

## MARKETS

Dow Jones	13 358.3	0.70%
NASDAQ	2 583.3	0.82%
S&P 500	1 473.9	1.03%
Nikkei 225	17 223.2	-0.38%
KOSPI	1 830.3	0.98%
DAX	7 456.3	0.06%
CAC 40	5 646.4	0.04%
FTSE 100	6 206.1	-0.15%
MERVAL	2 186	1.70%
BOVESPA	54 573	3.12%
MMB5	1 703	-0.02%
PTC	1 961	-0.31%

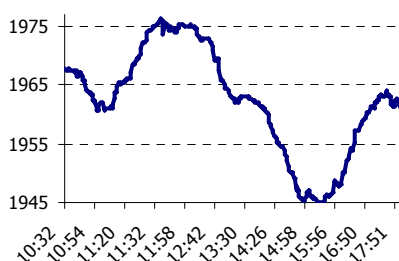
## CURRENCIES

USD/RUR	25.5468	0.01%
EUR/RUR	35.0085	-0.02%
Euro/USD	1.3703	0.04%

## COMMODITIES

Нефть (Brent)	76.61	-0.45%
Нефть (WTI)	76.83	-0.25%
Нефть (Urals)	73.43	-0.88%
Газ	8.38	1.94%
Золото	666.3	0.20%
Серебро	12.89	0.00%
Палладий	365.5	-0.14%
Платина	1 291	1.06%
Никель спот	30 230	-0.95%
Медь спот	7 835	1.10%
Цинк спот	3 504	0.06%

## RTSI 30.07.2007



## На рынке

В понедельник российский рынок с открытия попытался подрасти, отыгрывая подорожавшую в конце прошлой недели нефть. Но затем рынок обратил внимание на не слишком позитивные итоги торгов на рынках США и Европы, что побудило инвесторов вернуться к продажам.

В пятницу рынки США вновь ощутимо просели. Отличные данные по ВВП США не смогли изменить продажные настроения на рынке, которые к тому же были усилены техническими факторами. А утренний скачок вверх на российском рынке был обязан росту цен на нефть, повышающихся на данных о максимальном за последний год квартальном росте ВВП США, что развеяло опасения относительно падения спроса на нефть в связи со снижением потребления в Штатах. Однако, учитывая, что уже в понедельник нефтяные цены немного снизились, утреннего запала у покупателей хватило ненадолго. Также вмешалась Европа, демонстрирующая негативную динамику торгов. А под занавес торгов случился резкий «пролив» вниз, причиной которого стал выход данных о росте числа дефолтов по закладным в США (потеря права выкупа ипотеки) на 58% в первой половине 2007 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Разнонаправленные сигналы с развитых рынков соответствующим образом отразились на итоге торгов на российских торговых площадках. Акции ЛУКОЙЛа выросли на 0.15%, ощущая поддержку от позитивной отчетности за второй квартал по РСБУ (рост чистой прибыли до 28.397 млрд руб. с 7.667 млрд руб. кварталом ранее). Бумаги Газпрома подорожали на 1.21%, Роснефти – на 0.79%. Акции РАО ЕЭС снизились на 0.21%, продолжая двигаться в рамках бокового канала с границами 34–35 руб. Даже новости об утверждении разделительного баланса, позволяющие надеяться, что реформирование РАО ЕЭС завершится в назначенный срок, оказали ощутимую поддержку котировкам акций лишь на открытии. Акции Норникеля выросли на 0.27%. Бумаги Сбербанка снизились на 0.4%.

На нисходящем тренде инвесторы зачастую закрывают глаза на позитивные новости и с усердием ищут всякий негатив, который толкает рынки еще глубже. Поэтому текущее падение происходит по всем законам жанра. Рынки не особо обратили внимание на сильные данные по ВВП США, зато с лихвой отыгрывают все слабые данные по строительному сектору США. Поэтому опубликованные в понедельник данные по количеству дефолтов по закладным в США могут существенно вмешаться в планы рынков США совершить технический отскок вверх. А это может отложить отскок и на российском рынке.

