

**ENCO – СибирьТелеком****СибирьТелеком подвел итоги за 9 месяцев 2008 года по РСБУ**

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	750.9M\$	<b>851.3M\$</b>	+13%
OIBDA	277.6M\$	<b>297.8M\$</b>	+7%
Норма OIBDA	37.0%	35.0%	-2.0%
Чист.прибыль	117.5M\$	<b>112.0M\$</b>	-5%
	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	289.6M\$	<b>281.3M\$</b>	-3%
OIBDA	95.7M\$	<b>92.1M\$</b>	-4%
Норма OIBDA	33.0%	32.7%	-0.3%
Чист.прибыль	52.6M\$	<b>22.5M\$</b>	-57%

**Оценка новостей: НЕГАТИВНО ↓**

**ОЦЕНКА:** Чистая прибыль сильно упала в 3-м квартале, что также негативно сказалось на итогах за 9 месяцев. Другие показатели компании также не демонстрируют позитивных тенденций, поэтому мы считаем отчётность негативной.

**Отрасль: Телекомы****Рыночные показатели**

Текущая цена	<b>0.0160\$</b>
Капитализация	<b>192M\$</b>
Коэффициент Р/С'08	<b>0.1</b>
Коэффициент Р/Е'08	<b>1.2</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-87%</b>

**Наша оценка акций**Справедливая цена **0.178\$**Рекомендация **BUY****ESPK – Дальсвязь****Дальсвязь подвела итоги за 9 месяцев 2008 года по РСБУ**

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	318.4M\$	<b>371.4M\$</b>	+17%
OIBDA	131.1M\$	<b>138.6M\$</b>	+6%
Норма OIBDA	41.2%	37.3%	-3.9%
Чист.прибыль	50.4M\$	<b>53.9M\$</b>	+7%
	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	124.6M\$	<b>125.9M\$</b>	+1%
OIBDA	44.1M\$	<b>43.2M\$</b>	-2%
Норма OIBDA	35.4%	34.3%	-1.1%
Чист.прибыль	13.7M\$	<b>18.1M\$</b>	+32%

**Оценка новостей: ПОЗИТИВНО ↑**

**ОЦЕНКА:** Хотя рентабельность OIBDA в 3-м квартале снизилась, чистая прибыль неожиданно выросла. Это позволяет чуть более позитивно оценивать в целом нейтральные показатели компании за 9 месяцев.

**Отрасль: Телекомы****Рыночные показатели**

Текущая цена	<b>0.60\$</b>
Капитализация	<b>57M\$</b>
Коэффициент Р/С'08	<b>0.1</b>
Коэффициент Р/Е'08	<b>0.8</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-89%</b>

**Наша оценка акций**Справедливая цена **10.60\$**Рекомендация **BUY**

## TRMK – Трубная МетКомпания

ТМК подвела итоги за 1-е полугодие 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	1П2007	1П2008	Изм.
Выручка	2'030M\$	2'368M\$	+17%
Чист.прибыль	289.2M\$	158.2M\$	-45%

### Оценка новости: НЕЙТРАЛЬНО ➔

**ОЦЕНКА:** Результаты в целом выглядят нейтрально. С одной стороны выручка растёт быстрее, чем мы ожидали, но с другой – прибыль резко упала из-за сильного подорожания стали и проката в 1-м полугодии. Во 2-м полугодии вероятно некоторое снижение цен на метал, поэтому мы оставляем свой прогноз без изменения и надеемся на обещания компании увеличить продажи во 2-м полугодии.

Отрасль: Металлургия

#### Рыночные показатели

Текущая цена	1.80\$
Капитализация	1'571M\$
Коэффициент Р/С'08	0.4
Коэффициент Р/Е'08	2.4
Изм.цены с 1-янв-08	-84%

#### Наша оценка акций

Справедливая цена	4.90\$
Рекомендация	BUY



## MVID – М.Видео

М.Видео подвела итоги за 1-е полугодие 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	1П2007	1П2008	Изм.
Выручка	763.4M\$	1'274.9M\$	+67%
EBITDA	20.8M\$	52.1M\$	+150%
Норма EBITDA	2.7%	4.1%	+1.4%
Чист.прибыль	-6.1M\$	16.6M\$	-:-

### Оценка новости: НЕГАТИВНО ↓

**ОЦЕНКА:** Результаты пока не оправдывают годовые прогнозы. В тоже время 4-й квартал будет лучшим у компании, что и должно расставить все точки над «I».

