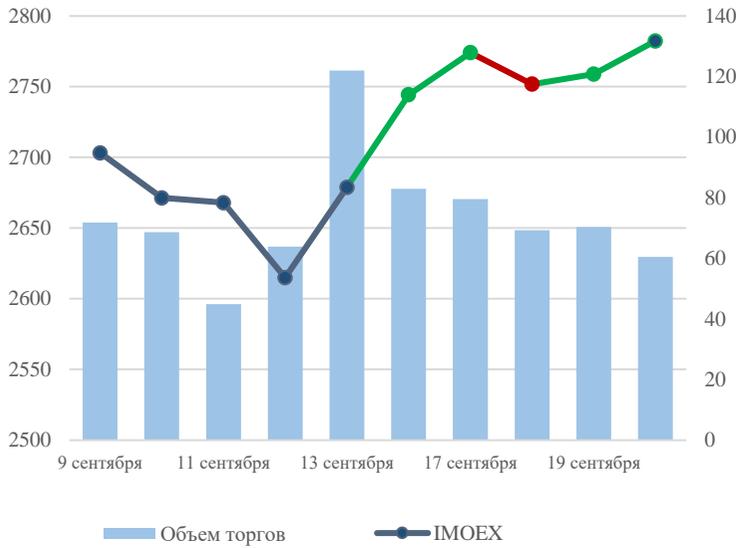


**ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ**



**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ**

**ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500**

**Рост индекса МосБиржи на фоне повышения доходностей ОФЗ и позитивных новостей.**

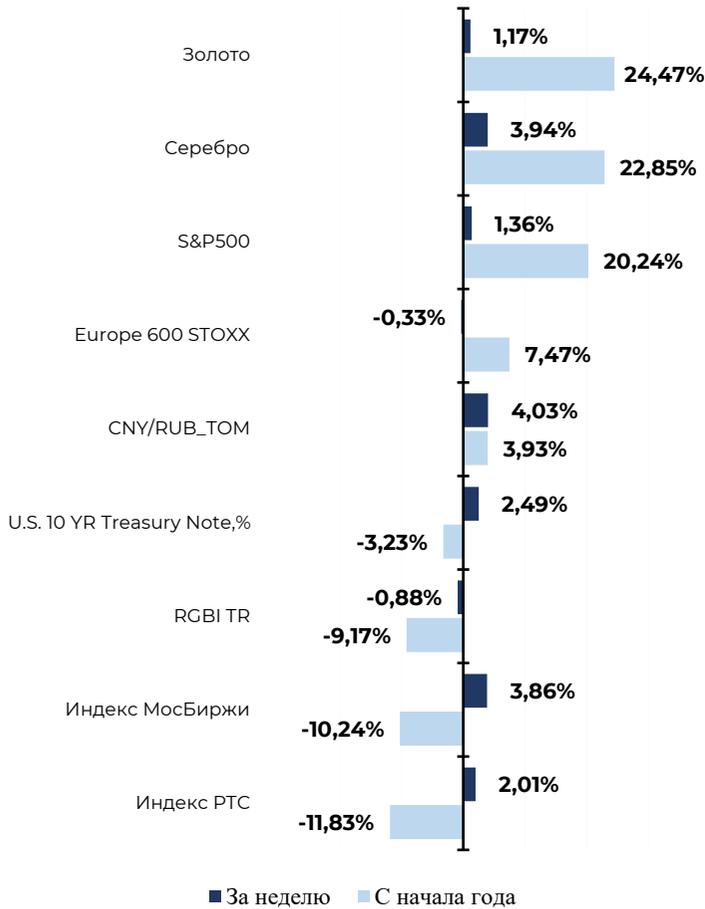
**Американский рынок: исторические максимумы на фоне смягчения денежной кредитной политики ФРС**