## В этом выпуске

- Торги по акциям РАО ЕЭС прекратят за 2-3 недели до реорганизации
- Обнародованы производственные результаты ЧЦЗ за полугодие
- СТС Медиа опубликовала отчетность, компания активизирует экспансию на новые рынки
- Дикси создает новую сеть совместно с Ritzco
- Система-Галс привлекла кредит в \$500 млн

## СЕГОДНЯ:

- ✓ Арбитражный суд Москвы рассмотрит третий иск Федеральной налоговой службы о признании недействительной сделки, касающейся акций башкирского ТЭК. В данном процессе рассматривается иск к компании ООО «Инзер-Инвест».
- ✓ ОАО «Челябинский цинковый завод» опубликует консолидированную промежуточную финансовую отчетность по МСФО за три месяца, закончившихся 31 марта 2007 года.
- ✓ ОАО «Армада» начнет размещение допэмиссии акций среди инвесторов по цене 380 руб. (\$14.94) за одну ценную бумагу. Компания размещает 2 млн акций, общая сумма привлеченных средств составит 760 млн руб. (около \$29.87 млн).
- ✓ Министерство торговли США опубликует данные о доходах и расходах населения в июне (16:30).
- ✓ Исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в июле (18:00).

## Новости компаний

### РАО ЕЭС

**Торги по акциям РАО ЕЭС прекратят за 2-3 недели до реорганизации**

### EESR

**Target: \$1.63**

**Покупать**

По словам представителя РАО ЕЭС Д. Аханова, торги акциями энергохолдинга прекратятся за 2-3 недели до 1 июля 2008 года. Точная дата остановки торгов будет объявлена как минимум за месяц до фактической остановки. Следовательно, желающим получить акции «дочек» инвесторам необходимо быть акционерами РАО ЕЭС на дату приостановки.

Такая мера необходима для того, чтобы точно определить состав конечных акционеров РАО ЕЭС (а не номинальных держателей), а также набор активов, которые будут распределяться в их пользу. Напомним, что акционеры, проголосовавшие «за» на собрании 26 октября, получают на руки только акции миноритарных холдингов. Противники же реорганизации получают доли во всех создаваемых промежуточных холдингах, в том числе в спецхолдингах Газпрома, Норникеля и СУЭК.

Часть компаний, выделенных из РАО ЕЭС (например ФСК, ГидроОГК, холдинги МРСК, Дальнего Востока и МРСК), не сразу начнут торговаться на бирже, так как первые две компании еще будут проходить процедуру консолидации, а остальные – процедуру вывода своих акций на торговые площадки. Согласно заявлению Д. Аханова, соответствующие документы будут готовиться заранее, чтобы период «неторговли» составил не более 1-1.5 месяца после завершения реорганизации.

Мы оцениваем данную новость как нейтральную для котировок РАО ЕЭС, так как до фактической реорганизации еще довольно далеко. На наш взгляд, поддерживающим рынок акций РАО фактором в настоящее время является приближение даты закрытия реестра акционеров РАО ЕЭС для собрания 26 октября. Реестр будет закрыт 23 августа. Мы рекомендуем акции РАО ЕЭС к покупке.

