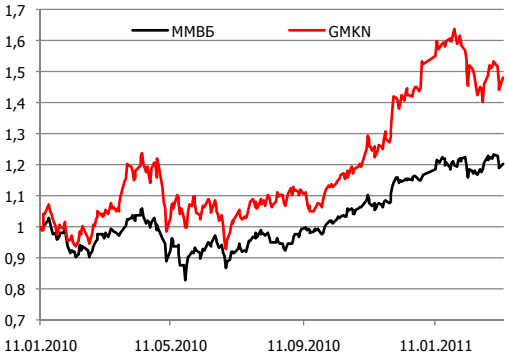
FLASH NOTE

14 МАРТА 2011

research@energ.ru

энергокапитал
инвестиционная группа



ГМК – Металлоинвест включился в гонку акционеров

В ходе внеочередного собрания акционеров ГМК Норильский никель 11 марта 2011 г. холдинг Металлоинвест Алишера Усманова развернул собственную линию участия в споре за контроль над компанией.

Напомним:

Алюминевый холдинг Олега Дерипаски и крупнейший совладелец ГМК холдинг Интеррос Владимира Потанина находятся в состоянии затяжного корпоративного конфликта, очередной этап которого завершился 11 марта на внеочередном собрании акционеров Норильского никеля. Поводом для ВОСА послужило необходимость переизбрания либо продления полномочий совета директоров компании. На протяжении конфликта Металлоинвест традиционно выступал на стороне Интерроса.

Металлоинвест, контролирующий 4,0% акций ГМК, выдвинул своего кандидата в совет директоров компании. Кандидат неожиданно получил поддержку UC Rusal, который в свою очередь отдал за него часть недостающих до проходного балла голосов, что стало подтверждением выступления Металлоинвеста на стороне Олега Дерипаски.

Таким образом, UC Rusal стремится сократить отставание от акционерного альянса, состоящего из Интерроса, менеджмента ГМК и оффшора Trafigura (в общей сложности способны голосовать до 45% акций ГМК). Альянс способен оперировать существенной денежной позицией и стремится увеличить свою долю в Норильском никеле посредством расширения пакета квазиказначейских акций (проведения buy back за счет средств Норильского никеля) и покупок бумаг на открытом рынке на средства Интерроса. UC Rusal, продолжающий испытывать нехватку нового финансирования, отстаивает свою позицию в суде. Металлоинвест, также оперирующий крупными суммами свободных денежных средств, с нашей точки зрения, пытается извлечь максимальную выгоду от продления конфликта. Данный тезис подтверждается решением совета директоров холдинга Усманова о возможности расширения своего пакета на открытом рынке. Логика достаточно проста - пока длится конфликт можно дешево покупать перспективный актив.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
ГМК Норильский никель	GMKN	7,64	2,73	5,28	7 157,00	8 137,25	13,70%
UCO RUSAL	RUALR	8,52	1,88	11,07			
Nyrstar	NYR BB	16,38	0,44	4,26			
Korea Zinc	010130 KS	13,23	2,08	6,18			
Xstrata	XTA LN	13,82	2,13	4,52			
Vedanta	VED LN	17,88	1,06	н/д			
New Boliden	BOL SS	9,13	0,98	2,13			
Terramin australia	TZN AU	н/д	1,04	н/д			
Kagara	KZL AU	62,25	1,95	2,29			
Panoramic	PAN AU	8,50	1,56	1,24			
Teck	TCK US	н/д	н/д	5,41			
BHP Billiton	BHP AU	14,56	4,00	н/д			
Rio Tinto	RIO AU	8,04	1,91	н/д			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

Таким образом, в бумагах ГМК сейчас присутствует сразу три крупных покупателя – Интеррос, Металлоинвест и сам Норильский никель. Мы считаем, что помимо приближения к неизбежному окончанию конфликта акционеров, на рынке может появится дефицит бумаг ГМК, что является мощным триггером роста данного актива. Мы рекомендуем «Покупать» ГМК Норильский никель и считаем его акции одной из самых интересных идей на российском рынке. С точки зрения рисков, можно выделить вероятность выставления очередной оферты на выкуп доли UC Rusal на баланс Норильского никеля.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ



Центральный офис компании
в Санкт-Петербурге:

190031, Санкт-Петербург, ул. Ефимова 4а,
б/ц "Мир", вход отдельный
(недалеко от ст.м. «Садовая» и «Сенная пл.»)
Время работы: с 10.00 до 19.00, кроме сб и вс

Тел. (812) 329-55-92
Факс (812) 329-55-64
E-mail: info@energ.ru
www.energ.ru

Коммерческое управление	
Михаил Бабарин Директор департамента	babarin@energ.ru +7 (812) 329-55-92
Константин Ермоленко Зам. руководителя управления по инвестиционной политике	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 +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 +7 (812) 441-29-27
Василий Копосов Специалист отдела	koposov@energ.ru +7 (812) 441-29-27
Муньос Марсело Специалист отдела	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 +7 (812) 329-17-73
Александр Павлов Начальник отдела управления на рынке ценных бумаг	a_pavlov@energ.ru +7 (812) 329-17-73
Клиентский отдел	
Татьяна Ершова Начальник отдела	ersh@energ.ru +7 (812) 329-55-94
Анна Филиппова Ведущий специалист	filippova@energ.ru +7 (812) 329-17-72
Отдел доступа к торговым площадкам	
Андрей Андреев Начальник отдела	and@energ.ru +7 (812) 329-53-08
Дарья Воронова Администратор NetInvestor/Quik	+7 (812) 329-44-46
Департамент продаж и регионального развития	
Денис Костин Директор департамента	denis@energ.ru +7 (495) 223-52-09
Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС	
Владимир Ермолаев Директор департамента	ermolaev@energ.ru

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначаются 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

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
krasnodar@energ.ru

Филиал компании 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. Мурманск
183038, Мурманск,
ул. Воровского, д. 5/23, офис 310
+ 7 (8152) 28-2425, + 7 (8152) 28-2424
murmansk.doc@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. Череповец
162600 Вологодская область, г. Череповец,
ул. Ленина, д. 53, 2 этаж, офис 11
+ 7 (8202) 55-44-91, + 7 (8202) 54-07-93
cherepovets@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
yaroslavl@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