

# AM-Call

15 Апреля 2008

## В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

- Газпром получит новое месторождение без конкурса
- Глава Сбербанка обнародовал финансовые показатели за I квартал
- Чистая прибыль Фармстандарта выросла на 60%
- Уралкалий опубликовал финансовую отчетность за 2007 год по МСФО

## СЕГОДНЯ

- ✓ ОАО «Седьмой континент» планирует обнародовать результаты работы по итогам 2007 года.
- ✓ Банк «Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты за 2007 год.
- ✓ Evraz Group опубликует производственные результаты по итогам первого квартала 2008 года.
- ✓ Министерство труда США опубликует данные о динамике цен производителей в марте (16:30).

## НА РЫНКЕ

Весь день российский рынок в понедельник провел в боковом диапазоне 1625-1645 пунктов по индексу ММВБ. После обеда рынок был откинут вниз от верхней его границы на фоне выхода отчетности четвертого по величине американского банка Wachovia Corp., которая оказалась на порядок хуже прогнозов. Повторная попытка подрасти к верхней границе «боковика» была предпринята рынком после выхода позитивных данных по розничным продажам в США в марте.

Если судить по динамике отраслевых индексов, то лучше рынка сегодня смотрелся энергетический сектор, индекс MICEX PWR вырос на 0.18%. Внутри сектора лучше других смотрелись акции ОГК-3, выросшие на 2.65% (2.751 руб.). Акции РАО ЕЭС относительно рынка также выглядели неплохо: «обычка» по итогу дня не изменилась, оставшись на уровне 23.984 руб., «префы» по итогу дня выросли на 0.34%, до 20.798 руб. Акции ВТБ прибавили 0.46% (8.75 коп.), Сбербанк – снизились на 0.59% (73.96 руб.). Хуже рынка – телекомы и нефтегазовые компании, потерявшие в лице индексов сектора MICEX TLC и MICEX O&G 1.11% и 0.65% соответственно. Акции Ростелекома упали на 3.78% (275.5 руб.). В «нефтегазе» хуже сектора отторговались акции Газпром нефти (-1.41%, 130.15 руб.). «Удивили» акции Роснефти – они выросли на 0.67% (224 руб.).

Объем розничных продаж в США вырос в марте 0.2% по сравнению с предыдущим месяцем. В феврале 2008 года розничные продажи в США снизились, согласно пересмотренным данным, на 0.4%. Без учета автомобильного сектора розничные продажи в марте 2008 года выросли на 0.1%. Этот показатель считается более достоверным индикатором расходов домохозяйств, чем общий объем продаж. В феврале показатель продаж без автомобильного сектора снизился, согласно пересмотренным данным, на 0.1%. Ожидалось, что общий объем розничных продаж вырастет на 0.1%, в то время как без учета автомобилей он прибавит 0.2%.

## Аналитический отдел

Москва, Проспект Мира, 69/1  
+7 (495) 785 5336  
info@msk.bcs.ru

## РЫНКИ

Dow Jones	12 302.1	-0.19%
NASDAQ	2 275.8	-0.63%
S&P 500	1 328.3	-0.34%
Nikkei 225	12 960.4	0.33%
KOSPI	1 702.9	-0.04%
DAX	6 554.5	-0.74%
CAC 40	4 766.5	-0.66%
FTSE 100	5 831.6	-1.08%
MERVAL	2 121	0.26%
BOVESPA	62 153	-0.69%
MMBБ	1 638	-0.65%
PTC	2 091	-1.00%

