

# AM-Call

21 Мая 2008

## В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

- В РТС начинаются торги акциями МРСК Центра
- Продажа ОГК-1 снова под вопросом
- Магнитка отчиталась хуже ожиданий
- Северсталь покупает Esmark
- МТС обнародовала позитивную отчетность по итогам I квартала 2008 года
- Сегмент производства свинины Черкизова вырос в 2.5 раза

## СЕГОДНЯ

- ✓ ОАО «Северсталь» опубликует финансовую отчетность по МСФО за I квартал 2008 года.
- ✓ Совет директоров ОАО «Газпром» рассмотрит вопрос о рекомендации годовому собранию акционеров по размеру дивидендов за 2007 год, а также повестку и дату годового собрания (15:00).

## НА РЫНКЕ

На торгах во вторник российский рынок продолжил начатую коррекцию. Фиксация прибылей приняла более масштабный характер. Помогла «медвежам» и вышедшая статистика. Цены производителей в США повысились меньше прогноза, а вот рост базового индекса цен оказался в два раза выше ожиданий, что несколько негативно сказалось на настроениях инвесторов и в моменте спровоцировало ускорение падения. Также на котировки давила отрицательная динамика фьючерсов на американские индексы.

Нефть торговалась в окрестностях исторических максимумов, однако нефтянке это не помогло. Сводный индекс сектора MICEX O&G упал на 2.04%. Аутсайдерами сектора стали бумаги НОВАТЭКа и Газпром нефти снизившиеся в цене на 4.74% и на 2.75% соответственно. Татнефти же удалось закрыться в символическом плюсе – 0.05%. Газпром подешевел на 1.88%, ЛУКОЙЛ – на 2.46%, Роснефть – на 1.41%.

Среди металлургов обращает на себя внимание Полюс Золото. Акции золотодобытчика продолжили вчерашнее ралли, подорожав на 8.87%. ГМК «Норникель» также приятно удивил – после пробития нисходящего тренда в бумагу пришли активные покупки, и по итогу дня рост составил 2.31%. Акции ММК же, наоборот, упали после выхода слабой отчетности по US GAAP за первый квартал 2008 года. Тем не менее сводному индексу сектора MICEX M&M удалось закрыться против рынка в плюсе на 0.21%.

Банки отторговались наравне с рынком. Сбербанк в минусе на 1.51%, ВТБ – на 0.98%. В акциях РАО ЕЭС «медведи» и «быки» пришли к консенсусу – они закрылись с нулевым результатом.

## Аналитический отдел

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

## РЫНКИ

Dow Jones	12 828.7	-1.53%
NASDAQ	2 492.3	-0.95%
S&P 500	1 413.4	-0.93%
Nikkei 225	13 908.8	-1.78%
KOSPI	1 798.7	-1.51%
DAX	7 118.5	-1.49%
CAC 40	5 054.9	-1.70%
FTSE 100	6 191.6	-2.90%
MERVAL	2 218	1.10%
BOVESPA	73 517	0.11%
MMBB	1 931	-1.27%
PTC	2 453	-1.40%

## ВАЛЮТА

USD/RUR	23.6836	0.09%
EUR/RUR	37.1125	-0.06%
Euro/USD	1.5670	0.15%

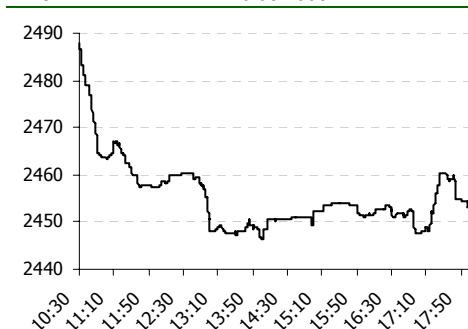
## ОБЛИГАЦИИ

RUSSIA 30, %	5.21	-0.0005
US 30, %	4.55	-0.0060
Brazil 30, %	6.14	0.0022
Mexico 31, %	5.80	0.0050

## СЫРЬЕ

Нефть (Brent)	125.24	0.02%
Нефть (WTI)	129.07	1.59%
Нефть (Urals)	121.07	2.26%
Газ	10.48	3.06%
Золото	920.7	1.55%
Серебро	17.68	4.09%
Палладий	448.0	-0.34%
Платина	2 173	-0.23%
Никель	25 855	-0.39%
Медь	8 325	0.12%
Цинк	2 252	-0.68%

## РТС 20.05.2008



## Новости компаний

### МРСК Центра

#### В РТС начинаются торги акциями МРСК Центра

### МРСК

**Target: \$0.079**

**Покупать**

С сегодняшнего дня РТС начинает торги акциями МРСК Центра. В состав распределительной сетевой компании вошли активы Белгородэнерго, Брянскэнерго, Воронежэнерго, Костромаэнерго, Курскэнерго, Липецкэнерго, Орелэнерго, Смоленскэнерго, Тамбовэнерго, Тверьэнерго и Ярэнерго.