**ЭКОНОМИКА | РОССИЯ**

**Замедление инфляции в России и предстоящие проинфляционные риски**

**Повышение тарифов РЖД: влияние на транспортные издержки и рентабельность бизнеса**

**ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ**



**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ**

**Цены на нефть Brent растут: геополитические риски и экономические факторы на фоне снижения ставки ФРС**

Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

### КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

#### ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ХЭДХАНТЕР | ИКС 5

**Компания Хэдхантер: в преддверии старта торгов**

**Сроки возобновления торгов акциями X5 Retail Group смещаются на 2025 год**

	Заккрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
<b>Российский рынок</b>				
Индекс МосБиржи	2782,35	3,86%	4,98%	-10,24%
Индекс РТС	946,7	2,01%	3,40%	-11,83%
CNY/RUB_TOM	13,1195	3,93%	8,88%	4,03%
RGBI TR	560,57	-0,88%	-0,44%	-9,17%
RUSFAR 3-мес,%	19,59	45	74	349
<b>Международные рынки</b>				
S&P500	5 702,6	1,36%	1,40%	20,24%
DXU	100,738	-0,37%	-0,97%	-0,59%
EUR/USD	1,11617	0,76%	1,13%	1,13%
Europe 600 STOXX	514,27	-0,33%	-2,05%	7,47%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	3,741	2,49%	-4,54%	-3,23%
<b>Сырьевые товары</b>				
Брент, \$/бар (MOEX)	74,61	2,66%	-3,10%	-11,97%
Золото, \$/унц (MOEX)	2 685	1,17%	6,11%	24,47%
Медь, \$/фунт (COMEX)	4,344	3,19%	0,62%	7,53%
Серебро, \$/унц (MOEX)	31,93	3,94%	9,01%	22,85%

## ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&amp;P500

## Основные события

**Российский рынок акций** за прошедшую неделю продемонстрировал положительную динамику по итогам недели, прибавив 3,86%, несмотря на давление со стороны увеличивающихся доходностей облигаций федерального займа (ОФЗ), достигших максимальных уровней с марта 2022 года. Рынок продолжает испытывать риски, связанные с возможным повышением ключевой ставки Центробанка России до 20% на ближайшем заседании в октябре. К факторам, способствующим росту индекса, можно выделить рост цен на нефть, заявление представителей власти о возможном удвоении лимитов для пенсионных фондов на инвестиции в рискованные активы, а также необходимости привлечения иностранных инвестиций на сумму 1 трлн руб. для достижения цели, поставленной президентом РФ по удвоению объема российского фондового рынка к 2030 году.

**Рынок акций США** на прошедшей неделе вырос на 1,36% на фоне снижения процентной ставки ФРС на 50 базисных пунктов. На фоне комментариев представителей ФРС, цикл смягчения ДКП не пройден, члены FOMC ожидают дальнейшего снижения ставки еще на 50 базисных пунктов до конца 2024 года и потенциально возможное снижение ставки еще на 100 базисных пунктов в 2025 году. Данные меры направлены на стимулирование экономической активности и фондового рынка.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

## Замедление инфляции в России и предстоящие проинфляционные риски

За неделю, закончившуюся 16 сентября, инфляция в России ускорилась до 0,10%, что выше показателя предыдущей недели (0,09%). С начала сентября цены выросли на 0,18%, тогда как в прошлом году за аналогичный период рост цен составил 0,87%.

Базовая инфляция за прошедшую неделю осталась на уровне 0,15%, а влияние сезонных факторов все еще было слабо отрицательным. В ближайшие месяцы, в частности в октябре-ноябре, можно ожидать ускорения инфляции, так как сезонное влияние ослабевает.

Дополнительным фактором роста цен станет повышение утилизационного сбора на автомобили, запланированное правительством на октябрь 2024 года (в среднем на 80%) и январь 2025 года (еще на 20%). Ожидается, что это приведет к росту цен на импортные автомобили примерно на 10%. Российские автопроизводители, хотя и получают субсидии для компенсации повышения сбора, вероятно, также увеличат цены в соответствии с рыночными условиями. Автомобили, как отечественные, так и иностранные, составляют около 4,6% потребительской корзины, что может добавить 0,3–0,5 процентных пункта к инфляции в октябре и еще 0,2 п.п. в январе.

