

MARKETS

Dow Jones	13 207.3	-0.19%
NASDAQ	2 601.0	0.19%
S&P 500	1 453.0	-0.14%
Nikkei 225	15 031.6	0.01%
KOSPI	1 779.6	-0.82%
DAX	7 837.3	-0.17%
CAC 40	5 497.4	-0.22%
FTSE 100	6 284.5	0.08%
MERVAL	2 130	0.21%
BOVESPA	61 722	1.02%
MMBБ	1 899	-0.48%
PTC	2 265	-0.18%

CURRENCIES

USD/RUR	24.7429	-0.05%
EUR/RUR	35.5562	0.05%
Euro/USD	1.4370	-0.10%

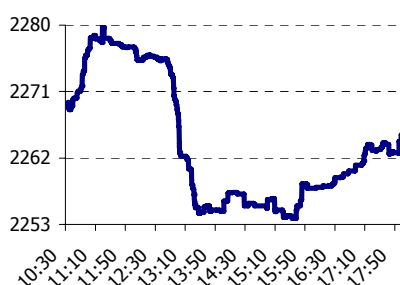
GOV. BONDS

RUSSIA 30, %	5.53	-0.0009
US 30, %	4.48	0.0113
Brazil 30, %	6.16	0.0015
Mexico 31, %	5.94	-0.0006

COMMODITIES

Нефть (Brent)	92.03	0.15%
Нефть (WTI)	91.07	0.64%
Нефть (Urals)	89.32	1.88%
Газ	8.59	0.18%
Золото	800.2	-0.26%
Серебро	14.06	-0.51%
Палладий	354.0	-1.26%
Платина	1 507	-0.89%
Никель спот	26 400	3.07%
Медь спот	6 510	2.04%
Цинк спот	2 291	-0.61%

RTSI 19.12.2007



На рынке

К закрытию российского рынка ситуация немного выправилась относительно середины сессии. После волны продаж, вызванной слабой европейской статистикой и провалом фьючерсов на американские индексы, российские площадки отскочили вверх. Соотношение спроса и предложения по основным фишкам указывает на то, что инвесторы явно не хотят встречать Новый Год «в бумагах». А потому, на наш взгляд, до конца года на рынке вероятна боковая динамика. В четверг рынок может продолжить нисходящую динамику.

Лидером роста по итогам дня стали бумаги Газпром нефти, прибавившие 2.49% на новости о том, что в январе следующего года Роснефть передаст под контроль Газпром нефти половину принадлежащей ей Томскнефти. Данная новость является положительной и для акций Роснефти, поскольку у госкомпании серьезная долговая нагрузка. Однако акции Роснефти не смогли устоять перед волной продаж, прокатившейся по рынку, и по итогу дня снизились на 0.71%. Акции Газпрома потеряли 1.2%.

В металлургическом секторе лучшими стали акции Норникеля. Поддержку оказывали локальная перепроданность, а также ожидание завершения раздела активов между Прохоровым и Потаниным. Акции ГМК выросли на 1.28% до 6421 рублей.

Акции ВТБ в среду скорректировались после резкого роста накануне и снизились на 0.94% до 12.63 копеек. Напомним, что на этой неделе ожидается отчетность ВТБ по МСФО, что оказывает данной бумаге поддержку. Символически выросли на 0.08% до 105.52 рублей акции Сбербанка.

В этом выпуске

- Интегра опубликовала отчетность за 3 квартал
- Прохоров оценил КМ-Инвест
- Одобрена схема реорганизации ИНТЕР РАО ЕЭС
- Ленэнерго разработало долгосрочный план развития
- Цена размещения доэмиссии ОГК-6 – 3.8 руб. за одну акцию
- Камаз представил первую аудированную отчетность по МСФО за 2006 г.
- Уралхим готовит IPO
- Создается новая компания - Эйрьюнион

СЕГОДНЯ:

