

MARKETS

Dow Jones	13 676.2	0.81%
NASDAQ	2 799.3	1.65%
S&P 500	1 519.6	0.88%
Nikkei 225	16 371.9	-0.48%
KOSPI	1 832.5	-0.79%
DAX	7 842.8	0.61%
CAC 40	5 705.1	0.77%
FTSE 100	6 514.0	0.85%
MERVAL	2 252	0.77%
BOVESPA	62 697	2.42%
MMVB	1 799	1.52%
PTC	2 127	1.36%

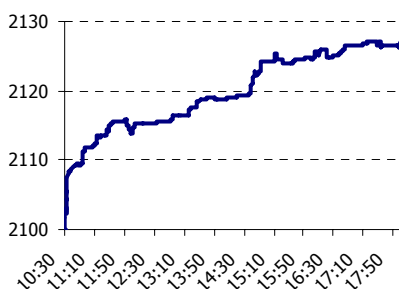
CURRENCIES

USD/RUR	24.8701	-0.04%
EUR/RUR	35.4450	0.03%
Euro/USD	1.4254	-0.07%

COMMODITIES

Нефть (Brent)	82.82	-0.14%
Нефть (WTI)	86.57	-1.13%
Нефть (Urals)	80.07	-0.73%
Газ	7.84	-0.22%
Золото	758.8	-0.13%
Серебро	13.55	-0.28%
Палладий	363.0	0.62%
Платина	1 437	-0.69%
Никель спот	31 380	-0.02%
Медь спот	7 795	0.45%
Цинк спот	2 900	1.13%

RTSI 23.10.2007



На рынке

В понедельник торги в США, несмотря на негативное открытие, закрылись в плюсе. Индекс DJIA отскочил от локальных минимумов. Это вкупе с положительной динамикой фьючерсов на американские индексы и подросшими после локальной коррекции ценами на нефть предопределило позитивное открытие российского рынка. Гэп по индексу ММВБ составил около 0.5%.

Позитивные отчетности американских компаний поддерживали рынок в течение дня. Опубликовали результаты за III квартал AT&T и DuPont. Крупнейшая в США телефонная компания AT&T увеличила чистую прибыль на 41%, оправдав прогнозы. А показатели «химика» DuPont превзошли ожидания.

Лидер торгов по итогам вторника – PAO ЕЭС, прибавившая больше 4% по обыкновенным и привилегированным акциям. Отчасти данный рост котировок можно связать с желанием инвесторов, попавших под отсечку 23 августа и продавших акции после этой даты, откупить их обратно по более низкой цене и заработать, предъявив их к выкупу после собрания акционеров 26 октября. Бумага уже достаточно долго смотрелась хуже рынка, достигнув девятимесячных минимумов. Это могло стать поводом для возвращения в акции PAO спекулятивного капитала.

Наибольший позитив сегодня наблюдался в металлургическом секторе на фоне слухов о слияниях и поглощениях. Норникель вырос на 3.52%, Полюс Золото – на 3.07%. Сегодня стало известно, что алмазодобытчик Алроса изучает предложение о покупке пакета акций Полюс Золота. Напомним, что на прошлой неделе председателем совета директоров Полюс Золота был избран Михаил Прохоров, усилив свое влияние в компании. Противостояние между г-ми Потаниным и Прохоровым дает почву слухам и о том, что Алроса также рассматривает возможность покупки пакета акций Норильского никеля – другого их совместного актива. Северсталь, НЛМК и ММК выросли на 4.59%, 3.24% и 2.21% соответственно. Решающую роль в черной металлургии сыграли технические факторы.

Дальнейшая динамика мировых рынков будет продолжать подчиняться результатам отчетностей компаний. В среду ожидаем публикации результатов Boeing Co, ConocoPhillips, Merrill Lynch & Co Inc. В случае позитивного закрытия торгов в США ожидаем продолжения роста котировок акций российских компаний в среду.