Еще один проинфляционный фактор в 2025 году - возможное повышение тарифов на железнодорожные перевозки грузов. По сообщениям СМИ, РЖД рассматривает увеличение тарифов на 17–22% в начале следующего года.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

## Повышение тарифов РЖД: влияние на транспортные издержки и рентабельность бизнеса

РЖД анонсировало планы по значительному повышению тарифов на перевозку грузов. Предлагаются два варианта индексации: повышение на 3,6% с 1 ноября 2024 года и затем на 13% с 1 января 2025 года, что в сумме составит более 17%, или однократное повышение на 22,7% с 1 января 2025 года. Это необходимо для финансирования инвестпрограммы на сумму до 1,8 трлн рублей.

Вместе с тем РЖД предлагает изменить подход к тарифообразованию, учитывая динамику промышленных цен и долговые обязательства компании. Ожидается сохранение надбавок и отмена льготных тарифов на перевозку угля.

**Наше мнение:**

Повышение тарифов негативно скажется на российском рынке. Экспортеры с высокой маржинальностью (нефтяные компании, производители удобрений) могут потерять 4–10% прибыли. Особенно критичным оно станет для угольного сектора, где транспортные издержки значительны. На внутренних направлениях компании могут переложить часть расходов на конечных потребителей, что повысит инфляцию. Важно отметить, что изменения находятся в рамках долгосрочных планов РЖД по корректировке тарифов в зависимости от промышленных индексов и изменения структуры тарифов на грузы различных классов.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ  
| НЕФТЬ

## Цены на нефть Brent растут: геополитические риски и экономические факторы на фоне снижения ставки ФРС

На прошлой неделе цена на нефть Brent на Московской Бирже выросла на 2,66%, достигнув уровня около \$74,61 за баррель. Поддержку котировкам оказало снижение ставки ФРС, усилившее интерес к товарно-сырьевым рынкам, а также усиление конфликта между Израилем и Ливаном.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ХЭДХАНТЕР

### ХЭДХАНТЕР

Сектор	IT
Код	HEAD
ISIN	RU000A107662
Цена*	-
1Н	-
СНГ	30,83%
Рын. Кап., млрд руб	195.4
Free Float	12%
*Цена закрытия на 20.09.2024	

### Компания Хэдхантер: в преддверии старта торгов

Компания Хэдхантер провела встречу с аналитиками перед началом торгов их акциями после редомициляции.

Компания продолжает следовать стратегии удвоения выручки каждые три года, нацеливаясь на более 60 млрд рублей доходов к концу 2026 года. Основные драйверы роста включают активное расширение на рынке рекрутинговых услуг, выход на EdTech рынок в сегменте онбординга и обучения, а также совместные проекты бизнесов Skillaz и HRLink, которые специализируются на автоматизации процессов подбора персонала.

Согласно прогнозам, среднегодовой темп прироста выручки Хэдхантер с 2024 по 2026 год может составить 28–29%. Ожидается высокая маржинальность EBITDA на уровне 55–60%, при минимальных капитальных затратах (около 2% от выручки, исключая возможные сделки по слияниям и поглощениям). Высокая конверсия EBITDA в свободный денежный поток (до 90%) позволит компании сохранить значительные финансовые ресурсы, несмотря на низкие капитальные затраты. Льготная ставка налогообложения для IT-компаний (5%) обеспечит дополнительную рентабельность на уровне чистой прибыли.

По итогам 1 полугодия 2024 года на счетах компании находилось более 27 млрд рублей денежных средств, а до конца года их объем может превысить 40 млрд рублей. При отсутствии долговых обязательств Хэдхантер планирует направить до 35 млрд рублей на дивиденды и дополнительно 10 млрд рублей на стабилизацию котировок после возобновления торгов акциями. Это предполагает возврат акционерам в размере 880 рублей на акцию, а суммарная доходность от дивидендов и выкупа может превысить 22,5%.

Компания также планирует в будущем выплачивать до 75% от чистой прибыли в виде дивидендов. Если не будут найдены новые M&A-цели, доля выплат может увеличиться. Ожидается, что дивиденды за 2025 год могут составить около 540 рублей на акцию, что предполагает дивидендную доходность в 14%.

