



23 апреля 2021 г.

ММК

Цель: 83,5 руб. / «Покупать»

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Аналитик: Василий Сучков
VSuchkov@veles-capital.ru

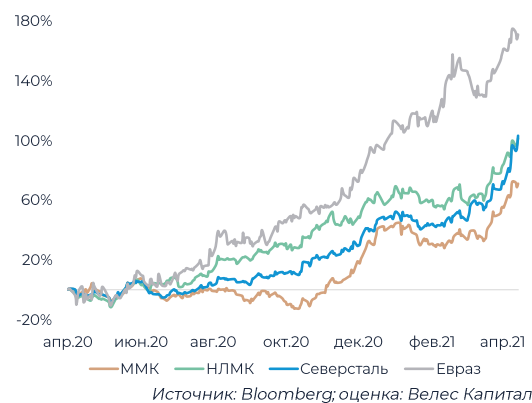
Рост не исчерпан

Акции российских сталелитейных компаний обновили исторические максимумы, но мы считаем, что предстоящий рост финансовых показателей и высокие дивиденды еще не до конца отыграны рынком. ММК представил сильные результаты за 1-й квартал 2021 г., однако во 2-м квартале ожидается еще более значительный рост цен реализации и объема продаж стальной продукции. Согласно нашей оценке, по итогам 2021 г. компания выплатит почти 8 руб. дивидендов, и форвардная доходность выше 10% станет одним из главных драйверов роста котировок. Также Виктор Рашников может провести SPO, что поспособствует возвращению ММК в индекс MSCI Russia в августе или ноябре 2021 г. и вызовет приток средств пассивных фондов. В связи с продолжающимся ралли цен на сталь мы повышаем целевую цену для акций компании до 83,5 руб. (14,1 долл. за ГДР) и подтверждаем рекомендацию «Покупать».

Финансовые показатели. Благодаря росту продаж и цен реализации финансовые результаты ММК в 1-м квартале 2021 г. продемонстрировали сильную динамику. Выручка выросла на 28% г/г, EBITDA – на 64% г/г. Рентабельность находится под давлением вследствие высоких цен на железную руду. Свободный денежный поток увеличился лишь на 9% г/г в результате оттока средств в оборотный капитал и планового наращивания инвестиционной программы. Во 2-м квартале 2021 г. ММК ожидает рост цен реализации на 25-30% к/к. Продажи стальной продукции достигнут 3,2 млн т. Также в мае 2021 г. будет запущен стан 1700, что позволит нарастить продажи премиальной продукции на 15% в годовом выражении. Согласно нашим расчетам, в 2021 г. ММК нарастит выручку на 44%, EBITDA – в 2 раза, FCFF – на 48%.

Состояние отрасли. Мировые цены на сталь и железную руду закрепились на многолетних максимумах, достигнутых в январе 2021 г., благодаря стремительному восстановлению китайской экономики и масштабным мерам гос. стимулирования по всему миру. На данный момент стоимость железной руды превысила 160 долл. за т, стальной заготовки – 600 долл. за т. ММК обеспечен собственным железорудным сырьем лишь на 17%, поэтому опережающая динамика цен на руду оказывает давление на рентабельность. Менеджмент регулярно рассматривает покупку железорудных активов для усиления вертикальной интеграции, однако конкретных решений пока не принято. Компания также имеет низкую интеграцию в коксующийся уголь на уровне 40%. Однако в результате затяжных торговых войн между Австралией и Китаем стоимость австралийского угля не выросла вслед за сталью и на данный момент колеблется около 120 долл. за т, что играет на руку ММК. Внутренние цены на сталь растут вслед за мировыми бенчмарками с лагом в 1-1,5 месяца и во 2-м квартале обновят максимумы. В ближайшие месяцы цены будут оставаться на высоком уровне благодаря началу строительного сезона, однако на горизонте 1-2 лет ценовая коррекция неизбежна. ММК ожидает, что по итогам 2021 г. спрос на сталь в России увеличится на 3,5% во многом за счет строительного сектора и автомобилестроения.

