



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

ОЦЕНКА ПО СРАВНИТЕЛЬНЫМ КОЭФФИЦИЕНТАМ

Москва
Июнь 2014

Оценка эмитентов российского рынка по сравнительным коэффициентам

Эмитент	Рентабельность и долг				Оценка рынком					
	ROE	ROA	ROIC	Чистый Долг /ЕВITDA	P/E	P/E оценка след. год	P/S	EV/S	EV/ЕВITDA	P/BV
Газпром	13,0	9,0	11,8	0,5	2,9	3,0	0,6	0,9	2,3	0,4
Роснефть	13,3	5,5	9,0	1,9	6,5	5,9	0,5	0,9	4,2	0,8
Новатэк	31,8	20,3	23,2	0,8	10,9	10,0	4,0	3,9	7,2	3,1
Лукойл	8,9	6,5	10,4	0,5	6,4	4,9	0,4	0,4	2,8	0,6
Сургутнефтегаз	14,5	12,5	8,7	-1,8	3,5	5,1	1,2	0,6	2,0	0,5
Татнефть	-	-	-	0,0	6,3	5,7	1,0	1,0	3,8	0,9
Газпром нефть	18,9	11,5	14,3	0,5	4,0	4,1	0,5	0,7	2,9	0,7
Сбербанк	19,3	2,0	9,0	-	5,5	4,5	1,0	с	-	1,0
ВТБ	10,3	1,0	4,9	-	7,0	5,8	0,7	-	-	0,6
МТС	56,0	16,5	21,1	0,8	7,9	8,7	1,5	1,8	4,0	3,9
Ростелеком	11,0	4,2	8,0	1,8	9,4	7,4	0,7	1,5	4,2	1,1
Северсталь	-0,9	-0,4	-	1,6	-	8,8	0,5	0,8	4,6	1,1
НЛМК	1,8	1,1	2,0	1,8	44,5	5,5	0,8	1,2	8,5	0,8
ГМК НН	6,9	3,9	10,7	1,1	41,3	9,1	2,8	2,7	7,3	3,3
ММК	-29,1	-16,9	-	2,6	-	-	0,3	0,7	4,8	0,3
Мечел	-160,7	-18,6	-	2290,2	-	-	0,1	1,2	2580,3	1,3
Распадская	-12,8	-7,1	-	17,8	-	193,0	0,9	2,1	40,9	0,5
Черкизово	6,8	3,1	-	4,3	9,1	4,4	0,5	1,0	8,7	0,9
Магнит	31,4	14,5	20,3	1,0	23,8	19,3	1,5	1,6	14,3	6,7
Дикси	12,6	4,3	11,0	1,7	13,8	9,5	0,2	0,3	4,2	1,6
ФСК	-32,0	-21,4	-	2,6	-	3,2	0,5	2,1	3,9	0,1
РусГидро	3,6	2,3	5,1	1,6	10,6	6,8	0,7	1,1	4,7	0,5
Россети	-19,3	-8,1	-	-	-	2,4	0,1	1,0	-	0,0
Уралкалий	9,2	4,9	6,8	2,8	21,0	13,7	4,2	5,3	11,9	2,2

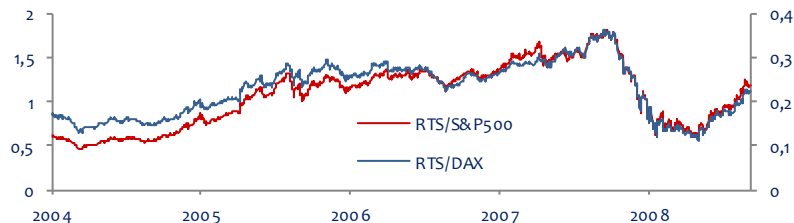
Источник: данные компаний, Bloomberg, оценки Универ Капитал

