервые представило подробную информацию о приватизации в официальном документе.

Объявление о приватизации всегда было хорошим катализатором роста привилегированных акций Транснефти. Мы полагаем, что и сейчас будем наблюдать быстрый рост котировок, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. В случае одобрения плана, это событие может оказаться основным долгосрочным фактором роста акций эмитента.

Холдинг МРСК: основные итоги дня инвесторов

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
MRKH	Покупка	0,12	0,25	107%	2,9	0,6	2,6
MRKHP	Покупка	0,085	0,14	66%	-	-	-

Холдинг МРСК вчера провел день инвестора для аналитиков. Основные его итоги мы приводим ниже.

1. Пересмотр тарифов в сторону понижения в мае привел к сокращению темпов роста выручки, приходящейся на долю МРСК, с 17% до 10% в 2011 г.

По мнению руководства, рост тарифа на распределение электроэнергии МРСК составит 10-12% в 2012 г., что ниже 15%, установленных на 2011 г. В данный момент именно этот размер повышения обсуждается с регулятором и соответствующими ведомствами.

2. Руководство подтвердило нецелесообразность планов приватизации МРСК до 2014-2015 гг. ввиду наличия нерешенных проблем, негативно влияющих на оценку активов. В частности, менеджеры говорили о проблемах, связанных с перекрестным субсидированием отрасли (т. н. проблема "последней мили") и других недостатках регулирования.
3. Одной из приоритетных задач, по мнению руководства, является консолидация (покупка) территориальных сетевых организаций (ТСО), так как на долю ТСО приходится большая и все увеличивающаяся часть тарифа на распределение электроэнергии (сейчас на их долю приходится около 18%), и руководство холдинга обеспокоено тем, что этот рост происходит за счет доли МРСК в тарифе по распределению электроэнергии.
4. Одним из приоритетных направлений своей стратегии развития руководство компании считает расширение в другие сегменты, в том числе в сектор газо- и водоснабжения и зарубежную экспансию.
5. В случае приватизации МРСК руководство холдинга планирует, во-первых, изучить различные возможности для инвестиций, в том числе покупку ТСО и зарубежное расширение, и только после этого оно может рассмотреть распределение средств от приватизации МРСК среди акционеров холдинга через дивидендные выплаты.
6. Компания подтвердила свои планы прохождения листинга ГДР на Лондонской фондовой бирже (LSE) предварительно в четвертом квартале 2011 г.

К сожалению, данное мероприятие не принесло никаких значительных приятных неожиданностей. Хотя мы считаем, что позиция руководства холдинга в отношении приватизации и распределения денежных средств не в полной мере отвечает интересам акционеров, мы полагаем, что окончательное решение по этим вопросам будет принято правительством. В целом мы считаем данную информацию нейтральной для динамики акций Холдинга МРСК.

РусГидро объявила цену допэмиссии и оценку стоимости приобретаемых активов

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
HYDR	Покупка	0,049	0,082	70%	11,3	2,8	6,9

РусГидро вчера объявила цену текущей допэмиссии и оценку стоимости активов, которые войдут в уставный капитал компании.

- 1) Цена размещения определена в размере 1,65 руб. (\$0,059) за акцию, что на 20% выше вчерашней цены закрытия на ММВБ (1,37 руб.) и на 28% ниже теоретической цены на 12 месяцев (\$0,0823).
- 2) Денежные оценки активов, которые войдут в уставный капитал компании, мы приводим ниже.
 - Оценка стоимости 40%-ой доли в Иркутскэнерго равна 25,96 руб. (\$0,93) за акцию, или на 12% выше вчерашней цены закрытия на ММВБ (23,1 руб.) и на 35% ниже нашей теоретической цены на 12 месяцев (\$1,42 за акцию) и соответствует коэффициенту 15,73 акции РусГидро за одну акцию Иркутскэнерго, ранее одобренному советом директоров РусГидро для целей допэмиссии.
 - Оценка стоимости пяти плотин, принадлежащих ГЭС Иркутскэнерго, составляет в общей сложности 7,6 млрд руб., т. е. менее 2% текущей рыночной капитализации РусГидро.

О денежной оценке акций ПАО ЭС Востока и его дочерних предприятий компания пока не сообщила.

На наш взгляд, некоторые инвесторы были обеспокоены тем, что оценка стоимости активов, которые войдут в уставный капитал РусГидро, могла оказаться высокой, что несло бы риск размывания стоимости для акционеров РусГидро. По всей видимости, этого не произошло. Во-первых, оценка стоимости плотин невелика в сравнении с рыночной капитализацией РусГидро. Во-вторых, потенциал роста акций Иркутскэнерго (52% к цене покупки, по нашей оценке) более чем компенсирует дисконт цены размещения к нашей теоретической цене акций РусГидро. Таким образом, мы считаем, что сделка может вполне способствовать увеличению акционерной стоимости и воспринимаем данную информацию как умеренно благоприятную для акций РусГидро.

