

	Выручка, (млн. р.)	ЕБИТДА, (млн. р.)	Чистая прибыль, (млн. р.)	P/E	P/S
2009	33168,40	6054,90	3370,32	11,12	1,13
2010П	23545,32	5106,29	2733,89	13,70	1,59

ОАО «Мостотрест» - одна из крупнейших организаций в области строительства и реконструкции железнодорожных, автодорожных и городских мостов и путепроводов в Российской Федерации.

- Текущий портфель заказов Компании составляет 160 млрд. рублей и финансируется из федерального бюджета
 - Темпы роста выручки и чистой прибыли Компании постоянны и находятся на достаточно высоком уровне
 - Компания нацелена на создание диверсифицированного холдинга, для чего стремительно поглощает относительно недорогие инфраструктурные компании
 - Компания в преддверии IPO собирается опубликовать отчетность по МСФО, которая будет включать в себя результаты дочерних компаний
 - Компания намеревается в конце 2010 – начале 2011 гг. провести IPO, параметры которого пока не раскрываются, и увеличить free-float
 - В данный момент времени происходит дробление акций в отношении 1:200, что приведет к увеличению ликвидность акций
 - На годовом собрании было принято решение о выплате дивиденды в размере \$20,7 на одну акцию
- Оценив фундаментальную стоимость компании, мы пришли к выводу, что справедливая стоимость обыкновенных акций Мостотрест составляет \$1305,37.**

ПОКУПАТЬ	
Текущая цена:	USD 1000,00
Справедливая стоимость:	USD 1305,37
Потенциал роста:	31%

Тикеры	
RTS	MSTT
LSE	-
ММВБ	-

Основные акционеры	
Абызов М.А.	50,03%
Прочие	49,97%

Структура капитала	
Цена АО (\$)	1 000
Количество АО	1 241 200
Капитализация (\$млн.)	1 241,200
Чистый долг (\$млн.)	24,000
EV (\$млн.)	1 265,200



О компании

«Мостотрест» - одна из крупнейших организаций в области строительства и реконструкции железнодорожных, автодорожных и городских мостов и путепроводов в Российской Федерации и на территории бывшего СССР.

За 79 лет своей истории «Мостотрест» построил свыше 6000 мостов и путепроводов самых различных систем и конструкций общей длиной 600 км, более 1500 пешеходных мостов и тоннелей, несколько десятков сложных транспортных развязок, множество жилых домов, объектов социально-культурного и бытового назначения.

«Мостотрест» выполняет работы по строительству и реконструкции мостов на территории Российской Федерации и за рубежом. Так, предприятием возведено три металлических моста в Турции на автодороге в обход Анкары.

«Мостотрест» успешно сотрудничает со многими проектными и научно-исследовательскими институтами. Компания имеет собственную производственную базу по изготовлению сборных железобетонных конструкций элементов мостов. Сложные металлические конструкции поставляются заводами-изготовителями, с которыми существуют многолетние прямые связи. При строительстве и реконструкции мостов широко используются современные материалы, оборудование и технологии известных мировых корпораций, таких как LIEBHERR, VORSPANTEXNIK (Австрия), PERI, BAUER, SCHWING-STETTER, BLASTRAC, DROSSBACH, MAURER, GOLDHOFER, STEELPAINT, KLEMM, DOKA (Германия), JUNTAN (Финляндия), VSL (Швейцария), TREFILEUROPE (Бельгия), GRACE (Великобритания).

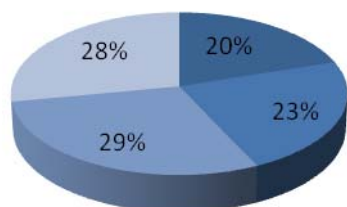
«Мостотрест» готовит и поставляет потребителям стальные (СОЧ) и шаровые (ШСОЧ) опорные части под реакции от 100 т до 4000 т с любыми перемещениями; домкраты и насосные станции для натяжения высокопрочных пучков, анкера, каналобразователи и другие элементы; оснастку для сооружения монолитных опор и монолитных железобетонных пролетных строений. С 2003 года «Мостотрест» приступил к изготовлению и поставке деформационных швов типа «Maureg» для мостовых сооружений на перемещения в 50, 80 и 100 мм (D-50, D-80 и D-100).

