

AM-Call

05 Сентября 2008

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

- Дальсвязь объявляет выкуп акций
- Вес акций РусГидро в MSCI Russia составит 1.27%
- Акционеры ТНК-ВР подписали меморандум
- Сильные данные Открытых инвестиций за I полугодие 2008 года

СЕГОДНЯ

- ✓ Совет директоров ОАО «Дальсвязь» рассмотрит вопрос реорганизации компании путем выделения сотовых активов Магаданского и Камчатского филиалов.
- ✓ Пройдет повторное годовое собрание акционеров ОАО «Энергосбыт Ростовэнерго».
- ✓ Акционеры ОАО «АвтоВАЗ», ОАО «Воскресенские минеральные удобрения», ОАО «Иркутскэнерго», ОАО «Макси-групп» проведут внеочередные собрания.
- ✓ Министерство труда США обнародует данные о безработице в августе (16:30).
- ✓ Глава Федерального резервного банка Сан-Франциско Дж. Йеллен выступит в Лос-Анджелесе с экономическим прогнозом (23:55).

НА РЫНКЕ

Еще одна сессия на российском рынке прошла под предводительством «медведей». День оказался насыщенным в плане макроэкономического фона. ЕЦБ и Банк Англии не удивили, оставив ставки прежними. А вот данные по рынку труда США снова показали его плачевное состояние. На рынке «черного золота» в четверг было затишье в ожидании данных по запасам, а основные металлы подрастают. Но на соответствующие секторы это видимого влияния не оказывает. Так, несмотря на рост никеля в цене, ГМК «Норникель» стал одним из аутсайдеров сегодняшних торгов. Акции компании потеряли 6.12%. Полюс Золото также «не обратило внимания» на удорожание золота, снизившись на 5.37%. Из металлургов стоит выделить Северсталь. Бумаги сталелитейщика подешевели лишь на 2.21% благодаря очень сильной отчетности за первое полугодие по US GAAP. Сводный индекс металлургов и горнодобывающих компаний просел на 3.7%. Также не обойдем стороной хорошие новости о ТНК-ВР. Акционеры нефтяной компании подписали меморандум о взаимопонимании, что спровоцировало рост акций на 9.38% на РТС. Проаутсайдерствовали в четверг банки. Сбербанк потерял 5.13% капитализации, а ВТБ все 6.57%. Сводный индекс финсектора «нырнул» на 3.77%.

Аналитический отдел

Москва, Проспект Мира, 69/1
+7 (495) 785 5336
info@msk.bcs.ru

РЫНКИ

Dow Jones	11 188,2	-2,99%
NASDAQ	2 259,0	-3,20%
S&P 500	1 236,8	-2,99%
Nikkei 225	12 199,4	-2,85%
KOSPI	1 368,2	-1,30%
DAX	6 279,6	-2,91%
CAC 40	4 304,0	-3,22%
FTSE 100	5 362,1	-2,50%
MERVAL	1 695	-3,61%
BOVESPA	51 409	-3,96%
MMBB	1 282	-3,26%
PTC	1 527	-3,94%

ВАЛЮТА

USD/RUR	25,5055	-0,21%
EUR/RUR	36,3909	0,19%
Euro/USD	1,4267	-0,40%

ОБЛИГАЦИИ

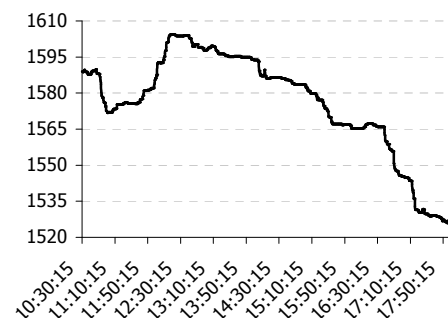
RUSSIA 30, %	5,786	-0,0004
US 30, %	4,280	-0,0192
Brazil 30, %	6,285	0,0093
Mexico 31, %	6,131	-0,0036

СЫРЬЕ

Нефть (Brent)	103,85	-1,62%
Нефть (WTI)	107,89	-1,34%
Нефть (Urals)	103,20	-1,61%
Газ	8,52	0,83%
Золото	796,3	-0,61%
Серебро	12,78	-0,74%
Палладий	283,5	-0,86%
Платина	1 377	-0,96%
Никель	19 140	-1,89%
Медь	7 226	-1,69%
Цинк	1 791	1,36%

РТС

04.09.2008



Новости компаний

Дальсвязь

Дальсвязь объявляет выкуп акций

ESPK

Target: \$5.7

Покупать

Сегодня Дальсвязь сообщила о созыве внеочередного собрания акционеров 30 октября 2008 года. На повестку дня будет вынесен вопрос о выделении сотовых активов оператора (Магаданского и Камчатского филиалов) в 100-процентную дочернюю компанию.