Оценка эмитентов российского рынка по сравнительным коэффициентам

	P/E	P/S	P/EBITDA	P/B
США (Dow Jones)	15,9	1,8	8,5	3,0
США (S&P 500)	17,9	1,7	9,0	2,7
США (NASDAQ)	34,7	2,1	7,9	3,9
Германия	18,6	0,8	6,1	1,8
Франция	26,5	1,0	6,1	1,6
Англия	19,8	1,1	7,0	2,0
Голландия	21,6	0,9	7,1	1,7
Швейцария	19,5	2,3	10,6	2,8
Япония	19,6	0,8	6,9	1,5
Мексика	26,0	1,7	7,0	2,9
Бразилия	16,7	1,2	5,2	1,4
Китай (Гонконг)	10,9	1,8	8,0	1,4
Китай (Шанхай)	10,0	0,8	6,3	1,3
Индия	19,0	2,2	10,0	3,0
Россия (РТС)	6,37	0,79	2,62	0,74
Россия (ММВБ)	6,71	0,79	2,78	0,74

Среднее	6,54	0,79	2,70	0,74
Среднее по MBRI	16,5	1,5	7,3	2,0
<i>Потенциал</i>	152,2%	95,1%	170,6%	168,5%
Среднее по развитым	20,5	1,2	7,5	2,0
<i>Потенциал</i>	213,4%	56,3%	179,1%	169,9%
<i>Итого средний потенциал</i>	182,8%	75,7%	174,9%	169,2%
Итого				150,6%

Сравнительная динамика RTS по отношению к S&P500 и DAX



Комментарии

После опубликованных недавно статистических данных из США, Японии и Китая финансовые рынки показывают разнонаправленную динамику. Доходности 10-летних UST незначительно выросли и торгуются на уровне 2,624%, американские индексы широкого рынка обновляют исторические максимумы. Индекс DJIA в начале июня превысил значение в 16900 пунктов. Цены на золото демонстрировали нейтральную динамику в течение нескольких последних недель. Во вторник 10 июня на 08:00 мск фьючерсы на золото находились на отметке \$1254,1, спотовые цены составляют \$1253,0 за унцию. На рынке нефти виден незначительный потенциал для роста цен. На протяжении июня рынок нефти скорее всего будет демонстрировать нейтральную динамику. Влияние на уровень цен может оказать июньское заседание ОПЕК, однако ожидается, что картель оставит целевой уровень производства в 30 млн. баррелей в день без изменений.

В России базовая инфляция в мае ускорилась с 7,2% до 7,6% в годовом сопоставлении. При этом основным драйвером ее роста по-прежнему являются цены на продукты питания, инфляция по которым составляет около 9%. Ведущие российские фондовые индексы ММВБ и РТС демонстрируют в мае-июне незначительный рост, несмотря на сохраняющиеся геополитические риски и возможные новые санкции со стороны западных стран. Мы ожидаем незначительную нисходящую коррекцию российского фондового рынка в ближайшее время с сильным уровнем поддержки в 1450 пунктов по индексу ММВБ.

Рекомендация для российских инвесторов – оставаться вне рынка.

Интерпретация сравнительных коэффициентов

P/E – отношение капитализации к годовой прибыли. Показывает число лет, за которые инвестиция в бизнес окупается за счёт поступления чистой прибыли. При прочих равных, менее рентабельные бизнесы будут иметь больший коэффициент P/E.

P/S – отношении капитализации к выручке. Показывает, во сколько долларов оценивается рынком каждый доллар полученной выручки.

P/EBITDA – отношении капитализации к EBITDA (прибыль до налога на прибыль, амортизации и процентов). Приблизённо показывает то, насколько высоко оценивает рынок операционную эффективность бизнеса компании.

P/B – отношение капитализации к стоимости капитала компании. Показывает то, во сколько долларов рынок оценивает каждый доллара балансового капитала эмитента.

Чем ниже каждый коэффициент в этой группе (P/E, P/S, P/EBITDA, P/B) для конкретной компании по сравнению с другими компаниями, тем более данная компания является недооценённой по отношению к другим.

ROA – рентабельность активов, получаемая как отношение чистой прибыли к балансовым активам (средние по году). Отражает эффективность создания дохода активами компании.

ROE – доходность акционерного капитала, получаемая как отношение чистой прибыли к средней величине акционерного капитала компании за год.

ROIC – возврат на инвестированный капитал. Отражает эффективность вложений средств в данный бизнес.

Долг – чем выше доля долга в балансе компании и чем выше отношение долга к финансовым результатам, тем ниже устойчивость бизнеса. Чистый долг получается в результате вычитания из величины долга размера имеющихся на балансе компании денежных средств и близких к ним активов.

Чем выше каждый коэффициент в этой группе (ROA, ROE, ROIC) для конкретной компании по сравнению с другими компаниями, тем более данная компания является привлекательной и эффективной в сравнении с другими.