Основные направления деятельности Компании:

- Строительство и проектирование горных производств и объектов, в том числе гидротехнических сооружений, транспортных подземных объектов и сооружений, специальных подземных сооружений.
- Сооружение монолитных преднапряженных пролетных строений.
- Строительство причальных сооружений и берегоукрепительные работы.
- Сооружение фундаментов любой сложности, в том числе глубокого заложения с использованием забивных и буронабивных свай, свай-оболочек в условиях городской застройки, на обводненных территориях.
- Устройство «стены в грунте» методом «секущих свай».
- Погружение и извлечение стального шпунта.
- Возведение мостовых опор.

- Монтаж железобетонных пролетных строений.
- Монтаж стальных и сталежелезобетонных пролетных строений мостов и конструкций
- Реконструкция, усиление мостов и других сооружений.

Структура портфеля заказов



- Четвертое транспортное кольцо в Москве
- Строительство объектов для Сочи
- Строительство трассы Москва-Спб
- Прочее

Текущий портфель заказов Мостотреста составляет 160 млрд. руб. В него входит строительство четвертого транспортного кольца в Москве, строительство инфраструктурных объектов для Сочи, строительство высокоскоростной трассы Москва-Санкт-Петербург. Большинство объектов финансируются из федерального бюджета и не подлежат секвестированию.

Источник: данные Компании, www.sc-os.ru,
www.skyscrapercity.com, www.yuga.ru

Крупнейшим из заказов Компании является строительство участка Четвертого транспортного кольца в Москве, стоимость которого оценивается в \$2,2 млрд. Мостотрест выиграл этот конкурс на 3,9-км участок ЧТК, обойдя конкурентов и предложив самую низкую цену за счет лучшего контроля над издержками: общая сумма подряда - 66,63 млрд. руб. Этот заказ отмечается большим объемом и сложностью работ: по земле пройдет только 2200 м дорог, остальное – эстакады; помимо самой магистрали, подрядчик должен построить ещё 12 км развязок и прилегающих дорог.

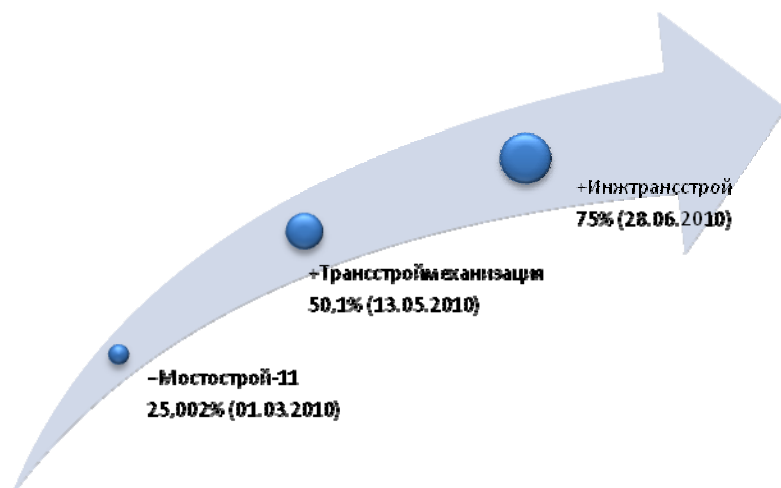
Кроме того, в настоящий момент организация участвует в таких подрядах как:

	Сумма, млн. р.	Срок сдачи
Реконструкция автомобильной дороги М-4 «Дон» с мостовым переходом через Дон в Воронежской области		июнь 2011
Строительство мостового перехода через Волгу на автодороге в обход Ярославля		август 2010
Строительство эстакады на автодороге Джубга — Сочи на участке обхода Сочи в Краснодарском крае		декабрь 2010
Строительство мостового перехода через Дон в створе ул. Сиверса в Ростове-на-Дону		декабрь 2010
Совмещенный мост через Оку на новом участке Автозаводской линии метрополитена в Нижнем Новгороде		осень 2010
Продление Автозаводской линии метрополитена в Нижнем Новгороде		декабрь 2010
Авторазвязка «Адлерское кольцо»	4 940,100	январь 2011
Авторазвязка на пересечении Курортного просп. и ул. 20-й Горнострелковой дивизии в районе спортивного комплекса «Стадион»	1 725,960	январь 2011

По еще одному важному проекту в 2010 году Мостотрест планирует заключить договор генподряда на строительство скоростной автомобильной дороги Москва - Санкт-Петербург на участке 15-58 км. Стоимость одного только этого заказа оценивается в 6 млрд долл.

