

# AM-Call

04 Сентября 2008

## В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

- Чистая прибыль МОЭСК по МСФО за 2007 год – 6.6 млрд руб. (\$264 млн)
- Проект постановления о долгосрочном рынке мощности может появиться на следующей неделе
- Роснефть откладывает запуск Ванкорского месторождения

## СЕГОДНЯ

- ✓ ОАО «Северсталь» опубликует финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2008 года.
- ✓ ОАО «Комстар-ОТС» опубликует отчетность по US GAAP за II квартал 2008 года.
- ✓ Публикация отчетности по МСФО Открытых инвестиций за I полугодие 2008 года.
- ✓ Акционеры ЗАО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа», ВТБ 24, ОАО «Челябэнергосбыт» проведут внеочередные собрания.
- ✓ Министерство труда США опубликует окончательные данные о производительности труда и стоимости рабочей силы во II квартале, а также данные о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе (16:30).
- ✓ Американский Институт управления поставками опубликует августовский индекс деловой активности в секторе услуг США (ISM Non-manufacturing) (18:00).

## НА РЫНКЕ

Вчера российский рынок упал на 4%. Во многом давление на РТС оказал растущий доллар.

Главная новость, спровоцировавшая снижение мировых рынков, – крах хеджфонда, который частично принадлежал проблемному инвестбанку Lehman Brothers. Именно новости о возможной покупке доли в Lehman двигали вверх американский и мировые рынки. А сейчас у стратегических инвесторов появился повод отказаться от сделки или хотя бы выгоднее торговаться. Будем ждать дальнейшего развития событий и комментариев основного претендента на покупку – Korea Development Bank.

«Черное золото» снова упало в цене и в какой-то мере повлияло на нефтегаз. Сводный индекс MICEX O&G в минусе на 3.45%, и хуже рынка Газпром, потерявший сразу 4.26% капитализации.

В среду инвесторы приобрели еще один ориентир: начал рассчитываться индекс финансового сектора MICEX FNL. В его расчет входят пока только акции банков: Сбербанк (ao и ap), ВТБ, банк Возрождение, банк «Санкт-Петербург», ВТБ Северо-Запад, Росбанк. Уже сегодня индекс успел потерять 2.08%.

## Аналитический отдел

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

## РЫНКИ

Dow Jones	11 532,9	0,14%
NASDAQ	2 333,7	-0,66%
S&P 500	1 275,0	-0,20%
Nikkei 225	12 579,8	-0,87%
KOSPI	1 382,9	-0,38%
DAX	6 467,5	-0,78%
CAC 40	4 447,1	-2,03%
FTSE 100	5 499,7	-2,15%
MERVAL	1 758	0,01%
BOVESPA	53 527	-1,61%
MMBB	1 325	-3,21%
PTC	1 589	-4,25%

## ВАЛЮТА

USD/RUR	25,1256	0,00%
EUR/RUR	36,4350	-0,02%
Euro/USD	1,4506	0,05%

## ОБЛИГАЦИИ

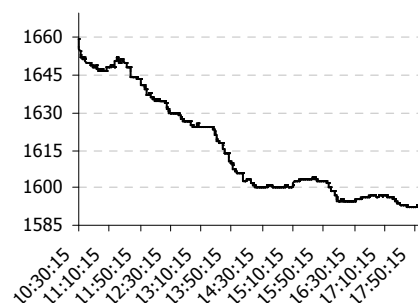
RUSSIA 30, %	5,725	-0,0004
US 30, %	4,368	0,0133
Brazil 30, %	6,275	-0,0023
Mexico 31, %	6,130	-0,0226

## СЫРЬЕ

Нефть (Brent)	105,56	-0,77%
Нефть (WTI)	109,35	-0,33%
Нефть (Urals)	104,89	-0,90%
Газ	8,47	0,31%
Золото	803,1	-0,50%
Серебро	12,89	-1,22%
Палладий	282,0	-4,06%
Платина	1 335	-3,01%
Никель	19 510	0,74%
Медь	7 350	1,24%
Цинк	1 767	0,34%

## РТС

03.09.2008



## Новости компаний

### МОЭСК

### MSRS

### Target: -

### Пересмотр

**Чистая прибыль МОЭСК по МСФО за 2007 год – 6.6 млрд руб. (\$264 млн)**

Согласно сообщению МОЭСК, чистая прибыль компании по МСФО за 2007 год достигла уровня 6.6 млрд руб., что в 2.3 раза выше аналогичного показателя 2006 года. При этом ее выручка выросла на 50%, до 38.67 млрд руб. Объем выручки МОЭСК сопоставим с годовой выручкой ОГК или ТГК. Прибыль от операционной деятельности МОЭСК в 2007 году соответствовала 9.86 млрд руб.

