

MARKETS

Dow Jones	12 099.3	-0.49%
NASDAQ	2 340.0	-0.29%
S&P 500	1 325.2	-0.61%
Nikkei 225	13 325.9	-3.86%
KOSPI	1 628.9	-2.79%
DAX	7 314.2	-1.34%
CAC 40	5 092.4	-1.25%
FTSE 100	5 901.7	-0.01%
MERVAL	2 002	-0.44%
BOVESPA	57 506	0.82%
MMBB	1 788	-0.95%
PTC	2 159	-0.72%

CURRENCIES

USD/RUR	24.5840	-0.25%
EUR/RUR	35.7605	0.26%
Euro/USD	1.4545	-0.53%

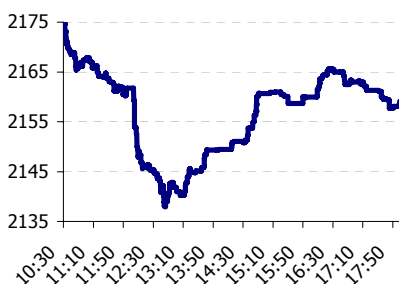
GOV. BONDS

RUSSIA 30, %	5.30	0.0000
US 30, %	4.28	0.0000
Brazil 30, %	6.28	0.1099
Mexico 31, %	5.98	0.0035

COMMODITIES

Нефть (Brent)	89.99	0.21%
Нефть (WTI)	90.57	0.49%
Нефть (Urals)	86.63	0.57%
Газ	9.03	-0.52%
Золото	880.5	-0.31%
Серебро	16.10	-0.43%
Палладий	370.5	0.27%
Платина	1 564	0.29%
Никель спот	28 480	4.29%
Медь спот	7 141	2.15%
Цинк спот	2 342	3.24%

RTSI 18.01.2008



На рынке

К закрытию пятницы ситуация на российском рынке кардинально не изменилась. Рынок продолжил болтаться в широком боковике, закрывшись в итоге все равно в минусе. Панических продаж уже не наблюдается, рынок скорее инерционно движется вниз в ожидании сигнала к росту. Технически сильные поддержки уже достигнуты, и при малейшем приближении к ним цена отскакивает вверх. Текущие ценовые уровни по многим фишам по-прежнему выглядят весьма привлекательно для покупки как со спекулятивной целью, так и на среднесрочную перспективу. Мы ожидаем, что рынок не уйдет ниже 2130 пунктов по РТС и в ближайшие дни развернется вверх.

Лидер роста предыдущих дней КамАЗ в последний день недели не выдержал и сдал позиции, упав на 7.59% (154.1 руб.).

Похуже рынка смотрелся в пятницу банковский сектор, упавший на 2.18% в лице акций Сбербанка (98.8 руб.). Акции ВТБ снизились на 1.49% (0.1121 руб.), Банка Москвы – на 1.15% (1266.78 руб.).

Нефтегазовый сектор расположился вокруг отметки полупроцентного минуса. Акции Газпрома упали на 1.21% (327.05 руб.), Газпром нефти – на 1.97%, до 144 руб., Роснефти – на 1.46% (206.2 руб.).

Металлурги достаточно дружно показали прирост стоимости. Акции Норникеля выросли на 0.51% (5925 руб.), закрыв наконец гэп, оставленный 19 сентября. Акции Полиус Золота прибавили 4.40% (1283.05 руб.). Новый виток в развитии отношений между Прохоровым и Потаниным оказал поддержку последнему. Появились слухи, что Интеррос ищет способы вернуть себе контроль над золотодобывающей компанией, в частности скупает с рынка акции Полиуса.

В этом выпуске

- **Представители Сибура прояснили политику холдинга**
- **Апатит: концентрат продан на бирже по высокой цене**
- **Совет директоров РАО ЕЭС решил не ограничивать объем выручки от допэмиссии ТГК-2**
- **РАО ЕЭС откладывает запуск рынка мощности на весну**
- **РАО ЕЭС продало долю в Новгородской СК за 124.3 млрд руб. (\$5.1 млн)**
- **Размещение допэмиссии акций ТГК-14 скоро пройдет вместе с продажей госдоли**
- **Менеджмент ОГК-5 хочет реализовать свои опционы сейчас, а не через два года**

СЕГОДНЯ:

- ✓ РТС допускает к торгам в котировальном списке А первого уровня обыкновенные акции ОАО «ОГК-5», которые раньше торговались в котировальном списке Б.