## ВАЛЮТА

USD/RUR	23.4534	0.01%
EUR/RUR	37.1187	0.02%
Euro/USD	1.5826	-0.03%

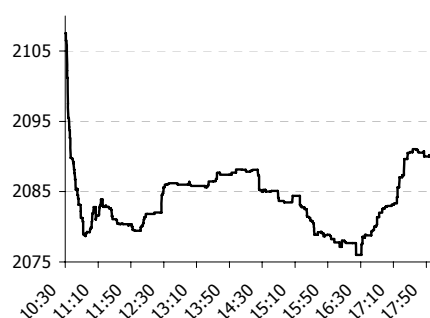
## ОБЛИГАЦИИ

RUSSIA 30, %	5.25	-0.0005
US 30, %	4.32	-0.0067
Brazil 30, %	6.30	-0.0497
Mexico 31, %	5.67	0.0027

## СЫРЬЕ

Нефть (Brent)	109.90	0.47%
Нефть (WTI)	111.76	1.47%
Нефть (Urals)	105.72	1.09%
Газ	9.14	1.20%
Золото	928.1	-0.09%
Серебро	17.81	-0.23%
Палладий	460.0	-2.73%
Платина	1 982	-2.29%
Никель	28 705	1.41%
Медь	8 555	-1.10%
Цинк	2 271	-0.53%

## PTC 14.04.2008



## Новости компаний

### Газпром

#### Газпром получит новое месторождение без конкурса

### GAZP

### Target: \$--

### Пересмотр

Российское правительство решило передать госкомпания Газпром лицензию на освоение гигантского Чаяндинского газоконденсатного месторождения в Якутии без конкурса.

Чаяндинское месторождение – одно из крупнейших в России неразработанных месторождений: запасы газа – 1.24 трлн куб. м (C1 + C2), нефти – 5 млн т. При этом Газпром обещает начать работу по его освоению уже в текущем году.

Напомним, что попытки получить месторождение без конкурса Газпром предпринимает с прошлой весны. При этом позицию монополии поддерживали Минпромэнерго и Дмитрий Медведев.

Решение передать месторождение без конкурса было ожидаемым, оно позитивно для Газпрома с точки зрения пополнения ресурсной базы и роста капитализации. Очевидно, что других претендентов, способных на инвестиции такого масштаба (а это, по оценкам, не менее \$5 млрд без учета транспортных и перерабатывающих мощностей), нет.

Максим Шеин

[brit@msk.bcs.ru](mailto:brit@msk.bcs.ru)

Екатерина Кравченко

[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

### Сбербанк

#### Глава Сбербанка обнародовал финансовые показатели за I квартал

### SBER

### Target: \$5

### Покупать

Вчера Герман Греф обнародовал некоторые финансовые показатели Сбербанка по итогам I квартала текущего года по РСБУ. Активы банка выросли с начала года на 6%, собственный капитал – на 6.7%. Чистая прибыль банка за год увеличилась на 39.4% и составила 36.1 млрд руб. Таким образом, за март Сбербанк заработал около 13 млрд руб., в то время как на январь и февраль в среднем пришлось по 11.5 млрд руб.

Мы позитивно оцениваем обнародованные результаты, однако считаем, что их влияние на стоимость акций банка будет ограниченным. Движение котировок в банковском секторе по-прежнему сильно зависит от событий на внешних рынках.

Мухин Денис

[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

## Фармстандарт

## PHST

Target: -

-

**Чистая прибыль Фармстандарта выросла на 60%**

Вчера фармацевтическая компания Фармстандарт опубликовала финансовую отчетность за 2007 год. Выручка выросла на 33% по сравнению с 2006 годом, что значительно превышает рост всего фармрынка в целом. Компания продемонстрировала улучшение показателей рентабельности. Валовая прибыль увеличилась на 39%, что связано главным образом со снижением себестоимости лидирующих брендов Мастерлека после начала их производства на предприятиях компании. Также улучшились и другие показатели рентабельности: маржа по EBITDA и чистая рентабельность повысились почти на 5%. В итоге чистая прибыль компании в прошлом году выросла на 60% по отношению к 2006 году.

