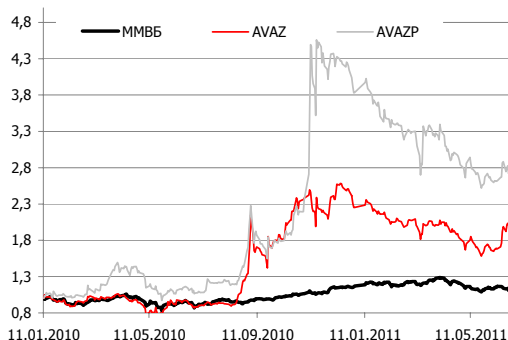




## Рост продаж АвтоВАЗа - лишь краткосрочный позитив



Рекомендация	Срок
Продавать	Среднесрочная

По итогам I пг. 2011 г. продажи автомобилей, собранных на предприятиях группы, с учетом ИжАвто, увеличились на 31,3% до 291,54 тыс. штук.

Большинство продаж АвтоВАЗа за 6 месяцев пришлось на модель Kalina (+80,6%, до 72,576 тыс. штук), Priora (+13,4%, до 68,298 тыс.), 2105/2107 (+7,6%, до 55,292 тыс.), Samara (+9,3%, до 53,591 тыс.) и 4x4 (+38,2%, до 27,573 тыс.).

### Напомним:

2 июля официально завершилась программа утилизации автомобилей. В 2011 г. на программу из бюджета было выделено 18,45 млрд. руб. АвтоВАЗ по сути стал основным бенефициаром госпрограммы.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
АвтоВАЗ	AVAZ	11,38	0,24	10,33	31,6	29,22	-7,53%
КАМАЗ	KMAZ	6,96	0,36	4,64			
СОЛЛЕРС	SVAV	19,52	0,26	6,33			
Nissan Motor Co	7201 JT	8,78	2,14	3,03			
Toyota Motor Co	7203 JT	10,40	0,41	н.д.			
Honda Motor Co	7267 JT	24,39	0,58	н.д.			
Mazda Motor Corp	7261 JT	н.д.	0,15	н.д.			
Ssangyong Motor Co Ltd	003620 KS	н.д.	0,15	н.д.			
Hyundai Motor Co	005380 KS	40,24	0,49	н.д.			
Kia Motors Corp	000270 KS	11,35	0,45	н.д.			
Daimler AG	DAI GY	11,35	0,45	н.д.			
Fiat SpA	F IM	8,73	1,17	н.д.			
Peugeot SA	UG FP	10,29	0,52	9,69			
Renault SA	RNO FP	н.д.	0,21	3,96			
Ford Motor Co	F US	5,81	0,12	7,57			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

Производственные результаты АвтоВАЗа фактически предпоследнее сообщение, отражающее положительный эффект от программы утилизации старых автомобилей. Последний спекулятивный скачок котировок акций может вызвать лишь публикация отчетности за I пг., так же обещающая быть хорошей. В дальнейшем мы ждем резкого ухудшения новостного фона вокруг компании, объясняемого снижением продаж и сохраняем нашу рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции АвтоВАЗа на текущих уровнях, откупая не ранее чем за 22-24 руб. за бумагу.

Спекулянтам, возможно, будут интересны покупки акций АвтоВАЗа под отчетность за I пг. Результаты по МСФО ожидаются в районе октября, по РСБУ могут быть опубликованы уже в конце июля.

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ



**энергокапитал**  
инвестиционная группа

## Центральный офис компании:

119121, Москва,  
1-ый Тружеников пер., д. 27/2

Тел. (495) 223-52-09  
(495) 223-52-08  
E-mail: [info@energ.ru](mailto:info@energ.ru)  
[www.energ.ru](http://www.energ.ru)

### Коммерческое управление

**Михаил Бабарин**  
Руководитель управления [babarin@energ.ru](mailto:babarin@energ.ru)  
+7 (812) 329-55-92

**Константин Ермоленко**  
Зам. руководителя управления  
по инвестиционной политике [ermolenko@energ.ru](mailto:ermolenko@energ.ru)  
+7 (812) 325-03-08