Кроме того, может появиться привлекательная возможность выкупа миноритарных акционеров Иркутскэнерго, так как РусГидро, вероятно, сделает обязательное предложение о выкупе акций миноритарным акционерам Иркутскэнерго по цене не ниже цены сделки, которая на данный момент на 12% выше их рыночной стоимости. Таким образом, мы считаем данную информацию благоприятной и для акций Иркутскэнерго.

Вице-премьер И. Шувалов призывает к приватизации МРСК с 2012 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/ЕБИТДА, 2011П
MRKV	Держать	0,0041	0,0051	24%	11,9	0,6	4,5
MRKK	Покупка	4	14,7	265%	6,7	0,4	2,4
MRKZ	Покупка	0,0044	0,013	189%	19,0	0,5	3,6
MRKS	Держать	0,007	0,014	101%	Отр.	0,4	5,5
MRKU	Покупка	0,0083	0,02	147%	4,9	0,5	2,7
MRKC	Покупка	0,032	0,064	99%	3,8	0,7	2,7
MRKP	Покупка	0,0075	0,013	73%	5,9	0,5	3,3
MRKY	Покупка	0,0044	0,013	191%	5,8	0,7	3,2
MRKH	Покупка	0,12	0,25	107%	2,9	0,6	2,6
MRKHP	Покупка	0,085	0,14	66%	-	-	-

Агентство "Интерфакс" накануне опубликовало обновленный план приватизации, представленный первым заместителем председателя правительства РФ Игорем Шуваловым президенту Дмитрию Медведеву. В соответствии с этим планом, межрегиональные распределительные сетевые компании должны быть проданы Холдингом МРСК начиная с 2012 г. Средства от продажи, как предполагается, будут направлены в федеральный бюджет путем выплаты дивидендов или в МРСК с целью повышения их инвестиционной привлекательности.

План также предусматривает полный выход государства из ИНТЕР РАО ЕЭС к 2017 г. Правительство России также подтвердило намерение выхода из капитала РусГидро (с сохранением золотой акции) и сокращения доли в ФСК ЕЭС до 75% +1 акция.

Насколько мы помним, это первый раз, когда официальный представитель правительства прямо заявляет о намерении приватизировать межрегиональные распределительные сетевые компании с 2012 г. Что касается других компаний, обновленный план лишь подтверждает ранее представленную информацию. Мы считаем эту новость благоприятной для межрегиональных распределительных сетевых компаний и Холдинга МРСК.

МЕТАЛЛУРГИЯ

Диннур Галиханов
Илья Макаров

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

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

S&P может понизить рейтинг Норильского никеля

Тикер (Bloomberg)	Rating	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2010П	EV/Выручка, 2010П	EV/ЕБИТДА, 2010П
MNOD LI	нет	29,96	7250	по	н/д	7,9	3,3	6,4

Как сообщило вчера агентство "Интерфакс", рейтинговое агентство S&P поместило долгосрочный кредитный рейтинг Норильского никеля (BBB-) в список на пересмотр с возможностью понижения. В качестве причины данного действия агентство указало задержку в публикации финансовой отчетности по МСФО за 2010 г., что может свидетельствовать о проблемах в корпоративном управлении компании, а также об информационных рисках, связанных с продажей Trafigura 8% казначейских акций в конце 2010 г. Как сообщает газета "Ведомости", аудитор Норильского никеля, компания KPMG, собиралась одобрить годовой отчет с оговорками, так как KPMG сомневается в том, что сделка с компанией Trafigura была прямой. Две офшорных компании, Delmonico Group и Crelis Investments, которые приобрели 8% казначейских акций за \$2,7 млрд, могли действовать от имени руководства Норильского никеля или в интересах Интерросса.

Поскольку Норильский никель впервые задерживает публикацию отчетности по МСФО, информация о сомнительной сделке с компанией Trafigura может оказаться достоверной, что вызовет понижение кредитного рейтинга агентством S&P. Учитывая неспокойную ситуацию на рынке, понижение рейтинга может спровоцировать снижение акций Норильского никеля.

Протек: операционные результаты за первую половину 2011 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Теор. цена, \$	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
PRTK	Покупка	1,3	3	131%	7,2	0,1	2,8

Компания Протек опубликовала вчера операционные результаты за первую половину 2011 г. Выручка в рублях выросла на 4,5% в годовом сопоставлении в основном благодаря увеличению выручки розничного сегмента на 19,5%. Выручка в сегменте дистрибуции почти не изменилась по сравнению с первой половиной прошлого года, а за второй квартал снизилась на 2,7% в годовом сопоставлении. К плюсам можно отнести существенное изменение структуры выручки в сторону коммерческого сегмента, где выручка выросла на 4% в годовом сопоставлении. Выручка в сегменте низкорентабельной продукции сократилась на 18%, что должно поддержать рентабельность Протека.

Выручка в розничном сегменте повысилась на 19,5% в годовом сопоставлении преимущественно благодаря увеличению числа покупателей и росту цен. В производственном сегменте выручка во втором квартале уменьшилась на 11,7% в годовом сопоставлении, но Протек понес потери себе на благо: во втором квартале 2011 г. доля собственных брендов компании почти удвоилась по сравнению с аналогичным периодом годом ранее, достигнув 25%. Данное обстоятельство должно повлечь повышение рентабельности в производственном дивизионе.