Стратегические приобретения

Основные приобретения Мостотреста:



Компания ведет активную деятельность по покупке активов в отрасли. В первой половине 2010 года Мостотрест приобрел несколько интересных активов по сравнительно невысоким ценам. В начале марта была проведена сделка по покупке блокпакета компании Мостострой-11, в середине мая приобретены 50,1% акции Трансстроймеханизации, в конце июня были куплены 75% Корпорации Инжтрансстрой.

Суммарная выручка Инжтрансстроя и Трансстроймеханизации вдвое превосходит выручку Мостотреста. Таким образом, Компания сможет показать инвесторам в отчетности по МСФО гораздо более высокие результаты по сравнению с отчетностью по РСБУ.

«Мостострой-11» – одна из крупнейших в России мостостроительных компаний, объединяющая семь территориальных фирм (мостоотрядов), которые базируются в Тюмени, Сургуте, Тобольске, Нижневартовске, Новом Уренгое и Нефтеюганске. Основными видами деятельности ОАО «Мостострой-11» являются: строительство, реконструкция, ремонт, содержание и техническое перевооружение автодорожных, железнодорожных и городских мостов, путепроводов и других объектов транспортного назначения, строительство объектов промышленного и гражданского назначения в Тюменской области, Ханты-Мансийском и Ямало-Ненецком автономных округах. С 2000 года деятельность компании распространяется также на территории Краснодарского края, Московской области, Башкортостана и Казахстана.

«Корпорация Инжтрансстрой» - одна из крупнейших проектных и инжиниринговых компаний инфраструктурного строительства в России. По итогам 2009 года выручка достигла 49,7 млрд. руб. В качестве генподрядчика «Корпорация Инжтрансстрой» осуществляет строительство и реконструкцию автомобильных и железных дорог, аэропортов, морских и речных гидротехнических объектов, мостов.

«Корпорация Инжтрансстрой» возникла в результате разделения в 2007 году активов корпорации Трансстрой между предпринимателем Олегом Дерипаской и бывшим главой корпорации Ефимом Басиным. Компания уже имеет крупные заказы от государства. В настоящее время «Корпорация Инжтрансстрой» реализует ряд стратегически важных строительных проектов, включая реконструкцию аэропортов в Москве (Шереметьево), Сочи и Адлере, Владивостоке; строительство горнолыжного курорта Роза Хутор в Сочи, строительство

сооружений нефтеналивного порта Усть-Луга в Ленинградской области. В декабре 2009 года «Корпорация Инжтрансстрой» выиграла конкурс на строительство 11,8 км С-Пб. КАД за 5,9 млрд. руб. Ранее «Корпорация Инжтрансстрой» принимала участие в строительстве терминальных мощностей в портах Приморск, Высоцк (все - Ленобласть), а также строит нефтепорт Козьмино (Приморский край), куда поступает нефть по нефтепроводу Восточная Сибирь - Тихий океан.

«Трансстроймеханизация» специализируется на строительстве и реконструкции автомобильных дорог, аэропортов; имеет собственную производственную базу по выпуску асфальтобетона и бетона. Компания участвует в строительстве аэропорта и ряда других инфраструктурных объектов к Зимней Олимпиаде 2014 года в Сочи, объектов к саммиту АТЭС во Владивостоке; ведет строительство на трассе М4 Дон. В 2009 году выручка компании составила 12,8 млрд руб.