Хэдхантер оценивает российский рынок услуг, связанных с персоналом, в 870 млрд рублей, из которых 305 млрд приходится на рекрутинг. С учетом дисбаланса спроса и предложения на рынке труда компания видит значительный потенциал для роста. В 2024 году выручка Хэдхантер в сегменте HR-tech ожидается на уровне 2 млрд рублей, с прогнозом роста в пять раз за следующие пять лет. Менеджмент компании уверен в своей способности поддерживать рентабельность EBITDA на уровне выше 50%, благодаря гибкой расходной базе даже в условиях экономических потрясений.

По оценке компании, текущая структура акционеров включает 41% акций мажоритариев и 14% акций на счетах типа «С». Это формирует потенциальный навес в размере до 58%.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ИКС 5

### ИКС 5

Сектор	Потребительский
Код	-
ISIN	RU000A108X38
Цена*	-
1Н	-
СНГ	26,26%
Рын. Кап., млрд руб	755.46
Free Float	41%
*Цена закрытия на 20.09.2024	

### Сроки возобновления торгов акциями X5 Retail Group смещаются на 2025 год

ПАО «Корпоративный центр ИКС 5» завершило сбор заявлений от держателей депозитарных расписок X5 Retail Group N.V. 3 сентября 2024 года. Компания должна была определить перечень владельцев акций не позднее 17 сентября 2024 года, согласно Федеральному закону №470-ФЗ. Нераспределенные акции, по решению суда, будут возвращены X5 Retail Group N.V. после 31 декабря 2024 года, если компания не потребует денежную компенсацию.

Тем временем X5 Retail Group N.V. подала кассационную жалобу на решение суда о приостановлении корпоративных прав, и её рассмотрение назначено на 21 ноября 2024 года. Вероятно, жалоба будет отклонена, и X5 Retail Group N.V. добьется компенсации. Восстановление торгов акциями ПАО «Корпоративный центр ИКС 5» на Московской бирже, скорее всего, произойдет не ранее начала 2025 года.

## КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
23 сентября	<p><b>Экономика:</b> Банк России опубликует отчет за август «О развитии банковского сектора Российской Федерации»</p> <p><b>Дивиденды:</b> Ростелеком. ГОСА по дивидендам (6.6 руб., 8.3%) ТГК-14: последний день с дивидендом (0.000456р, 4.5%)</p>	<p>Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) за сентябрь</p> <p>Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг за сентябрь</p>
24 сентября	<p><b>Экономика:</b> Банк России опубликует резюме обсуждения ключевой ставки</p> <p><b>Дивиденды:</b> НКХП – собрание акционеров, в повестке вопрос о выплате дивидендов</p>	<p>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</p> <p>Индекс цен на жилье в США в июле</p>
25 сентября	<p><b>Экономика:</b> Промышленное производство в России в августе</p> <p><b>Дивиденды:</b> Инарктика– собрание акционеров, в повестке вопрос о выплате дивидендов Делимобиль– собрание акционеров, в повестке вопрос о выплате дивидендов Займер– собрание акционеров, в повестке вопрос о выплате дивидендов</p>	<p>Продажи нового жилья в США в августе</p> <p>Запасы сырой нефти в США</p>
26 сентября	<p><b>Дивиденды:</b> Последний день для покупки акций Ашинского завода под дивиденды Последний день для покупки акций Ростелекома под дивиденды Последний день для покупки акций Черкизово под дивиденды</p>	<p>Ценовой индекс расходов на личное потребление в США в августе</p> <p>ВВП США за 2КВ 2024</p> <p>Число первичных заявок на получение пособий по безработице</p> <p>Запасы газа в США</p> <p>Прибыль в промышленности Китая в августе</p>
27 сентября	<p><b>Дивиденды:</b> ММК - собрание акционеров, в повестке вопрос о выплате дивидендов Последний день для покупки акций Банка Санкт-Петербург под дивиденды</p>	