млрд руб.	2007	2006	изм. в %
Выручка	11.37	8.55	33%
Валовая прибыль	6.85	4.93	39%
Валовая рентабельность	60.3%	57.7%	3%
EBITDA	4.882	3.25	50%
<i>рентабельность по EBITDA</i>	42.9%	38.1%	4.9%
Чистая прибыль	3.263	2.04	60%
<i>Чистая рентабельность</i>	28.7%	23.9%	4.8%

Мы положительно оцениваем результаты Фармстандарта в 2007 году. Компания сохранила высокие темпы роста продаж ключевых брендов как в рецептурном, так и в безрецептурном сегментах, при этом значительно улучшила показатели рентабельности. В 2008 году мы ожидаем продолжения расширения портфеля препаратов компании, в том числе за счет покупок брендов других российских компаний. С учетом свежих данных акции компании смотрятся заметно недооцененными по отношению к рынку. Акции Фармстандарта сейчас торгуются на уровне P/EBITDA, равном 12x (16.7x у Верофарма), и P/E, равном 17.9x (25x у Верофарма и 21x среднему по рынку). Мы рекомендуем бумаги к покупке.

Бобровская Татьяна  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)  
 Светлана Малова  
[smalova@msk.bcs.ru](mailto:smalova@msk.bcs.ru)

## Уралкалий

## URKA

Target: \$

Рек.

**Уралкалий опубликовал финансовую отчетность за 2007 год по МСФО**

Уралкалий опубликовал финансовую отчетность по МСФО за 2007 год. Высокие мировые цены на калий и 17-процентный рост производства позволили компании продемонстрировать значительный прирост финансовых показателей. Выручка компании возросла на 40.4% и достигла \$1153.7 млн. EBITDA компании выросла на 50.7% и составила \$472.2 млн, чистая прибыль – на 144%, до \$314.6 млн. Вышедшие данные по показателю EBITDA и чистой прибыли не преподнесли сюрпризов и почти совпали с озвученными ранее предварительными данными. Напомним, что консенсус-прогнозы этих показателей были несколько выше (на 11% и 8% соответственно), так что опубликованные показатели мы оцениваем как слабонегативные. Рост выручки оказался выше консенсус-прогноза на 6%, что, однако, не помогло компании продемонстрировать более высокие, чем ожидалось, показатели EBITDA и прибыли ввиду повышенных затрат.

Отчетность компании показала, что ее издержки растут высокими темпами и превышают рыночные прогнозы. Наибольшими темпами увеличились затраты компании на ремонт и поддержание основных средств – на 154% (прирост \$17.8 млн). Также значительно повысились расходы компании на труд и топливо: на 21% и 19.6% соответственно.

В целом мы оцениваем отчетность компании как слабонегативную. Тем не менее озвученные руководством Уралкалия прогнозы цен на калий, а также масштабные планы по сокращению персонала более чем компенсируют негативный эффект от вышедших цифр. Компания прогнозирует, что цены на калий к июню этого года возрастут до \$750 за тонну, а до конца года достигнут \$1000. Долгосрочный прогноз цен на калий, по мнению руководства Уралкалия, составляет \$700 за тонну, что существенно превышает консенсус-прогноз. Поскольку прогнозы руководства Уралкалия, без сомнения, опираются на серьезный анализ ситуации и представляют взгляд изнутри, их никак нельзя игнорировать. В связи с этим мы ставим на пересмотр наши прогнозы и рекомендации по акциям Уралкалия, а также по акциям другого российского производителя калия – Сильвинита.