- ✓ Пройдет пресс-конференция ОГК-2 на тему: "Подведение итогов 2007 года.
- ✓ ОАО "Челябинский цинковый завод" опубликует консолидированную промежуточную финансовую отчетность по МСФО за 9 месяцев 2007 года.
- ✓ Министерство торговли США опубликует окончательные данные об объеме ВВП в третьем квартале. (16:30)
- ✓ Министерство труда США обнародует данные о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе. (16:30)
- ✓ Исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса опережающих экономических показателей за ноябрь. (18:00)
- ✓ Федеральный резервный банк Филадельфии опубликует значение индекса производственной активности в округе за декабрь. (20:00)

Новости компаний

Интегра

Интегра опубликовала отчетность за 3 квартал

INTE

Target: \$18.21

держать

Выручка российской нефтесервисной группы Интегра по международным стандартам финансовой отчетности (IFRS) выросла в январе-сентябре 2007 в 2,5 раза года по сравнению с аналогичным периодом 2006 года до \$803 миллиона. Скорректированный показатель EBITDA вырос за девять месяцев в 2,3 раза до \$129,6 миллиона

По итогам года компания ожидает получить высокие результаты, поскольку из-за существующей сезонности в бизнесе доля четвертого квартала в годовом финансовом результате составляет 30-40%. Менеджмент компании ожидает, что положительные тенденции прибыльности, продемонстрированные в третьем квартале 2007 года, сохранятся и в четвертом квартале, и в дальнейшем, говорится в сообщении компании.

Денежные средства, использованные на капитальные затраты за девять месяцев с начала 2007 года, увеличились до \$115,1 миллиона с \$91,5 миллиона, то есть на 25,79%.

65% портфеля заказов в текущем году были поставлены потребителям в форме товаров или услуг в течение девяти месяцев 2007 года. По состоянию на 18 декабря 2007 года группа Интегра подписала контракты на предоставление услуг и поставку оборудования в 2007 году на общую сумму более \$1,058 миллиарда.

Рост показателей компании более чем на половину является органическим, и связан с ростом портфеля заказов. Мы сохраняем рекомендацию держать по акциям Интерг с целевым уровнем \$18.21.

Максим Шеин
brit@msk.bcs.ru
Екатерина Кравченко
ekravchenko@msk.bcs.ru

Прохоров

Прохоров оценил КМ-Инвест

Вчера г-н Прохоров сделал г-ну Потанину второе предложение, на этот раз о продаже 50% в ЗАО КМ-Инвест. Самое основное в данной новости – это оценка первого активов, которая может стать ориентиром для рынка.

Оценка активов КМ-Инвест

Компания	Доля КМ-Инвест	Оценка	\$/акция
Норильский Никель	8.1%	3880	251.3
Полус Золото	8.1%	652	42.2
Росбанк	30%	1700	7.9
Открытые инвестиции	57.8%	2419	308.0
Русиа Петролеум	25.8%	287	15.3

Источник: СМИ, оффорта Прохорова от 19 декабря, оценка БКС

Неизвестным остается, кто проводил эту оценку и каковы ее основания, однако рынок, скорее всего, воспримет ее адекватной, что станет причиной снижения цен по одним акциям и роста - по другим.

Анастасия Жданова
azhdanova@msk.bcs.ru
Олег Петропавловский
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

ИНТЕР PAO

-

Target: -

-

Одобрена схема реорганизации ИНТЕР PAO ЕЭС

PAO ЕЭС и Росэнергоатом согласовали схему реорганизации ИНТЕР PAO ЕЭС. ИНТЕР PAO ЕЭС – монопольный оператор экспорта-импорта электроэнергии, а также владелец всех зарубежных активов PAO ЕЭС. Энергохолдингу принадлежит 60% ИНТЕР PAO, Росэнергоатому – 40%.

Согласно утвержденной схеме, ИНТЕР PAO присоединится к Сочинской ТЭС. Кроме того, к станции присоединят ИНТЕР PAO ЕЭС Холдинг, Калининградскую ТЭЦ-2 (450 МВт), Северо-Западную ТЭЦ (450 МВт), Ивановские ПГУ (325 МВт). Для присоединения Сочинская ТЭС проведет допэмиссию. Окончательное присоединение названных станций к Сочинской ТЭС намечено на апрель 2008 года. Отметим, что ОАО ИНТЕР PAO ЕЭС Холдинг присоединится к Сочинской ТЭС только при реорганизации PAO ЕЭС.

