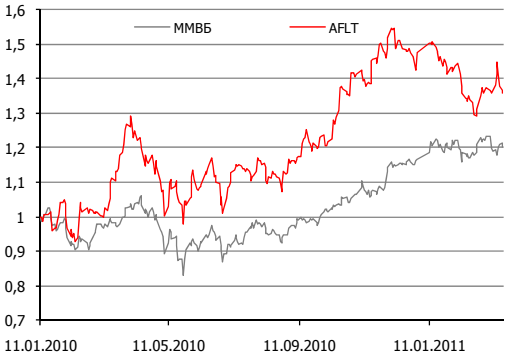
FLASH NOTE

22 МАРТА 2011

research@energ.ru

энергокапитал
инвестиционная группа

Аэрофлот – отчет 2010 г.



Аэрофлот предоставил предварительный отчет по МСФО за 2010 г.
Выручка компании за 2010 г. увеличилась на 33,4% - до $3,8 млрд. EBITDA компании составила $630 млн. (+ 22,1%). Чистая прибыль компании Аэрофлот в 2010 г. выросла в 2,3 раза по сравнению с 2009 г. - до $280 млн.

Напомним: *Авиакомпания Аэрофлот в 2009 г. получила $86 млн. чистой прибыли, выручка составила $3,3 млрд., EBITDA - $461 млн.*

Авиакомпания в 2010 г. увеличила перевозку пассажиров на 28,9% по сравнению с 2009 г., до 11,3 млн. человек. Пассажирооборот вырос на 33,8%, до 34,77 млрд. пкм.
Процент занятости пассажирских кресел в 2010 г. увеличился до 77,2%, что выше уровня прошлого года на 7,7 ПП.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Аэрофлот	AFLT	11,29	0,57	3,89	73,99	76,50	3,39%
ЮтЭйр	UTAR	7,29	0,22	4,34			
Air China	753 HK	10,68	1,18	н/д			
Singapore Airlines	SIA SP	13,57	1,14	н/д			
Delta Air Lines	DAL US	6,57	0,30	15,57			
Southwest Airlines	LUV US	17,42	0,78	3,49			
Lufthansa	LHA GY	6,20	0,25	4,22			
AIR France	AF FP	12,31	0,15	н/д			
Thai Airways	THAI TB	4,43	0,38	н/д			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

Таким образом, Аэрофлот в силу динамики бизнеса, бесспорно, является самой перспективной акцией в сегменте транспортных компаний. Тем не менее, мы не рекомендуем включать данную бумагу в свои инвестиционные портфели. Краткосрочно, Аэрофлот будет находится под давлением закрывшейся в марте 2011 г. сделки по выкупу 3,1% акций с рынка на баланс финансовой дочки группы Аэрофлот (в общей сложности сейчас квазиказначейские бумаги составляют до 10,3% капитала компании). Ясно, что эти акции рано или поздно будут реализованы на рынке, так что мы рассматриваем акции компании как идею для коротких продаж в перспективе двух-трех торговых сессий. Среднесрочно, компания испытывает ощутимые потери от высокой стоимости углеводородов и сможет ли ускоренное развитие компании компенсировать потенциальные потери рентабельности от роста операционных затрат вопрос отчета за II кв. 2011 г. Поэтому, мы считаем, что бумаги компании смогут реализовать свой годовой потенциал роста не ранее начала второй половины года.

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) 329-17-2□
Елена Копосова Прием он-лайн поручений	+7 (8□2) 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 +□ (812) 32□-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 (81□) 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
109017, Москва,
Малый Толмачёвский пер., д. 10, офис 9
+ 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