Сайно Михаил  
[msayno@msk.bcs.ru](mailto:msayno@msk.bcs.ru)

**Календарь событий**

<b>15 апреля</b>	<b>Евраз публикует операционные результаты за I квартал 2008 года</b>
<b>15 апреля</b>	<b>НЛМК публикует операционные результаты за I квартал 2008 года</b>
<b>15 апреля</b>	<b>Заккрытие реестра акционеров РАО «ЕЭС России» для участия в годовом собрании, которое пройдет 28 мая</b>
<b>16 апреля</b>	<b>Заккрытие реестра акционеров Роснефти</b>
<b>17 апреля</b>	<b>Объявление итогов продажи акций ОГК-1</b>  Сделка по ОГК-1 неоднократно переносилась из-за отсутствия инвесторов, готовых «выложить» как минимум \$5 млрд. По словам представителей РАО ЕЭС, сейчас инвестор нашелся, и сделка больше не будет отсрочена. Наш ожидаемый диапазон размещения – 2.7-2.9 руб. за одну акцию ОГК-1.
<b>21-25 апреля</b>	<b>НЛМК: объявление финансовых результатов за 2007 год по US GAAP</b>
<b>25 апреля</b>	<b>Годовое общее собрание акционеров ММК</b>

**Евгений Старцев**  
Директор департамента внебиржевых операций  
[estartsev@msk.bcs.ru](mailto:estartsev@msk.bcs.ru)

## Аналитический отдел

**Макс Шеин**  
Руководитель отдела  
Нефть и газ, нефтехимия  
[brit@msk.bcs.ru](mailto:brit@msk.bcs.ru)

**Олег Петропавловский**  
Металлургия  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

**Андрей Полищук**  
Нефть и газ  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Светлана Малова**  
Ассистент  
[smalova@msk.bcs.ru](mailto:smalova@msk.bcs.ru)

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

**Екатерина Кравченко**  
Нефть и газ, медиакомпания  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

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

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

**Денис Мухин**  
Банки, телекомы  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

**Татьяна Бобровская**  
Пищепром, розница, потребительские товары  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)

**Анастасия Жданова**  
Металлургия, пром. строительство  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

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

**Михаил Сайно**  
Химия, транспорт  
[msayno@msk.bcs.ru](mailto:msayno@msk.bcs.ru)

## Трейдерский отдел

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

**Александр Микин**  
Трейдер  
[amikin@msk.bcs.ru](mailto:amikin@msk.bcs.ru)

**Артем Губанов**  
Трейдер  
[agubanov@msk.bcs.ru](mailto:agubanov@msk.bcs.ru)

**Павел Полухин**  
Трейдер  
[ppoluhin@msk.bcs.ru](mailto:ppoluhin@msk.bcs.ru)

**Сергей Цуркан**  
Трейдер  
[sts@bcs.ru](mailto:sts@bcs.ru)  
+7 383 211 9090

**Ринат Темербеков**  
Трейдер  
[rinat@bcs.ru](mailto:rinat@bcs.ru)

## Консультирование клиентов по работе с ценными бумагами

**Ольга Карельская**  
ИО Начальника отдела консультирования  
[karelyva@msk.bcs.ru](mailto:karelyva@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

**Альберт Хусаинов**  
Старший консультант по инвестициям  
[ahusainov@msk.bcs.ru](mailto:ahusainov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7476

**Антон Манаев**  
Консультант по инвестициям  
[amanaev@msk.bcs.ru](mailto:amanaev@msk.bcs.ru)

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

**Андрей Бычин**  
Зам. начальника отдела консультирования  
[abichin@msk.bcs.ru](mailto:abichin@msk.bcs.ru)  
+7 495 755 9290

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

**Антон Клецкий**  
Консультант по инвестициям  
[akletskiy@msk.bcs.ru](mailto:akletskiy@msk.bcs.ru)

**Александр Пименов**  
Финансовый советник  
[apimenov@msk.bcs.ru](mailto:apimenov@msk.bcs.ru)

**Ирина Саченко**  
Консультант по инвестициям  
[isachenko@msk.bcs.ru](mailto:isachenko@msk.bcs.ru)



**+7 495 785 5336**

Настоящий материал был подготовлен аналитическим отделом ООО «Компания БКС» (далее – Компания).

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания БКС» ответственности не несет.

Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа.

Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.