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Полюс	PLZL	1838.3	13510.0	4.65%	13.62%	26.26%	ПОК.	15800	16.95%
Норникель	GMKN	1672.63	109.42	6.42%	1.31%	-32.31%	НЕЙТР.	130	18.81%
Северсталь	CHMF	1104.95	1319.0	6.68%	7.74%	-6.25%	НЕЙТР.	1400	6.14%
НЛМК	NLMK	889.75	148.46	0.27%	12.21%	-16.78%	ДЕРЖ.	200	34.72%
ММК	MAGN	508.54	45.51	3.48%	5.91%	-12.72%	ДЕРЖ.	55	20.85%
РУСАЛ	RUAL	483.9	31.85	4.43%	2.71%	-7.14%	НЕЙТР.	33	3.61%
АЛРОСА	ALRS	387.69	52.64	5.3%	7.38%	-24.26%	НЕЙТР.		
Распадская	RASP	185.07	278.0	-1.52%	5.22%	-35.77%	НЕЙТР.		
ЮГК	UGLD	160.33	0.7197	7.0%	17.18%	11.03%	НЕЙТР.	1	38.95%
Полиметалл	POLY	135.41	256.1	2.85%	7.65%	-49.58%	НЕЙТР.		
АшинскийМЗ	AMEZ	84.9	170.32	-0.64%	22.59%	154.21%	НЕЙТР.		
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Роснефть	ROSN	5597.43	528.15	5.46%	11.61%	-11.32%	ДЕРЖ.	620	17.39%
Лукойл	LKOH	4779.04	6897.5	3.72%	12.43%	1.82%	ПОК.	9300	34.83%
Газпромнефть	SIBN	3433.65	724.2	6.12%	10.59%	-14.73%	ДЕРЖ.	750	3.56%
НОВАТЭК	NVTK	3042.38	1002.0	2.54%	2.77%	-31.66%	НЕЙТР.	1100	9.78%
ГАЗПРОМ	GAZP	2897.64	122.4	1.49%	-0.41%	-23.37%	НЕЙТР.		
Татнефть	TATN	1468.96	631.7	3.52%	7.29%	-11.63%	ДЕРЖ.	850	34.56%
Татнефть прив	TATNP		628.3	4.04%	7.04%	-11.51%	ДЕРЖ.	840	33.69%
Транснефть прив	TRNFP	216.44	1392.0	1.61%	10.65%	-4.00%	ПОК.	2110	51.58%
<b>СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ</b>									
ЯНДЕКС	YDEX	1555.76	4100.0	4.25%	9.9%	-	ПОК.	5000	21.95%
OZON	OZON	727.35	3361.0	1.69%	12.9%	19.61%	НЕЙТР.	5450	62.15%
HeadHunter	HHRU	195.4	3908.0	-	-	30.83%	ПОК.	4900	25.00%
Группа Позитив	POSI	181.58	2751.2	0.67%	10.67%	37.03%	ДЕРЖ.	3300	19.95%
Группа Астра	ASTR	121.05	576.45	7.11%	8.77%	13.84%	НЕЙТР.	640	11.02%
МКПАО "БК"	VKCO	84.22	369.6	4.88%	8.51%	-34.23%	НЕЙТР.	540	46.10%
Диасофт	DIAS	57.64	5490.0	5.2%	13.84%	-	ДЕРЖ.	6200	12.93%
Софтлайн	SOFL	45.04	139.0	-2.96%	-5.46%	-4.14%	ДЕРЖ.	170	22.30%
Делимобиль	DELI	41.75	237.4	3.92%	7.47%	-	НЕЙТР.	366	54.17%
Whoosh	WUSH	23.68	212.6	9.03%	6.15%	-3.36%	ДЕРЖ.	370	74.04%
QIWI	QIWI	10.56	168.4	-1.06%	-9.95%	-69.96%	НЕЙТР.		
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>									
МТС	MTSS	409.27	204.8	3.93%	6.83%	-17.59%	НЕЙТР.		
Ростелеком	RTKM	277.29	79.7	3.78%	4.5%	15.59%	НЕЙТР.		
Ростелеком прив	RTKMP		74.65	3.39%	5.29%	19.63%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	158.65	16.44	-1.56%	3.01%	1.22%	НЕЙТР.		
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>									
X5 Retail Group	FIVE	755.46	2798.0	0	0	26.46%	ПОК.	3600	28.66%
Магнит	MGNT	603.26	5919.5	17.92%	27.25%	-15.62%	ПОК.	6000	1.36%
Fix Price	FIXP	165.16	194.3	2.16%	12.64%	-32.25%	ДЕРЖ.	216	11.17%
Лента	LENT	128.11	1104.5	1.05%	8.55%	64.36%	ПРОД.	800	-27.57%
РусАгро	AGRO	92.94	1163.2	-1.31%	-3.39%	-13.67%	НЕЙТР.	1550	33.25%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	26.63	658.5	5.58%	9.75%	19.73%	НЕЙТР.	870	32.12%
М.видео	MVID	19.31	107.4	7.19%	11.99%	-34.23%	НЕЙТР.	134	24.77%
ОКЕЙ	OKEY	6.22	23.12	0.7%	0.3%	-22.68%	НЕЙТР.	29	25.43%
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>									
ФосАгро	PHOR	665.63	5140.0	1.92%	3.94%	-22.12%	ДЕРЖ.	6200	20.62%
Акрон	AKRN	588.48	16010.0	2.41%	6.25%	-14.84%	ПРОД.	14200	-11.31%
ОргСинтез	KZOS	160.32	88.4	2.79%	-0.9%	-16.76%	НЕЙТР.		
ОргСинтез прив	KZOSP		21.11	4.09%	3.99%	-21.20%	НЕЙТР.		
НКНХ	NKNC	158.19	88.75	5.03%	1.89%	-13.79%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP		69.38	0.23%	-0.63%	-6.67%	НЕЙТР.		