Приобретение этих компаний позволит существенно расширить присутствие Мостотреста в смежных сегментах российского рынка дорожного строительства, существенно увеличить производственную и контрактную базу, а также расширить географию подрядов компании и увеличить занимаемую долю рынка с 8 до 14%. При этом консолидация крупных отраслевых игроков создает основу не только для дальнейшего увеличения доли рынка, но и является важным шагом в реализации стратегической задачи Мостотреста по созданию ведущей диверсифицированной компании на российском рынке инфраструктурного строительства.

Через дочерние организации Мостотрест участвует в следующих подрядах:

	Сумма, млн. р.	Срок сдачи
Автомобильная дорога от курорта «Альпика-Сервис» до финишной зоны курорта «Роза Хутор»	11 003,200	сентябрь 2011
Автораствязка на автомобильной дороге М-27 Джубга - Сочи в микрорайоне Голубые Дали	2 990,000	январь 2011
Реконструкция аэродрома аэропорта Сочи, удлинение взлетно-посадочной полосы до 3,5 км	10 000,000	сентябрь 2010
Автораствязка на пересечении ул. Виноградной и ул.Донской	2 325,600	январь 2012

Компания контролирует 35-40% рынка строительства мостов, и, с учетом новых приобретений, порядка 12-14% всего рынка дорожного строительства в России.

Структура акционерного капитала



Источник: данные Bloomberg

Уставный капитал ОАО «Мостотрест» разделен на 1 241 200 обыкновенных акций номиналом 28 рублей каждая. В свободном обращении находится 7% акций. Количество акционеров достигает 373 чел. Капитализация на 09.08.2010 г. составляла \$1 241,2 млн.

На годовом собрании акционеров Мостотреста, прошедшем 30 июня, было принято решение о дроблении существующих обыкновенных акций с коэффициентом 1:200. Дробление вступит в силу после государственной регистрации отчета об итогах выпуска акций по результатам дробления.

Мостотрест может провести IPO в конце 2010 - начале 2011 года. Инвесторам, скорее всего, в ходе IPO будет предложена допэмиссия, однако, его сроки и параметры пока не определены и зависят от конъюнктуры рынка. По словам менеджмента, привлекаемые средства нужны Мостотресту на развитие и приобретение новых активов, - «компания заинтересована в развитии за счет инвестиций, новых приобретений и инвестиций в новые технологии».

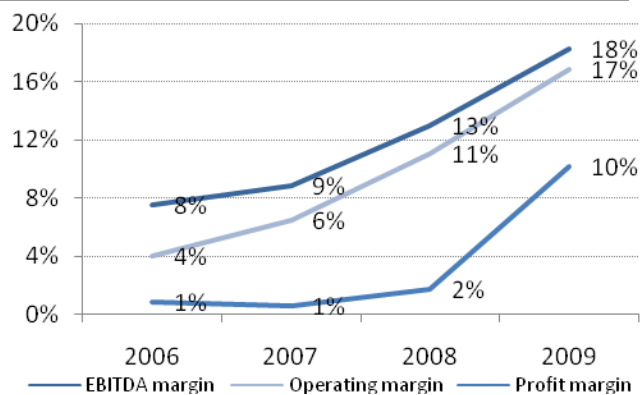
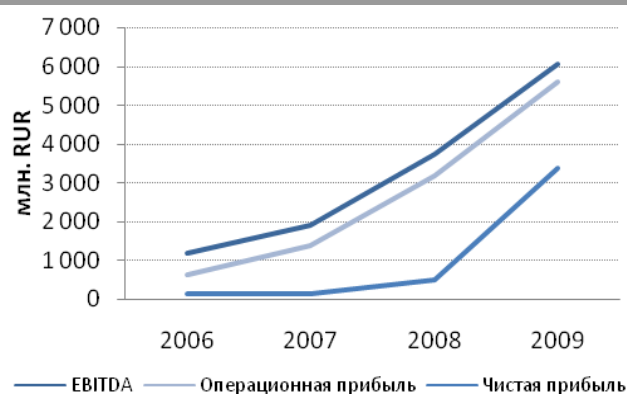
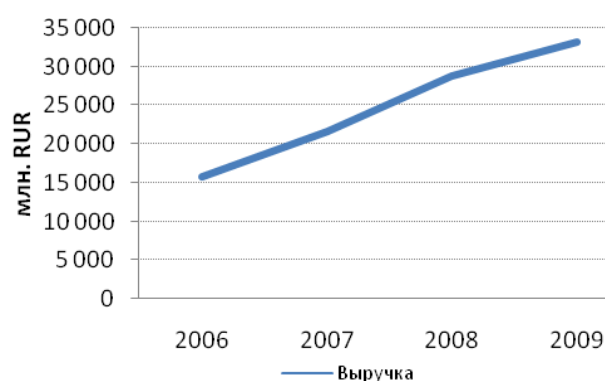
Анализ финансового состояния