В этом выпуске

- **BP опубликует результаты за квартал**
- **Обнародована оценка части АО-энерго для присоединения к МРСК**
- **PAO ЕЭС может положить деньги от продажи активов на депозит в банке**
- **Совет директоров ГидроОГК утвердил стратегию развития компании**
- **АФК Система увеличивает свою долю в Shyam**
- **Тверской экскаватор группы ГАЗ за 9 месяцев 2007 года повысил производство строительной техники на 20%**
- **ГСС получит дополнительный заказ**
- **Синергия объявила об IPO**

СЕГОДНЯ:

- ✓ Национальная ассоциация риэлторов США обнародует данные о продажах домов на вторичном рынке в сентябре (18:00).

Новости компаний

ТНК-ВР

tnbp

Target: --

Пересмотр

ВР опубликует результаты за квартал

Вчера ВР опубликовала результаты за III квартал. Прибыль ВР сократилась на 29% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года и составила \$4.4 млрд. Однако рынок ожидал более слабых результатов – консенсус-прогноз был \$3.95 млрд.

Согласно прогнозу ВР, чистая прибыль российско-британской ТНК-ВР сократилась на 56% за третий квартал. За 9 месяцев снижение было слабее – 42%. Тем не менее показатели добычи нефти изменились незначительно.

Снижение чистой прибыли ТНК-ВР является закономерным. Главным образом оно связано с высокими показателями 2006 года, которые были обусловлены продажей Удмуртнефти за \$3.5 млрд, которая была отражена в отчетности за прошлый год. По сравнению со вторым кварталом снижение является незначительным и соответствует «общему уровню». Кроме того, результаты ТНК-ВР, как правило, выше прогнозов ВР.

Если сравнивать результаты II и III квартала (уже без учета Удмуртнефти), то становится ясно, что сокращение чистой прибыли является незначительным и укладывается в общую картину ситуации в нефтяной отрасли, поэтому результаты не должны повлиять на снижение котировок компании. По нашим прогнозам, результаты ТНК-ВР будут выше прогнозов ВР и ожиданий рынка.

	3Q 2006	3Q 2007	1H07
EBITDA	2.321	1,094	2.465
Чистая прибыль	1.518	672	1.520
Добыча	948	892	912

Максим Шеин

brit@msk.bcs.ru

Екатерина Кравченко

ekravchenko@msk.bcs.ru

МРСК

Обнародована оценка части
АО-энерго для
присоединения к МРСК

-

Target: -

-

Ряд СМИ опубликовали оценку части АО-энерго для расчета коэффициентов конвертации в МРСК Центра и Приволжья, МРСК Северо-Запада и МРСК Сибири. Именно эти компании будут формироваться в первую очередь. Совет директоров РАО ЕЭС должен утвердить оценки на заседании 26 октября.

В соответствии с этими оценками общая стоимость МРСК Центра и Приволжья составляет \$1.04 млрд, Северо-Запада – \$709 млн, Сибири – \$1.6 млрд.

По нашим оценкам, доля РАО ЕЭС в МРСК Центра и Приволжья составит 49.9%, КЭС – 13.7%. Долю энергохолдинга в МРСК Северо-Запада мы оцениваем в 55.1%, в МРСК Сибири – в 54%. Кроме того, отметим, что крупный пакет МРСК Сибири будет принадлежать СУЭК (30%).

МРСК Центра и Приволжья

Компания	Оценка стоимости акции, \$		Потенциал роста к рынку, %		Оценка РАО ЕЭС		Рынок	
	а/о	а/п	а/о	а/п	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %
Ивэнерго	0,045	0,043	-47,0%	-35,9%	57	5,5%	106,3	6,5%
Калугаэнерго	1,45		-32,2%		99	9,5%	146,2	8,9%
Нижегородэнерго	77,63	71,12	-29,4%	-28,0%	380	36,5%	536,1	32,8%
Рязаньэнерго	0,63		-30,1%		130	12,5%	186,3	11,4%
Тулэнерго	0,047		-56,3%		74	7,1%	169,2	10,3%
Владимирэнерго	3,32		-42,6%		97	9,3%	168,9	10,3%
Кировэнерго	0,039	0,036	-34,9%	-33,1%	108	10,4%	165,5	10,1%
Маризэнерго	0,33	0,30	-45,3%	-49,9%	43	4,2%	79,5	4,9%
Удмуртэнерго	0,582	0,53	-35,7%	-33,4%	51	4,9%	78,6	4,8%
МРСК Центра:					1 040		1636,5	