Динамика акций сталелитейных компаний

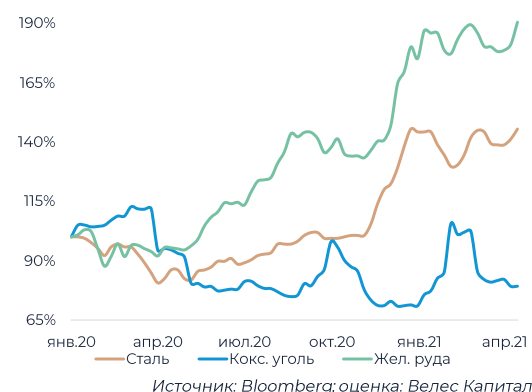


Информация об акциях компании

MAGN	83,5
Тикер на МосБирже	Справедливая цена
67,8	+23%
Текущая цена, руб.	Потенциал
34,8/68,8	Покупать
Мин./макс. цена, 12 мес.	Рекомендация

Финансовые показатели, млн долл.	1К 2020	1К 2021	+/-
Выручка	1710	2185	27,8%
ЕБИТДА	442	726	64,3%
Рентабельность ЕБИТДА	24,2%	25,9%	+1,7 п.п.
Чистая прибыль	131	477	264,1%
Рентабельность чистой прибыли	10,2%	13,8%	+3,6 п.п.
Свободный денежный поток	115	125	8,7%

Индекс цен на сталь, коксующийся уголь и железную руду (январь 2020=100)



Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Подробнее



MSCI. В ноябре 2020 г. ММК был исключен из индекса MSCI Russia. Причиной стало падение FIF (Foreign Inclusion Factor) ниже минимального уровня вследствие снижения котировок. Сразу после исключения компания заявила о намерении вернуться в индекс. По нашей оценке, минимальный уровень FIF для попадания в индекс составляет около 2,2 млрд долл. На данный момент FIF ММК оценивается в 2,1 млрд долл. Также FIF может быть увеличен за счет SPO, которое рассматривается мажоритарным акционером ММК Виктором Рашниковым. До апрельского роста акций Рашников не проводил SPO по причине низкой капитализации и отставания от аналогов. Однако сейчас, когда акции ММК приблизились к 70 руб., SPO может снова оказаться на повестке главного акционера. Чтобы эффект от дополнительного размещения акций повлиял на оценку FIF, объем SPO должен составить не менее 5% УК. В таком случае free-float вырастет с 16% до 21%, а FIF – с 0,2 до 0,25. Если SPO будет проведено в ближайшие месяцы, ММК получит высокие шансы на возвращение в MSCI Russia уже в августе.

FCFF. В отличие от «коллег по цеху» ММК в 2021 г. только приступил к реализации масштабной инвестиционной программы, которая рассчитана на 3 года. В течение 2021-2023 гг. ежегодный CAPEX прогнозируется на уровне 950-1 000 млн долл. Таким образом, сверхприбыль от высоких цен реализации будет частично нивелирована возросшими капитальными затратами, и свободный денежный поток в 2021 г. составит лишь 827 млн долл. Однако для целей дивидендной политики FCFF корректируется на размер extra-CAPEX, который эквивалентен капитальным затратам, превышающим 700 млн долл.