Как сообщает оператор, «созданному путем выделения обществу будут переданы все активы, позволяющие оказывать услуги сотовой связи на территории Магаданской и Камчатской областей, такие как базовые станции сотовой связи и коммутаторы. На выделенное юридическое лицо будут переоформлены лицензии на право оказания услуг сотовой связи и разрешения на использование радиочастот».

Согласно российскому законодательству, акционеры Дальсвязи (не принимавшие участия в голосовании или проголосовавшие «против») могут предъявить акции ESPK к выкупу. **Цена выкупа уже определена советом директоров на уровне 73.52 руб. за обыкновенную акцию (что на 22.5% выше уровня вчерашнего закрытия) и 61.75 руб. за привилегированную (что на 13.2% выше рынка). Дата закрытия реестра для составления списка лиц, имеющих право на участие в собрании, – 11.09.2008 года.**

Следует отметить, что на выкуп бумаг оператор может потратить не более 10% от СЧА, что составляет 728 млн руб. Мы полагаем, что максимальный объем предъявленных к погашению акций может более чем в 3 раза превысить возможности оператора по выкупу.

Мы считаем, что данная новость окажет краткосрочное позитивное влияние на котировки ESPK и ESPKP.

Денис Мухин
dmuhin@msk.bcs.ru

РусГидро

Вес акций РусГидро в MSCI Russia составит 1.27%

HYDR

Target: -

-

Согласно сообщениям СМИ, вес акций РусГидро в индексе MSCI Russia составит не 0.92%, как предполагалось ранее, а 1.27%. Вес РусГидро в индексе MSCI Emerging Markets достигнет 0.09%. Напомним, что бумаги РусГидро были включены в индексы MSCI в середине августа.

Новость о большем весе в индексах MSCI, по нашему мнению, окажет краткосрочную поддержку рынку акций РусГидро, так как многие фонды формируют свои портфели в соответствии со структурой MSCI. Отметим, что бумаги РусГидро выглядят заметно лучше рынка в целом. Ближайшая цель по акциям компании – 2.02 руб., цена приобретения допэмиссии государством.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

ТНК-ВР

Акционеры ТНК-ВР подписали

tnbp

Target: \$2.14

Пересмотр

Акционеры ТНК-ВР – британская ВР и консорциум ААР (Альфа-групп, Access

меморандум

Industries и Ренова) – подписали меморандум о взаимопонимании. Таким образом, они дали понять рынку, что почти двухгодичный конфликт окончен. Соответствующие перемирию договоренности будут внесены в соглашение акционеров ТНК-ВР.

В соответствии с договоренностью глава ТНК-ВР Роберт Дадли уйдет в отставку до конца года. Ему на смену придет независимый от обеих групп акционеров директор. Кроме того, ТНК-ВР проведет размещение до 20% акций. В головную компанию войдут три независимых директора.

Разрешение конфликта – позитивная для компании новость, которая должна привести к нормализации системы ее управления. Новость о возможном размещении также можно назвать положительной, поскольку это повысит ликвидность акций. Вместе с тем пока интрига о том, кто стал победителем в длящемся конфликте, остается – до назначения главы компании, по которому, вероятно, станет понятно, в чьих руках оказался контроль над ее финансовыми потоками.

В связи с разрешением конфликта мы изменяем рекомендацию для акций компании с «ПРОДАВАТЬ» до «ДЕРЖАТЬ».

Екатерина Кравченко
ekravchenko@msk.bcs.ru

Открытые инвестиции**Сильные данные Открытых инвестиций за I полугодие 2008 года****OPIN****Target: -****Пересмотр**

Компания Открытые инвестиции опубликовала сильные результаты работы за I полугодие 2008 года. Выручка компании увеличилась по сравнению с результатами прошлого года на 81.2%, до \$151 млн, EBITDA возросла на 62%, до \$24.2 млн, чистая прибыль – на 139%, до \$90.4 млн. Существенное повышение выручки связано с растущим объемом реализации домов, главным образом в коттеджных поселках Пестово и Павлово. Кроме того, увеличение связано с приобретением 61% акций канадского производителя каркасно-панельных домов Viceroy Homes Limited в феврале 2008 года.

Тем не менее без учета прибыли от переоценки земельного банка показатели рентабельности ОПИН по итогам полугодия снизились. Давление на эти показатели оказало увеличение продаж в сегменте среднего класса, приобретение Viceroy и низкомаржинальное строительство инфраструктурных объектов. Частично снижение было нивелировано ростом валовой маржи в элитном сегменте.