Таким образом, рентабельность МОЭСК по операционной прибыли в 2007 году составила 25.5%, что является неплохим уровнем. Чистая рентабельность компании в 2007 году достигла значительных 17%.

Напомним, что 1 июля в состав МОЭСК вошла Московская городская электросетевая компания. На «выходе» получилась одна из крупнейших сетевых компаний России и одна из самых крупных по капитализации энергокомпаний. По уровню капитализации объединенная МОЭСК уступает только ФСК, РусГидро и Холдингу МРСК. Рынок положительно воспринял объединение московских активов, что выразилось в росте котировок против общего движения рынка.

МОЭСК показала неплохие результаты в 2007 году, однако в настоящий момент гораздо более важным является вопрос о переходе на RAB. На текущий момент есть только ожидания МОЭСК по уровню первоначального капитала на уровне \$8.1 млрд на 1 января 2009 года и \$10 млрд – на 1 января 2010 года. Если эти ожидания подтвердятся, то это положительно отразится на рынке акций МОЭСК, капитализация которой находится на уровне \$4.3 млрд.

Отметим, что только переход на RAB позволит МОЭСК реализовать масштабную инвестиционную программу. До 2012 года в московские сети должно быть вложено 368.7 млрд руб. (\$14.7 млрд). Пока что МОЭСК приняла решение о размещении еврооблигаций на \$1 млрд.

Ирина Филатова  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

### Рынок мощности

-

### Target: -

-

**Проект постановления о долгосрочном рынке мощности может появиться на следующей неделе**

Согласно заявлению представителя Совета рынка, проект постановления о долгосрочном рынке мощности может появиться уже к концу следующей недели. Основными вопросами дискуссии являются механизмы ценового регулирования на рынке мощности, а также механизмы проведения долгосрочных торгов мощностью (на срок от 4 до 10 лет).

Окончательное утверждение проекта по рынку мощности произойдет не раньше начала 2009 года. Формально рынок мощности запущен уже с 1 июля 2008 года, однако пока проведены только «пробные» торги до конца 2008 года. Даже «пилотный» отбор мощности вызвал трения между генераторами и Советом рынка. Напомним, что Совет рынка отклонил заявку Мосэнерго, заставив генкомпанию на 20% снизить цену на новую мощность. Пока нет четкой методики определения справедливой цены на мощность, подобные ситуации, скорее всего, будут повторяться.

Ввод рынка мощности очень важен для генерирующих компаний. Только

конкурентный рынок мощности позволит ОГК и ТГК в обозримом будущем окупить инвестиции в строительство новых энергоблоков. Пока отсутствие полноценного конкурентного рынка не критично, так как основные вводы по инвестиционным программам ОГК и ТГК намечены на 2010-2011 годы.

Ирина Филатова  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

## Роснефть

rosn

Target: -

Пересмотр

### Роснефть откладывает запуск Ванкорского месторождения

Роснефть откладывает ввод одного из крупнейших месторождений Ванкорского до середины 2009 года, сообщил вчера на телефонной конференции для инвесторов вице-президент компании Михаил Ставский.

Общие запасы месторождения – 543 млн т. Его проектная мощность – 20 млн т в год. Это месторождение главным образом ориентировано под будущий трубопровод Восточная Сибирь – Тихий океан (ВСТО).

Старт Ванкора откладывается из-за расширения проекта, подчеркнул Ставский: подготовлена новая технологическая схема разработки месторождения.

Из-за откладывания Ванкора план добычи в 111.93 млн т на этот год снижен. Рост добычи составит, таким образом, не 11%, а 9%.

Негативная новость, которая отрицательно скажется на акциях компании. В среднесрочном плане многое будет зависеть от того, насколько она выдержит новые сроки запуска месторождения. Тем не менее расширение проекта, на которое указывает менеджмент, может способствовать росту фундаментальной привлекательности компании.