На протяжении последних четырех лет Компания демонстрировала хорошие финансовые результаты. Так, в 2009 году выручка Компании увеличилась на 16%, до 33,2 млрд. руб., несмотря на кризисные явления в экономике и сокращение финансирования отрасли на 15%. Себестоимость увеличилась всего на 7%, составив 82% в выручке (против 79% в 2008 году). Валовая прибыль выросла на 48%, EBITDA – на 63%, а чистая прибыль увеличилась в 5,6 раз.

В 2009 году Мостотрест заработал на таких инфраструктурных проектах, как строительство автомобильной дороги М-4 Дон, 4-го транспортного кольца в Москве, строительство объектов для Олимпийских игр в Сочи в 2014 году. Основными факторами роста в 2009 году стали увеличение объемов строительно-монтажных работ, повышение рентабельности производства и повышение производительности труда.

Результаты компании за 2009 год свидетельствуют о том, что российский инфраструктурный сектор восстанавливается достаточно высокими темпами, и Мостотрест становится одним из основных бенефициаров этого процесса.

В 1 квартале 2010 г. выручка Мостотреста снизилась на 24% в годовом сопоставлении, до 5,8 млрд. руб., а EBITDA и операционная прибыль сократились на 49% и 50% соответственно. Вместе с этим, дебиторская задолженность Мостотреста к концу первого квартала выросла на 83%, до 12,7 млрд. руб., тогда как по состоянию на конец 2009 г. этот показатель составил 6,9 млрд. руб., а по состоянию на конец первого квартала 2009 г. – 7,6 млрд. руб. Это свидетельствует о временной задержке платежей, но поскольку инвестором является само государство, можно ожидать, что задолженность будет погашена до конца текущего года.



Источник: данные компании, расчеты УК «ВИТУС»

Оценка справедливой стоимости обыкновенной акции

На основании проведенного анализа деятельности ОАО «Мостотрест», в том числе отраслевой специфики, а также ограничений, накладываемых доступностью необходимой информации, был сделан вывод о возможности проведения оценки с использованием двух подходов оценки: доходного (метод дисконтирования денежного потока), рыночного (метод компаний-аналогов).

Доходный подход

В рамках доходного подхода для оценки стоимости обыкновенных акций использован метод дисконтирования денежных потоков (DCF).

Метод DCF основан на предположении, что рыночная стоимость Компании определяется, в первую очередь, величиной денежных потоков, которые эта Компания будет генерировать в будущем. Показанная оценка рыночной стоимости акций методом DCF предусматривает прогноз денежных потоков от основной деятельности Компании на пять лет. Ожидаемые денежные потоки затем дисконтируются и суммируются. К полученной сумме прибавляется дисконтированная оценочная стоимость основного бизнеса Компании по окончании прогнозного периода, результат характеризует оценочную стоимость основного бизнеса Компании.

Для оценки стоимости акционерного капитала Компании из полученной стоимости бизнеса вычитается величина чистого долга. К полученной стоимости бизнеса добавляется оценочная стоимость неконтрольных пакетов акций обществ, принадлежащих Компании и не учтенных ранее в оценке основного бизнеса. Оценка стоимости отдельной акции производится путем деления полученной оценочной стоимости акционерного капитала на число акций.

Основными прогнозируемыми параметрами при оценке стоимости по модели DCF являются:

1. В модели был принят вариант, предусматривающий рост выручки в 2010 году на уровне 16% с дальнейшим увеличением до 20% к 2014 году, исходя из ретроспективных темпов роста выручки Компании.