Нас беспокоит вялый рост выручки Протека, но изменение ее структуры должно привести к увеличению рентабельности в 2011 г. по сравнению с 2010 г. Тем не менее, результаты вряд ли станут причиной роста котировок Протека в обозримом будущем.

Протек: операционные результаты за первую половину 2011 г., млрд руб.

	1П11	1П10	г/г	2К11	2К10	г/г
Консолидированные	47,5	45,5	4,5%	23,5	23,2	1,2%
Дистрибуция	41,5	41,2	0,8%	20,5	21,1	-2,7%
Розница	6,7	5,6	19,5%	3,3	2,8	16,5%
Производство	2,5	2,5	1,0%	1,2	1,3	-11,7%
Элиминации	-3,2	-3,8		-1,5	-2,0	

Источник: данные компании

Торги обыкновенными акциями Ростелекома под единым кодом могут начаться на следующей неделе

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, руб	Теор. цена, руб	Потенциал роста	P/E, 2011П	EV/Выручка, 2011П	EV/EBITDA, 2011П
RTKM (руб.)	Покупка	197	220	11,6%	13,4	2,3	5,7
RTKMP (руб.)	Продажа	93,1	67	-28%	-	-	-

Компания Ростелеком вчера сообщила о том, что Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) одобрила аннулирование кодов 16 новых классов обыкновенных акций Ростелекома (RTKM-002D - RTKM-017D). В течение трех дней после получения соответствующего уведомления об объединении от ФСФР (на наш взгляд, это произойдет в самое ближайшее время) начнутся торги обыкновенными акциями Ростелекома на ММВБ под единым торговым кодом RTKM. Как ожидается, максимальный срок приостановки торгов новыми акциями Ростелекома не превысит одного торгового дня.

Напомним, что после слияния различия между классами обыкновенных акций Ростелекома будут устранены. Мы ожидаем, что все обыкновенные акции Ростелекома начнут торговаться на ММВБ под единым кодом уже с середины следующей недели. Мы считаем, что, по сути, это последний шанс приобрести обыкновенные акции Ростелекома со скидкой. Покупка новых акций позволит инвесторам приобрести бумаги Ростелекома в среднем с 2,5%-ым дисконтом к цене его старых акций и 2%-ым дисконтом к средневзвешенной цене (194 руб. за акцию).

На наш взгляд, включение акций Ростелекома в расчетную базу индекса MSCI с сентября (по нашей оценке, их вес в составе индекса составит около 3% в зависимости от рыночной капитализации других компаний и политики индексного агентства), квартальная отчетность по МСФО, поток новостей о приватизации и потенциальный листинг на Лондонской фондовой бирже во второй половине года нивелируют негативный эффект, который может быть вызван переизбытком акций на рынке.

O2TB: хорошие финансовые результаты за первую половину 2011 г.

Компания O2TB вчера представила результаты за первую половину 2011 г. по РСБУ. Выручка выросла в 4,4 раза до 96 млн руб. в годовом сопоставлении благодаря увеличению выручки рекламного подразделения, на долю которой пришлось 65% общей выручки компании. OIBDA увеличилась в 4,6 раза до 25,16 млн руб., а рентабельность OIBDA достигла 26%. Чистая прибыль повысилась в 3,5 раза до 0,2 млн руб. Благодаря допэмиссии во втором квартале 2010 г., в ходе которой компания смогла привлечь 344 млн руб., O2TB продемонстрировала отрицательную величину чистого долга (-62,3 млн руб.). Средства допэмиссии, вероятно, пойдут на погашение задолженности и расширение технического охвата абонентов.

O2TB продемонстрировала хорошие темпы роста выручки и достойный показатель рентабельности. На финансовые результаты благоприятно повлиял рост рекламного рынка, который, согласно данным Ассоциации коммуникационных агентств России (АКАР), вырос на 29% в годовом сопоставлении в первой половине года в сегменте эфирного ТВ и на 50% в годовом сопоставлении в сегменте кабельного ТВ. Мы считаем, что расширение технического проникновения компании будет способствовать дальнейшему улучшению финансовых показателей эмитента.

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 4 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	79 969	3,6	-	-	13,5	7,7	6,9	0,10	0,60	-	-	-	3,8	3,2	2,8	1,9	-
VTBR	ВТБ	UR	30 205	5,8	-	-	16,9	11,2	9,1	0,22	0,38	-	-	-	4,1	3,5	2,9	1,4	-
VZRZ	Банк "Возрождение"	UR	821	33,8	-	-	43,2	5,9	4,7	0,01	0,19	-	-	-	2,2	1,6	1,4	1,1	-
BSPB	Банк "Санкт-Петербург"	UR	1 762	5	-	-	13,1	6,5	5,6	0,06	0,34	-	-	-	3,3	2,9	2,4	1,4	-
SBERP	Сбербанк прив.	UR	-	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSPBP	Банк "Санкт-Петербург" прив.	UR	-	5,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
112 757							21,7	7,8	6,6	0,10	0,38	-	-	-	3,4	2,8	2,4	1,5	-

