

MARKETS

Dow Jones	13 501.7	-1.09%
NASDAQ	2 639.2	-1.16%
S&P 500	1 510.1	-1.42%
Nikkei 225	18 072.7	-0.99%
KOSPI	1 826.1	0.29%
DAX	7 964.8	-1.39%
CAC 40	6 019.2	-1.40%
FTSE 100	6 630.9	-1.22%
MERVAL	2 253	0.19%
BOVESPA	55 883	-0.99%
MMBB	1 723	-1.74%
PTC	1 978	-1.10%

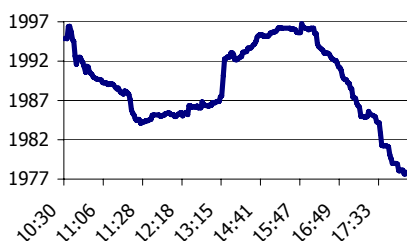
CURRENCIES

USD/RUR	25.5323	0.01%
EUR/RUR	35.0880	0.04%
Euro/USD	1.3743	-0.04%

COMMODITIES

Нефть (Brent)	77.64	-0.19%
Нефть (WTI)	72.81	0.86%
Нефть (Urals)	73.52	0.95%
Газ	7.95	2.20%
Золото	664.3	0.15%
Серебро	12.94	0.16%
Палладий	368.5	-0.14%
Платина	1 306	0.58%
Никель спот	32 805	-5.06%
Медь спот	7 910	-1.00%
Цинк спот	3 407	-1.03%

RTSI 10.07.2007



На рынке

Во вторник российский рынок с открытия дал понять, что расти он не намерен. В пользу такого решения его склонили, видимо, просевшие азиатские рынки и снижающиеся европейские, а также немного корректирующаяся нефть. Перекупленность многих фишек также внесла свою лепту.

Американские фондовые индексы поднялись накануне на сообщениях о выкупах акций компаниями, а также на ожиданиях высоких корпоративных прибылей, которые, кстати сказать, не оправдались. Добавляли негатива к открытию снизившиеся азиатские индексы и немного скорректировавшаяся нефть. Азия снизилась вслед за акциями азиатских экспортеров на фоне ослабления доллара против иены, нефть оказалась под давлением на фоне сокращения спроса на нефть, который связывают с закрытием на незапланированный ремонт ряда предприятий нефтепереработки.

В итоге практически все достижения понедельника были сведены на нет, а героически взятые уровни по многим фишкам были сданы обратно. Акции ЛУКОЙЛа потеряли 1.33%, опустившись ниже 2075 руб. Акции Газпрома снизились на 1.8%, опустившись ниже 275 руб. Акции РАО ЕЭС сдали сразу два уровня – 36.5 руб. и 36 руб., потеряв за сессию 2.87%. Падение акций Норникеля усиливалось негативной динамикой цен на никель, что привело на финише дня к их снижению на 3.63%. Героем дня наконец-то стали акции Сбербанка, долгое время находящиеся в тени. Рост акций показывал в моменте даже более 2.5%, участники связывают его с перетоком части денежных средств спекулянтов из нефтянки и с ожиданием скорого сплита бумаг кредитной организации. Бумаги Сбербанка прибавили 0.19%.

Таким образом, отметка РТС-2000 оказалась серьезным психологическим сопротивлением, едва достигнув которой, инвесторы поспешили зафиксировать прибыль. С технической точки зрения рынок достиг этой отметки слишком рано, поскольку взятие данного уровня привело индекс в зону перекупленности, выход из которой обычно приводит к коррекции. Интересно, что во время предыдущего взятия уровня 2000 пунктов наблюдалась абсолютно идентичная картина. В среду продажи, вероятно, продолжатся, и первый звоночек в пользу такого движения – минусующие американские площадки.

В этом выпуске

- Чистая прибыль ОГК-5 за 2006 год по МСФО - \$123.8 млн
- КРУ подвел итоги полугода
- ВТБ упразднит инвестиционный блок
- Результаты АФК «Система» за первый квартал
- Операционные результаты Х5 за II квартал 2007 года
- Совет директоров ОПИН возглавил глава Интерроса
- R.G.I., возможно, приобретет объекты в Сочи

СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО «Мечел» проведет интернет-конференцию, посвященную финансовым результатам за I квартал 2007 года. (18:00 МСК, 15:00 Лондон).
- ✓ ОАО «ОГК-4» представит отчетность по МСФО за 2006 год.
- ✓ ОАО «НК «Роснефть» проводит в Нью-Йорке, Мюнхене и Франкфурте road-show еврооблигаций объемом около \$5 млрд.
- ✓ Ожидается снижение запасов нефти в США на 322 тыс. бар.

Новости компаний

ОГК-5

OGKE

Target: \$0.139

Держать

**Чистая прибыль ОГК-5 за
2006 год по МСФО - \$123.8
млн**

ОГК-5 впервые опубликовало отчетность по МСФО за 2006 год. Согласно сообщению компании, чистая прибыль составила \$123.8 млн, выручка – \$954.2 млн. Отметим, что сравнивать данные с показателями 2005 года не имеет особого смысла, так как отчетность за тот год не консолидирует деятельность всех электростанций.