*Продолжение на следующей странице*

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Сбербанк	SBER	6077.49	269.08	3.64%	5.92%	-1.04%	ПОК.	360	33.79%
Сбербанк прив	SBERP		268.87	3.81%	5.88%	-1.32%	ПОК.	370	37.61%
ТКС Холдинг	TCSG	504.04	2529.0	7.59%	6.39%	-21.70%	ПОК.	4000	58.17%
МосБиржа	MOEX	487.47	214.14	2.21%	6.89%	12.57%	ПОК.	270	26.09%
ВТБ	VTBR	479.8	89.35	1.88%	-1.77%	-21.33%	НЕЙТР.		
Совкомбанк	SVCB	292.3	14.125	5.92%	10.78%	3.03%	ПОК.	21	48.67%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	175.65	383.9	5.05%	10.25%	78.23%	ПОК.	446	16.18%
Европлан	LEAS	82.9	690.8	0.98%	7.94%	-	ПОК.	1203	74.15%
Ренессанс страхование	RENI	54.15	97.22	8.02%	8.53%	4.54%	ПОК.	114	17.26%
<b>ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Интер РАО	IRAO	404.03	3.87	4.17%	4.85%	-2.48%	ПЕРЕСМ.		
РусГидро	HYDR	237.52	0.534	3.09%	3.59%	-24.94%	ПЕРЕСМ.		
Россети	FEES	182.9	0.08654	5.18%	-1.93%	-21.05%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго	LSNG	137.76	14.0	1.45%	-3.38%	-26.20%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP		197.6	1.1%	6.75%	4.83%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	109.52	1.737	1.58%	2.18%	-13.02%	ПОК.	2.5	43.93%
МосЭнерго	MSNG	89.1	2.2415	1.84%	-0.97%	-27.69%	НЕЙТР.	2.5	11.53%
ОГК-2	OGKB	40.22	0.3642	5.02%	5.41%	-34.00%	НЕЙТР.	0.4	9.83%
ТГК-1	TGKA	27.77	0.007206	3.86%	4.01%	-18.04%	ДЕРЖ.	0.01	38.77%
ЭЛС-Энерго	ELFV	21.24	0.6006	5.7%	7.25%	-11.07%	НЕЙТР.		

## МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИЙ

	Реком.	Посл. Цена	Цел. Цена	Рын. Кап. млрд.руб	Free Float	Дивид.	P/E			EV/EBITDA			EV/S		
							23	24п	25п	23	24п	25п	23	24п	25п
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>															
Полюс	ПОК.	13510.0	15800	1838.3	37%	0%	6,2	4,1	4,7	5,6	3,9	4,1	4,1	2,8	2,7
Норникель	НЕЙТР.	109.42	130	1672.63	22%	10%	5,2	10,9	6	4,3	6,4	4,6	2,1	2,6	2,0
Северсталь	НЕЙТР.	1319.0	1400	1104.95	23%	6%	5,5	6,4	6,9	3,2	3,9	3,8	1,2	1,2	1,2
НЛМК	ДЕРЖ.	148.46	200	889.75	21%	15%	5,2	10,9	6	4,3	6,4	4,6	2,1	2,6	2,0
ММК	ДЕРЖ.	45.51	55	508.54	18%	6%	4,3	5,3	6,7	2,5	2,6	3	0,7	0,7	0,7
РУСАЛ	НЕЙТР.	31.85	33	483.9	20%	0%	20	5,5	2,9	8,9	4,2	2,6	0,6	0,6	0,4
Распадская	НЕЙТР.	278.0		185.07	10%	0%	12	19,2	6,6	9	8,3	4,1	3,2	2,7	1,6
ЮГК	НЕЙТР.	0.7197	1	160.33	6%	0%	5	12,3	16,8	2,7	4,4	4	0,8	0,9	0,8
<b>ИТОГО</b>				<b>6843.47</b>			<b>6,7</b>	<b>7,8</b>	<b>5,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>															
Роснефть	ДЕРЖ.	528.15	620	5597.43	10%	13%	3,3	3,2	3,5	3,3	3,1	3,1	1,1	0,9	0,9
Лукойл	ПОК.	6897.5	9300	4779.04	52%	14%	3,9	4,3	4,8	1,5	1,7	1,7	0,4	0,3	0,3
Газпромнефть	ДЕРЖ.	724.2	750	3433.65	4%	12%	4,6	4,7	5,2	3,2	3,4	3,6	1,0	1,0	1,0
НОВАТЭК	НЕЙТР.	1002.0	1100	3042.38	22%	9%	5,6	5,3	5,7	4,6	4,1	4,0	2,3	2,1	2,0
ГАЗПРОМ	НЕЙТР.	122.4		2897.64	50%	0%	4,2	2,6	5,3	4,7	4,1	4,8	1,0	1,0	1,0
Татнефть	ДЕРЖ.	631.7	850	1468.96	27%	12%	4,7	4,4	4,8	3,3	3,2	3,1	0,9	0,8	0,7
Транснефть прив	ПОК.	1392.0	2110	216.44	7%	14%	3,2	3,5	3,3	1,6	1,4	1,2	0,7	0,6	0,5
<b>ИТОГО</b>				<b>21435.54</b>			<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ</b>															
ЯНДЕКС	ПОК.	4100.0	5000	1555.76	88%	-	53,6	15,8	9,6	60,0	17,1	11,5	17,3	9,6	6,6
OZON	НЕЙТР.	3361.0	5450	727.35	26%	-	-	-	18,9	-	-	18,9	-	22,6	8,9
HeadHunter	ПОК.	3908.0	4900	195.4	12%	31%	15,8	7,5	6,6	15,8	7,5	6,6	10,6	7,3	5,9
Группа Позитив	ДЕРЖ.	2751.2	3300	181.58	60%	7%	17,5	10,6	6,4	18,6	11,8	7,5	18,3	9,9	5,3
Группа Астра	НЕЙТР.	576.45	640	121.05	5%	2%	30,8	16,8	11,1	30,8	16,3	12,2	32,6	17,7	11,0
МКПАО "ВК"	НЕЙТР.	369.6	540	84.22	53%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34,4
Диасофт	ДЕРЖ.	5490.0	6200	57.64	10%	-	18,2	11,0	8,1	18,8	12,0	9,7	13,2	10,0	7,7
Софтлайн	ДЕРЖ.	139.0	170	45.04	5%	2%	33,4	11,9	7,8	33,1	11,9	21,3	9,9	7,6	5,5
Делимобиль	НЕЙТР.	237.4	366	41.75	8%	8%	19,6	20,4	7,7	19,7	19,8	9,3	9,1	6,7	5,4
Whoosh	ДЕРЖ.	212.6	370	23.68	10%	6%	10,4	7,6	4,9	11,5	9,0	6,5	6,9	4,8	3,8
<b>ИТОГО</b>				<b>3033.47</b>			<b>31,5</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>	<b>35,3</b>	<b>11,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>	<b>7,9</b>
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>															
X5 Retail Group	ПОК.	2798.0	3600	755.46	41%	16%	9,6	8,4	7,5	4,4	4,1	3,8	0,5	0,4	0,4
Магнит	ПОК.	5919.5	6000	603.26	33%	0%	5,6	5,2	5,5	3,6	3,5	3,2	0,4	0,4	0,3
Fix Price	ДЕРЖ.	194.3	216	165.16	26%	8%	4,5	5,6	4,7	2,8	22,3	2,4	0,5	0,4	0,4
Лента	ПРОД.	1104.5	800	128.11	21%	0%	-	8,5	8,4	6,0	4,5	4,2	0,4	0,4	0,4
РусАгро	НЕЙТР.	1163.2	1550	92.94	26%	5%	3,1	4,6	4,3	5,2	4,4	4,0	1,1	0,7	0,7
ХЭНДЕРСОН	НЕЙТР.	658.5	870	26.63	12%	7%	10,9	7,3	5,8	4,8	4,2	3,6	2,0	1,6	1,4
М.видео	НЕЙТР.	107.4	134	19.31	25%	0%	-	31,8	4,4	3,6	3,8	3,2	0,3	0,3	0,3
ОКЕЙ	НЕЙТР.	23.12	29	6.22	26%	0%	-	-	-	4,2	4,2	4,2	0,3	0,3	0,3
<b>ИТОГО</b>				<b>1797.09</b>			<b>6,8</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>4,2</b>	<b>5,7</b>	<b>3,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>															
МТС	НЕЙТР.	204.8		409.27	42%	18,37%	-	-	-	3,8	3,6	3,3	1,7	1,5	1,3
Ростелеком	НЕЙТР.	79.7		277.29	29%	-	6,3	5,1	4,4	3,3	3	2,8	1,2	1,1	1,1
АФК Система	НЕЙТР.	16.44		158.65	32%	4,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ИТОГО</b>				<b>845.21</b>			<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>															
ФосАгро	ДЕРЖ.	5140.0	6200	665.63	5%	12%	6,5	7,6	8,4	5,3	5,9	5,8	2	1,9	1,9
Акрон	ПРОД.	16010.0	14200	588.48	31%	3%	14,2	15	13,6	9,2	9,8	8,6	3,5	3,1	2,9
<b>ИТОГО</b>				<b>1254.11</b>			<b>10,1</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>	<b>7,1</b>	<b>7,7</b>	<b>7,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>

