

MARKETS

Dow Jones	13 305.5	-1.07%
NASDAQ	2 606.0	-0.92%
S&P 500	1 472.3	-1.15%
Nikkei 225	16 145.4	-0.08%
KOSPI	1 776.3	0.10%
DAX	7 588.0	-1.73%
CAC 40	5 551.6	-2.14%
FTSE 100	6 270.7	-1.66%
MERVAL	2 061	-0.35%
BOVESPA	54 408	-1.53%
MMBB	1 654	-0.56%
PTC	1 905	0.03%

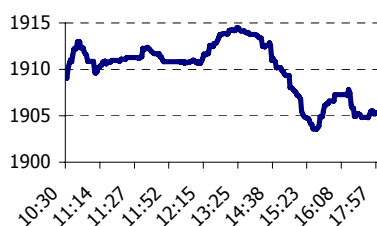
CURRENCIES

USD/RUR	25.6260	0.04%
EUR/RUR	34.9833	-0.02%
Euro/USD	1.3651	0.04%

COMMODITIES

Нефть (Brent)	75.78	0.37%
Нефть (WTI)	75.73	0.91%
Нефть (Urals)	72.05	0.01%
Газ	7.71	0.80%
Золото	683.4	0.24%
Серебро	12.23	0.14%
Палладий	332.5	0.45%
Платина	1 279	0.51%
Никель спот	27 050	-4.89%
Медь спот	7 160	-2.05%
Цинк спот	2 813	-4.43%

RTSI 05.09.2007



На рынке

В среду российский рынок открылся с небольшим разрывом вверх на фоне подросших накануне около процента рынков США. Однако утренний разрыв был моментально закрыт под влиянием активно снижающихся фьючерсов на американские индексы и падающих азиатских рынков.

Фондовый рынок США вырос по итогам торгов вторника благодаря повышению цен на нефть, поднявшему акции энергетических компаний. А также после прошедшего выходного дня инвесторы начали снова покупать акции технологических и финансовых компаний, которые, по их мнению, после последнего падения являются недооцененными и не отражают текущие отчетности компаний. Однако этот позитив был полностью нейтрализован ярко негативной динамикой фьючерсов на американские индексы. Также смуту в ряды покупателей на открытии внесли и падающие уже третью сессию подряд японские фондовые рынки. А позитив от роста во вторник нефтяных котировок в районе полутора процентов на ожиданиях сокращения запасов топлива в США за неделю является чисто символическим. С точки зрения динамики фондовых рынков сейчас на нефть мало кто обращает внимания, все внимание инвесторов обращено на развитие кризиса на кредитных рынках.

В итоге после открытия российский рынок залег в боковик со слабо выраженной тенденцией к снижению и под конец дня по индексам плавно сполз к уровням закрытия предыдущего дня. Акции ЛУКОЙЛа потеряли 0.16%, Газпрома – 0.38%. Сургутнефтегаз вырос на 0.19%. Бумаги Транснефти стали «нефтяным лидером» роста и прибавили 5.66%. «Взлету» способствовало появление информации о том, что С. Вайншток в отставку не уйдет, несмотря на его желание покинуть компанию. Именно при нем компания стала прибыльной и начала реализацию большого количества проектов. Котировки акций РАО ЕЭС в буквальном смысле сегодня «спали», активность и объемы торгов были рекордно низкими – чуть менее 3 млрд руб. Цена бумаги снизилась на 0.73%. Акции Норникеля подросли на 0.2% на фоне роста цен на медь на торгах в Лондоне. На 2.26% ниже закрытия предыдущего дня закончили торги акции Сбербанка.

Уровень 1900 пунктов не отпускает далеко от себя индекс РТС. А инвесторы продолжают внимательно следить за выходом макроэкономической статистики по штатам. Выход статистики по США на этой неделе преимущественно посвящен рынку труда. Первая часть этого блока статистики вышла вчера.

В этом выпуске

- **ФАС разрешила КЭС купить 100% акций ТГК-9**
- **Президентом АвтоВАЗа, скорее всего, будет назначен руководитель Роспрома Борис Алешин**
- **Мосэнерго хочет резервировать производственные мощности Alstom для реализации инвестиционной программы**
- **Уральский турбинный завод, создает совместное производство с компанией Mitsubishi Heavy Industries**
- **36,6 Опубликовала сильную отчетность за I полугодие**
- **ПИК разместился ближе к нижнему диапазону**

СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО «Комстар - Объединенные Телесистемы» опубликует финансовые результаты по US GAAP за II квартал 2007 года.
- ✓ Состоится заседание Европейского центрального банка, на котором будет объявлен уровень процентных ставок на ближайшее время (15:45).
- ✓ Министерство труда США обнародует данные о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе, а также о производительности труда и стоимости рабочей силы во втором квартале (16:30).