Росэнергоатом для сохранения своей доли в ИНТЕР PAO намерен внести в компанию имущество угольных Железнодорожной (117 МВт) и Северской (738 МВт) ТЭЦ. Мы оцениваем стоимость этих станций на уровне \$450 млн.

После завершения консолидации, ОАО Сочинская ТЭС будет переименовано в ОАО ИНТЕР PAO ЕЭС. После выделения из состава энергохолдинга, доля государства в ИНТЕР PAO превысит 50%. На 2009-2010 годы намечено IPO компании.

Обратим внимание инвесторов на то, что активы ИНТЕР PAO достанутся всем без исключения акционерам PAO ЕЭС после реорганизации. Сроки вывода акций ИНТЕР PAO на российские биржи пока точно неизвестны. На текущий момент мы оцениваем данный актив как весьма привлекательный для инвестиций. Наша оценка стоимости консолидированного ИНТЕР PAO - \$2.5 млрд. В планах энергокомпании – достичь показателя стоимости компании в \$14 млрд к 2015 году. Мощность электростанций ИНТЕР PAO планируется увеличить с 7.3 до 30 ГВт.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Ленэнерго

LSNG

Target: \$2.32

Покупать

Ленэнерго разработало долгосрочный план развития

Совет директоров Ленэнерго разработал долгосрочный финансовый план деятельности Ленэнерго на период до 2015 года. Инвестиционная программа на этот период должна составить 143.6 млрд руб., что согласуется с соглашением Ленэнерго с региональными властями. Ее реализация позволит Ленэнерго снизить износ основных фондов с 64.6% до 45.5%.

Ленэнерго планирует увеличить полезный отпуск к 2010 году до 30.585 млрд кВтч (+17.6% к 2006 г.), к 2015 – до 41.121 млрд кВт.ч (+58.1% к 2006 г.). Таким образом, ежегодно Ленэнерго планирует наращивать отпуск энергии на 4-6%, что является очень высоким показателем. При этом, потери энергии, согласно плану, должны снизиться с 14.3% в 2007 году до 11.6% - в 2015.

Что касается финансовых показателей, то предполагается, что EBITDA к 2015 году вырастет с 3.5 млрд руб. до 25.7 млрд руб.

Мы оцениваем планы Ленэнерго как достаточно амбициозные. Достижение таких показателей Ленэнерго возможно, по нашему мнению, только, если будет выполняться план по взиманию платы за технологическое присоединение к сетям - это основной источник финансирования большой инвестиционной программы. Если спрос потребителей на новые подключения будет не столь высоким, то эти показатели будут скорректированы в сторону понижения. Кроме того, очень важным моментом для Ленэнерго станет переход на новую систему тарифного регулирования RAB.

Мы расцениваем Ленэнерго как одну из самых инвестиционно привлекательных распределительных сетевых компаний, учитывая перспективы сбора платы за присоединение и расположение в "хорошем" регионе.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

ОГК-6

OGKF

Target: \$0.13

Держать

**Цена размещения
допэмиссии ОГК-6 – 3.8 руб.
за одну акцию**

Вчера была утверждена цена размещения допэмиссии ОГК-6 в 3.8 руб. за одну акцию, что на 19% выше вчерашней цены акций на РТС (3.18 руб.). Исходя из цены размещения, стоимость 1 кВт мощности ОГК-6 равна \$483 (с учетом чистого долга компании). Цену в 3.8 руб. предложил Газпром, который уже заявлял о своем намерении выкупить до половины допэмиссии ОГК-6, чтобы сохранить контроль в генкомпании после допэмиссии. Также поступили заявки от нескольких портфельных инвесторов на приобретение остальных акций допэмиссии.

Газпрому принадлежат 51.8% акций ОГК-6, доставшиеся ему в результате обмена активами. После размещения допэмиссии его доля снизится до 40%, поэтому, чтобы сохранить контроль, ему хватит и половины допэмиссии – тогда его доля составит чуть больше 55%. Ранее была информация о том, что на место второго стратега в ОГК-6 претендуют RWE, Electricite de France, Gaz de France и другие компании. Но все стратеги хотели подписать соглашения с Газпромом об управлении ОГК-6, от чего Газпром отказался.