Продолжение на следующей странице

## МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИЙ

	Реком.	Посл. Цена	Цел. Цена	Рын. Кап. млрд.руб	Free Float	Дивид.	P/E			EV/EBITDA			EV/S			
							23	24п	25п	23	24п	25п	23	24п	25п	
<b>КОМПАНИИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО СЕКТОРА</b>																
Интер РАО	<b>ПОК.</b>		3.87		404.03	36%	7%	3,2	2,5	2,5	0,3	0,6	0,5	0	0,1	0,1
РусГидро	<b>НЕЙТР.</b>		0.534		237.52	15%	9%	3,8	3,8	4,6	4,3	4,9	5,3	1,1	1,2	1,4
Юнипро	<b>ПОК.</b>		1.737	2.5	109.52	16%	18%	3,4	2,5	3,3	1,4	0,4	0,3	0,5	0,2	0,1
МосЭнерго	<b>НЕЙТР.</b>		2.2415	2.5	89.1	20%	7%	10,6	6,8	7	1,8	1,6	1,5	0,3	0,2	0,2
ОГК-2	<b>НЕЙТР.</b>		0.3642	0.4	40.22	13%	20%	1,8	1,7	12,4	1,9	1,7	4,7	0,5	0,4	0,5
ТГК-1	<b>ДЕРЖ.</b>	0.007206		0.01	27.77	19%	12%	3,4	2,9	2,6	2,3	2	1,3	0,5	0,4	0,4
ЭЛ5-Энерго	<b>НЕЙТР.</b>		0.6006		21.24	31%	0%	4,4	3,4	2,6	4,1	3,1	2,3	0,8	0,7	0,5
<b>ИТОГО</b>					<b>929.4</b>			<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>

## ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.