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	1 992	4,8	-	-	18,9	9,2	6,7	0,09	0,18	-	-	-	1,6	1,5	1,3	0,6	-
HSBK	Банк "Халык"	UR	3 016	7,9	-	-	9,6	5,6	4,6	0,08	0,21	-	-	-	2,7	2,3	1,9	1,0	-
CCBN	Банк ЦентрКредит	UR	534	3,3	-	-	9,8	3,4	2,9	0,02	0,16	-	-	-	1,5	1,1	0,9	0,6	-
5 542							12,8	6,1	4,7	0,06	0,18	-	-	-	1,9	1,6	1,4	0,7	-

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	594	3,1	4,8	58%	Отр.	41,6	8,8	Отр.	0,02	5,5	4,4	3,1	0,9	0,7	0,5	1,2	0,5
O2C	CAToil*	Покупка	430	6,1	10,2	66%	26,6	23,8	18,2	1,97	0,59	8,0	7,1	5,5	1,8	1,7	1,4	2,0	0,7
EDCL	EDC	Продажа	4 046	27,7	30,2	9%	17,4	11,6	9,6	0,23	0,44	8,8	6,2	4,8	2,1	1,5	1,2	2,7	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	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	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	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.
5 317							137,5	19,0	12,6	1,15	0,77	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		
BANE	Башнефть	Покупка	11 357	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	937	1,6	1,2	-28%	13,3	7,9	7,6	0,12	1,71	6,9	4,2	3,6	2,5	1,9	1,6	1,3	Отр.
NUNZ	Новойл	Продажа	1 350	1,6	0,81	-50%	27,5	14,8	14,0	0,17	2,42	17,3	9,3	8,4	3,8	2,9	2,6	2,0	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	-	49,1	56,3	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNPZP	Уфимский НПЗ прив.	Продажа	-	0,81	0,53	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUNZP	Новойл прив.	Продажа	-	0,8	0,37	-54%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UFNCP	Уфанефтехим прив.	Продажа	-	2,9	1,4	-52%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LKON	ЛУКОЙЛ	Держать	50 090	64,1	64,2	0,2%	5,6	4,4	5,7	0,16	Отр.	3,8	2,7	3,1	0,6	0,4	0,4	1,0	0,1
ROSN	Роснефть	Покупка	79 293	8,3	10,2	24%	7,4	5,2	7,2	0,13	Отр.	4,8	3,5	4,0	1,5	1,0	1,0	1,2	0,1
SIBN	Газпромнефть	Продажа	22 222	4,7	4,1	-12%	7,1	4,0	7,5	0,05	Отр.	4,1	2,7	3,8	0,9	0,6	0,7	0,8	0,4
SNGS	Сургутнефтегаз	Держать	34 474	0,96	1	4%	8,0	7,7	9,2	1,65	Отр.	1,0	0,7	0,5	0,3	0,2	0,1	0,7	Отр.
SNGSP	Сургутнефтегаз прив.	Покупка	-	0,5	0,61	22%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TATN	Татнефть	Покупка	13 071	6,2	6,9	13%	8,5	5,7	6,6	0,11	Отр.	6,7	4,4	5,1	1,1	0,7	0,8	0,8	0,6
TATNP	Татнефть прив.	Покупка	-	3,3	3,8	15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TNBP	ТНК-ВР	Покупка	47 114	3,1	4,4	41%	7,2	4,4	5,1	0,07	Отр.	5,1	3,4	3,8	1,2	0,9	0,9	2,0	0,2
TNBPP	ТНК-ВР прив.	Покупка	-	2,8	4,2	47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
261 691							16,2	7,4	8,3	0,27	1,52	8,4	4,2	4,4	1,7	1,3	1,2	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		
GAZP	Газпром	Покупка	158 986	6,9	10,1	46%	5,3	4,8	5,4	0,52	Отр.	5,1	4,2	4,0	2,1	1,6	1,6	0,6	0,8
NVTK	НОВАТЭК	Покупка	46 333	15,2	11,5	-25%	34,8	21,5	18,3	0,35	1,03	25,3	15,9	13,4	12,4	8,5	7,0	9,8	0,9
205 319							20,1	13,2	11,9	0,44	1,03	15,2	10,1	8,7	7,3	5,1	4,3	5,2	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	1 362	0,032	0,064	99%	8,5	3,8	2,8	0,03	0,08	4,5	2,7	2,3	1,0	0,7	0,6	0,8	0,8
MRKY	МРСК Юга	Покупка	217	0,0044	0,013	191%	Отр.	5,8	2,9	Отр.	0,03	5,6	3,2	2,7	0,9	0,7	0,6	0,3	2,2
MRKK	МРСК Сев. Кавказа	Покупка	119	4	14,7	265%	2,7	6,7	3,3	Отр.	0,03	2,0	2,4	1,9	0,6	0,4	0,4	0,2	1,0
MRKP	МРСК Центра и Приволжья	Покупка	842	0,0075	0,013	73%	24,7	5,9	2,8	0,02	0,02	6,1	3,3	2,2	0,7	0,5	0,4	0,7	1,1
MRKZ	МРСК Северо- Запада	Покупка	423	0,0044	0,013	189%	Отр.	19,0	3,0	Отр.	0,01	7,0	3,6	1,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,8
MRKS	МРСК Сибири	Держать	628	0,007	0,014	101%	Отр.	Отр.	3,8	2,83	Отр.	21,5	5,5	2,4	0,6	0,4	0,3	0,7	1,7
MRKU	МРСК Урала	Покупка	723	0,0083	0,02	147%	6,7	4,9	3,3	0,13	0,07	3,0	2,7	2,1	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5
MRKV	МРСК Волги	Держать	738	0,0041	0,0051	24%	22,4	11,9	4,7	0,14	0,03	5,6	4,5	2,8	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7
MSRS	МОЭСК	Покупка	2 738	0,056	0,081	44%	4,7	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	713	0,64	1,1	66%	4,2	26,6	Отр.	Отр.	0,01	3,0	3,3	5,3	1,1	1,0	1,0	0,4	1,4
KUBE	Кубаньэнерго*	Продажа	347	4,5	3	-33%	Отр.	Отр.	Отр.	Отр.	0,18	43,0	24,2	6,6	0,6	0,5	0,4	0,9	6,8
MRKH	Холдинг МРСК	Покупка	5 320	0,12	0,25	107%	6,1	2,9	3,4	0,03	Отр.	4,1	2,6	2,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,7
LSNGP	Ленэнерго прив.	Продажа	-	1,3	0,83	-34%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MRKHP	Холдинг МРСК прив.	Покупка	-	0,085	0,14	66%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14 170							10,0	8,9	3,8	0,46	0,05	9,1	5,0	3,0	0,8	0,6	0,6	0,6	1,5