EBITDA ОГК-5 за 2006 год составила \$84.9 млн, рентабельность по этому показателю – 8.9%, что можно признать довольно низким уровнем. Рентабельность ОГК-5 по чистой прибыли в 2006 году составила 13%, однако этот показатель «получился» благодаря признанию отложенного налогового актива в размере \$116.4 млн. Прибыль до налогообложения ОГК-5 по МСФО за 2006 год составила \$7.4 млн (всего 0.7% выручки), операционная прибыль – \$15.8 млн, что соответствует рентабельности в 1.7%.

Итак, результаты ОГК-5, а именно низкие показатели рентабельности, в очередной раз «подвели итоги» государственного регулирования тарифов. 1% рентабельности по прибыли – довольно характерный показатель для российских генерирующих компаний. Исправить ситуацию можно только либерализацией оптового рынка электроэнергии, следовательно, до 2011 года чудес роста финансовых показателей генерирующих компаний ожидать не стоит. Особенно «трудными», на наш взгляд, будут 2008 и 2009 годы, где резкое повышение тарифов на газ будет сопровождаться пока еще довольно низкой долей свободного ОРЭ.

Пока что отчетность ОГК не оказывает влияния на котировки генерирующих компаний, тем более что конкретно для ОГК-5 рынок ожидает выставления оферты Еne1 по цене 4.43 руб. (\$0.17) за акцию. Поэтому мы рекомендуем инвесторам держать акции компании, несмотря на то что наша справедливая цена заметно ниже текущих рыночных уровней. Первые отчеты генерирующих компаний показывают, что в текущих ценах уже заложена изрядная часть позитивных ожиданий инвесторов относительно либерализации оптового рынка электроэнергии. Мы полагаем, что краткосрочный спекулятивный рост акций генерирующих компаний с текущих уровней возможен только благодаря размещениям допэмиссий по цене выше рынка. Именно таким, по нашему мнению, может стать размещение ОГК-4, которое должно пройти уже в текущем месяце.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Кузбассразрезуголь

KZRU

Target: \$0.475

Покупать

КРУ подвел итоги полугодия

В крупнейшей угольной компании Кемеровской области и России ОАО «УК Кузбассразрезуголь» подведены итоги работы за июнь и первые шесть месяцев 2007 года.

Добыча угля	6 мес. 2006, тыс. т	6 мес. 2007, тыс. т	Изм-е	БКС	Откл-е
Коксующегося	1 926	2 284	19%	2 300	-1%
Энергетического	18 035	20 216	12%	20 913	-3%

Данные компании соответствуют нашим прогнозам, и мы ожидаем, что к концу года компания выйдет на уровень добычи в 46.5 млн т угля. Также стоит напомнить, что она проводит модернизацию производственных мощностей на своих разрезах, что к 2011 году позволит ей добывать до 57 млн т угля различных марок.

Вячеслав Жабин

sla@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский

opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

ВТБ

VTBR

Target: \$0.007

Покупать

ВТБ упразднит инвестиционный блок

ВТБ решил упразднить собственный инвестиционный блок и развивать это направление на базе VTB Bank Europe, а сделки вести из Лондона. VTB Bank Europe – это отделения и филиалы из системы бывших советских загранбанков в Лондоне, Сингапуре, Москве, Пекине, Париже и Франкфурте (бывшие росзагранбанки).

Первоначально ВТБ намеревался купить российский инвестбанк, но этого не произошло. Бывший член правления ВТБ Василий Кирпичев, который курировал инвестблок ВТБ, переехал в Лондон весной и стал исполнительным директором VTB Bank Europe. При этом топ-менеджеры ВТБ рассказали газеты Ведомости, что банк по-прежнему собирается активно развивать инвестбизнес, но, позиционируя себя в качестве крупного международного банка, вести операции из Лондона – гораздо эффективнее.

АФК «Система»

AFKS, SSA LI

Target: \$1785

Покупать

Результаты за I квартал

Чистая прибыль АФК «Система» в I квартале 2007 года повысилась почти в пять раз по сравнению с аналогичным периодом 2006 года – до \$745.9 млн, что выше консенсус-прогнозов на 8%. Такого роста удалось достигнуть за счет продажи в феврале этого года 49.2% страховой компании РОСНО – это повысило чистую прибыль на \$522.9 млн. Без учета продажи страхового бизнеса прибыль увеличилась на 72.7% за счет органического роста в телекоммуникационном сегменте и составила \$223 млн. Выручка Системы повысилась на 43.8%, до \$2.7 млрд, за счет роста доходов компаний связи (75% выручки).

Выручка Системы в 2006 году составила \$10.9 млрд, чистая прибыль – \$903.3 млн, OIBDA — \$4 млрд.