2. Темп роста коммерческих и управленческих расходов был принят на уровне 16% в год, исходя из среднегодовой динамики темпа роста за несколько последних лет.

3. Рентабельность продаж предполагается на уровне 18%, исходя из среднегодовой динамики за последние три года.

4. Сальдо прочих (операционных и внереализационных) доходов и расходов компании не прогнозировалось, поскольку составляло менее 0,5% выручки по ретроспективным данным.

5. Амортизация рассчитывалась линейным способом исходя из нормы амортизации 7% в год.

6. Капитальные расходы планировались на основе ретроспективных данных среднегодового оборота основного капитала Компании.

7. Стоимость долга учитывалась на основе данных Компании. Так, кредиты Компании предоставлены ТрансКредитБанком и Сбербанком по ставке 20% годовых.

8. Стоимость компании в постпрогнозный период определялась по модели Гордона. Темп роста показателей компании (CAGR) предполагался на уровне 5%.

9. В качестве ставки дисконтирования использовалась величина, рассчитанная по методологии WACC (средневзвешенная стоимость капитала).

Расчет приведенной стоимости ожидаемых свободных денежных потоков

Млн. руб.	2010П	2011П	2012П	2013П	2014П
Выручка (нетто, за минусом НДС)	38475	46170	55405	66485	79782
Себестоимость	31739	37843	45152	54592	65434
Валовая прибыль	6736	8328	10252	11894	14348
Коммерческие расходы	3829	4447	5163	5995	6961
ЕВИТ	2907	3881	5089	5899	7387
Рентабельность ЕВИТ	10%	8%	9%	9%	9%
Налог на прибыль	581	776	1018	1180	1477
Чистая прибыль	2325	3105	4071	4719	5910
Рентабельность чистой прибыли	6%	7%	7%	7%	7%
Плюс: Амортизация	636	673	734	787	844
Минус: Изменение неденежной части рабочего капитала	4481	-905	-1150	-1035	-794
Минус: Капиталовложения	510	840	740	790	807
Итого Свободные денежные потоки (FCF)	6932	2033	2915	3681	5153
Дисконтирующий множитель (WACC)	1,00	0,86	0,74	0,63	0,55
Приведенная стоимость FCF	6 932	1 747	2 153	2 336	2 810
Суммарная приведенная стоимость FCF					15 979

Структура капитала

Совокупная сумма долга, млн. руб.	12 871
Совокупная рыночная стоимость акционерного капитала, млн. руб.	7 915
Общая капитализация, млн. руб.	20 786

Расчет стоимости акционерного капитала

Безрисковая ставка для США (средняя за месяц)	2,98
Безрисковая ставка для РФ (средняя за месяц)	4,99
Спрэд	2,01
СКО РТС	1,97
СКО S&P-500	1,28
Корреляция RF-30 к РТС	-0,55
Среднегеом доходность S&P-500	8,00
Итого стоимость акционерного капитала	16,96%

Расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC)

Вес акционерного капитала в общей капитализации	38,08%
---	--------

Стоимость акционерного капитала	16,96%
Вес долга в общей капитализации	61,92%
Стоимость долга до налогов	20,00%
Ставка налога на прибыль	20%
Стоимость долга после налога	16,00%
Средневзвешенная стоимость капитала	16,37%

Расчет остаточной стоимости	Млн. руб.
Остаточные FCFs	5 411
CAGR (остаточные темпы роста)	5,00%
Остаточная ставка дисконта	11,46%
Остаточная стоимость	83 758
PV остаточной стоимости	39 256

Расчет целевой цены	Млн. руб.
PV остаточной стоимости + будущие свободные денежные потоки	55 234
Минус: чистый долг	8 145
Стоимость бизнеса	47 090
Количество обыкновенных акций	1 241 200
Приведенная цена об. акции, руб.	37 938,90
Курс доллара на дату оценки	30,1869
Приведенная цена об. акции, USD	1 256,80
Текущая рыночная цена об. акции, USD	1 000,00
Потенциал роста об. акции, %	25,68%

Источник: расчеты УК «ВИТУС»

