Битца Инвест
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

КОРПОРАТИВНЫЙ ВЕСТНИК

Все обзоры на интернет-сайте www.bitza.ru

Сокращения и примечания смотрите в конце обзора

SATR – НПО Сатурн

Отрасль: Машиностроение

Рособоронэкспорт получит контрольный пакет НПО Сатурн

Контрольный пакет НПО Сатурн будет передан структурам Рособоронэкспорта – это требование ВЭБ и ВТБ для рефинансирования долгов предприятия. Руководству НПО Сатурн уже предложено продать 13% корпорации Оборонпром (создана Рособоронэкспортом, входит в Ростехнологии), которых не хватает Государству для контроля над компанией. В рамках реструктуризации планируется уволить 4тыс.сотрудников в ближайшее время и 17тыс. в ближайшие месяцы.

Примечание: НПО Сатурн занимается разработкой, производством и обслуживанием газотурбинных двигателей для военной и гражданской авиации, кораблей ВМФ, энергогенерирующих и газоперекачивающих установок. В частности, работает над созданием двигателя SaM146 в рамках проекта регионального самолета Sukhoi Superjet 100.

Оценка новости: НЕЙТРАЛЬНО ➡

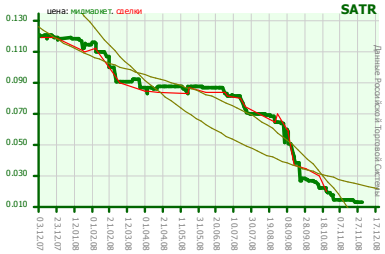
ОЦЕНКА: *Мы полагаем, что приход Государства в лице Оборонпрома должна успокоить инвесторов. Сокращение сотрудников тоже может стать решением краткосрочных проблем с финансами. Однако у этого решения есть негативный момент – фактически владельцев принуждают к продаже акций, и не исключено, что с миноритариями поступят точно также.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**0.013$**
Капитализация	**58M$**
Коэффициент P/S'08	**0.1**
Коэффициент P/E'08	**1.3**
Изм.цены с 1-янв-08	**-88%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**0.1125$**
Рекомендация	**BUY**



HALS – Система-ГАЛС (ГДР: HALSq.L)

Отрасль: Строительство

Система-ГАЛС получила кредитную линию от ВТБ на 7млрд.руб

Система-ГАЛС и Банк ВТБ подписали соглашение по открытию кредитной линии на сумму 7млрд.руб и сроком погашения 2 года. Срок выборки – 10 месяцев. Таким образом, Система-ГАЛС получает возможность использовать дополнительный источник рефинансирования существующей задолженности и проектного финансирования.

Оценка новости: ПОЗИТИВНО ⬆

ОЦЕНКА: *Данное событие может иметь краткосрочное позитивное влияние на настроения инвесторов. В целом же сумма кредитной линии не решает всех проблем компании, поэтому мы и думаем, что эффект окажется краткосрочным.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**0.33$**
Капитализация	**67M$**
Коэффициент P/NAV'8	**0.02**
Коэффициент P/E'08	**0.4**
Изм.цены с 1-янв-08	**-97%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**22.92$**
Рекомендация	**BUY**



© ИК Битца-Инвест. Тел(495) 600-8173

APTK – Аптеки 36.6

Отрасль: Торговля

«36.6» подвела итоги за 9 месяцев 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	590.6M$	**813.2M$**	+38%
EBITDA	12.8M$	**20.3M$**	+59%
Норма EBITDA	2.2%	2.5%	+0.3%
Чист.прибыль	-42M$	**-5M$**	-89%

	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	280.8M$	**254.4M$**	-9%
EBITDA	10.5M$	**10.6M$**	+1%
Норма EBITDA	3.7%	4.2%	+0.4%
Чист.прибыль	16.1M$	**3.6M$**	-78%

Оценка новости: НЕГАТИВНО ⬇

ОЦЕНКА: *В 3-м квартале в связи с падением выручки упала чистая прибыль, что не радует. В целом итоги за 9 месяцев выглядят хуже прогноза, и вряд ли «36.6» сможет серьёзно исправить ситуацию в 4-м квартале. Поэтому мы снизили прогнозы на 2008-2009 годы, что заставило нас понизить справедливую цену с 51$ до 16.6$.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**3.50$**
Капитализация	**48M$**
Коэффициент P/S'08	**0.04**
Коэффициент P/E'08	**NEG**
Изм.цены с 1-янв-08	**-93%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**16.60$** ↘
Рекомендация	**BUY**