Новости компаний

ТГК-9

TGKI

-

-

ФАС разрешила КЭС купить 100% акций ТГК-9

ФАС разрешила КЭС приобрести до 100% акций ТГК-9. Это разрешение открывает компании дорогу к покупке дополнительной эмиссии «девятки». Напомним, что ранее антимонопольное ведомство отложило ходатайство КЭС для анализа возможного монопольного положения компании в регионе после такой покупки. По нашим оценкам, приобретя дополнительные эмиссии ТГК-9 в дополнение к ТГК-5, КЭС будет контролировать 11% мощностей ОЭС Урала, что далеко от монопольного значения.

ТГК-9 намерена предложить инвесторам до 3.67 трлн акций, что соответствует 64.4% существующего уставного капитала и 39.2% – увеличенного. Проект размещения допэмиссии ТГК-9 предполагает, что выручка должна составить не более 17 млрд руб. (\$437 млн). Таким образом, в случае высокой цены размещения акций, фактически размещенный объем в акциях будет меньшим. На текущий момент доля КЭС в ТГК-9 составляет около 33%, следовательно, для получения контрольной доли КЭС необходимо выкупить только 1.9 трлн акций, то есть 51% дополнительной эмиссии. Если исходить из ожидаемой суммы выручки, то это соответствует 0.0087 руб. (\$0.00034) за одну акцию, что на 24% выше рынка. Если КЭС приобретет акции ТГК-9 по этой цене, то оценка компании составит \$1.94 млрд, или \$603 за 1 кВт установленной мощности.

Мы полагаем, что разрешение ФАС на покупку акций ТГК-9 положительно скажется на котировках ТГК-9, так как другого претендента на бумаги «девятки» в принципе нет. Размещение акций дополнительной эмиссии должно пройти в ноябре-декабре текущего года. Мы не исключаем возможности того, что на этом ожидании котировки ТГК-9 как минимум могут вернуться на уровни февраля-марта текущего года (примерно 0.008-0.009 руб. за 1 акцию).

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Мосэнерго

MSNG

Target: \$0.26

Держать

Мосэнерго хочет зарезервировать производственные мощности Alstom для реализации инвестиционной программы

Мосэнерго заявило, что намерено зарезервировать производственные мощности компании Alstom для того, чтобы в срок успеть реализовать инвестиционную программу генерирующей компании. Напомним, что ранее Мосэнерго уже заключило с компанией соглашение о поставках энергетического оборудования на сумму около \$1 млрд.

Резервация мощностей предполагается для осуществления третьего этапа инвестиционной программы Мосэнерго. Третий этап предполагает возведение 4 установок ПГУ-420. Стоимость этого этапа можно оценить в \$1.9-2.1 млрд. ПГУ необходимы для наращивания мощностей в центре Москвы и местах массовой застройки.

Первый этап инвестпрограммы предполагает строительство 1.77 ГВт мощностей и будет финансироваться за счет средств дополнительной эмиссии. Второй этап инвестиционной программы в объеме 6.5 млрд руб. (\$253 млн) предполагает строительство еще двух энергоблоков на уже существующих площадках ТЭЦ-9 и ТЭЦ-12.

Скорее всего, третий этап инвестиционной программы будет реализовываться уже после 2010 года – период массового ввода мощностей других генерирующих компаний и соответствующего роста спроса на энергооборудование.

Резервация производственных мощностей энергостроителей предлагается генерирующими компаниями впервые и в принципе является оправданной с учетом наметившихся для генерации тенденций. А тенденции таковы, что все генкомпании должны заключать договора с АТС на поставку готовящейся к вводу в рамках инвестпрограммы мощности на период до 2021 года. Если генератор не успевает ввести блоки в срок, то они должны приобрести эти мощности на ОРЭ. Кроме того, предусматриваются штрафы в размере до 25% от общей суммы инвестпрограммы.

Пока о стоимости резервирования производственных мощностей Alstom не сообщается – соглашение еще не подписано. Мы полагаем, что наличие такого соглашения будет большим плюсом для Мосэнерго в среднесрочной перспективе при условии разумности цены резервирования производственных мощностей.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Уральский турбинный завод**Target:**

Уральский турбинный завод, создает совместное производство с компанией Mitsubishi Heavy Industries

Уральский турбинный завод, который входит в группу компаний Ренова, создает совместное производство с компанией Mitsubishi Heavy Industries. В планах компаний – организовать на базе уральского завода сборку паровых конденсационных турбин мощностью от 330 до 660 МВт, газовых турбин мощностью 270 МВт и блоков ПГУ 400 и 800 МВт.

По словам сотрудника пресс-службы ЗАО «УТЗ» Татьяны Поляровой, реализация проекта пройдет в 2 этапа: до 2009 г. японская сторона будет поставлять свои турбины в Россию, а предприятие будет их реализовывать, подготавливать документацию. С 2009 г. будет налажено производство турбин по технологиям Mitsubishi в России. Кроме того, с момента поставки первой турбины (что произойдет не ранее 2008 г.) будет организовано совместное предприятие, оказывающее сервисные услуги по этому оборудованию.

Это позитивная новость для одного из наших фаворитов – Красного котельщика, – у головной компании которого, ЭМАльянс, есть договор о стратегическом партнерстве с группой компаний Ренова, которой принадлежит Уральский турбинный завод. Объединение заводов в будущем позволит партнерам претендовать на получение от энергетиков заказов на строительство электростанций под ключ – наиболее рентабельного сегмента энергетического машиностроения.