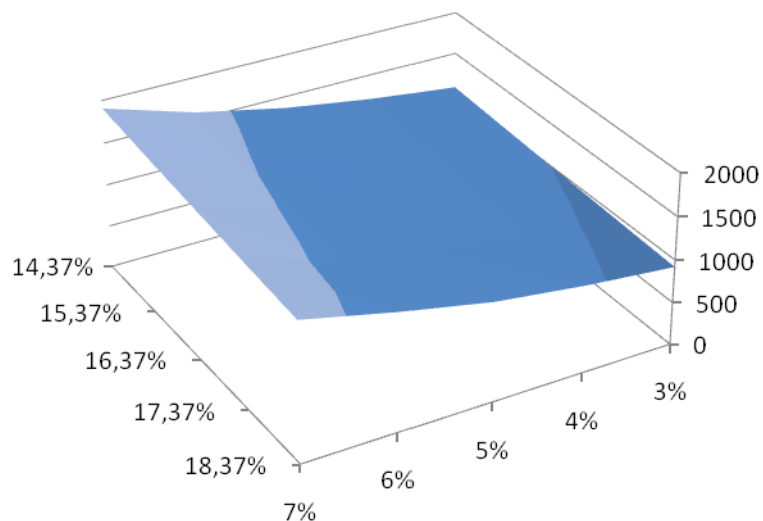
Таким образом, в рамках доходного подхода с использованием метода DCF справедливая стоимость обыкновенной акции ОАО «Мостотрест» составляет \$1256,80.

Анализ чувствительности оценки стоимости акции, полученной с помощью DCF модели

	CAGR				
WACC	3%	4%	5%	6%	7%
13,37%	1076,3	1200,4	1363,0	1585,1	1906,8
14,37%	1034,0	1152,8	1308,4	1521,1	1829,1
15,37%	993,9	1107,7	1256,8	1460,5	1755,5
16,37%	955,4	1064,4	1207,2	1402,4	1685,0
17,37%	918,9	1023,4	1160,3	1374,3	1618,2

Источник: расчеты УК «ВИТУС»

Чувствительность обыкновенной акции к WACC и CAGR



Источник: расчеты УК «ВИТУС»

Рыночный подход

В рамках рыночного подхода для оценки стоимости обыкновенных акций ОАО «Мостотрест» использован метод компаний-аналогов.

В качестве аналогов были выбраны российские и зарубежные компании строительного сектора, наиболее сопоставимые с объектом оценки по масштабам деятельности. Все отобранные компании сопоставимы с ОАО «Мостотрест» по объемам выручки.

Расчет справедливой стоимости обыкновенной акции методом компаний-аналогов					
Российские аналоги	P/E	P/S	EV/EBITDA	EV/S	
Мостотрест	11,12	1,13	6,30	1,15	
Мостоотряд 19	27,27	0,66	5,53	0,30	
Ханты-Мансийскдорстрой	7,4	0,74	5,04	0,74	
Бамтоннельстрой	24,47	1,6	17,39	1,93	
Дальмостострой	18,2	0,5	4,9	0,50	
Мостострой-11	12,8		7,6	0,80	
Среднее значение: российские аналоги	19,69	1,14	10,78	1,16	
Степень недооценки по показателю	77%	1%	71%	1%	
Удельный вес показателя	0,25	0,25	0,25	0,25	
Справедливая стоимость об. акции, USD					1 183,0
Зарубежные аналоги	P/E	P/S	EV/EBITDA	EV/S	
Мостотрест	11,12	1,13	6,30	1,15	
Chiyoda Corp	54,08	0,51	3,76	0,13	
Technip	37,73	0,97	5,70	0,73	
Petrofac limited	19,25	1,91	10,12	1,39	
Sterling Constr Corp	9,04	0,46	3,35	0,32	
Granite Constr Corp		0,50	12,41	0,50	
Impregiolo SPA	5,62	0,22	4,65	0,54	
Allgemeine Baugesell Schaft	12,71	0,10			
Vinci SA buildis Roads	8,12	0,57	6,80	1,05	
Skanska AB	14,56	0,41			
ACS Actividadwes de Constr	14,68	0,69	13,54	1,34	
Strabag	11,88	0,17	3,40	0,18	
Fluor Constr	14,66	0,42	6,66	0,35	
Bauer	24,34	0,54	6,62	0,95	
Среднее значение: зарубежные аналоги (развитые страны)	16,17	0,70	8,08	0,94	
Степень недооценки по показателю	45%	-38%	28%	-18%	
Удельный вес показателя	0,25	0,25	0,25	0,25	
Справедливая стоимость об. акции, USD					1 044,0
Зарубежные аналоги	P/E	P/S	EV/EBITDA	EV/S	
Мостотрест	11,12	1,13	6,30	1,15	
Empresas ICA S.A.B.	27,26	0,66	9,53	1,34	
Daelim Industrial Co	7,61	0,31	6,69	0,45	
Hyundai Engineering & Construction	15,42	0,68	9,82	0,60	
Larsen & Toubro Limited	19,84	2,42	16,73	2,33	
Norinco Intern.Cooper.Lmt.	151,61	1,94			
Shenzhen Tonge		2,08			