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, ГЕНЕРАЦИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
OGKA	ОГК-1	Продажа	1 390	0,031	0,037	20%	10,1	9,1	7,7	0,78	0,45	3,1	3,4	2,4	0,4	0,4	0,3	0,6	Отр.
OGKB	ОГК-2	Продажа	1 589	0,049	0,05	3%	15,9	8,8	7,6	0,11	0,52	8,2	Отр.	4,8	1,0	Отр.	0,8	1,0	0,2
OGKC	ОГК-3	Держать	2 288	0,048	0,058	19%	25,0	32,0	14,6	Отр.	0,12	9,6	1,8	3,0	0,7	0,2	0,4	0,6	Отр.
OGKD	ОГК-4	Покупка	5 885	0,093	0,13	39%	21,0	12,7	8,5	0,19	0,17	13,7	9,3	5,7	3,1	2,7	1,9	1,6	Отр.
OGKE	ОГК-5	Продажа	3 114	0,088	0,083	-5%	17,5	13,3	9,9	0,41	0,29	10,7	8,4	6,4	2,2	1,8	1,5	1,2	1,4
OGKF	ОГК-6	Продажа	1 283	0,04	0,041	4%	20,2	11,8	7,1	0,17	0,11	9,2	9,1	4,8	1,0	1,1	0,7	0,6	1,2
TGKA	ТГК-1	Покупка	2 098	0,00054	0,0014	153%	15,9	5,0	4,1	0,02	0,21	10,0	4,5	3,3	1,6	1,2	1,0	0,7	1,1
TGKB	ТГК-2	Продажа	318	0,00022	0,000085	-60%	Отр.	Отр.	5,9	0,44	Отр.	15,6	11,3	5,1	0,8	0,7	0,6	0,5	6,8
TGKBP	ТГК-2 прив.	Продажа	-	0,00021	0,000085	-59%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MSNG	Мосэнерго	Покупка	3 619	0,091	0,14	54%	15,2	10,6	8,6	0,24	0,37	4,9	3,9	3,5	0,7	0,6	0,5	0,5	Отр.
TGKD	Квадра	Покупка	746	0,00038	0,00073	92%	11,0	6,0	4,3	0,07	0,11	5,5	3,5	2,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5
TGKDP	Квадра прив.	Держать	-	0,00027	0,00042	57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TGKE	ТГК-5	Продажа	494	0,0004	0,00034	-16%	71,0	17,4	15,2	0,06	1,06	10,1	2,0	5,1	0,7	0,2	0,5	0,5	Отр.
TGKF	ТГК-6	Продажа	616	0,00033	0,00045	37%	15,8	8,0	8,4	0,08	Отр.	3,3	1,2	2,3	0,4	0,2	0,3	0,6	Отр.
TGKG	ТГК-7	Продажа	2 447	0,082	0,059	-28%	21,2	14,7	11,1	0,34	0,34	9,3	7,0	6,1	1,2	1,0	0,9	1,3	Отр.
TGKI	ТГК-9	Продажа	957	0,00012	0,00011	-11%	37,6	32,4	19,4	2,03	0,29	5,9	6,1	4,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,1
TGKK	ТГК-11	Продажа	221	0,00043	0,00041	-4%	21,7	3,8	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	757	0,011	0,0056	-48%	6,9	5,9	7,6	0,33	Отр.	3,3	3,0	3,2	0,6	0,6	0,5	0,6	Отр.
TGKM	ТГК-13	Продажа	624	0,0039	0,0031	-21%	40,2	8,8	4,2	0,02	0,04	15,0	6,2	3,5	1,2	1,0	0,8	0,9	1,7
TGKN	ТГК-14	Держать	129	0,000095	0,00015	59%	25,1	4,6	3,6	0,01	0,13	7,9	Отр.	2,4	0,5	Отр.	0,4	0,4	0,3
HYDR	РусГидро	Покупка	14 097	0,049	0,082	70%	12,9	11,3	12,7	0,81	Отр.	7,4	6,9	7,1	3,1	2,8	2,5	0,9	Отр.
IRGZ	Иркутскэнерго	Покупка	3 926	0,82	1,4	72%	11,9	8,3	7,3	0,19	0,51	6,8	5,5	4,9	2,0	1,4	1,3	1,7	0,5
KRSG	Красноярская ГЭС	Продажа	2 482	6,3	4,8	-24%	16,4	19,9	18,8	Отр.	3,09	12,1	14,1	13,0	7,0	7,1	6,5	2,8	Отр.
49 080							21,6	12,2	9,0	0,33	0,46	8,4	5,8	4,6	1,4	1,3	1,1	0,9	1,3