МРСК Северо-Запада

Компания	Оценка стоимости акции, \$		Потенциал роста к рынку, %		Оценка РАО ЕЭС		Рынок	
	а/о	а/п	а/о	а/п	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %
Архэнерго	0,039	0,04	-35,1%	-32,4%	78	11,0%	119,8	11,0%
Колэнерго	0,158	0,14	-54,3%		73	10,4%	123,2	11,3%
Комизэнерго	0,023	0,02	-51,7%		105	14,8%	216,2	19,9%
Вологдаэнерго	9,97		-31,7%		203	28,6%	296,9	27,3%
Новгородэнерго	0,35	0,32	-36,8%	-32,1%	73	10,3%	113,9	10,5%
Псковэнерго	0,87		-29,8%		95	13,4%	135,6	12,5%
Карелэнерго	0,11		-96,7%		81	11,5%	81,5	-
МРСК С-З:					709		1087,1	

МРСК Сибири

Компания	Оценка стоимости акции, \$		Потенциал роста к рынку, %		Оценка РАО ЕЭС		Рынок	
	а/о	а/п	а/о	а/п	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %	Капитализация, \$ млн	Доля в МРСК, %
Омскэнерго	36,72	33,63	-11,7%	-6,6%	157	9,9%	176	9,5%
Бурятэнерго	0,29		-40,7%		75	4,8%	127	6,8%
Алтайэнерго	52,31	47,91	16,2%	-4,2%	327	20,7%	295	15,9%
Томская РК	0,02	0,02	-17,6%	-13,0%	99	6,3%	120	6,4%
Красноярскэнерго	0,59	0,54	-18,8%	-15,1%	441	28,0%	539	29,0%
Кузбассэнерго-РСК	0,59		-15,8%		357	22,6%	424	22,8%
Читаэнерго	0,03	0,03	-41,8%	-64,5%	59	3,7%	114	6,1%
Хакасэнерго	49,77		-	-	25	1,6%	25	1,4%
Тываэнерго	0,05	0,05	-	-	38	2,4%	38	2,1%
МРСК Сибири:					1 579		1 858	

Все представленные оценки ниже текущих рыночных уровней, причем значительно. Впрочем, мы полагаем, что большую роль играет вклад каждого АО-энерго в стоимость МРСК, нежели абсолютная величина оценки.

Выход оценок спровоцировал резкое движение на рынке акций АО-энерго. Так,

бумаги Нижновэнерго показали рост на 30%, а стоимость акций Ивэнерго, наоборот, снизилась на 15%. В результате краткосрочных движений очень привлекательной компании для входа в капитал МРСК почти не осталось.

Если рыночный вклад АО-энерго в МРСК ниже, чем вклад в соответствии с оценкой РАО, то акции такой компании можно признать привлекательными для входа в капитал распределительных компаний. В наших таблицах такие компании выделены серым цветом.

Мы полагаем, что объявление оценок АО-энерго заставит инвесторов «вспомнить» об этом секторе электроэнергетики и приведет к возобновлению роста стоимости компаний. Что касается тех компаний, оценка которых еще не объявлена, мы рекомендуем к покупке акции Волжской МРК, Свердловэнерго, Челябинэнерго.

Напоминаем инвесторам, что покупка акций АО-энерго – среднесрочная инвестиция. Формирование части МРСК завершится ко II кварталу 2008 года, части – к реорганизации РАО ЕЭС летом 2008 года. При этом необходимо будет пережить период неторговли акциями АО-энерго в течение двух-трех месяцев.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

РАО ЕЭС

РАО ЕЭС может положить деньги от продажи активов на депозит в банке

EESR

Target: \$1.63

Покупать

Согласно сообщениям СМИ, РАО ЕЭС может разместить денежные средства от продажи активов на депозитах в ВТБ, Сбербанке и Внешэкономбанке. Прежде всего это выручка от продажи государственных долей в генерации – \$8.7 млрд.