Shanghai tunnel	19,55	0,18	5,66	0,07
Keda group Co Ltd.	39,65	3,56		
Ming Hing Holdings Ltd.		0,20		
MTD Capital Berhad	23,92	1,65	10,33	2,59
OKP Holding Lmt.	8,09	0,90	2,03	0,30
Среднее значение: зарубежные аналоги (развивающиеся страны)	21,08	1,85	14,14	1,80
Степень недооценки по показателю	90%	63%	124%	56%
Удельный вес показателя	0,25	0,25	0,25	0,25
Справедливая стоимость об. акции, USD				1 834,0

Источник: расчеты УК «ВИТУС»

Таким образом, результаты рыночного анализа показывают существенную недооценку рынком стоимости обыкновенной акции ОАО «Мостотрест» по сравнению с российскими (на 18%) и зарубежными (развитыми - на 4%, развивающимися – на 83%) аналогами.

Подведение итогов

В зависимости от особенностей использованных для расчетов подходов полученные результаты в большей или меньшей степени отличаются друг от друга. Поэтому выбор итоговой величины стоимости происходит на основе промежуточных данных с помощью различных методов обработки результатов.

Окончательная величина стоимости компании рассчитана с учетом весов, установленных для каждого из используемых методов оценки стоимости.

Итоговая оценка стоимости обыкновенной акции ОАО «Группа ЛСР»			
Подход	Удельный вес	Справедливая стоимость, \$	Взвешенная стоимость, \$
Доходный подход	50%	1 256,80	
Сравнительный подход: российские аналоги	16,67%	1 183,00	
Сравнительный подход: зарубежные аналоги	16,67%	1 044,00	
Сравнительный подход: зарубежные аналоги	16,67%	1 834,00	
Справедливая стоимость обыкновенной акции, \$			1 305,37
Текущая стоимость обыкновенной акции, \$			1 000,00
Потенциал роста обыкновенной акции, %			30,54%

Источник: расчеты УК «ВИТУС»

Из проведенного анализа следует, что по текущим ценам, с учетом существующих рисков, акции ОАО «Мостотрест» существенно недооценены рынком. Потенциал роста составляет 30,54%, справедливая стоимость обыкновенной акции равна \$1305,37.

Контактная информация

Адрес: Россия, г.Пермь, ул.Ленина 50, 6-й этаж, тел. (342) 218 40 03, факс (342) 218 42 69

Официальный сайт: www.ukvitus.ru**ООО «Управляющая компания «Витус»****Бровцев Сергей****генеральный директор**brovcezev@vitus.ru**Отдел доверительного управления****Афониная Анастасия****начальник отдела**afonina@vitus.ru**Кузнецов Станислав****портфельный управляющий**kuznetsov@vitus.ru**Малинина Александра****портфельный управляющий**malinina@vitus.ru**Пластинина Дарья****экономист-аналитик**plastinina@vitus.ru**© ООО «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ВИТУС» 2010**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые УК «ВИТУС» рассматривает в качестве достоверных. Однако УК «ВИТУС», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

УК «ВИТУС», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе.

УК «ВИТУС», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. УК «ВИТУС» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения УК «ВИТУС». УК «ВИТУС» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.