X5 Retail Group

FIVE

Target: пересмотр

пересмотр

Операционные результаты за
II квартал 2007 года

Торговая сеть X5 Retail Group опубликовала вчера данные по сопоставимым продажам во втором квартале текущего года. Рост данного показателя оказался впечатляющим – продажи в магазинах, работающих более года, выросли во втором квартале на 18% в рублевом выражении и на 24% – в долларовом, что значительно выше среднерыночных показателей в 13-15%. Наибольший прирост X5 обеспечили магазины Пятерочка, работающие в регионах, – +41% ко второму кварталу предыдущего года. Также хорошие результаты показали московские магазины X5: +22% у Пятерочки и +24% у Перекрестка.

Порадовали и данные об открытии новых магазинов. Во втором квартале X5 увеличила торговую площадь на более чем 20 тыс. кв. м, а с начала года – почти на 50 тыс. кв. м. При этом отметим, что по итогам года X5 намерена увеличить торговую площадь на 150 тыс. кв. м., таким образом, в грядущем полугодии стоит ожидать активизации ритейлера в этом направлении, и в частности нескольких крупных покупок региональных сетей.

Кроме того, очень успешным можно назвать вчерашнее размещение облигаций X5 Retail Group на 9 млрд. руб. Ставка первого купона составила 7.6% годовых. Это существенно дешевле, чем до того удавалось разместить другим ритейлерам. Так, Седьмой континент разместил облигации на 7 млрд руб. со ставкой купона 7.8%, Магнит размещал облигации на 5 млрд руб. со ставкой 8.2%. Спрос на облигации в полтора раза превысил предложение, при этом 50% спроса составили зарубежные инвесторы. Данный выпуск облигаций снизит стоимость заимствований, ранее сделанных Пятерочкой и Перекрестком, а также положительно скажется на росте. Это позитивная новость для X5, но, поскольку она была ожидаемой, мы считаем, что она уже учтена в котировках акций компании.

Татьяна Бобровская
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Открытые инвестиции

OIVS

Target: \$314.2

Покупать

Совет директоров ОПИН возглавил глава Интерроса

Председателем совета директоров Открытых инвестиций избран председатель правления, генеральный директор ЗАО «Холдинговая компания Интеррос» Андрей Александрович Клишас. Решение об этом было единогласно принято на заседании совета директоров общества, которое состоялось 10 июля 2007 года. На собрании также были избраны комитет по аудиту при совете директоров, секретарь общества и лицо, осуществляющее функции председателя совета директоров в его отсутствие.

Генеральный директор компании Интеррос, председатель совета директоров ОАО «ОПИН» Андрей Клишас отметил, что Открытые инвестиции – один из самых динамично развивающихся активов Интерроса и безусловных лидеров отрасли.

Мы считаем возрастающее внимание со стороны Интерроса к Открытым инвестициям хорошим сигналом, свидетельствующем о растущем и укрепляющемся бизнесе ОПИН. Мы сохраняем позитивный взгляд на развитие компании и рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по ее акциям.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

R.G.I. International

RGII

Target: -

-

R.G.I., возможно, приобретет объекты в Сочи

На прошлой неделе девелоперская компания R.G.I. International Ltd приобрела 73% долей компании Sucreti Holdings Ltd, владеющей правами на строительство 1.7 млн кв. м жилой и коммерческой недвижимости, увеличив, таким образом, свой портфель проектов почти в 4.5 раза. По информации Ведомостей, заниматься строительством этих объектов будет именно Sucreti, также в будущем рассматривается возможность приобретения дополнительных участков жилья и офисной недвижимости в Московском регионе и Сочи. Общий объем инвестиций может составить \$2-3 млрд.

Если данная информация подтвердится, такая новость положительно скажется на котировках R.G.I. На текущий момент у нас отсутствует рекомендация по акциям R.G.I.

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

BCS Research Group

Макс Шейн

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

Ирина Филатова

Электроэнергетика
ifilatova@msk.bcs.ru

Денис Мухин

Банки, телекомы, валюта
dmuhin@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский

Ассистент
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Алена Чигринская

Ассистент
achigrinskaya@msk.bcs.ru

Екатерина Кравченко

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

Татьяна Бобровская

Пищепром, розница, потреб
товары
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Андрей Полищук

Ассистент
apolishuk@msk.bcs.ru

Филипп Балобанов

Ассистент
fbalobanov@msk.bcs.ru

Вячеслав Жабин

Металлургия, горнодобывающая
промышленность
sla@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын

Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова

Транспорт, химия, нефтехимия
azhdanova@msk.bcs.ru

Светлана Макеева

Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

+7 495 785 5336

BCS Equity Sales & Trading

Евгений Старцев

Директор департамента
внебиржевых операций
estartsev@msk.bcs.ru
+7 495 785 7475

Павел Васев

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

Сергей Цуркан

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

Денис Новиков

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

Ольга Карельская

Консультант по инвестициям
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 785 07468

Евгений Тупикин

Старший Финансовый советник
etupikin@msk.bcs.ru

Андрей Бычин

Консультант по инвестициям
abichin@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Альберт Хусаинов

Консультант по инвестициям
ahusainov@msk.bcs.ru
+7 495 785 7476

Александр Пименов

Финансовый советник
apimenov@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.