Отрасль: Торговля

#### Рыночные показатели

Текущая цена	1.10\$
Капитализация	165M\$
Коэффициент Р/С'08	0.1
Коэффициент Р/Е'08	3.4
Изм.цены с 1-янв-08	-85%

#### Наша оценка акций

Справедливая цена	REVIEW
Рекомендация	REVIEW



## TGKD – ТГК-4

ТГК-4 подвел производственные итоги за 9 месяцев 2008 года

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Электроэнергия	8.4млрд кВт ч	9.2млрд кВт ч	+9.4%
Тепло	-:-	16.4млн Гкал	-:-

## Оценка новости: НЕЙТРАЛЬНО ➔

**ОЦЕНКА:** Рост производства электроэнергии довольно позитивная тенденция, однако за 9 месяцев прирост оказался в целом невпечатляющим, что, впрочем, характерно для всех ТГК.

Отрасль: Энергетика

## Рыночные показатели

Текущая цена	0.00027\$
Капитализация	357M\$
Коэффициент Р/С'08	0.3
Коэффициент Р/Е'08	8.7
Изм. цены с 1-янв-08	-78%

## Наша оценка акций

Справедливая цена 0.0007\$

Рекомендация BUY



## TGKE – ТГК-5

ТГК-5 подвел итоги за 9 месяцев 2008 года по РСБУ

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	335.5M\$	439.1M\$	+31%
Чист.прибыль	6.4M\$	25.7M\$	+302%
	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	119.3M\$	111.0M\$	-7%
Чист.прибыль	-1.6M\$	-3.1M\$	-:-

## Оценка новости: НЕГАТИВНО ↓

**ОЦЕНКА:** 2-й и 3-й квартал всегда являются самыми слабыми для ТГК-5. В результате оценка итогов за 9 месяцев пока скорее негативна, даже несмотря на позитивный сюрприз по прибыли по итогам 9 месяцев.

Отрасль: Энергетика

## Рыночные показатели

Текущая цена	0.00013\$
Капитализация	160M\$
Коэффициент Р/С'08	0.3
Коэффициент Р/Е'08	6.0
Изм. цены с 1-янв-08	-86%

## Наша оценка акций

Справедливая цена 0.0007\$

Рекомендация BUY



## OGKC – ОГК-3

ОГК-3 подвел итоги за 9 месяцев 2008 года по РСБУ

Краткие итоги:

	9мес2007	9мес2008	Изм.
Выручка	886.8M\$	<b>1'154.0M\$</b>	+30%
ЕВТ	44.7M\$	<b>185.8M\$</b>	+315%
Норма ЕВТ	5.0%	16.1%	+11.1%
Чист.прибыль	43.4M\$	<b>212.5M\$</b>	+390%
	2кв2008	3кв2008	Изм.
Выручка	298.1M\$	<b>393.5M\$</b>	+32%
Чист.прибыль	55.7M\$	<b>72.3M\$</b>	+30%

Оценка новостям: **ПОЗИТИВНО ↑**

**ОЦЕНКА:** В 3-м квартале ОГК-3 сделала неожиданный рывок, как по выручке так и по чистой прибыли. Последний факт, скорее всего, связан с финансовыми операциями ФПГ НорНикеля, куда входит ОГК-3. Несмотря на это, итоги 9 месяцев более чем убедительны, и мы считаем их позитивными.