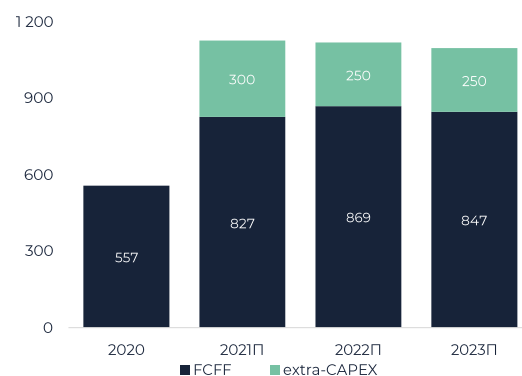
Долговая нагрузка. В 1-м квартале 2021 г. чистый долг ММК перешел из отрицательной в положительную зону и составил 145 млн долл. В ближайшие годы мы ожидаем коэффициент дивидендных выплат на уровне 130% FCFF, что повлечет дальнейшее наращивание долговой нагрузки. Однако соотношение чистый долг/ЕВITDA в 2021-2023 гг. будет находиться далеко от порогового уровня 1,0x, поэтому рост долговой нагрузки не несет угрозы снижения дивидендных выплат. В марте 2021 г. ММК утвердил программу облигаций на 200 млрд руб. (2,7 млрд долл.), которая предназначена для финансирования капитальных затрат. В то же время мы не исключаем, что в будущем эти средства будут использованы для покупки железорудных активов, что поспособствует сокращению дисконта ММК к аналогам.

Дивиденды. ММК объявил дивиденды по итогам 1-го квартала 2021 г. в размере 1,8 руб. на акцию (доходность 2,6%), что соответствует 212% свободного денежного потока. Ранее менеджмент проявлял осторожность и даже отказался от выплат за непройстой 1-й квартал 2020 г. Однако после ралли цен на сталь руководство решило поддержать акционеров, что является логичным шагом в преддверии ударного 2-го квартала 2021 г. В любом случае в 2021 г. коэффициент дивидендных выплат превысит 100% из-за увеличения дивидендной базы на размер extra-CAPEX. Согласно нашим расчетам, совокупный дивиденд по итогам 2021 г. составит 7,7 руб. на акцию с форвардной дивидендной доходностью выше 10%.

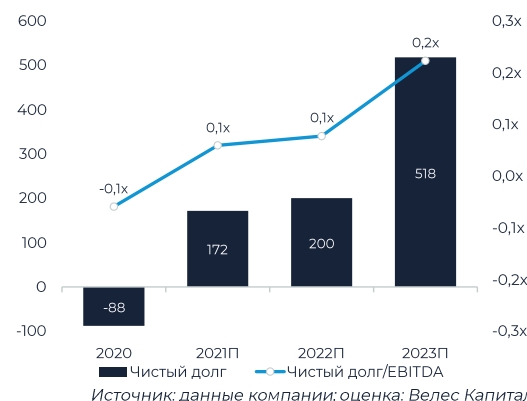
Foreign Inclusion Factor ММК (млн долл.)



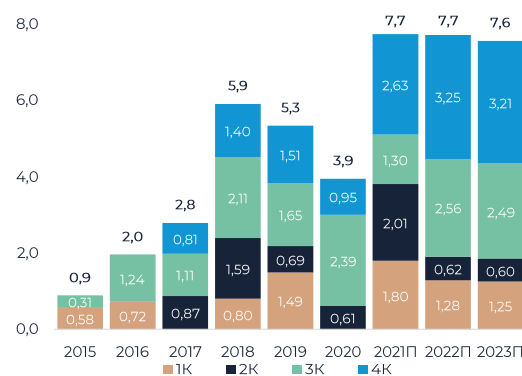
Свободный денежный поток (млн долл.)



Чистый долг (млн долл.) и чистый долг/ЕВITDA



Дивидендные выплаты на акцию (руб.)



