

TGKD

Дмитрий Котиков
DKotikov@eastkom.ru

ТГК-4: ОНЭКСИМ выставил оферту

Вчера владельцы обыкновенных акций ТГК-4 получили оферту от ОНЭКСИМ. Цена оферты 0,001152 долл. срок действия 79 дней. Мы положительно смотрим на это событие наша целевая цена по бумагам компании составляет 0,00112 долл. рекомендация **Продавать**.

Напомним, что в апреле компания ОНЭКСИМ выкупила допэмиссию и гос.долю ТГК-4, по цене 0,001152 долл. (0,027 руб.), что предполагает стоимость компании в пересчете на мощность в размере 749 долл./кВт, при среднем уровне по ТГК 398 долл./кВт.

В результате покупки доп.эмисии и гос. доли новый бенефициар компании консолидировал около 49% увеличенного капитала компании.

	Кол-во акций, тыс. шт.	Затраты тыс. долл.	Доля в УК после размещения
Акции размещаемые в пользу ОНЭКСИМ	515 680 000	594 000	48,61%
Акции приходящиеся на гос. долю	448 073 145	516 125	
Акции размещенные в пользу прочих акционеров	70 320 000	81 000	

Ожидания игроков относительно участия в предстоящей оферте (новый собственник перешагнул 30% рубеж, а значит в соответствии с действующим законодательством обязан выставить оферту) уже нашли свое отражение в текущих котировках компании. Так, в настоящее время разница между заявками на продажу в РТС и ценой выкупа составляет 2,8%.

В то же время, следует отметить, что процесс выкупа акций защитит котировки компании от негативного воздействия со стороны бывших акционеров РАО ЕЭС.

Мы полагаем, что миноритарным акционерам ТГК-4 следует принять предложение ОНЭКСИМ. Во-первых, мы не видим других факторов роста в краткосрочной перспективе, во-вторых, рассчитанное нами значение целевой цены составляет 0,00115 долл., что близко к значению цены проводимого выкупа.

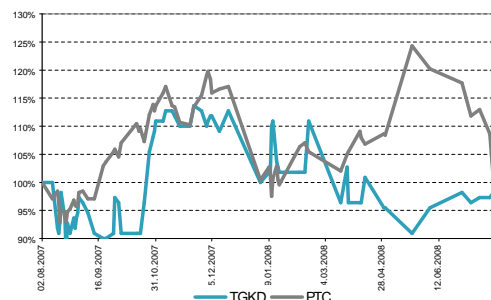
Тикер:	TGKD
Справедливая цена, долл.	0,00112
Рекомендация	Продавать
Потенциал роста, %	1,8182%

Цена спроса (Bid), долл.	0,00109
Цена предложения (Offer), долл.	0,00112
Цена последняя (last), долл.	0,0011
Средняя цена (Midmarket), долл.	0,001105
Минимум 52-недели, долл.	0,001
Максимум 52-недели, долл.	0,001
Потенциал роста до максимума, %	13,1%
Рын. Капитал. (Mcap), млн. долл.	2397

	тыс. долл.	2007	2008 E	2009 E
Стандарт отчетности		МСФО		
Выручка	882 069	1 086 947	1 373 011	
ЕБИТ	71 606	113 517	133 563	
Рентабельность ЕБИТ, %	8,1%	10,4%	9,7%	
ЕБИТДА	153 294	203 503	284 906	
Рентабельность ЕБИТДА, %	17,4%	18,7%	20,8%	
Чистая прибыль	38 371	71 134	118 541	
Рентабельность чистой прибыли, %	4,4%	6,5%	8,6%	

Текущие мультипликаторы	2007	2008 E	2009 E
EV/SALES	1,9	1,6	1,3
EV/ЕБИТ	24,0	15,1	12,9
EV/ЕБИТДА	11,2	8,5	6,0
P/E	38,7	20,9	26,5

Динамика акций компании по сравнению с индексом РТС



Источник: РТС, данные компании, оценка Ист коммерц

© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц. Каждый аналитик, задействованный в написании данного отчета, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном отчете. Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном отчете. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном отчете.

Информация, представленная в отчете, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода отчета и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц.

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре.

Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений.

Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Ист Коммерц может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Ист Коммерц также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

Адрес : 123317, Москва, Краснопресненская наб., д. 18, Блок Б

Тел.: (495) 644-1122

Факс: (495) 644-4797

Email: research@eastkom.ru

Департамент аналитических исследований

Head of Research

Фетисов Александр

тел.: (495) 644-1122

e-mail: AFetisov@eastkom.ru

Департамент продаж

*Head of Equity Sales/
Domestic Sales*

Пермяков Никита

тел.: (495) 500-8185

моб. +7 (916) 900-1856

e-mail: NPermakov@eastkom.ru

*Equity Sales Manager/
International Sales*

Ашешов Ник

Тел.: +7(495) 644-1122

e-mail: NAsheshov@eastkom.ru

Департамент управления активами

Аляпкин Максим

тел.: (495) 644-1122

e-mail: MAlyapkin@eastkom.ru

Департамент брокерского обслуживания

Head of Brokerage

Иванов Алексей

тел.: (495) 644-1122 доб. 2277

e-mail: AIvanov@eastkom.ru

Представительства в России

С-Петербург

197101, г. Санкт-Петербург, ул. Чапаева, дом 15, литер 3, оф. 413, тел.: +7 (812) 332-5085

Petersburg@eastkom.ru

Калининград

236040, г. Калининград, ул. Ленинградская, д.36, тел.: +7 (4012) 369-254

Kalininograd@eastkom.ru

Ставрополь

355037, г. Ставрополь, ул. Доваторцев, д. 44Д, тел.: +7 (8652) 956-965

Stavropol@eastkom.ru

Кемерово

650025, г. Кемерово, ул.Чкалова, 10, тел.: +7 (3842) 760-542

Kemerovo@eastkom.ru

Липецк

398059, г. Липецк, ул. Первомайская, д.3, оф. 24, тел.: +7 (4742) 745-523

Lipeck@eastkom.ru

Ростов-на-Дону

344006, г. Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 81/1, тел.: +7 (863) 219-0088

Rostov@eastkom.ru

Воронеж

394000, г. Воронеж, проспект Революции, 58, оф. 406 (405), тел.: +7 (4732) 552-261

Voronezh@eastkom.ru

Оренбург

460000, г. Оренбург, ул. Краснознаменная, 22, офис 801, тел.: +7 (3532) 772-072

Orenburg@eastkom.ru

Уфа

450077, г. Уфа, ул.Пушкина, 85/1, оф.210, тел.: +7 (3472) 923-271

Ufa@eastkom.ru

Чебоксары

428000, г. Чебоксары, ул. Петрова, д.6, оф.305, тел.: +7 (8352) 200-582

Cheboksary@eastkom.ru

Челябинск

454091 г. Челябинск, ул.Кирова, 19 оф.507, тел.: +7 (351) 247-5274

Chelabinsk@eastkom.ru

Владивосток

690001, ул. Абрековская, 8в, оф.1, тел. +7 (4232) 22-36-51

Vladivostok@eastkom.ru

Представительства в Центральной Азии

Узбекистан

700084, г.Ташкент, ул. Амира Тимура, дом 107 Б, тел.: +998 71 1385767

факс: +998 71 1385768

Кыргызстан

720040, г. Бишкек, ул.Логвиненко, д.37 А, тел.: +996 31 2660763

факс: +996 31 2660806