Отрасль: Энергетика

### Рыночные показатели

Текущая цена	<b>0.0135\$</b>
Капитализация	<b>616M\$</b>
Коэффициент Р/С'08	<b>0.4</b>
Коэффициент Р/Е'08	<b>5.1</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-91%</b>

### Наша оценка акций

Справедливая цена	<b>0.113\$</b>
Рекомендация	<b>BUY</b>



## SILM – Силовые Машины

СМ подвел итоги за 1-е полугодие 2008 года по МСФО

Краткие итоги:

	1П2007	1П2008	Изм.
Выручка	379.2M\$	<b>575.3M\$</b>	+52%
Чист.прибыль	<b>-16.0M\$</b>	<b>17.6M\$</b>	-:-

Оценка новостям: **НЕГАТИВНО ↓**

**ОЦЕНКА:** Компания наконец-то начала отрабатывать «светлые обещания», что подтверждается высоким ростом выручки. В тоже время рост цен на прокат и сталь в 1-м полугодии привёл к тому, что чистая прибыль (хотя и выросла) существенно не дотягивает до прогнозных значений. Мы всегда сомневались в эффективности СМ, и полугодовая отчётность в очередной раз это подтверждает.

Отрасль: Машиностроение

### Рыночные показатели

Текущая цена	<b>0.07\$</b>
Капитализация	<b>610M\$</b>
Коэффициент Р/С'08	<b>0.5</b>
Коэффициент Р/Е'08	<b>12.4</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-66%</b>

### Наша оценка акций

Справедливая цена	<b>0.108\$</b>
Рекомендация	<b>BUY</b>



## KZOS – Казаньоргсинтез

### S&P понизила рейтинг КазОС до «CCC+»

Рейтинговая служба Standard&Poor's понизила долгосрочный кредитный рейтинг российской химической компании «Казаньоргсинтез» — с «B-» до «CCC+». Прогноз — «Негативный». В то же время был понижен рейтинг по национальной шкале — с «ruBBB» до «ruBB». Рейтинг выпуска необеспеченных облигаций, размещенных компанией Kazanorgsintez S.A под гарантии «Казаньоргсинтеза», понижен с «B-» до «CCC+». Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта остается неизменным — на уровне «4», что соответствует среднему уровню ожидаемого возмещения долга после дефолта (30–50%). Понижение рейтинга отражает неопределенность относительно рентабельности компании в среднесрочной перспективе и очень слабую ликвидность группы. У группы существует возможность нарушения ковенантов, и ей необходимо рефинансировать краткосрочный долг в размере около 360млн\$, который не полностью покрывается существующими денежными средствами и банковскими кредитными линиями. Группа имеет очень высокую долговую нагрузку (отношение долга к EBITDA составляет 7 раз) и, как ожидается, значительную отрицательную величину свободного операционного денежного потока в 2008 г. вследствие крупных капитальных расходов и возможного снижения маржи в отрасли.

### Оценка новостям: НЕГАТИВНО ↓

**ОЦЕНКА:** Снижение рейтинга до (практически) преддефолтного уровня очень негативно для деятельности компании, поскольку по сути закрывает долговые рынки для неё. Теперь КазОС будет выживать только за счёт своих сил.

### Отрасль: Химия

#### Рыночные показатели

Текущая цена	<b>0.11\$</b>
Капитализация	<b>196M\$</b>
Коэффициент P/S'08	<b>0.2</b>
Коэффициент P/E'08	<b>1.2</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-81%</b>

#### Наша оценка акций

Справедливая цена	<b>0.545\$</b>
Рекомендация	<b>BUY</b>



## RBCI – РосБизнесКонсалтинг

### S&P понизила рейтинг РБК до «CCC»

Рейтинговая служба Standard&Poor's понизила долгосрочный кредитный рейтинг российской медиа-группы ОАО «РБК Информационные Системы» (РБК) с «B» до «CCC». Одновременно были понижены рейтинг по национальной шкале и рейтинг приоритетного необеспеченного долга РБК (с «ruBBB+» до «ruB»), а также краткосрочный кредитный рейтинг РБК (с «B» до «C»). При этом рейтинги оставлены в списке CreditWatch, но прогноз изменен с «Негативного» на «Развивающийся». Понижение рейтингов обусловлено серьезными проблемами с ликвидностью, которые возникли у РБК вследствие существенного ухудшения ее инвестиционного портфеля, а также неопределенных результатов предпринятых усилий по рефинансированию имеющихся обязательств в период, когда ситуация на российском рынке капитала чрезвычайно осложнилась.