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА, СБЫТ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
MSSB	Мосэнергосбыт*	Покупка	600	0,59	0,97	64%	3,9	7,4	6,7	Отр.	0,58	2,3	4,1	3,6	0,1	0,1	0,0	2,3	Отр.
RZSB	РЭСК*	Покупка	55	7,3	15,5	111%	3,0	5,6	5,6	Отр.	Отр.	1,1	2,1	2,1	0,1	0,1	0,1	1,6	Отр.
KRSB	Красноярскэнергосбыт*	Покупка	154	7,2	9,2	28%	6,7	9,0	8,1	Отр.	0,71	4,3	5,5	5,0	0,2	0,1	0,1	1,9	Отр.
KRSBP	Красноярскэнергосбыт прив.*	Продажа	-	4,6	2,4	-48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VDSB	Владимирэнергосбыт*	Покупка	20	18,9	38,9	105%	4,7	4,2	3,8	0,33	0,45	1,9	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0	1,0	Отр.
NNSB	Нижегородская СК*	Покупка	152	1 272	1 743	37%	6,4	7,0	5,9	Отр.	0,34	5,3	5,7	5,8	0,1	0,1	0,1	2,2	1,1
NNSBP	Нижегородская СК прив.*	Продажа	-	1 255	1 064	-15%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAGO	Самараэнерго*	Покупка	88	0,7	0,91	31%	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	-	18,2	0,38	-98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLSB	Челябэнергосбыт*	Покупка	71	0,29	0,46	60%	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	20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 140							4,6	6,3	5,9	0,33	0,48	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	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
GGOK	Гайский ГОК	Покупка	346	560	671	20%	4,0	3,6	3,6	0,30	Отр.	3,4	2,8	2,5	1,5	1,2	1,1	0,8	0,9
UGOK	Учалинский ГОК	Покупка	543	14,3	20,6	45%	3,3	3,2	3,5	0,65	Отр.	1,9	1,5	1,4	0,9	0,7	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	239	4,4	7,1	61%	5,1	3,7	4,5	0,09	Отр.	2,4	1,6	1,6	0,6	0,4	0,3	0,6	Отр.
1 540							4,0	3,4	3,6	0,31	0,18	2,7	2,2	1,9	1,0	0,8	0,7	0,7	1,0

МЕТАЛЛУРГИЯ, ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
PLZL	Полюс Золото	Держать	11 266	29,6	35,3	19%	33,9	16,3	15,8	0,15	5,50	16,6	10,8	10,3	6,4	5,1	4,8	3,0	0,1
PMTL	Полиметалл	Держать	7 272	20,1	19,8	-1%	28,4	14,3	11,5	0,14	0,47	19,3	10,0	7,8	8,6	5,4	4,2	4,2	0,6
POG	Petropavlovsk Plc	Покупка	2 370	12,6	17,8	41%	119,8	9,5	8,4	0,01	0,61	15,9	6,4	5,8	4,6	3,0	2,5	1,2	0,7
HGM	Highland Gold	Покупка	956	2,9	3,5	18%	7,8	7,3	7,7	1,05	Отр.	4,8	4,5	4,5	3,4	2,5	2,4	1,3	Отр.
HRG	High River Gold	Держать	1 144	1,4	1,3	-6%	11,4	9,3	9,8	0,42	Отр.	5,6	4,2	3,6	2,7	2,0	1,6	1,4	Отр.
23 008							40,3	11,3	10,6	0,35	2,19	12,4	7,2	6,4	5,1	3,6	3,1	2,2	0,5

