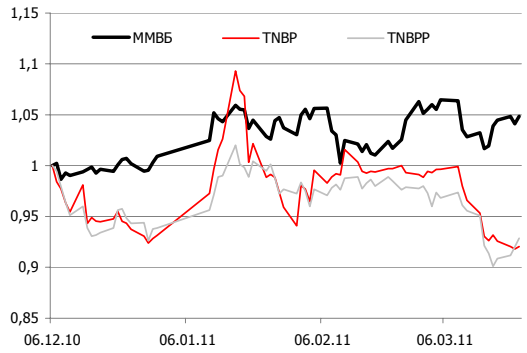
FLASH NOTE

23 МАРТА 2011

research@energ.ru

энергокапитал
инвестиционная группа

ТНК-ВР: отчиталась по US GAAP



ТНК-ВР Холдинг предоставила отчетность за 2010 г., подготовленную в соответствии с US GAAP.

Выручка компании выросла в прошедшем году на 31% - до $41,113 млрд. 53% доходов компании принесли продажи нефти, а 43% - реализация нефтепродуктов. Отметим, что выручка от реализации нефтепродуктов выросла в 2010 г. наиболее быстрыми темпами – на 42%.

Показатель EBITDA увеличился на 21% - до $10,23 млрд. Этот показатель увеличился преимущественно благодаря росту выручки, однако частично был компенсирован ростом пошлин и налогов.

Напомним:

ТНК-ВР Холдинг владеет большей частью российских активов ТНК-ВР. 95% акций холдинга контролирует дочерняя компания СП ААР и британской ВР - TNK-BP International Ltd, предоставившей финансовую отчетность ранее.

Чистая прибыль ТНК-ВР составила $6,5 млрд., что на 24% выше, чем в 2009 г.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
ТНК-ВР Холдинг АО	TNBP	6,07	0,94	3,95	80,8	89,81	11,15%
ТНК-ВР Холдинг АП	TNBPP				73,5	81,70	11,15%
Роснефть	ROSN	8,01	1,23	4,56			
Газпром нефть	SIBN	5,68	0,64	3,27			
Сургутнефтегаз	SNGS	7,59	1,45	2,94			
Татнефть	TATN3	6,43	0,75	4,42			
Лукойл	LKOH	5,55	0,47	3,17			
ExxonMobil	XOM US	13,19	1,18	5,07			
RoyalDutchShell	RDSA LN	10,88	0,59	7,47			
Chevron	CVX US	11,15	1,11	3,38			
Total	FP FP	8,78	0,66	3,98			
ConocoPhillips	COP US	12,98	0,65	5,56			
Marathon Oil	MRO US	14,11	0,54	4,88			
Petrochina	601857 CH	15,37	1,47	н.д.			
Petrobras	PETR3 BZ	9,13	1,51	н.д.			
Sinopec	386 HK	8,74	0,33	н.д.			
CNOOC	883 HK	16,15	4,69	н.д.			
ONGC	ONGC IN	12,04	2,30	н.д.			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

С нашей точки зрения, результаты ТНК-ВР Холдинг ожидаемы и существенного подъема котировок на фоне публикации отчета ждать не следует. На сегодняшний день акции компании справедливо оценены рынком. В то же время, не стоит исключать спекулятивную идею, связанную с разрешением конфликта вокруг сделки Роснефти и британской ВР. Вхождение в проект или получение доли в Роснефти может быть воспринято спекулянтами как успех миноритариев, что подтолкнет котировки акций вверх.

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 Труженников 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. 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