### Оценка новостям: НЕГАТИВНО ↓

**ОЦЕНКА:** Решение S&P не только констатировало факт довольно рискованной инвестиционной стратегии РБК, но, по сути, закрыло для компании долговое финансирование по «божеским ставкам». В результате этого у РБК должен существенно вырасти показатель WACC в модели DCF, что повлечет кратное снижение прогнозной цены аналитиками инвестиционных компаний.

### Отрасль: Потреб.товары

#### Рыночные показатели

Текущая цена	<b>1.50\$</b>
Капитализация	<b>210M\$</b>
Коэффициент P/S'08	<b>0.9</b>
Коэффициент P/E'08	<b>21.2</b>
Изм.цены с 1-янв-08	<b>-86%</b>

#### Наша оценка акций

Справедливая цена	<b>2.10\$</b>
Рекомендация	<b>BUY</b>



# Битца-Инвест

Инвестиционная Компания

115280, Москва, ул. Автозаводская, д.2. (м.Автозаводская). Тел. (495) 600-8174 (многоканальный)

[www.bitza.ru](http://www.bitza.ru)

▲▲▲▲

## УПРАВЛЕНИЕ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ тел. 7(495) 600-8174

**Брокерские операции:**  
акции ММВБ,  
производные ФОРТС

**МиШАКОВ АНДРЕЙ**

По материалам Интерфакс, Прайм-Такс, СКРИН-Эмитент, M&A Journal, Reuters(RT), РБК, АК&М, газеты «Ведомости» и «КоммерсантЪ», пресс-релизов и др. Аналитики ИК Битца-Инвест отслеживают существенную информацию по более чем 240 компаниям, котировки которых можно найти в Российской Торговой Системе.

Опубликованные обзоры ИК Битца-Инвест Вы можете найти на сайте [www.bitza.ru](http://www.bitza.ru). Графики подготовлены по данным [www.yahoo.com/finance](http://www.yahoo.com/finance) и [www.rts.ru](http://www.rts.ru)

Обозначения: **EBITDA**(OIBDA) – прибыль(операционная) до налогов, процентов, износа и амортизации; **EBT** – прибыль до налогов

Капитализация – стоимость всех обыкновенных акций по текущей цене; **P/S**=Капитализация/Выручка; **P/E**=Капитализация/Прибыль

Рекомендации: **BUY** – потенциал роста более 25%; **HOLD** – потенциал от -15% до +25%; **SELL** – потенциал снижения более 15%

▲▲▲▲

© 1993-2008. ЗАО «Инвестиционная Компания «Битца-Инвест». Все права защищены.

**Предупреждение о риске возникновения убытков.** Вложения в акции и любые другие ценные бумаги могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости облигаций, а также к непредвиденным убыткам, которые могут возникнуть в случае полного или частичного дефолта эмитента (отказ предприятия от обслуживания своих долгов). В случае дефолта или банкротства эмитента убытки могут составить до 100% от вложенной суммы. Вложения в акции могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости акций. В результате банкротства эмитента, убытки могут составить до 100% от вложенных средств. Вложения в производные инструменты (фьючерсы или опционы) могут привести к убыткам. Убытки могут возникнуть в результате изменения рыночной цены актива, на который выпущены фьючерсы или опционы. Убытки могут составить до 100% от вложенной суммы (маржи).

**Отказ от ответственности.** Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не является побуждением к покупке или продаже ценных бумаг. При подготовке обзора использовались только открытые и широкодоступные новостные источники, которые ИК «Битца-Инвест» считает надежными, однако ни руководство ни сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов, связанные с использованием данной информации. Вознаграждение аналитиков не зависит от того, какие рекомендации и какие взгляды выражаются ими в аналитических обзورах. ИК «Битца-Инвест» может совершать сделки с ценностями бумагами, упомянутыми в настоящем обзоре, как за свой счет, так и по поручению клиента. Дополнительная информация предоставляется по требованию.

Лучшая программа для просмотра документов ИК «Битца-Инвест» в PDF-формате – это FoxIt PDF Reader (Free!). <http://www.foxitsoftware.com/>

© ИК Битца-Инвест. Тел(495) 600-8173