МЕТАЛЛУРГИЯ, СТАЛЬ И ТРУБЫ

Тикер	Компания	Рекомендация	Рын. кап. (\$млн)	Цена (\$)	Теор. цена (\$)	Потенциал роста	P/E			PEG		EV / EBITDA			EV / Выручка			P/B	Чистый долг/ EBITDA
							10П	11П	12П	11П	12П	10П	11П	12П	10П	11П	12П		
EVR	Euras Group	Держать	13 478	30,8	42,3	37%	Отр.	13,5	8,6	Отр.	0,15	8,7	5,7	4,3	1,7	1,3	1,0	1,1	1,6
MMK	ММК	Покупка	8 707	10,1	16,2	60%	36,3	10,7	6,5	0,04	0,10	8,5	6,0	4,2	1,6	1,2	1,0	0,8	1,6
NLMK	НЛМК	Покупка	21 564	36	49,4	37%	16,2	11,1	7,8	0,24	0,19	9,6	7,2	5,1	2,7	2,1	1,7	1,9	0,6
SVST	Северсталь	Покупка	18 380	18,2	22,1	21%	Отр.	11,5	9,1	Отр.	0,34	8,1	6,7	5,4	1,5	1,2	1,1	1,9	1,3
TMKS	ТМК	Держать	4 022	17,2	23,6	37%	27,4	11,8	7,3	0,09	0,12	8,6	6,3	5,0	1,4	1,2	1,0	2,2	2,8
VSMZ	Выксунский МЗ	Покупка	3 234	1 883	2 471	31%	5,4	5,0	4,2	0,55	0,25	4,2	2,7	2,6	1,1	0,6	0,6	1,2	0,1
69 385							21,3	10,6	7,3	0,23	0,19	8,0	5,8	4,4	1,7	1,3	1,1	1,5	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	10 488	38,6	53,6	39%	29,0	17,7	13,6	0,28	0,45	13,0	9,2	7,3	0,9	0,7	0,5	3,8	1,8
MGNT	Магнит	Покупка	12 763	28,7	38,6	35%	38,2	32,9	22,1	2,04	0,45	21,6	16,7	11,8	1,8	1,2	0,9	6,0	1,8
SCON	Седьмой Континент	Держать	540	7,2	8,1	12%	7,2	4,9	4,4	0,11	0,38	6,5	4,9	4,1	0,5	0,4	0,3	0,7	1,3
DIXY	ДИКСИ Групп	Покупка	1 622	13	17	31%	46,1	26,0	18,3	0,34	0,44	14,8	11,8	9,3	0,9	0,7	0,6	5,6	1,6
MVID	М.Видео	Покупка	1 731	9,6	11,6	20%	23,7	20,1	16,4	1,14	0,73	10,0	7,8	5,6	0,5	0,4	0,3	4,0	Отр.
PHST	Фармстандарт	Покупка	3 500	23,2	33,3	44%	14,4	11,8	9,4	0,52	0,38	10,6	8,0	5,9	3,4	2,6	2,1	3,2	Отр.
APTK	Аптечная сеть 36,6	Продажа	301	2,9	2,5	-13%	Отр.	Отр.	34,3	0,72	Отр.	10,2	6,3	4,8	0,9	0,7	0,6	4,5	2,9
VFRM	Верофарм	Покупка	416	41,6	49,9	20%	10,5	7,5	5,9	0,19	0,21	8,2	6,1	4,8	2,4	2,0	1,6	1,7	0,3
PRTK	Протек	Покупка	681	1,3	3	131%	12,5	7,2	5,7	0,10	0,21	5,0	2,8	1,6	0,1	0,1	0,1	0,8	Отр.
OKEY	О'Key	Покупка	2 401	9	16,6	85%	27,4	18,3	13,0	0,37	0,32	11,6	9,1	6,9	1,0	0,8	0,6	3,6	1,6
ROST	Росинтер	Покупка	188	11,5	20,3	77%	22,1	23,0	15,3	Отр.	0,30	6,6	8,6	6,6	0,7	0,6	0,5	3,4	1,7
34 631							23,1	16,9	14,4	0,58	0,39	10,7	8,3	6,2	1,2	0,9	0,7	3,4	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	1 260	19,5	28,4	46%	8,7	7,8	6,9	0,63	0,53	8,4	8,7	7,3	1,5	1,3	1,1	1,6	2,7
GRAZ	Разгуляй	UR	265	1,7	-	-	11,6	3,0	2,7	0,01	0,25	6,7	4,5	4,1	1,1	0,9	0,8	0,4	3,4
RUGR	Русгрэйн Холдинг	Покупка	61	262	590	125%	4,6	2,8	1,6	0,05	0,02	5,7	4,0	2,1	0,6	0,5	0,3	0,9	2,3
BEF	Black Earth Farming*	Продажа	452	23	13,7	-40%	Отр.	Отр.	15,4	1,54	Отр.	100,0	33,0	9,4	5,0	4,3	2,6	1,7	0,6
2 038							8,3	4,5	6,7	0,56	0,27	30,2	12,6	5,7	2,1	1,8	1,2	1,2	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	29 140	9,4	8,3	-12%	46,3	20,3	14,5	0,16	0,37	32,7	14,8	10,9	17,4	9,1	6,8	9,1	1,1
AKRN	Акрон	Покупка	2 451	51,4	60,9	19%	11,9	9,8	10,5	0,48	Отр.	10,5	8,4	9,1	2,3	2,0	2,0	1,3	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	2 497	341	424	24%	14,7	12,9	11,5	0,91	0,96	7,6	6,2	5,2	2,4	2,0	1,7	2,0	Отр.