В таблице ниже приводим уровень закрытия акций АО-энерго в пересчете на одну обыкновенную акцию МРСК Центра. Это те значения, ниже которых инвесторам, участвовавшим в консолидации, нет смысла продавать свои бумаги.

МРСК Центра	а/о	а/п
Белгородэнерго	0,058147	0,056786
Брянскэнерго	0,052742	0,052016
Воронежэнерго	0,051052	0,050759
Костромаэнерго	0,049078	0,049930
Курскэнерго	0,050895	0,051365
Липецкэнерго	0,052473	
Орелэнерго	0,051427	0,051011
Смоленскэнерго	0,052918	0,051359
Тамбовэнерго	0,049110	0,049663
Тверьэнерго	0,071201	0,049076
Ярэнерго	0,051558	0,048859
<b>Среднее:</b>	<b>0,04886</b>	<b>0,07120</b>

Согласно нашим оценкам, справедливый уровень капитализации МРСК Центра составляет \$3.35 млрд, что соответствует \$0.079 за одну обыкновенную акцию. Мы рекомендуем бумаги МРСК Центра к покупке. Обратим внимание инвесторов на то, что МРСК не выделяются из РАО ЕЭС поодиночке, следовательно, для них «не работает» фактор резкого роста уровня free-float (как для ОГК и ТГК).

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

### ОГК-1

#### Продажа ОГК-1 снова под вопросом

### ОГКА

**Target: \$0.1**

**Держать**

Согласно заявлению А. Чубайса, переговоры о продаже акций госдоли и доэмиссии ОГК-1 пока не завершены. Глава РАО ЕЭС подчеркнул, что ОГК-1 не будет продаваться по низкой цене. В противном случае реализация акций «единицы» может быть вообще отложена до лучших времен.

Напомним, что РАО ЕЭС ведет переговоры с консорциумом инвесторов во главе с В. Вексельбергом. Каждый из партнеров проекта должен получить в итоге по 24% акций ОГК-1. Сделка по ОГК-1 может стать крупнейшей по сумме и привлеченным инвестициям, однако и этот фактор способствует неоднократному переносу продажи.

Рынок воспринял неопределенность с ОГК-1 негативно: котировки компании снизились на 6.7% на ММВБ. Отметим, что краткосрочный рост стоимости ОГК-1 возможен только после объявления цены продажи (если она будет выше рыночной) и должен расцениваться как сигнал в продаже.

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

**ММК****MAGN****Target: \$1.91****Покупать****Магнитка отчиталась хуже ожиданий**

Вчера ММК отчитался за первый квартал 2008 года по US GAAP. Показатели отчетности были хуже наших ожиданий. Мы считаем, что в следующие периоды отчетность компании больше порадует инвесторов, так как с апреля она существенно подняла цены на металлопродукцию. Таким образом, вчерашнее снижение цены акций ММК можно использовать для входа в них, так как следующая цена, по нашим ожиданиям, должна приятно удивить рынок.

Также стоит отметить, что комбинат постепенно снижает свою зависимость от поставок железорудного сырья со стороны путем развития собственного производства, а также за счет поставок Бакальского рудоуправления.

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

**Северсталь****CHMF****Target: пересмотр****Пересмотр****Северсталь покупает Esmark**

Северсталь получила одобрение совета директоров американской компании Esmark на покупку до 100% акций компании по цене \$17 за штуку. Также компания получила одобрение американского профсоюза работников сталелитейной промышленности на эту сделку. Общая сумма сделки составит \$668 млн.

Компания Esmark является убыточной, так же как и другие активы, которые покупала Северсталь в последнее время. Мы считаем, что в будущем Северсталь сможет получить синергетический эффект от интеграции всех американских заводов, но в краткосрочной перспективе компания столкнется с ростом расходов и снижением доходности.

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

**МТС****MBT, MTSS****Target: пересмотр****Пересмотр****МТС обнародовала позитивную отчетность по итогам I квартала 2008 года**

Вчера МТС обнародовала финансовую отчетность по стандартам US GAAP по итогам I квартала 2008 года. Консолидированная выручка компании выросла на 37% за год и на 2% за квартал и достигла \$2.379 млрд, OIBDA продемонстрировала увеличение на 30% за год, или на 4% за квартал, – до \$1.176 млрд. В результате рентабельность по OIBDA в отчетном квартале снизилась до 49.4% (с 51.9% по итогам I квартала 2007 года). Чистая прибыль МТС по итогам I квартала 2008 года составила \$610 млн, что на 36% выше показателя за I квартал 2007 года. Чистая прибыль оператора в I квартале оказалась на 33% выше, чем в IV квартале.

Негативное влияние на показатель маржи по OIBDA МТС в I квартале 2008 года оказало увеличение маркетинговых и рекламных расходов, а также рост затрат на интерконнект. Дополнительное давление на консолидированные результаты оператора оказало также снижение рентабельности бизнеса МТС на Украине, что в первую очередь объясняется усилением конкурентной борьбы.

