

\$355

**ПОКУПАТЬ**

MSICH UZ

24 марта 2008 г.

Машиностроение

**Денис Шаврук**  
Аналитик  
Киев (+380 44) 490-1721
[www.alfacapital.com.ua](http://www.alfacapital.com.ua)

## Мотор Сич: позитивный прогноз после ЕСА

Мы считаем, что главные новости ежегодного собрания акционеров (ЕСА) Мотор Сич 20 марта – это договор с РЖД о поставках силовых агрегатов, сертификация новых двигателей и прогноз интенсивного роста выручки в 2008 г. Ранее мы снизили рейтинг компании и рекомендовали ДЕРЖАТЬ акции из-за динамики их цены, однако недавняя коррекция позволяет нам вернуть рекомендацию ПОКУПАТЬ.

Компания Мотор Сич заключила контракт на поставку силовых блоков Российским железным дорогам (РЖД). Российский монополист решил перейти на самостоятельную выработку электроэнергии с использованием энергоблоков мощностью до 20МВт каждый. Только для московского региона требуется 200 таких энергоблоков, и Мотор Сич входит в число поставщиков силовых агрегатов для этих блоков.

Мотор Сич продолжает модернизировать старые и новые двигатели. Прошел успешную сертификацию новый вертолетный двигатель, который может работать почти 4 000 часов до первого ремонта, в то время как у конкурентов этот показатель для аналогичной продукции составляет, в среднем, 1 500–2 000 часов.

Компания планирует финансировать значительную часть инвестпрограммы за счет более дешевых займов. Мотор Сич привлекла 10-летний кредит на \$50 млн со ставкой 5.5%, обеспеченный своими акциями, тем самым снизив стоимость привлечения заемных средств. Общие затраты на модернизацию достигли в 2007 г. \$30 млн, и ожидается дальнейший рост.

В 2008 г. компания рассчитывает увеличить выручку на 14%, но реально рост объемов производства способен достигнуть 30% – с 1 000 до 1 300 двигателей. Более того, компания планирует повысить цены, поскольку сейчас они на 20% ниже рыночных. Также компания решила увеличить дивидендные выплаты в 2008 г. с \$0.5 до \$0.6 на акцию.

**Рекомендуем ПОКУПАТЬ после падения котировок:** Ранее мы снизили рейтинг компании и рекомендовали держать акции из-за динамики их цены, однако недавняя коррекция увеличила потенциал роста до 30%, что позволяет нам вернуть рекомендацию ПОКУПАТЬ.

Финансовые показатели	2006	2007	2008П	2009П
Выручка, \$ млн	231	347	520	615
ЕБИТДА, \$ млн	44	79	173	205
Чистая прибыль, \$ млн	13	41	91	108
EV/ЕБИТДА, x	6.7	7.8	3.8	3.2
P/E, x	17.5	13.8	6.7	5.6
P/S, x	1	1.6	1.1	0.9
ROE, %	5%	12%	20%	20%
Валовая рентабельность, %	33%	44%	46%	46%
Чистая рентабельность, %	6%	12%	18%	18%

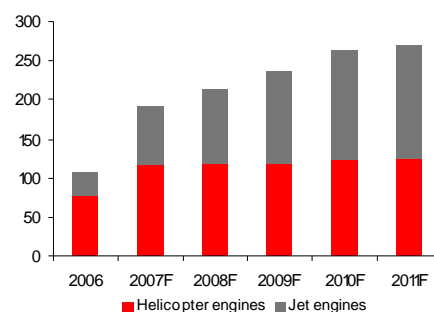
Источники: отчеты компании, Alfa Capital Research

### Данные по акциям

Тикер Bloomberg	MSICH UZ
Цена закрытия	\$272
Free Float	25%
Диапазон цены за 52 недели	\$76 - \$312.1
Число акций в обращении, млн	2.077
Рын. капитализация, \$ млн	\$565
12М расчетная цена	\$355
Потенциал роста	30%
Рекомендация	ПОКУПАТЬ

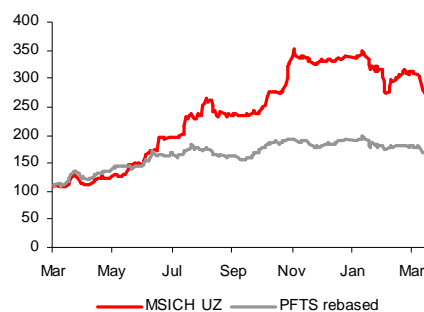
Источники: Alfa Capital Research

### Структура продаж моторов, \$ млн



Источники: отчеты компании, Alfa Capital Research

### Динамика цены акции, \$/акция



Источники: ПФТС

RESEARCH DEPARTMENT [research@alfacapital.com.ua](mailto:research@alfacapital.com.ua)

The contents of this document have been prepared by Denis Shauruk of Limited Liability Company Alfa Capital ("Alfa Capital") as Investment Research within the meaning of Article 24 of Commission Directive 2006/73/EC implementing the Markets in Financial Instruments Directive (2004/39/EC). Please refer to the further important information in relation to this Document located on page 2. Note that the recommendations contained in this document in relation to Motor Sich differ materially from recommendations issued by Alfa Bank and distributed by ACM in the 12 months preceding the publication of this document.]