AZKM	Азот Кемерово	Держать	178	26,3	18,2	-31%	8,1	5,4	4,7	0,10	0,36	5,6	4,0	3,4	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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
34 848							18,0	11,3	9,9	0,51	0,56	12,1	7,4	6,4	5,0	3,1	2,6	3,0	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	2 166	7,7	10,9	42%	63,0	21,6	14,7	0,11	0,31	5,8	4,7	4,1	0,7	0,5	0,4	3,6	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	127	1 675	2 841	70%	24,8	9,9	16,1	0,07	Отр.	5,5	1,6	2,2	0,4	0,1	0,1	1,4	Отр.
BTSTP	Бамтоннельстрой прив.	UR	-	248	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 462							26,9	10,4	9,6	0,07	0,23	4,8	3,0	2,6	0,5	0,3	0,3	1,6	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	1 454	1	0,77	-25%	164,4	17,8	8,7	0,02	0,08	11,6	6,0	4,1	0,6	0,6	0,5	1,3	3,3
GAZA	ГАЗ	Покупка	838	45,3	50,9	13%	Отр.	129,6	6,8	Отр.	0,00	17,0	6,5	4,2	0,8	0,6	0,4	Отр.	4,1
SVAV	Соллерс	Покупка	597	17,4	27,2	56%	Отр.	8,8	4,4	Отр.	0,04	11,4	6,2	4,2	0,8	0,6	0,5	2,8	3,6
KMAZ	КАМАЗ	Держать	1 475	2,1	2,4	13%	Отр.	13,8	6,9	Отр.	0,07	15,2	6,7	4,1	0,8	0,6	0,5	1,3	1,6
4 364							164,4	42,5	6,7	0,02	0,06	13,8	6,4	4,2	0,8	0,6	0,5	1,8	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	2 831	17,9	22,7	27%	16,0	12,9	11,3	0,54	0,83	8,5	7,4	6,5	3,7	3,2	2,8	3,1	0,9
N CSP	НМТП	Покупка	2 146	8,4	12,8	54%	8,5	8,2	6,9	2,19	0,36	5,5	8,7	6,6	3,5	4,5	3,6	0,8	4,6
AFLT	Аэрофлот	Покупка	2 728	2,5	3,4	39%	12,2	9,9	7,6	0,44	0,24	6,6	5,4	5,4	1,0	0,8	0,6	1,9	1,8
UTAR	ЮТэйр	Покупка	304	0,53	0,66	25%	16,5	Отр.	13,9	0,88	Отр.	6,9	7,0	5,8	0,9	0,8	0,7	1,3	5,3
TRCN	Трансконтейнер	Продажа	1 570	11,3	9,5	-16%	28,8	16,0	10,6	0,20	0,21	13,0	9,3	6,8	3,5	2,8	2,3	2,2	1,5
FESH	FESCO	Покупка	1 220	0,46	0,72	56%	3,0	13,0	7,5	Отр.	0,10	9,0	5,8	4,2	1,5	1,3	1,0	0,8	0,2
10 799							14,2	12,0	9,6	0,85	0,35	8,3	7,3	5,9	2,4	2,2	1,8	1,7	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	2 518	0,29	0,42	44%	10,2	9,6	8,3	1,56	0,54	5,5	5,1	3,6	1,2	1,1	0,8	2,9	Отр.
HMSG	Группа ГМС	Покупка	808	6,9	10,7	54%	16,7	6,4	6,0	0,04	0,77	9,0	4,2	3,6	1,3	0,8	0,7	2,3	Отр.
3 326							13,5	8,0	7,2	0,80	0,66	7,3	4,7	3,6	1,3	1,0	0,8	2,6	-

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	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	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	НЗК	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	НЗК прив.	Держать	-	1,8	3	69%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
684							7,1	3,7	3,2	0,08	0,48	3,2	2,0	1,6	0,7	0,5	0,4	0,6	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	1 480	15,5	15	-3%	4,7	4,7	5,1	43,32	Отр.	2,8	2,7	3,0	1,3	1,3	1,4	0,8	Отр.	
MGTSP	МГТС прив.	Покупка	-	15,5	15	-3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
RTKM	Ростелеком*	Покупка	20 312	197	220	12%	14,6	13,0	11,2	1,11	0,68	6,1	5,4	4,9	2,5	2,2	2,0	2,1	0,5	
RTKMP	Ростелеком прив.*	Продажа	-	93,1	67	-28%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
21 792							9,7	8,9	8,2	22,22	0,68	4,5	4,1	4,0	1,9	1,8	1,7	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.