Севастьян Козицын
skozitsyn@msk.bcs.ru

АвтоВАЗ**AVAZ****Target: -**

Президентом АвтоВАЗа, скорее всего, будет назначен руководитель Роспрома Борис Алешин

Президентом АвтоВАЗа, скорее всего, будет назначен руководитель Роспрома Борис Алешин. Он сменил на этом посту Владимира Артякова, который стал губернатором Самарской области.

Не исключено, что при новом руководителе главный автоконцерн страны сумеет найти стратегического инвестора, снизить себестоимость моделей своих автомобилей и повысить их качество. Мы считаем это позитивной новостью для АвтоВАЗа.

Севастьян Козицын
skozitsyn@msk.bcs.ru

Аптечная сеть 36.6

Опубликовала сильную отчетность за I полугодие

АПТК

Target: пересмотр

Пересмотр

Аптечная сеть 36.6 опубликовала вчера финансовые результаты за первое полугодие текущего года, которые оказались несколько хуже наших ожиданий.

При этом отметим, что «36.6» продолжает демонстрировать высокие темпы роста продаж. В первом полугодии суммарная выручка компании повысилась на 78.6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила \$390.5 млн. При этом в аптечном сегменте рост продаж составил 92% (до \$302.9 млн). Столь высокие темпы роста обусловлены прежде всего большим количеством приобретенных в течение 2006 года аптечных сетей. С начала года было открыто 98 аптек.

Тем не менее показатели прибыли росли меньшими темпами. Консолидированная валовая прибыль в первом полугодии 2007 года увеличилась на 66.1% и достигла \$130.9 млн. Валовая рентабельность розничного сегмента по итогам первого полугодия 2007 года составила 27.5% (30.7% за аналогичный период прошлого года). Консолидированная EBITDA выросла на 63.9% и составила \$15 млн. EBITDA в производственном сегменте увеличилась на 38.9% и составила \$17 млн. В розничном сегменте EBITDA уменьшилась до -\$3.0 млн. В ЕМС EBITDA достигла \$3.5 млн. Чистый убыток компании в первом полугодии 2007 года составил \$16.9 млн.

В свете агрессивного роста сети аптек ожидать повышения рентабельности не приходилось, поскольку открытые и приобретенные в последние 6-9 месяцев аптеки не вышли на стабильный уровень продаж. Кроме того, большинство из них находятся в регионах, где величина среднего чека почти вдвое ниже аналогичного показателя для Москвы. Доля бизнес-единицы Москва в продажах по итогам первого полугодия составила 45.7%, хотя там расположено всего 30% всех аптек «36.6» (32.6% на конец года). Для сравнения: по итогам 2006 года на Москву приходилось 53.5% продаж. Наш ценовой ориентир по акциям «36.6» находится на пересмотре, но в долгосрочном плане с выходом новых аптек на стабильный уровень маржи мы ожидаем улучшения финансовых показателей компании.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

ГК «ПИК»

ПИК приобрел участок земли площадью 42 га в Новороссийске

ПИК

Target: \$27

Покупать

Группа компаний ПИК приобрела за \$25 млн участок земли площадью 42 га в Новороссийске. На нем ПИК планирует в течение семи лет возвести около 440 тыс. кв. м жилья. Приобретенный участок вплотную примыкает к уже существующим участкам ПИК, где компания ведет строительство района Южный Берег общей площадью около 350 тыс. кв. м. В 2006 году ПИК построил в Новороссийске 28.5 тыс. кв. м жилья, в этом году планируется еще 50 тыс. кв. м, в 2008 году – 85.4 тыс. кв. м. По оценкам участников рынка, инвестиции в 800 тыс. кв. м нового жилья в среднем оцениваются на уровне \$700-900 млн. После окончания строительства ПИК сможет занять больше половины рынка новостроек в Новороссийске.

Мы оцениваем эту новость позитивно для ПИК, однако влияние на котировки она сможет оказать только в долгосрочной перспективе. Возможно, ПИК решил запустить новый крупный проект в Новороссийске из-за резкого скачка цен на недвижимость в Сочи, который не позволил девелоперу начать строительство непосредственно в месте проведения Олимпиады. Однако рост цен на недвижимость ожидается и в городах, находящихся рядом с Сочи: так, по оценкам экспертов, рост цен на кв. м в Новороссийске составит 20-25% годовых.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru
Балобанов Филипп
fbalobanov@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

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
apolishuk@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова
Промышленное строительство,
транспорт, удобрения
azhdanova@msk.bcs.ru

Вячеслав Жабин
Металлургия, горнодобывающая
промышленность
sla@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Ассистент
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Балабанов Филипп
Ассистент
fbalabanov@msk.bcs.ru

Алена Чигринская
Ассистент
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 ма Манаев
Консультант по инвестициям
amanev@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

Наталья Сивак
Trader
nsivak@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.