Финансовые показатели (млн долл. LTM) и мультипликаторы сталелитейных компаний

	Страна	Тикер	Рын. кап.	EV	Див. дох.	EV/Sales	EV/EBITDA	Net debt/EBITDA	P/E	P/FCF	Выручка	EBITDA	Margin	Чистая прибыль	FCFF	Чистый долг
Среднее по отрасли																
ММК	Россия	MAGN RX	9 873	10 028	6,4%	1,1x	10,2x	2,9x	39,8x	20,6x	6 870	1 776	11,3%	950	567	145
Российские сталелитейные компании																
НЛМК	Россия	NLMK RX	20 808	23 213	6,4%	2,5x	8,8x	0,9x	16,8x	18,9x	9 245	2 645	28,6%	1 237	1 103	2 495
Евраз	Россия	EVR LN	12 549	15 974	5,9%	1,6x	7,2x	1,5x	14,6x	12,3x	9 754	2 212	22,7%	858	1 020	3 356
Северсталь	Россия	CHMF RX	19 824	21 420	5,7%	2,9x	7,1x	0,5x	11,9x	15,5x	7 312	3 029	41,4%	1 665	1 281	1 589
Мечел	Россия	MTLR RX	430	5 028	0,0%	1,4x	10,4x	9,1x	38,3x	3,0x	3 689	483	13,1%	11	143	4 403
Сталелитейные компании из развивающихся стран																
ArcelorMittal	Индия	MT US	32 290	40 969	0,0%	0,8x	8,1x	1,3x	-44,1x	19,7x	53 270	5 070	9,5%	-733	1 643	6 722
Baoshan Iron & Steel	Китай	600019 CH	27 687	34 726	3,5%	0,9x	7,8x	1,1x	17,0x	21,4x	39 322	4 428	11,3%	1 629	1 294	4 901
Citi Pacific Special Steel	Китай	000708 CH	19 969	21 694	2,7%	2,0x	13,5x	1,1x	22,8x	48,6x	10 842	1 604	14,8%	874	411	1 720
JSW Steel	Индия	JSTL IN	19 887	25 548	0,3%	2,7x	12,9x	2,9x	37,4x	-35,0x	9 335	1 981	21,2%	532	-569	5 740
Tata Steel	Индия	TTST LI	14 443	27 502	1,1%	1,5x	9,8x	4,5x	-171,3x	38,5x	17 812	2 798	15,7%	-84	375	12 721
Companhia Siderurgica Nacional	Бразилия	SID US	11 708	16 192	0,0%	2,8x	10,1x	2,6x	15,8x	7,6x	5 888	1 599	27,2%	743	1 546	4 226
Gerdau	Бразилия	GGB US	9 480	11 586	1,4%	1,4x	7,8x	1,4x	20,5x	10,2x	8 581	1 477	17,2%	463	932	2 063
Inner Mongolia BaoTou	Китай	600010 CH	10 956	17 899	0,0%	2,1x	21,0x	6,7x	-216,9x	-40,1x	8 552	854	10,0%	-51	-273	5 689
Eregli Demir ve Celik Fabrik	Турция	EREGL TI	7 622	6 859	10,4%	1,5x	6,9x	-0,9x	16,0x	9,9x	4 606	998	21,7%	476	771	-940
Hoа Phat Group	Вьетнам	HPG VN	8 215	9 620	0,7%	2,5x	10,2x	1,5x	14,2x	7584,3x	3 879	943	24,3%	579	1	1 399
Ternium	Аргентина	TX US	7 692	9 515	0,0%	1,1x	5,6x	0,4x	9,9x	6,4x	8 735	1 711	19,6%	778	1 201	666
Hunan Valin Steel	Китай	000932 CH	7 403	11 499	3,2%	0,7x	6,6x	1,9x	8,0x	7,2x	16 906	1 740	10,3%	928	1 024	3 354
Angang Steel	Китай	000898 CH	6 703	8 590	1,2%	0,6x	8,6x	1,8x	23,4x	8,3x	14 639	1 004	6,9%	287	810	1 811