Новости компаний

Сибур

Представители Сибура прояснили политику холдинга

Target:

На прошлой неделе у нас состоялась встреча с представителями группы Сибур Холдинг. Мы услышали ряд интересных замечаний о политике Сибура. В частности, было сказано, что:

– Вопрос об IPO Сибура пока окончательно не утвержден. Сроки, объемы и сам факт выхода на публичные рынки являются предметом обсуждения. В поддержку IPO выступает Газпромбанк, который хотел бы продать часть принадлежащих ему акций химического холдинга, что делает более вероятным не выпуск новых акций, а продажу уже существующих бумаг. Сибур стремится улучшить свое корпоративное управление с тем, чтобы быть готовым к публичному размещению при необходимости. С этой целью компания официально приняла ряд внутренних документов (дивидендную политику, финансовую политику, принципы корпоративного управления), а также ввела в состав совета директоров независимых членов. При совете директоров начали работу комитеты. Сибур стремится к финансовой прозрачности и желает быть более открытым в общении с инвесторами;

– Не предполагается переход на единую акцию как в рамках всего Сибура, так и в рамках подразделений холдинга. Таким образом, миноритарии дочерних предприятий холдинга не могут рассчитывать войти в капитал Сибура. Слияния производителей каучука не предвидится;

– Сибур рассматривает производство минеральных удобрений как непрофильный бизнес и не исключает продажу таких активов в данной отрасли. Компания не собирается приобретать новые активы в сфере производства минеральных удобрений. В частности, Сибур не будет покупать Тольяттиазот, Минеральные удобрения (г. Пермь) и азотные активы Салаватнефтеоргсинтеза. Кроме Кемеровского азота в собственности Сибура находится только 3% Минеральных удобрений (г. Пермь);

– Отношение Сибура к шинным предприятиям не изменилось. Новые инвестиции будут направлены только на новые юридические лица, старые заводы (Яршина, Омскшина) инвестиций не получат. Сибур не планирует в настоящее время продажу доли в группе Сибур-Русские шины. Перед этим шинный дивизион должен сначала выйти на больший уровень рентабельности и стать более привлекательным с точки зрения инвесторов;

– Процессинг на дочерних предприятиях Сибура, не входящих в Сибур-Русские шины, сохранится. Плата за давальческую переработку сырья рассчитывается таким образом, чтобы дочерним предприятиям хватало средств для текущей деятельности и ремонта. Эта плата не будет включать инвестиционной составляющей, то есть прибыль предприятий останется на невысоком уровне и миноритарные акционеры не получают дивидендов. Инвестиции в развитие предполагаются посредством займов от материнской компании;

– Весь экспорт Сибура (кроме шинной продукции) осуществляется через дочернюю компанию Газпрома Газпромэкспорт по договору комиссии;

– Сибур не будет ликвидировать Кемеровский азот, Воронежсинтезкаучук, Пластик (г. Узловая) либо выводить из этих предприятий активы. Сибур стремится избегать и других действий, которые могли бы вызвать негативную реакцию инвестиционного сообщества.

В целом выводы из проведенной беседы:

– Негативны для шинных компаний Сибура. Мы рекомендуем продавать акции дочерних компаний Сибура, производящих шины;

– Позитивны для Кемеровского азота. При продаже данного предприятия процессинг может быть отменен, что даст резкий толчок стоимости компании. Мы

рекомендуем покупать акции предприятия;

– Позитивны для Тольяттиазота и Минеральных удобрений (г. Пермь), т. к. данные компании не войдут в состав Сибура, что могло повлечь перевод данных компаний на процессинг;

– Негативны для Воронежсинтезкаучука и Пластика (г. Узловая). Отмена процессинга, вероятно, в ближайшие годы не состоится. Тем не менее акции данных компаний торгуются сейчас на настолько низких уровнях, что мы рекомендуем покупать эти бумаги тем инвесторам, которые не боятся долгосрочных инвестиций.