Екатерина Кравченко  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

## Календарь событий

конец августа – сентябрь	<b>Rambler Media опубликует результаты за I полугодие 2008 года</b>
1-7 сентября	<b>Публикация отчетности по US GAAP НЛМК за I полугодие 2008 года</b>
5 сентября	<b>Внеочередное собрание акционеров Иркутскэнерго</b>
	На собрании будет решаться важный вопрос выделения из состава Иркутскэнерго электросетевой компании. Не согласные с выделением акционеры могут предъявить свои акции по 19.06 руб., однако при условии, что они были держателями бумаг Иркутскэнерго на 18 июня 2008 года (дата закрытия реестра для участия в собрании). Мы положительно оцениваем выделение сетевых активов из Иркутскэнерго, полагая, что рынок не в полной мере учитывает их стоимость. Учитывая непростую общерыночную ситуацию, мы рекомендуем держателям акций Иркутскэнерго не участвовать в собрании, чтобы иметь право на выкуп своих акций по 19.06 руб.
5 сентября	Совет директоров ОАО «Дальсвязь» рассмотрит вопрос о реорганизации компании путем выделения сотовых активов Магаданского и Камчатского филиалов.
23 сентября	<b>Публикация отчетности по IFRS Распадской за первое полугодие 2008 года</b>
	Мы ожидаем сильных финансовых результатов компании, что связано с благоприятной рыночной конъюнктурой на угольном рынке.
24 сентября	<b>Публикация отчетности по МСФО ОАО «Банка ВТБ» за I полугодие 2008 года</b>
22-28 сентября	<b>Утверждение дивидендов НЛМК за II полугодие на внеочередном собрании</b>
	Согласно нашим ожиданиям, дивиденды компании составят \$0.6-0.8 на акцию.
30 сентября	<b>Публикация отчетности по IFRS Полиметалла за I полугодие 2008 года</b>
	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](mailto:brit@msk.bcs.ru)

**Ирина Филатова**  
Электроэнергетика  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

**Денис Мухин**  
Банки, телекомы  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

**Михаил Сайно**  
Химия, транспорт  
[msavno@msk.bcs.ru](mailto:msavno@msk.bcs.ru)

**Олег Петропавловский**  
Металлургия  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

**Екатерина Кравченко**  
Нефть и газ, медиакомпания  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

**Татьяна Бобровская**  
Пищепром, розница, потребительские товары  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)

**Михаил Нестеров**  
Строительство  
[mnestеров@msk.bcs.ru](mailto:mnestеров@msk.bcs.ru)

**Андрей Полищук**  
Нефть и газ  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Севастьян Козицын**  
Машиностроение  
[skozitsyn@msk.bcs.ru](mailto:skozitsyn@msk.bcs.ru)

**Ирина Пенкина**  
Пищепром, розница, потребительские товары  
[ipenkina@msk.bcs.ru](mailto:ipenkina@msk.bcs.ru)

**Светлана Макеева**  
Корректор  
[smiheevea@msk.bcs.ru](mailto:smiheevea@msk.bcs.ru)

**Екатерина Левченко**  
Переводчик  
[ellevchenko@msk.bcs.ru](mailto:ellevchenko@msk.bcs.ru)

## Торговля и работа с клиентами

+7 495 785 5336

**Евгений Старцев**  
[estartsev@msk.bcs.ru](mailto:estartsev@msk.bcs.ru)

**Ольга Карельская**  
[karelya@msk.bcs.ru](mailto:karelya@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

**Андрей Бычин**  
[abichin@msk.bcs.ru](mailto:abichin@msk.bcs.ru)  
+7 495 755 9290

**Павел Васев**  
[pvasev@msk.bcs.ru](mailto:pvasev@msk.bcs.ru)  
+7 495 380 1595

**Антон Манаев**  
[amanev@msk.bcs.ru](mailto:amanev@msk.bcs.ru)

**Антон Клецкий**  
[akletskiy@msk.bcs.ru](mailto:akletskiy@msk.bcs.ru)

**Сергей Цуркан**  
[sts@bcs.ru](mailto:sts@bcs.ru)  
+7 383 211 9090

**Дэн Рапопорт**  
[DanR@bcs.ru](mailto:DanR@bcs.ru)

**Артем Спасский**  
[aspasskiy@bcs.ru](mailto:aspasskiy@bcs.ru)

**Олег Байков**  
[obaykov@bcs.ru](mailto:obaykov@bcs.ru)

**Арсен Хачатурянц**  
[arsenK@bcs.ru](mailto:arsenK@bcs.ru)

**Давид Сираканиан**  
[davidS@bcs.ru](mailto:davidS@bcs.ru)

**Генри Карпин**  
[hkarpin@bcs.ru](mailto:hkarpin@bcs.ru)

**Дмитрий Воронов**  
[voronov@bcs.ru](mailto:voronov@bcs.ru)

**Слава Енин**  
[svenin@bcs.ru](mailto:svenin@bcs.ru)

**Глеб Шапортов**  
[gshaportov@bcs.ru](mailto:gshaportov@bcs.ru)

**Марат Юнусов**  
[myunusov@bcs.ru](mailto:myunusov@bcs.ru)

**Руслан Амонов**  
[ramonov@bcs.ru](mailto:ramonov@bcs.ru)

**Ринат Темербеков**  
[rinat@bcs.ru](mailto: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.