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

### Дикси

**Создает новую сеть совместно с Ritzio**

### DIXY

**Target: -**

**-**

Торговая сеть Дикси и Ritzio Entertainment Group договорились о совместном развитии новой сети «магазинов у дома» V-mart. Дикси внесет в СП брэнд и технологии, а Ritzio – помещения игровых клубов. Эту информацию распространил сегодня Коммерсантъ, ссылаясь на источники, близкие ритейлеру. В течение полугода СП откроет 50 магазинов V-Mart (около 100 кв. м каждый) в Санкт-Петербурге на месте игровых клубов, принадлежащих Ritzio (часть помещений арендуется). Дикси обеспечит новую сеть управленческими кадрами и будет снабжать магазины через свои склады. Скорее всего, партнеры внесут в СП еще по \$10 млн, уточнил собеседник издания. Какая доля будет принадлежать в СП каждому из учредителей, станет ясно после оценки стоимости всех внесенных активов. Причем, по данным источника, «контроль получит Ritzio, но у Дикси будет опцион на выкуп магазинов через какое-то время. Если Дикси не воспользуется опционом, Ritzio сможет продать магазины любой другой сети». Поскольку пока слишком много неопределенности как относительно самой сделки, так и ее параметров, мы оцениваем эту новость нейтрально.

Бобровская Татьяна  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)  
Балобанов Филипп  
[fbalobanov@msk.bcs.ru](mailto:fbalobanov@msk.bcs.ru)

## Система-Галс

## HALS LI

Target: -

-

## Система-Галс привлекла кредит в \$500 млн

Совет директоров Системы-Галс одобрил сделку по привлечению кредита на \$500 млн у банка ВТБ сроком на 5 лет. Кредитные средства будут использованы для рефинансирования бридж-кредитов, привлеченных перед IPO компании у банков Deutsche Bank AG, UBS Limited, Nomura International Plc в размере \$350 млн, а оставшиеся \$150 млн пойдут на финансирование инвестиционной программы. Эффективная процентная ставка, включая все комиссии, составила 8.5% годовых. В тендере на привлечение кредита приняло участие 16 российских и западных банков.

Мы оцениваем эту новость как позитивную для компании в долгосрочной перспективе. Удлинение долгового портфеля в текущий момент – это важная задача для нее, так как в текущий момент у Системы-Галс на стадии строительства находится большое количество проектов, которые требуют денег на их реализацию, а существующие проекты не генерируют необходимое количество средств. Также реструктуризация задолженности позволит сэкономить \$10 млн на процентных выплатах. В краткосрочной перспективе мы не ожидаем, что привлечение кредита негативно скажется на котировках акций компании.

Также напомним, что на прошлой неделе Moody's присвоило Системе-Галс кредитный рейтинг на уровне B1, а агентство Fitch Ratings – рейтинг эмитента на уровне B+ и краткосрочный рейтинг на уровне B, со стабильным прогнозом. По данным Cushman & Wakefield, на 1 января 2007 года портфель Системы-Галс оценивался в \$2.04 млрд.

Бобровская Татьяна  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)  
 Балобанов Филипп  
[fbalobanov@msk.bcs.ru](mailto:fbalobanov@msk.bcs.ru)

## ЧЦЗ

## CHZN

Target: \$210

Покупать

## Обнародованы производственные результаты ЧЦЗ за полугодие

Вчера были обнародованы производственные результаты Челябинского цинкового завода (ЧЦЗ) за первое полугодие 2007 года.

	6 мес. 2006	6 мес. 2007	Изм-е	БКС	Откл-е
Цинк и сплавы	70.1	80.4	14.6%	82.5	-2.6%

Данные оказались незначительно хуже наших прогнозов, и мы ожидаем, что ЧЦЗ сумеет достигнуть объема производства цинка SPECIAL HIGH GRADE и сплавов на его основе в размере 165 тыс. т.

Также стоит напомнить, что сегодня ожидается отчетность Челябинского цинка по МСФО за первый квартал текущего года.

Вячеслав Жабин  
[sla@msk.bcs.ru](mailto:sla@msk.bcs.ru)  
 Олег Петропавловский  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

СТС Медиа

СТСМ

Target: \$30.73

Покупать

**СТС Медиа опубликовала отчетность**

По итогам полугодия выручка СТС Медиа составила \$216.3 млн (прирост в 18.8%). Это чуть выше наших ожиданий. Чистая прибыль увеличилась до \$58.8 млн (+3.6%). Как мы и прогнозировали, результаты второго квартала оказались лучше показателей первого квартала, когда происходит сезонное снижение аудиторрии.