РАО ЕЭС рассматривало несколько вариантов распоряжения деньгами от продажи активов, в числе которых вложения в ценные бумаги. Однако выбор пал на наиболее резрисковый способ – депозит в банке с контролирующей долей государства.

Решение о размещении временно свободных денежных средств на банковском депозите логично, так как оно позволит частично уберечь денежные средства от инфляции. Данная новость может оказать положительное влияние на котировки РАО ЕЭС.

В то же время пока неясно, как РАО ЕЭС распорядится процентами от этих вкладов, размер которых будет измеряться десятками миллионов долларов. Напомним, что деньги от продажи активов должны быть переданы на балансы госхолдингов ФСК и ГидроОГК для того, чтобы эти компании могли профинансировать инвестиционные программы. От стоимости пакетов генерации будут зависеть дополнительные эмиссии ГидроОГК и ФСК в пользу государства. Проценты могут быть распределены между госхолдингами ФСК и ГидроОГК, а могут остаться на балансе РАО ЕЭС, все активы которого после ликвидации перейдут ФСК.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

ГидроОГК

Target: -

Совет директоров ГидроОГК утвердил стратегию развития компании

Совет директоров ГидроОГК утвердил стратегию развития компании на период до 2020 года. Рассматривались три варианта: оптимистичный, сбалансированный и неоптимистичный. Отметим, что пока что объем финансирования инвестиционной программы и ее источники определены только на период до 2010 года.

Самый консервативный вариант стратегии предполагает ввод в строй около 1.35 ГВт новых мощностей к 2010 году, на что планируется потратить 91.2 млрд руб. Второй вариант, сбалансированный, требует 192.3 млрд руб. для ввода в эксплуатацию 4.14 ГВт до 2010 года и создания задела для ввода в эксплуатацию 22 ГВт к 2020 году. Стоимость третьего варианта составляет около 304.8 млрд руб. и предполагает ввод в строй порядка 6 ГВт установленной мощности до 2010 года.

В итоге решено остановиться на «золотой середине», поставив задачу по вводу 22.2 ГВт новых мощностей к 2020 году. То есть речь идет, по сути, об удвоении мощности ГидроОГК. В период до 2010 года будет построено 4.14 ГВт. Объем инвестиционной программы ГидроОГК, таким образом, будет равен 192.3 млрд руб. (\$7.7 млрд).

Вводы мощностей ГидроОГК до 2020 года

Направление	Ввод мощностей, ГВт
Реконструкция	0,5
Кластеры регионального развития	8,8
ГАЭС	2,9
Покрытие энергодефицита ЕЭС	1,4
Возобновляемые источники энергии	0,5
Общесистемные проекты	8,1
Итого:	22,2

Под кластерами регионального развития подразумеваются не только проекты по постройке гидромощностей, но и создания источников потребления этой энергии. В свою очередь, это потребует создания необходимой инфраструктуры. Подобный проект – БЭМО (строительство Богучанской ГЭС и алюминиевого завода).

Помимо планов по вводам мощностей, стратегическими направлениями развития ГидроОГК названы расширение присутствия на зарубежных энергорынках, максимизация эффективности существующих активов компании.

Мы положительно оцениваем принятие стратегии ГидроОГК и по-прежнему полагаем, что акции компании станут одними из самых востребованных инвесторами. Консолидация ГидроОГК должна завершиться 1 января 2008 года, следовательно, именно к этому времени желающим стоит приобретать бумаги консолидируемых ГЭС. Акции ГидроОГК должны появиться на рынке в конце первого квартала 2008 года.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

АФК «Система»

SSA

пересмотр

Пересмотр

АФК «Система» увеличивает свою долю в Shyam

Вчера стало известно о том, что АФК «Система» подписала соглашение о покупке 41% акций небольшого индийского сотового оператора Shyam Telelink. Напомним, что ранее Система приобрела 10% данного оператора за \$11 млн. В результате 51% Shyam обойдется АФК в \$58.1 млн. При этом следующим этапом Система планирует увеличить свою долю в Shyam до 74% (опцион на покупку дополнительных 23% акций индийского оператора действует в течение 20 месяцев).