Jindal Steel & Power	Индия	JSP IN	5 836	9 070	0,0%	1,8x	5,8x	2,0x	20,2x	10,6x	5 077	1 560	30,7%	289	552	3 176
Steel Authority of India	Индия	SAIL IN	4 873	11 291	1,1%	1,3x	6,4x	3,6x	11,0x	-3,9x	8 369	1 759	21,0%	443	-1 253	6 418
Hesteel Group	Китай	000709 CH	4 237	19 988	0,0%	1,3x	9,2x	6,5x	15,3x	-2,6x	15 406	2 183	14,2%	277	-1 659	14 180
Shanxi Taigang Stainless	Китай	000825 CH	5 116	7 706	1,7%	0,8x	9,9x	3,2x	26,7x	7,8x	9 330	777	8,3%	192	654	2 510
Beijing Shougang	Китай	000959 CH	4 091	14 785	0,0%	1,4x	11,3x	7,1x	24,1x	-26,3x	10 500	1 304	12,4%	170	-155	9 278
Maanshan Iron & Steel	Китай	323 HK	3 981	7 593	2,8%	0,6x	8,7x	3,4x	13,8x	-5,8x	11 841	878	7,4%	288	-683	2 965
Ternium Argentina	Аргентина	TXAR AR	2 408	2 058	0,0%	1,1x	5,0x	-0,8x	8,9x	5,4x	1 887	413	21,9%	270	446	-351
Hangzhou Iron & Steel	Китай	600126 CH	3 023	2 211	2,1%	0,5x	6,6x	-2,5x	18,4x	14,6x	4 704	337	7,2%	164	207	-845
Metalurgica Gerdau	Бразилия	GOAU4 BZ	2 724	8 536	1,8%	1,0x	5,8x	1,2x	15,9x	4,2x	8 581	1 477	17,2%	171	642	1 783
Shandong Iron and Steel	Китай	600022 CH	2 867	6 840	0,0%	0,5x	8,7x	3,1x	27,3x	6,4x	12 668	789	6,2%	105	447	2 484
Сталелитейные компании из развитых стран																
POSCO	Южная Корея	PKX US	27 258	34 766	1,9%	0,7x	6,8x	0,9x	20,0x	5,9x	51 154	5 104	10,0%	1 360	4 645	4 437
Nucor	США	NUE US	23 674	26 596	2,0%	1,3x	14,9x	1,4x	32,8x	20,5x	20 140	1 785	8,9%	721	1 154	2 479
China Steel	Тайвань	2002 TT	21 551	29 710	1,3%	2,8x	24,5x	5,8x	176,3x	17,8x	10 691	1 212	11,3%	30	1 212	7 085
Nippon Steel	Япония	NPSCY US	16 659	42 707	0,0%	0,9x	25,8x	13,6x	-9,0x	-20,2x	45 870	1 656	3,6%	-1 855	-824	22 595
Steel Dynamics	США	STLD US	10 793	12 652	2,0%	1,2x	8,4x	1,2x	13,6x	-42,8x	10 571	1 500	14,2%	794	-252	1 852
BlueScope Steel	Австралия	BSL AT	8 464	8 607	0,6%	1,1x	12,0x	-0,3x	50,8x	22,0x	7 781	719	9,2%	167	385	-235
Voestalpine	Австрия	VLPNY US	7 910	11 962	0,5%	0,9x	9,3x	3,0x	-34,0x	5,7x	12 688	1 284	10,1%	-232	1 377	3 890
JFE Holdings	Япония	5411 JT	7 584	25 071	0,7%	0,8x	-31,5x	-21,0x	-2,7x	-11,2x	30 515	-795	-2,6%	-2 758	-676	16 709
Hyundai Steel	Южная Корея	004020 KS	6 004	15 316	1,0%	1,0x	10,9x	6,4x	-16,4x	7,3x	15 303	1 403	9,2%	-365	828	8 992
SSAB	Швеция	SSABA SS	5 512	6 690	0,0%	0,9x	18,2x	3,2x	-99,3x	23,4x	7 129	367	5,1%	-55	236	1 165