\$ млн	1П2008	1П2007	Изм.
Выручка	151.2	83.5	81.2%
Валовая прибыль	51.4	29.2	76.3%
Валовая рентабельность	34.0%	34.9%	-1.0 п. п.
Валовая прибыль с учетом переоценки реализуемых земельных участков	59.0	31.1	89.7%
Скорректированная валовая рентабельность	39.0%	37.3%	1.7%
EBITDA	24.2	15.0	61.7%
Рентабельность по EBITDA	16.0%	18.0%	-1.9 п. п.
Чистая прибыль	90.4	37.8	138.9%
Чистая рентабельность	59.8%	45.3%	14.4 п. п.

С начала года Открытые инвестиции приобрели свыше 6.4 тыс. га земли, в результате на 30 июня 2008 года земельный банк составлял свыше 12 тыс. га.

Собственный капитал ОПИН продолжает расти. Однако вновь его увеличение в большей степени связано с размещением дополнительной эмиссии в июне текущего года, когда компания привлекла около \$491 млн. В результате ее собственный капитал вырос на 31% с начала текущего года. Отметим, что на сегодня акции ОПИН торгуются с коэффициентом 1х отношения собственного капитала к капитализации компании. Относительно мультипликатора P/BV, который является основным при оценке девелоперов, ОПИН выглядит существенно недооцененным по сравнению как с российскими компаниями (в среднем 1.3х), так и с развитыми (1.1х) и развивающимися (2.9х).

Мы положительно оцениваем опубликованные финансовые результаты. Считаем, что наличие значительного дисконта относительно торгуемых аналогов будет способствовать восстановлению котировок акций Открытых инвестиций. Тем не менее дальнейший объем прибыли компании существенным образом зависит от хода продаж готовых объектов. В условиях замедления темпов роста продаж на рынке жилой недвижимости динамика доходов ОПИН может также замедлиться во II полугодии.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru
Пенкина Ирина
ipenkina@msk.bcs.ru

Календарь событий

23 сентября	Публикация отчетности по IFRS Распадской за I полугодие 2008 года Мы ожидаем сильных финансовых результатов компании, что связано с благоприятной рыночной конъюнктурой на угольном рынке.
24 сентября	Публикация отчетности по МСФО ОАО «Банка ВТБ» за I полугодие 2008 года
22-28 сентября	Утверждение дивидендов НЛМК за II полугодие на внеочередном собрании Согласно нашим ожиданиям, дивиденды компании составят \$0.6-0.8 на акцию.
30 сентября	Публикация отчетности по IFRS Полиметалла за I полугодие 2008 года Мы ожидаем хороших результатов отчетности, что связано с благоприятной рыночной конъюнктурой на рынке драгметаллов.

Аналитический отдел

+7 495 785 5336

Макс Шеин
Руководитель отдела
Нефть и газ, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Ирина Филатова
Электроэнергетика
ifilatova@msk.bcs.ru

Денис Мухин
Банки, телекомы
dmuhin@msk.bcs.ru

Михаил Сайно
Химия, транспорт
msavno@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Екатерина Кравченко
Нефть и газ, медиакомпания
ekravchenko@msk.bcs.ru

Татьяна Бобровская
Пищепром, розница, потребительские товары
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Михаил Нестеров
Строительство
mnestеров@msk.bcs.ru

Андрей Полищук
Нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Ирина Пенкина
Пищепром, розница, потребительские товары
ipenkina@msk.bcs.ru

Светлана Макеева
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

Екатерина Левченко
Переводчик
ellevchenko@msk.bcs.ru

Торговля и работа с клиентами

+7 495 785 5336

Евгений Старцев
estartsev@msk.bcs.ru

Ольга Карельская
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 785 07468

Андрей Бычин
abichin@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Павел Васев
pvasev@msk.bcs.ru
+7 495 380 1595

Антон Манаев
amanev@msk.bcs.ru

Антон Клецкий
akletskiy@msk.bcs.ru

Сергей Цуркан
sts@bcs.ru
+7 383 211 9090

Дэн Рапопорт
DanR@bcs.ru

Артем Спасский
aspasskiy@bcs.ru

Олег Байков
obaykov@bcs.ru

Арсен Хачатурянц
arsenK@bcs.ru

Давид Сираканиан
davidS@bcs.ru

Генри Карпин
hkarpin@bcs.ru

Дмитрий Воронов
voronov@bcs.ru

Слава Енин
svenin@bcs.ru

Глеб Шапортов
gshaportov@bcs.ru

Марат Юнусов
myunusov@bcs.ru

Руслан Амонов
ramonov@bcs.ru

Ринат Темербеков
rinat@bcs.ru



Настоящий материал был подготовлен аналитическим отделом ООО «Компания БКС» (далее – Компания). Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания БКС» ответственности не несет. Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность. Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. Компания обращает внимание, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.