Ранее руководство АФК сообщало о том, что имеет планы по выходу на индийский рынок. Назывался и планируемый объем вложений – на уровне \$600 млн. Учитывая перспективы индийского телекоммуникационного рынка, мы расцениваем новость как весьма позитивную и считаем, что эта сделка будет не последней для АФК в данном регионе.

Мухин Денис
dmuhin@msk.bcs.ru

ГАЗ

Target: -

-

Тверской экскаватор группы ГАЗ за 9 месяцев 2007 года повысил производство строительной техники на 20%

Предприятие Тверской экскаватор группы ГАЗ за 9 месяцев этого года повысило производство строительной техники на 20% (2076 единиц) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (1730 единиц). Рост объемов выпуска продукции предприятие объясняет внедрением производственной системы группы ГАЗ и передачей сборки гусеничных экскаваторов серии ЕТ на экскаваторный завод Ковровец, за счет чего ТвЭкс смог сосредоточиться на развитии производства колесных экскаваторов.

Рынками сбыта отечественной техники являются не только российские регионы, но и страны СНГ (Казахстан, Белоруссия, Украина, Азербайджан, Молдавия и Армения, Грузия), а также страны Ближнего и Среднего Востока, Латинской Америки и Восточной Европы.

Севастьян Козицын
skoziysyn@msk.bcs.ru

Гражданские самолеты Сухого

Target: -

-

ГСС получит дополнительный заказ

Гражданские самолеты Сухого (ГСС) намерены подписать контракты на продажу еще 130 самолетов Sukhoi Superjet-100 (SSJ100). По сведениям газеты Ведомости, среди покупателей новых самолетов в презентации ГСС указаны индийские Omega Airlines и MDLR, индонезийская Merpati, китайская С.А.Т., а также российские Ютэйр, Уральские авиалинии, Владивосток-авиа, Авиализинг, Аэрофлот и его дочка Аэрофлот-норд.

Чтобы выполнить все заказы, ГСС нуждается в финансовых средствах. Компания проведет две допэмиссии – на \$56.5 млн и \$182 млн. Также ГСС берет кредиты в Сбербанке (100 млн евро), ВТБ (10 млрд руб.), Евразийском банке развития (\$150 млн), ЕБРР (100 млн евро). Также ГСС субсидируют российские власти – 7.9 млрд руб., правительство Франции – 140 млн евро, Италии – \$92.3 млн.

Севастьян Козицын
skoziysyn@msk.bcs.ru

Синергия

-

Target: -

-

Синергия объявила об IPO

Третий крупнейший по объему выпуска производитель крепких алкогольных напитков России, компания Синергия, сегодня объявил о намерении провести IPO на российских площадках. Планируется что все средства, привлеченные в ходе размещения, пойдут в компанию и будут направлены на развитие брендов, расширение системы дистрибуции и покупку брендов и производственных мощностей.

По данным Бизнес-Аналитики, за первое полугодие 2007 года Синергия занимает около 4.5% российского рынка крепких алкогольных напитков в натуральном выражении. Сильнейшие бренды компании включают водку «Белуга», «Русский лед», «Беленькая», «Силы природы» и «Государев заказ». Компания владеет семью заводами в России, продукция продается в 64 регионах. Выручка компании в первом полугодии составила 4.65 млрд руб. (\$186 млн) против 2.8 млрд руб. (\$103 млн) за аналогичный период прошлого года. Капитализация компании может составить от \$400-600 млн.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@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, нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова
Металлургия, горнодобывающая
промышленность
azhdanova@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.