Чем меньше долг – тем больше устойчивость бизнеса и тем выше потенциал для развития за счёт привлечения заёмных средств.

Важно, что применение коэффициентов допустимо для сравнения разных рынков между собой и разных компаний одной отрасли между собой, однако прямое сопоставление компаний разных отраслей друг с другом приводит к некорректным результатам, что связано с разной спецификой бизнеса в различных отраслях экономики.

Центральный Офис

123317, г. Москва. Пресненская набережная, дом 10, ("Башня на набережной" комплекса "Москва-Сити"), блок Б, 18 этаж

Телефон: (495) 792-55-54 (многоканальный)

E-mail: univer@univer.ru

Web: www.univer.ru

Контакты

Генеральный директор
Иванов Алексей Алексеевич
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2277
e-mail: aivanov@univer.ru

Заместитель Генерального директора по
инвестициям
Александров Дмитрий, к.х.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 3336
e-mail: daleksandrov@univer.ru

Начальник Отдела аналитических
исследований
Кондратьев Дмитрий, к.э.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2264
e-mail: dkondratyev@univer.ru

Начальник Департамента брокерского
обслуживания
Клюкин Артем
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2272
e-mail: aklukin@univer.ru

Начальник Отдела технического анализа
рынков
Тарасов Роман
тел.: (495) 644-11-22 доб. 4401
e-mail: rtarasov@univer.ru

Региональные представительства

344002, г. Ростов-на-Дону,
пр-т Буденновский 26/57, офис 13
Телефон: (863) 269-58-25, 269-54-08
E-mail: rostov@univer.ru

420021, г. Казань,
ул. Татарстан 20, офис 300
Телефон: (843) 240-40-35
E-mail: kazan@univer.ru

410004, г. Саратов,
ул. Чернышевского д. 60/62 «А» 3 этаж
Телефон: (8452) 34-44-44, 45-96-92
E-mail: saratov@univer.ru



ЗАЯВЛЕНИЕ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников. В надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала.

Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа. ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет.

Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе.

Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации.

ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов.

Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО Инвестиционная Группа «УНИВЕР Капитал».

Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.

©2014 ООО «УНИВЕР Капитал»

DISCLAIMER

This research report is prepared by Univer Capital LLC and is based on the information obtained from official public sources, which are reasonably deemed to be reliable and trustworthy. No special researches were carried out in order to elicit the fact that the information contained herein is inaccurate or incomplete. Analytical summaries and decisions contained herein are only the opinions of our specialists. Neither information nor any opinion expressed in this report constitutes a recommendation, an offer or an invitation to make an offer to buy or sell any securities, other investment or any options, futures or derivatives related to such securities or investments.

This research report does not provide any guarantees or promises of effectiveness (profitability) of your activities on the securities market. Univer Capital LLC is not responsible for any fact of unreliability of the information contained in this document and for any measures taken by you while operating on the securities market on the basis of the above mentioned information.

It is necessary to take into consideration that any income related to such securities or other investments, if any, may fluctuate and that price or value of such securities and investments may rise or fall. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related investment mentioned in this report.

No information relating to taxation discussed herein is a tax advice.

Investors are urged to seek tax advice based on their particular circumstances from an independent tax professional.

Univer Capital LLC maintains strict internal policies, which are designed to manage any actual or potential conflicts of interest from harming the interests of investors.

Further information on the securities referred to herein may be obtained from Univer Capital LLC upon request.

This report may not be reproduced, copied nor extracts taken from it, without the express written consent of Univer Capital LLC.

For residents of the United States: Univer Capital LLC is not registered as a broker or dealer with the SEC or NASD in the United States and the information may be distributed in the United States only to persons who by the acceptance hereof confirm that they are a major U.S. institutional investor as defined in Regulation 15a-16 of the Securities Exchange Act of 1934.

For residents of the United Kingdom and rest of Europe: Univer Capital LLC is not registered with the FSA in the United Kingdom. Except as may be otherwise specified herein, this research report is communicated to persons who are qualified as market counterparties or intermediate customers (as defined in the FSA Rules) and is made available to such persons only. The information contained herein is not intended for, and should not be relied upon by, private customers (as defined in the FSA Rules).

© 2014 Univer Capital LLC

Not for USA and/or GB users.