Битца Инвест
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

КОРПОРАТИВНЫЙ ВЕСТНИК

Все обзоры на интернет-сайте www.bitza.ru

Сокращения и примечания смотрите в конце обзора

TATN – Татнефть

Отрасль: Нефтегазовая

Татнефть подвела итоги за 9 месяцев 2008 года по US GAAP

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	-:-	**14'973.0M$**	-:-
EBITDA	-:-	**2'081.6M$**	-:-
Норма EBITDA	-:-	13.9%	-:-
Чист.прибыль	-:-	**1'204.0M$**	-:-

	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	5'816.0M$	**4'676.6M$**	-20%
EBITDA	1'093.0M$	**574.0M$**	-47%
Норма EBITDA	18.8%	12.3%	-6.5%
Чист.прибыль	613.0M$	**319.6M$**	-48%

Оценка новости: НЕГАТИВНО ⬇

ОЦЕНКА: *Показатели 3-го квартала сильно упали из-за 2-3-х кратного снижения цен на нефть на внешнем и внутреннем рынке. В итоге за 9 месяцев результаты оказались ниже прогнозов. Мы считаем, что при столь низких ценах на нефть рентабельность Татнефти находится под угрозой, поэтому…*

PS: *Мы понижаем оценку акций компании с 6.07$ до **4.05$**, рекомендация <покупать>.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**2.15$**
Капитализация	**4'684M$**
Коэффициент P/S'08	**0.2**
Коэффициент P/E'08	**3.5**
Изм.цены с 1-янв-08	**-64%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**4.05$** ⬇
Рекомендация	**BUY**



AFLT – Аэрофлот

Отрасль: Транспорт

Аэрофлот подвел итоги за 9 месяцев 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм	Прогноз'08
Выручка	2'797.6M$	**3'576.2M$**	+28%	4'518M$
EBITDA	630.5M$	**453.7M$**	-28%	831M$
Норма EBITDA	22.5%	12.7%	-9.9%	18.4%
Чист.прибыль	351.5M$	**152.0M$**	-57%	288M$

Оценка новости: НЕГАТИВНО ⬇

ОЦЕНКА: *Показатели Аэрофлота оказались существенно ниже ожиданий по EBITDA и чистой прибыли. С учётом негативных ожиданий по поводу падения объема авиаперевозок в 2009 году на 30%, мы пересмотрели свои прогнозы по финансовым показателям Аэрофлота в сторону понижения…*

PS: *Мы снижаем оценку акций компании с 4.50$ до **1.70$**, рекомендация <покупать>.*

Рыночные показатели

Текущая цена	**1.17$**
Капитализация	**1'299M$**
Коэффициент P/S'08	**0.3**
Коэффициент P/E'08	**7.8**
Изм.цены с 1-янв-08	**-68%**

Наша оценка акций

Справедливая цена	**1.70$** ⬇
Рекомендация	**BUY**



© ИК Битца-Инвест. Тел(495) 600-8173

HALS – Система-ГАЛС (ГДР: HALSq.L)

Moody's снизило рейтинг Система-ГАЛС до «B3»

Рейтинговое агентство Moody's понизило корпоративный кредитный рейтинг девелоперской компании ОАО «Система Галс» с уровня «B» до «B3». Рейтинг по национальной шкале понижен с уровня «A1.ru» до уровня «Baa3.ru». Рейтинг помещены под наблюдение с возможностью дальнейшего понижения.

Оценка новости: НЕГАТИВНО ⬇

ОЦЕНКА: *Снижение рейтинга было ожидаемым событием, однако, по-нашему мнению, понижение сразу на две ступени выглядит довольно неожиданным. Это может поставить под угрозу способность Система-ГАЛС реструктурировать свои долги в ближайшем будущем. С другой стороны поддержка может прийти со стороны АФК Система, которая имеет более высокий кредитный рейтинг.*

Отрасль: Строительство

Рыночные показатели

Текущая цена	**0.28$**
Капитализация	**63M$**
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

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/