## Contact Information

### Alfa Capital (Kyiv)

#### Research Department

Telephone	(+380 44) 490-1600
Strategy, Macro, Fixed Income	Sergiy Kulpinsky, Ph.D (+380 44) 490-1647
Metals	Oleh Yuzefovych (+380 44) 490-1617
Engineering & Chemicals	Denis Shauruk (+380 44) 490-1721
Utilities	Maksym Nikulyak (+380 44) 490-1620
	Kateryna Ruskykh (+380 44) 490-1660
Consumer Goods	Tetyana Orlova (+380 44) 490-1619
Banking	Andrey Zaripov (+380 44) 490-1614
Real Estate, Small-Cap Strategy	Andriy Gubachov (+380 44) 490-1612
Editorial	Orysia M. Kulick

#### Sales Department

Telephone	(+380 44) 490-1616
Head of Sales	Sergey Grigorian
Sales Trading	Ivan Shehvtsov, Denis Dolmatov, Anfisa Anikushina

### Alfa Bank (Moscow)

Head of Equities	Dominic Gualtieri
Telephone	(+7 495) 795-3649

#### Research Department

Telephone	(+7 495) 795-3676
Head of Research	Ronald P. Smith
Editorial	David Spencer, Heather Dean

#### Equity Sales & Trading

Telephone	(+7 495) 795-3712
International Sales	Kirill Surikov, Mikhail Shipitsin, David Johnson, Michael McAtavey
Domestic Sales	Alexander Nasonov, Konstantin Shapsharov, Dmitri Sadoviy
Address	12 Akad. Sakharov Prospect, Moscow, Russia 107078

### Alfa Capital Markets (London)

Telephone	(+44 20) 7588-8500
Facsimile	(+44 20) 7382-4170
Sales	Maxim Shashenkov, Mark Cowley
Address	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

### Alfa Capital Markets (New York)

Telephones	(+1 212) 421-8563 / (+1 212) 421-7500
Facsimile	(+1 212) 421-8633
Sales	Robert Kaplan, Roman Kogan
Address	540 Madison Avenue, 30 <sup>th</sup> Floor, New York, NY 10022

Copyright Alfa Capital, 2008. All rights reserved

#### IMPORTANT INFORMATION

The contents of this document have been prepared by Denis Shauruk of Limited Liability Company Alfa Capital ("Alfa Capital") as Investment Research within the meaning of Article 24 of Commission Directive 2006/73/EC implementing the Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC ("MiFID"). Alfa Capital Markets ("ACM") is distributing this document to its clients in the EEA and accepts no responsibility towards any other classes of recipient. Alfa Capital and ACM have in place appropriate conflicts of interest policies and procedures aimed at ensuring the objectivity of the information contained in this document.

The information contained in this document is provided for information purposes only and is not a marketing communication, investment advice or personal recommendation within the meaning of MiFID. The information must not be used or considered as an offer of solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for any securities or financial instruments. In the UK, this document does not constitute a Financial Promotion within the meaning of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended).

ACM is regulated by the Financial Services Authority ("FSA") with FSA registration number 416251, for the conduct of UK investment business and is the trading name of the UK branch of Alfa Capital Holdings (Cyprus) Limited ("ACC") which is authorised by the Cyprus Securities and Exchange Commission under license number CIF 025/04. This document is not for distribution to retail clients as defined by MiFID and may not be communicated to such persons.

This document is not for distribution or use by any person or entity in any jurisdiction where such distribution or use would be contrary to local law or regulation or which would subject Alfa Capital, ACC, ACM or any other group entity to authorisation, licensing or other registration requirements under applicable laws.

The information contained in this document is the exclusive property of Alfa Capital. Unauthorised duplication, replication or dissemination of this document, in whole or in part, without the express written consent of Alfa Capital is strictly prohibited.

Although the information in this document has been obtained from, and is based on, sources Alfa Capital believes to be reliable, no representation or warranty, express or implied, is made by Alfa Capital, ACM or the authors. ACM and its officers and employees do not accept any responsibility as to the accurateness or completeness of any information herein or as to whether any material facts have been omitted. All information stated herein is subject to change without notice. ACM makes no warranty or representation that any securities referred to herein are suitable for all recipients and any recipients considering investment decisions should seek appropriate independent advice. Nothing in this document constitutes tax, legal or accounting advice.

Alfa Capital, ACC and their associated companies, officers and directors (excluding any financial analysts or other personnel involved in the production of research), from time to time, may deal in, hold or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to the securities, financial instruments and companies mentioned in this email, or may have been, or may be represented on the board of such companies. If such circumstances arise, ACM, Alfa Capital, ACC and their associated companies have in place appropriate conflicts of interest policies and procedures to ensure that investment research remains independent and objective. A summary of ACC's conflicts of interests policy (which also covers ACM), containing details relevant to investment research, is available upon request from ACC or ACM. ACC and ACM have arranged for Alfa Capital and other relevant group entities involved in the production of research to implement equivalent policies. Alfa Capital is incorporated, focused and based in Ukraine and is not affiliated with US-based Alfa Insurance.