Сайно Михаил
msayno@msk.bcs.ru

Апатит

APAT RU

Target:

Концентрат продан на бирже по высокой цене

18 января 2007 года состоялись торги апатитовым концентратом на бирже МФБ. Стоимость концентрата составила 6525 руб. за тонну без НДС, что на 50% выше цены, сложившейся по итогам торгов, прошедших 16 января. Покупателем, по сообщению газеты Коммерсантъ, выступила немецкая BASF. Цена на концентрат (\$266) намного превысила среднюю рыночную цену концентрата в 2007 году как на российском, так и на международном рынке (\$50-100).

Рост цен на апатитовый концентрат весьма благоприятен для компании Апатит, крупнейшего поставщика этой продукции на российский рынок. Отметим, однако, что большую часть продукции Апатит реализует по долгосрочным контрактам. Таким образом, всплеск спотовых цен окажет лишь ограниченный эффект на финансовые показатели компании в ближайшей перспективе. Котировки акций производителя отреагировали на положительные новости и 18 января подорожали в системе РТС-Board на 4.3%. У нас не имеется рекомендации по акции компании Апатит. Тем не менее мы полагаем, что акции предприятия могут и далее продолжить свой рост на фоне подъема стоимости цен на продукцию.

Сайно Михаил
msayno@msk.bcs.ru

ТГК-2

TGKB

Target: -

Совет директоров ПАО ЕЭС решил не ограничивать объем выручки от допэмиссии ТГК-2

Совет директоров ПАО ЕЭС принял решение не ограничивать выручку ТГК-2 от проведения допэмиссии объемом 9 млрд руб. Предельный объем допэмиссии оставлен прежним и составляет 440.5 млрд обыкновенных акций генерирующей компании.

Отметим, что такое решение – первое за долгое время исключение из правила ограничения объема выручки от допэмиссии. ПАО объясняет это высоким интересом инвесторов к активам ТГК-2. Потенциально высокая цена размещения приведет к уменьшению количества размещаемых акций. Так как капитал ТГК-2 состоит как из обыкновенных, так и из привилегированных акций, то это может привести к тому, что потенциальный «стратег» получит слишком маленькую долю в приобретаемой компании.

Согласно плану допэмиссии ТГК-2, госдоля в размере 33.5% «старого» УК компании будет продаваться одновременно с дополнительной эмиссией. Кроме того, отметим, что минимальная цена продажи одной акции ТГК-2 составляет 0.02 руб., что на 16% ниже текущих рыночных уровней. Исходя из рыночной стоимости, один киловатт установленной мощности ТГК-2 оценивается в \$407.

Новость об отмене ограничений на привлечение денежных средств можно признать

положительной для рынка акций ТГК-2 с условием, что спрос на активы компании действительно высокий. Большое количество претендентов позволяет надеяться на высокую цену размещения. Мы предполагаем, что одна акция ТГК-2 может быть продана на уровне 0.025-0.026 руб., что предполагает 10-процентную премию к текущему рынку.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

- **Target:** - -

РАО ЕЭС откладывает запуск рынка мощности на весну

РАО ЕЭС рассчитывает провести первые аукционы по отбору мощности весной 2008 года. Таким образом, запуск рынка мощности вновь откладывается. Правительство РФ пока не утвердило правила функционирования рынка мощности, документ проходит стадию согласования.

По словам А. Чубайса, ряд компаний понесут потери в связи с оплатой мощности, построенной в 2007-2008 годах. РАО ЕЭС в настоящий момент прорабатывает варианты компенсации подобных потерь. Один из вариантов – оплата мощности задним числом после утверждения правил. Отметим, что эти потери коснутся таких компаний, как ТГК-10 и особенно Мосэнерго. ТГК-10 ввела в строй 180 МВт мощности в 2007 году, Мосэнерго – около 500 МВт.