Однако по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, когда были побиты рекорды сборов благодаря показу сериала «Не родись красивой», результаты во втором квартале 2007 года являются не столь впечатляющими. Чистая прибыль во втором квартале 2007 года снизилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 10% – до \$30.7 млн, а выручка выросла на 9%, до \$112.1 млн.

Несмотря на некоторое замедление по сравнению с рекордными уровнями 2006 года, СТС Медиа демонстрирует стабильный рост, тем более что второй квартал традиционно является сильным с точки зрения рекламных сборов и доходов.

Руководство СТС Медиа планирует по итогам 2007 года получить выручку в размере \$460-500 млн, сообщил вчера президент компании Александр Роднянский. По итогам 2006 года выручка компании составила \$370.834 млн. Таким образом, она вырастет в 1.2-1.4 раза. При этом рентабельность по OIBDA в 2007 году планируется на уровне 45-48% против 46.9% в 2006 году.

**СТС активизирует экспансию на новые рынки**

Кроме того, СТС Медиа планирует расширить экспансию на новые рынки. В настоящее время руководство рассматривает возможность приобретения девяти компаний как в регионах России, так и в странах СНГ (Украина, Казахстан, Узбекистан и Азербайджан). Однако сумма инвестиций пока не называется. Известно лишь, что для приобретений будут использованы как собственные, так и привлеченные средства. При этом СТС Медиа не планирует привлекать средства путем размещения ценных бумаг.

Для диверсификации бизнеса компания намерена приобретать не только телеканалы, но и библиотеки программных прав, а также компании в новых для СТС Медиа сегментах, что является позитивной стратегией.

Мы считаем, что у компании хорошие перспективы роста, и подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

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

## BCS Research Group

**Макс Шеин**

Руководитель департамента  
Нефть, 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, валюта  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

**Олег Петропавловский**

Ассистент  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

**Алена Чигринская**

Ассистент  
[achigrinskaya@msk.bcs.ru](mailto:achigrinskaya@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)

**Андрей Полищук**

Ассистент  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Филипп Балобанов**

Ассистент  
[fbalobanov@msk.bcs.ru](mailto:fbalobanov@msk.bcs.ru)

**Вячеслав Жабин**

Металлургия, горнодобывающая промышленность  
[sla@msk.bcs.ru](mailto:sla@msk.bcs.ru)

**Севастьян Козицын**

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

**Анастасия Жданова**

Транспорт, химия, нефтехимия  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

**Светлана Макеева**

Корректор  
[smiheeva@msk.bcs.ru](mailto:smiheeva@msk.bcs.ru)

**+7 495 785 5336**

## BCS Equity Sales & Trading

**Евгений Старцев**

Директор департамента  
внебиржевых операций  
[estartsev@msk.bcs.ru](mailto:estartsev@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7475

**Павел Васев**

Консультант по инвестициям  
[pvasev@msk.bcs.ru](mailto:pvasev@msk.bcs.ru)  
+7 495 380 1595

**Сергей Цуркан**

Sales Trader  
[sts@bcs.ru](mailto:sts@bcs.ru)  
+7 383 211 9090

**Денис Новиков**

Главный трейдер  
[dnovikov@msk.bcs.ru](mailto:dnovikov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7467

**Ольга Карельская**

Консультант по инвестициям  
[karelya@msk.bcs.ru](mailto:karelya@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

**Евгений Тупикин**

Старший Финансовый советник  
[etupikin@msk.bcs.ru](mailto:etupikin@msk.bcs.ru)

**Андрей Бычин**

Консультант по инвестициям  
[abichin@msk.bcs.ru](mailto:abichin@msk.bcs.ru)  
+7 495 755 9290

**Альберт Хусаинов**

Консультант по инвестициям  
[ahusainov@msk.bcs.ru](mailto:ahusainov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7476

**Александр Пименов**

Финансовый советник  
[apimenov@msk.bcs.ru](mailto: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.