Несмотря на то что первый квартал традиционно является не самым удачным для сотовых операторов, МТС порадовала инвесторов сохранением ARPU в России на уровне \$10. Мы позитивно расцениваем опубликованную отчетность МТС, поскольку обнародованные финансовые результаты оператора в целом превысили ожидания рынка.

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

**Черкизово****CHE LI****Target: \$22.2****Покупать****Сегмент производства свинины  
Черкизова вырос в 2.5 раза**

Вчера группа Черкизово опубликовала операционные данные за первый квартал 2008 года. Объем продаж в сегменте птицы вырос на 6% (в натуральном выражении) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 41.5 тыс. т. Сегмент мясопереработки вырос на 4%, до 34 тыс. т. Однако самый большой рост был отмечен в сегменте производства свинины в связи с увеличением мощностей двух первых модулей в Липецкой области. Продажи в данном сегменте выросли в 2.45 раза и составили 10 тыс. т.

Результаты за первый квартал группы Черкизово мы оцениваем положительно. Однако, скорее всего, на эти данные рынок пока не отреагирует. Мы ожидаем роста котировок после публикации финансовых результатов за первый квартал 2008 года, которые, на наш взгляд, окажутся сильными в связи с ростом доли наиболее рентабельного сегмента Черкизова.

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

**Календарь событий**

<b>май</b>	<b>Публикация отчетности Интегры по МСФО за 2007 год</b>
<b>май</b>	<b>Финансовый отчетность Синергии по МСФО за 2007 год</b>
	Продажи Синергии, по данным Росстата, в натуральном выражении выросли практически на 80% в 2007 году. Следует ожидать сильных финансовых результатов Синергии за прошлый год.
<b>15-20 мая</b>	<b>Операционные результаты Дикси за апрель 2008 года</b>
	В текущем году Дикси ускорила темпы роста продаж. В апреле 2008 года мы ожидаем увеличения выручки на уровне 48-49% по отношению к аналогичному периоду прошлого года.
<b>20 мая</b>	<b>Отчетность ММК за I квартал по US GAAP</b>
<b>23 мая</b>	<b>Годовое собрание акционеров НОВАТЭКа</b>
<b>20-30 мая</b>	<b>Финансовые результаты Дикси за I квартал 2008 года.</b>
	По итогам первого квартала, по нашим прогнозам, рост выручки составит 49%. Мы также ожидаем улучшения показателей рентабельности Дикси в этом году (по итогам 2007 года маржа по EBITDA составила 5.2%).
<b>28 мая</b>	<b>Годовое собрание акционеров РАО ЕЭС</b>
	На эту дату намечено последнее в истории РАО ЕЭС годовое собрание акционеров. Судьбоносных решений на этом собрании приниматься не будет, следовательно, мы не ждем от рынка акций РАО ЕЭС сильной реакции на его проведение.
<b>30 мая</b>	<b>Годовое собрание акционеров ОАО «Ленэнерго»</b>
<b>30 июня</b>	<b>Годовое собрание акционеров ОАО «Сургутнефтегаз»</b>

## Аналитический отдел

+7 495 785 5336

**Макс Шейн**  
Руководитель отдела  
Нефть и газ, 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  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

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

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

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

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

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

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

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

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

**Екатерина Левченко**  
Переводчик  
[levchenko@msk.bcs.ru](mailto:levchenko@msk.bcs.ru)

## Торговля и работа с клиентами

+7 495 785 5336

**Евгений Старцев**  
[estartsev@msk.bcs.ru](mailto:estartsev@msk.bcs.ru)

**Ольга Карельская**  
[karelya@msk.bcs.ru](mailto:karelya@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Дэн Рапопорт**  
[DanR@msk.bcs.ru](mailto:DanR@msk.bcs.ru)

**Артем Спасский**  
[aspasskiy@bcs.ru](mailto:aspasskiy@bcs.ru)

**Олег Байков**  
[obaykov@bcs.ru](mailto:obaykov@bcs.ru)

**Арсен Хачатурянц**  
[arsenK@bcs.ru](mailto:arsenK@bcs.ru)

**Давид Сиракян**  
[davidSR@bcs.ru](mailto:davidSR@bcs.ru)

**Генри Карпин**  
[hkarpin@bcs.ru](mailto:hkarpin@bcs.ru)

**Дмитрий Воронов**  
[dvoronov@bcs.ru](mailto:dvoronov@bcs.ru)

**Слава Енин**  
[svenin@bcs.ru](mailto:svenin@bcs.ru)

**Глеб Шапортов**  
[gshportov@bcs.ru](mailto:gshportov@bcs.ru)

**Марат Юнусов**  
[myunusov@bcs.ru](mailto:myunusov@bcs.ru)

**Руслан Амонов**  
[ramonov@bcs.ru](mailto:ramonov@bcs.ru)

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



Настоящий материал был подготовлен аналитическим департаментом ООО «Компания Брокеркредитсервис» (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 Брокеркредитсервис» 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.