Источник: Bloomberg; оценка: Велес Капитал



Финансовая модель

Отчет о прибылях и убытках, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Выручка, в т.ч.:	6 395	9 179	9 181	9 160
Стальная продукция	6 028	8 694	8 674	8 655
Прочая выручка	367	485	507	506
Операционные расходы	(5 453)	(6 782)	(7 114)	(7 407)
EBITDA	1 492	2 887	2 593	2 324
Амортизация и корректировки	(550)	(489)	(526)	(571)
EBIT	942	2 397	2 067	1 753
Прочие доходы/расходы	(152)	(89)	(122)	(135)
Прибыль до налогообложения	790	2 308	1 945	1 618
Налог на прибыль	(186)	(465)	(389)	(324)
Чистая прибыль	604	1 844	1 556	1 294
EPS, долл.	0,05	0,17	0,14	0,12

Баланс, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Долгосрочные активы	4 641	5 004	5 428	5 807
Основные средства	4 541	4 890	5 314	5 693
Прочие внеоборотные активы	100	114	114	114
Краткосрочные активы	2 851	3 007	3 358	3 170
Оборотные активы	1 786	2 169	2 484	2 605
Денежные средства	858	411	447	138
Краткосрочные инвестиции и прочие ОА	207	427	427	427
Итого активы	7 492	8 012	8 787	8 977
Средства акционеров	4 601	5 636	6 346	6 528
Акционерный капитал	4 582	5 617	6 327	6 509
Доля миноритариев	19	19	19	19
Долгосрочные обязательства	1 066	1 253	1 532	1 115
Долгосрочные кредиты и займы	548	755	1 034	617
Прочие долгосрочные обязательства	518	498	498	498
Краткосрочные обязательства	1 825	1 122	908	1 334
Краткосрочные кредиты и займы	411	245	31	457
Оборотные обязательства	1 380	803	803	803
Прочие краткосрочные обязательства	34	74	74	74
Итого обязательства и средства акционеров	7 492	8 012	8 787	8 977

Движение денежных средств, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Операционная деятельность	1 715	1 761	1 801	1 791
Чистая прибыль	604	1 844	1 556	1 294
Налоги и проценты	51	55	34	47
Корректировки	1 094	475	526	571
Изменение оборотного капитала	(34)	(614)	(315)	(121)
Инвестиционная деятельность	(868)	(1 154)	(932)	(944)
Приобретение внеоборотных активов	(683)	(1 000)	(950)	(950)
Прочее	(185)	(154)	18	6
Финансовая деятельность	(570)	(1 041)	(833)	(1 156)
Изменение долга	69	52	65	8
Выплата дивидендов	(623)	(1 056)	(846)	(1 112)
Прочее	(16)	(37)	(52)	(52)
Эффект курсовых разниц	(47)	(13)	0	0
Изменение денежных средств	(200)	(434)	36	(309)

WACC	
Безрисковая ставка	2,8%
Премия рынка за риск	6,1%
Стоимость СК	8,3%
Beta	0,91
Стоимость долга	1,5%
Доля СК	91%
Доля долга	9%

WACC	
	7,7%

Свободный денежный поток, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Операционный ден. поток	1 715	1 761	1 801	1 791
Капитальные затраты	(683)	(1 000)	(950)	(950)
Проценты полученные	-	19	18	6
Прочее	(475)	47	0	(0)
Свободный денежный поток (FCFF)	557	827	869	847

Оценка стоимости акций, млн долл.	
DCF-модель	
Рост в ПП период	2,0%
Сумма ДДП (+)	3 341
Терминальная стоимость (+)	8 944
Справедливая стоимость бизнеса	12 285
Чистый долг (-)	145
Доля миноритарных акционеров (-)	19
Доля в зависимых компаниях (+)	1
Справедливая стоимость акц. капитала	12 122
Справедливая стоимость ГДР, долл.	14,1
Справедливая стоимость акции, руб.	83,5

Рыночные мультипликаторы, x	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
EV/Sales	1,6	1,1	1,1	1,1
EV/EBITDA	6,7	3,5	3,9	4,3
EV/EBIT	10,6	4,2	4,8	5,7
EV/FCF	18,0	12,1	11,5	11,8
P/E	16,3	5,3	6,3	7,6
P/B	2,1	1,7	1,6	1,5
FCF Yield	5,7%	8,4%	8,8%	8,6%