### Отдел управления благосостоянием

**Виталий Горлатов**  
Начальник отдела +7 (812) 329-17-29

**Олег Кочиерь**  
Зам. Начальника отдела [kochier@energ.ru](mailto:kochier@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-29

**Елена Копосова**  
Прием он-лайн поручений +7 (812) 329-17-94

### Отдел инвестиционного моделирования

**Александр Игнатюк**  
Начальник отдела [ai@energ.ru](mailto:ai@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

**Василий Копосов**  
Специалист отдела [koposov@energ.ru](mailto:koposov@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

**Муньос Марсело**  
Специалист отдела [marcelo@energ.ru](mailto:marcelo@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

### Управление активами на рынке ценных бумаг

**Дмитрий Аксенов**  
Заместитель генерального директора по рынку ценных бумаг [aks@energ.ru](mailto:aks@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-73

**Александр Павлов**  
Начальник отдела управления на рынке ценных бумаг [a\\_pavlov@energ.ru](mailto:a_pavlov@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-73

### Клиентский отдел

**Татьяна Ершова**  
Начальник отдела [ersh@energ.ru](mailto:ersh@energ.ru)  
+7 (812) 329-55-94

**Анна Филиппова**  
Ведущий специалист [filippova@energ.ru](mailto:filippova@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-72

### Отдел доступа к торговым площадкам

**Дарья Воронова**  
Начальник отдела [voronova@energ.ru](mailto:voronova@energ.ru)  
+7 (812) 329-44-46

**Алексей Возный**  
Администратор NetInvestor/Quik +7 (812) 329-17-62

### Департамент продаж и регионального развития

**Денис Костин**  
Директор департамента [denis@energ.ru](mailto:denis@energ.ru)  
+7 (495) 223-52-09

### Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС

**Владимир Ермолаев**  
Директор департамента [ermolaev@energ.ru](mailto:ermolaev@energ.ru)

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, ИК Энергокапитал не претендует на ее полноту и точность. Компания и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях прямо или косвенно упомянутых в предмете настоящей публикации. Ни ИК Энергокапитал, ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием в российские ценные бумаги.

# ОФИСЫ КОМПАНИИ ЭНЕРГОКАПИТАЛ



**энергокапитал**  
инвестиционная группа

**Офис в г. Москва**

119121, Москва,  
1-ый Тружеников пер., д. 27/2  
+ 7 (495) 223-52-09 + 7 (495) 223-52-08  
dkostin@col.ru

**Филиал компании в г. Архангельск**

163000, Архангельск,  
пл. Ленина, д.4, офис 407  
+7 (8182) 63-63-30, +7 (8182) 21-54-14  
arhangelsk.doc@energ.ru

**Филиал компании в г. Краснодар**

450000, Краснодар,  
ул. Красная-Северная, д. 160-354  
+ 7 (8612) 51-21-23  
kрасnodar@energ.ru

**Филиал компании в г. Мурманск**

183038, Мурманск,  
ул. Воровского, д. 5/23, офис 310  
+ 7 (8152) 28-2425, + 7 (8152) 28-2424  
murmansk.doc@energ.ru

**Офис в г. Санкт-Петербург**

190031, Санкт-Петербург,  
ул. Ефимова 4а, б/ц "Мир"  
+ 7 (812) 329-55-92 + 7 (812) 329-55-64  
info@energ.ru

**Филиал компании в г. Оренбург**

460000, Оренбург,  
ул.Краснознаменная, д.22, офис 901  
+ 7 (3532) 77-26-35, + 7 (3532) 77-40-56  
+ 7 (3532) 77-33-34  
orenburg.doc@energ.ru

**Филиал компании в г. Ярославль**

150003, Ярославль,  
ул. Республиканская, д. 3,  
центральный корпус (Красный Маяк), 2 этаж  
+ 7 (4852) 72-02-28, + 7 (4852) 73-90-93  
yarovslavl@energ.ru

**Филиал компании в г. Тольяти**

445000, Тольяти,  
Новый проезд, д. 3,  
ДЦ "ГРАНД СИТИ", офис 304  
+ 7 (8482) 77-44-11, + 7 (8482) 77-47-11

---