Мы негативно оцениваем перенос сроков ввода рынка мощности на оптовом рынке электроэнергии.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Новгородская СК

NGSB **Target:** - -

РАО ЕЭС продало долю в Новгородской СК за 124.3 млрд руб. (\$5.1 млн)

18 января состоялся аукцион по продаже 49% акций Новгородской сбытовой компании. Победителем аукциона признана компания КИТ-Финанс, предложившая за пакет 124.3 млн руб. (\$5.1 млн) при стартовой цене в 120 млн руб. Таким образом, весь сбыт оценивается в 253.7 млн руб. (\$10.4 млн).

Отметим, что в тот же день должны были быть проданы акции сбытов, непроданных в рамках трех волн продаж энергосбытовых компаний. Однако торги по продаже Кольской ЭСК, Астраханской ЭСК, Брянской ЭСК, Коми ЭСК, Ставропольэнергосбыта, Энергосбыта Ростовэнерго, Костромской СК и Орловской СК не состоялись в связи с отсутствием заявок.

Аукцион вряд ли отразится на рынке акций Новгородской сбытовой компании, так как цена продажи незначительно отличается от рыночной.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

ТГК-14

TGKN **Target:** - -

Размещение доэмиссии акций ТГК-14 скоро пройдет вместе с продажей госдоли

Совет директоров РАО принял решение о размещении доэмиссии акций ТГК-14 вместе с продажей акций госдоли (33.6%). До 4 марта текущего года пройдет внеочередное собрание акционеров компании, на котором будет решаться вопрос о размещении доэмиссии. Напомним, что ранее предполагалось, что ТГК-14 вовсе не будет размещать дополнительную эмиссию, а стратегический инвестор (Норникель) просто приобретет госдолю.

Однако РАО ЕЭС предложило Норильскому никелю вместе участвовать в размещении доэмиссии ТГК-14, что предполагает, что ГМК будет продавать свой

пакет вместе с госдолей и новыми акциями генкомпании. Вероятно, на акции ТГК-14 нашелся новый покупатель. Выручка от допэмиссии будет направлена на реализацию инвестпрограммы ТГК-14

Напомним, что минимальная цена продажи одной акции ТГК-14 установлена РАО ЕЭС на уровне 0.001 руб., что на 17% выше текущих рыночных котировок.

Мы положительно оцениваем возможность привлечения средств для инвестиций ТГК-14 и полагаем, что данная новость может вызвать рост стоимости акций компании сегодня.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru
Чигринская Алена
achigrinskaya@msk.bcs.ru

ОГК-5

Менеджмент ОГК-5 хочет реализовать свои опционы сейчас, а не через два года

ОГКЕ

Target: \$0.139

Держать

Между контролирующим акционером ОГК-5 Enel и менеджментом компании назревает конфликт интересов. Согласно сообщению Коммерсанта, менеджмент ОГК-5 захотел реализовать свои опционы на два года раньше установленного срока. Руководство компании боится, что после оферты (которая заканчивается 3 февраля 2008 года по цене 4.4275 руб.) Enel соберет большой пакет ОГК-5, в результате чего капитализация компании начнет снижаться из-за малого уровня free-float.

Enel же заявляет, что не намерена этого делать, так как в этом случае менеджмент ОГК-5 может в любую минуту уйти в другую компанию. Совет директоров ОГК-5 предложил менеджменту соглашение, устанавливающее фиксированную цену опциона.

Мы оцениваем опасения менеджмента ОГК-5 как вполне обоснованные. Мы ожидаем, что стоимость акций ОГК-5 серьезно снизится после завершения оферты. Снижение может составить 15-20%, как это всегда происходило после всех допэмиссий генерирующих компаний и завершения оферт (ТГК-5, ОГК-3). Кроме того, конфликт между менеджментом и контролирующим акционером может негативно отразиться на оперативном управлении ОГК-5.

Ирина Филатова
ifilatova@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

Михаил Сайно
Химия, транспорт
msayno@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

Светлана Малова
Ассистент
smalova@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.