Коэффициенты	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Рентабельность валовой прибыли	26,6%	37,2%	34,1%	30,7%
Рентабельность EBIT	14,7%	26,1%	22,5%	19,1%
Рентабельность чистой прибыли	9,4%	20,1%	16,9%	14,1%
Рентабельность EBITDA	23,3%	31,4%	28,2%	25,4%
ROE	13,1%	32,7%	24,5%	19,8%
ROA	8,1%	23,0%	17,7%	14,4%
ROIC	13,6%	28,9%	22,3%	18,4%
EBIT/Interest expenses, x	21,4	54,5	39,8	33,5
Net debt/EBITDA, x	-0,1	0,1	0,1	0,2

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Анализ чувствительности DCF-модели к WACC и TGR

WACC/TGR	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
6%	98,3	107,1	118,1	132,2	151,0
7,7%	73,8	78,3	83,5	89,8	97,4
8%	70,8	74,8	79,5	85,1	91,7
9%	62,1	65,1	68,5	72,3	76,9
10%	55,4	57,6	60,2	63,0	66,2

Источник: оценка: Велес Капитал



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика (ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный Аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика (ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не должен рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном отчете.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем отчете, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном отчете, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2020 г.

Принцип определения рекомендаций

Инвестиционные рекомендации выносятся исходя из оценки доходностей акций компаний. Основу при расчете ожидаемой стоимости компании составляет оценка по методу дисконтированных денежных потоков (DCF). В некоторых оценках применяется оценка по методу сравнительных коэффициентов, а также смешанная оценка (методу DCF и по методу сравнительных коэффициентов). Все рекомендации выставляются исходя из определенной нами справедливой стоимости акций в последующие 12 месяцев.

В настоящее время инвестиционная шкала ИК «Велес Капитал» представлена следующим образом:

ПОКУПАТЬ — соответствует потенциалу роста акций в последующие 12 месяцев более 10%.

ДЕРЖАТЬ — соответствует потенциалу роста (снижения) акций в последующие 12 месяцев от -10% до 10%.

ПРОДАВАТЬ — соответствует потенциалу снижения акций в последующие 12 месяцев более 10%.

В некоторых случаях возможны отклонения от указанных выше диапазонов оценки, исходя из которых устанавливаются рекомендации, что связано с высокой волатильностью некоторых бумаг в частности и рынка в целом, а также с индивидуальными характеристиками того или иного эмитента.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в аналитический департамент ИК «Велес Капитал».



Департамент активных операций

Аналитический департамент

Евгений Шиленков
Директор департамента
EShilenkov@veles-capital.ru

Александр Цветков
Начальник управления фондовых операций
ATsvetkov@veles-capital.ru

Алексей Никогосов
Старший трейдер
ANikogosov@veles-capital.ru

Владимир Наумов
Трейдер
VNaumov@veles-capital.ru

Роман Назаров
Начальник отдела брокерских операций на рынке акций
RNazarov@veles-capital.ru

Михаил Кантолинский
Старший сейлз-трейдер
Kantolinsky@veles-capital.ru

Владимир Мартыненко
Старший сейлз-трейдер
VMartynenko@veles-capital.ru

Алексей Костиков
Сейлз Трейдер
AKostikov@veles-capital.ru

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Артем Михайлин
Телекоммуникации и IT
AMykhailin@veles-capital.ru

Василий Сучков
Металлургия, Глобальные рынки
VSuchkov@veles-capital.ru

Игорь Евсин
Нефтегазовый сектор, Транспорт,
Девелопмент
IEvsin@veles-capital.ru

Елена Кожухова
Рынок акций, Драгоценные металлы
EKozhukhova@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989

www.veles-capital.ru