OGKA – ОГК-1

Отрасль: Энергетика

ОГК-1 подвела итоги за 9 месяцев 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм	Прогноз'08
Выручка	1'258M$	**1'598.1M$**	+27%	1'861M$
Чист.прибыль	42.9M$	**59.8M$**	+39%	55M$

Оценка новости: ПОЗИТИВНО ⬆

ОЦЕНКА: *Результаты ОГК-1 за 9 месяцев превысили наши годовые прогнозы. Мы полагаем, что 4-й квартал окажется лучшим, и это усилит финансовый успех компании в 2008 году. В тоже время у нас нет уверенности, что повышение энерготарифов для ОГК способно компенсировать негативное влияние от повышения тарифов на газ, возможную девальвацию рубля и уменьшение потребления электроэнергии в России в целом.*

PS: *В настоящий момент мы пересматриваем свой взгляд и прогнозы по электроэнергетике, поэтому не будем менять оценку ОГК-1 до прояснения ситуации. С нашей точки зрения сектор выглядит очень перепроданным, и мы полагаем, что инвесторы сильно переоценивают негативное влияние кризиса на данную отрасль.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**0.0006$**
Капитализация	**335M$**
Коэффициент P/S'08	**0.2**
Коэффициент P/E'08	**6.1**
Изм.цены с 1-янв-08	**-94%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**0.0625$**
Рекомендация	**BUY**



© ИК Битца-Инвест. Тел(495) 600-8173

Битца-Инвест

Инвестиционная Компания

115280, Москва, ул. Автозаводская, д.2. (м.Автозаводская). Тел. (495) 600-8174 (многоканальный)

www.bitza.ru

^^^^^

УПРАВЛЕНИЕ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

тел. 7(495) **600-8174**

По материалам Интерфакс, Прайм-Тасс, СКРИН-Эмитент, M&A Journal, Reuters(RT), РБК, АК&М, газеты «Ведомости» и «КоммерсантЪ», пресс-релизов и др.

Аналитики ИК Битца-Инвест отслеживают существенную информацию по более чем 240 компаниям, котировки которых можно найти в Российской Торговой Системе.

*Опубликованные обзоры ИК Битца-Инвест Вы можете найти на сайте **www.bitza.ru**. Графики подготовлены по данным www.yahoo.com/finance и www.rts.ru*

*Обозначения: **EBITDA**(OIBDA) – прибыль(операционная) до налогов,процентов,износа и амортизации; **EBT** – прибыль до налогов*

*Капитализация – стоимость всех обыкновенных акций по текущей цене; **P/S**=Капитализация/Выручка; **P/E**=Капитализация/Прибыль*

*Рекомендации: **BUY** – потенциал роста более 25%; **HOLD** – потенциал от -15% до +25%; **SELL** – потенциал снижения более 15%*

^^^^^

© 1993-2008. ЗАО «Инвестиционная Компания «Битца-Инвест». Все права защищены.

Предупреждение о риске возникновения убытков. *Вложения в акции и любые другие ценные бумаги могут привести к убыткам. Вложения в облигации и долговые инструменты могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости облигаций, а также к непредвиденным убыткам, которые могут возникнуть в случае полного или частичного дефолта эмитента (отказ предприятия от обслуживания своих долгов). В случае дефолта или банкротства эмитента убытки могут составить до 100% от вложенной суммы. Вложения в акции могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости акций. В результате банкротства эмитента, убытки могут составить до 100% от вложенных средств. Вложения в производные инструменты (фьючерсы или опционы) могут привести к убыткам. Убытки могут возникнуть в результате изменения рыночной цены актива, на который выпущены фьючерсы или опционы. Убытки могут составить до 100% от вложенной суммы (маржи).*

Отказ от ответственности. *Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не является побуждением к покупке или продаже ценных бумаг. При подготовке обзора использовались только открытые и широкодоступные новостные источники, которые ИК «Битца-Инвест» считает надежными, однако ни руководство ни сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов, связанные с использованием данной информации. Вознаграждение аналитиков не зависит от того, какие рекомендации и какие взгляды выражаются ими в аналитических обзорах. ИК «Битца-Инвест» может совершать сделки с ценными бумагами, упомянутыми в настоящем обзоре, как за свой счет, так и по поручению клиента. Дополнительная информация предоставляется по требованию.*

Лучшая программа для просмотра документов ИК «Битца-Инвест» в PDF-формате – это FoxIt PDF Reader (Free!). http://www.foxitsoftware.com/