Объем допэмиссии ОГК-6 планировался в объеме 11.8 млрд новых акций (30.7% от нового уставного капитала), для привлечения 41.6 млрд руб. (\$1.6 млрд). Итоги размещения допэмиссии ОГК-6 будут объявлены 29 декабря. Неразмещенные акции допэмиссии будут заново предложены инвесторам в 2008-2009 гг.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru
 Чигринская Алена
achigrinskaya@msk.bcs.ru

КАМАЗ

KMAZ

**Камаз представил первую
аудированную отчетность по
МСФО за 2006 г.**

Группа КАМАЗ представила отчетность по МСФО за 2006 г. Ее выручка повысилась на 45% до \$2.612 млрд, EBITDA – на 63% до \$300 млн, а чистая прибыль – на 49% до \$142 млн. Рост продаж грузовых автомобилей в 2006 г. составил 35%, По прогнозам группы в 2007 году он составит 25%, а в 2008 г. – 18%. КАМАЗ надеется, что по итогам 2007 г. объем продаж составит 53.7 тыс. штук автомобилей, а 2008 г. – 62.2 тыс. штук. При этом КАМАЗ удерживает численность персонала – в 2006 г. она повысилась на 2.2% до 69 тыс. чел.

Чистый долг компании снизился с \$419 млн до \$355 млн. У КАМАЗа, по словам его представителей, есть резерв для повышения этого показателя до \$500-600 млн. Объем инвестиционной программы КАМАЗа в 2007 г. составит \$210 млн, в 2008 г. – \$418 млн.

Среди факторов роста акций компании – рост строительной и нефтегазовой отрасли, а также коммерческих грузоперевозок. Российский автопарк грузовых автомобилей нуждается в замене – возраст 60% (а в некоторых регионах 75%) коммерческого транспорта превышает 10 лет. КАМАЗ удерживает лидерство в сегменте седельных тягачей (52%), шасси и спецтехники (45%), самосвалов (46%), бортовых автомобилей (47%).

В будущем группа намерена более оперативно публиковать свои финансовые результаты. В конце I квартала 2008 г. КАМАЗ намерен представить отчетность за I полугодие 2007 г., а в июле 2008 – за 2007 год.

Группа КАМАЗ демонстрирует уверенность в своем будущем развитии и освоении

привычных ей сегментов рынка. Гендиректор КАМАЗа Сергей Когогин отметил высокую конкурентоспособность продукции группы даже по сравнению с аналогичными авто иностранных марок. Мы считаем эти новости позитивными для группы и способными повысить ее инвестиционную привлекательность.

Севастьян Козицын
skoziysyn@msk.bcs.ru

КЧХК, Азот (г. Березники)

Уралхим готовит IPO

AZOP, KCHK

Target:

Принадлежащая Дмитрию Мазепину компания Уралхим собирается начать подготовку к IPO. В настоящее время Уралхим объединяет Азот (г. Березники), Кирово-Чепецкий Химический Комбинат и ряд других активов.

В связи с этим мы ожидаем улучшение информационной прозрачности и уровня корпоративного управления на дочерних компаниях холдинга, что является для них положительной новостью.

Кирово-Чепецкий химкомбинат представляет собой холдинг, который торгуется недорого, поскольку оценка его акций затруднена из-за информационной непрозрачности. Теперь у акционеров компании появится шанс стать участниками более крупной и открытой структуры.

У акционеров Азота (г. Березники) также возможно появится шанс на конвертацию их акций в бумаги Уралхима. В настоящее время действует добровольная оферта на выкуп акций Азота (г. Березники) по цене 22 692 рубля (\$918) за акцию. По итогам добровольной оферты Уралхим может собрать пакет величиной 95%, после чего последует принудительная оферта. Если же Уралхиму (до оферты владевшему 90% акций предприятия) не удастся собрать требуемые 95%, не исключено, что акции Азота будут конвертированы в акции Уралхима.

Сайно Михаил
msayno@msk.bcs.ru

Красавиа

Создается новая компания - Эйрьюнион

AVKA

Target:

В России создается третья по величине авиакомпания – ОАО «Эйрьюнион». Ранее Эйрьюнион представлял собой объединение различных юридических лиц: Красэйр, Домодедовские авиалинии, Омскавиа, Самара и Сибавиатранс. Теперь эти компании объединятся в одно юридическое лицо. 16 января состоится учредительное собрание нового общества. Активы, вносимые в новое общество, оценены в \$304 млн. Согласно итогам оценки, доля государства в общей сумме активов составляет 58%, доля частных акционеров – 42%. Тем не менее, согласно указу президента, контроль над новой компанией должен достаться частным акционерам. Для этого частные лица должны внести сумму, составляющую по предварительным оценкам около \$60 млн.

Мы полагаем, новость имеет слабо-негативный характер для акций Красавиа, поскольку доля частных акционеров в новой компании оказалась ниже, чем ожидалось ранее. С другой стороны, новое авиапредприятие больше Красавиа по масштабам своей деятельности, что должно привлечь внимание инвесторов и оказать поддержку стоимости бумаг.

Сайно Михаил
msayno@msk.bcs.ru

Евгений Старцев, Директор департамента внебиржевых операций
estartsev@msk.bcs.ru +7 495 785 5336

BCS Research Group

Макс Шеин
Руководитель департамента
Нефть, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Ирина Филатова
электроэнергетика
ifilatova@msk.bcs.ru

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

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

Светлана Макеева
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

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

Татьяна Бобровская
Пищепром, розница,
потребтовары, девелопмент
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Андрей Полищук
Ассистент, нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова
Металлургия, горнодобывающая
промышленность
azhdanova@msk.bcs.ru

Светлана Малова
Ассистент
smalova@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skoizitsyn@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Ассистент, металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Балабанов Филипп
Ассистент, потреб. сектор
fbalabanov@msk.bcs.ru

Алена Чигринская
Ассистент, энергетика
achigrinskaya@msk.bcs.ru

+7 495 785 5336

BCS Equity Sales & Trading

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

Антон Манаев
Консультант по инвестициям
amanaev@msk.bcs.ru

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

Ринат Темербеков
Sales Trader
rinat@bcs.ru

Александр Микин
Trader
amikin@msk.bcs.ru

Денис Новиков
Главный трейдер
dnovikov@msk.bcs.ru
+7 495 785 7467

Ольга Карельская
ИО начальника отдела
консультирования
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 785 07468

Евгений Тупикин
Старший Финансовый советник
etupikin@msk.bcs.ru

Антон Клецкий
Консультант по инвестициям
akletskiy@msk.bcs.ru

Андрей Бычин
Зам. Начальника отдела
консультирования
abichin@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Альберт Хусаинов
Старший консультант по
инвестициям
ahusainov@msk.bcs.ru
+7 495 785 7476

Александр Пименов
Финансовый советник
apimenov@msk.bcs.ru

Артем Губанов
Trader
agubanov@msk.bcs.ru

All material presented in this report, unless specifically indicated otherwise, is under copyright to BrokerCreditService (BCS). None of the material, nor its content, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party, without the prior express written permission of BCS.

The information, tools and material presented in this report are provided to you for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. BCS may not have taken any steps to ensure that the securities referred to in this report are suitable for any particular investor. BCS will not treat recipients as its customers by virtue of their receiving the report. The investments or services contained or referred to in this report may not be suitable for you and it is recommended that you consult an independent investment advisor if you are in doubt about such investments or investment services.

Information and opinions presented in this report have been obtained or derived from sources believed by BCS to be reliable, but BCS makes no representation as to their accuracy or completeness. Additional information is available upon request. BCS accepts no liability for loss arising from the use of the material presented in this report, except that this exclusion of liability does not apply to the extent that liability arises under specific statutes or regulations applicable to BCS. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. BCS may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them and BCS is under no obligation to ensure that such other reports are brought to the attention of any recipient of this report.

Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, opinions and estimates contained in this report reflect a judgement at its original date of publication by BCS and are subject to change without notice. The price, value of and income from any of the securities or financial instruments mentioned in this report can fall as well as rise.

Copyright BrokerCreditService, 2007. All rights reserved.