

## MARKETS

Dow Jones	12 207.2	-1.39%
NASDAQ	2 326.2	-1.47%
S&P 500	1 330.6	-1.59%
Nikkei 225	13 087.9	-3.97%
KOSPI	1 573.2	-3.80%
DAX	6 816.7	-0.06%
CAC 40	4 878.1	-0.76%
FTSE 100	5 869.0	-0.12%
MERVAL	1 983	0.83%
BOVESPA	57 463	5.95%
MMB5	1 705	2.58%
PTC	2 033.1	2.26%

## CURRENCIES

USD/RUR	24.5240	-0.01%
EUR/RUR	35.9975	0.01%
Euro/USD	1.4678	-0.03%

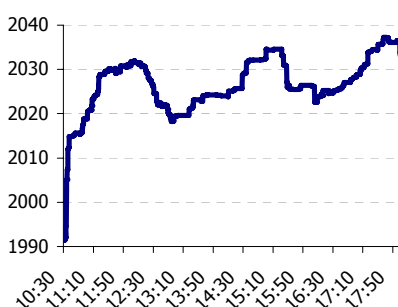
## GOV. BONDS

RUSSIA 30, %	5.32	0.0000
US 30, %	4.25	-0.0268
Brazil 30, %	6.29	-0.0076
Mexico 31, %	6.04	0.0335

## COMMODITIES

Нефть (Brent)	90.83	-0.81%
Нефть (WTI)	90.39	0.37%
Нефть (Urals)	88.43	2.21%
Газ	9.02	1.46%
Золото	917.5	0.39%
Серебро	16.47	-0.06%
Палладий	381.5	0.26%
Платина	1 679	-0.21%
Никель спот	26 625	-1.39%
Медь спот	7 020	0.00%
Цинк спот	2 260	1.03%

## RTSI 25.01.2008



## На рынке

К закрытию торгов пятницы российский рынок смог вырваться из диапазона 1675-1700 пунктов по ММБ5, несмотря на то что Сбербанк «провалился». Отметим, что индекс РТС смог вернуться обратно в долгосрочный восходящий канал. Сигнал, безусловно, позитивный, однако мы все еще не исключаем второй волны снижения. Поворотным моментом станет заседание ФРС 30 декабря. А пока, вероятно, рынок продолжит рост, и целью этого роста может выступить уровень 2100 пунктов.

Под занавес дня потянул рынок вниз Сбербанк, после того как вышла его отчетность. Чистая прибыль за девять месяцев 2007 года, посчитанная по МСФО, составила 69.92 млрд руб. (\$2.86 млрд по текущему курсу ЦБ РФ), что хуже ожиданий аналитиков на уровне 73.8 млрд руб. Акции Сбербанка упали на 2.28% (94.3 руб.). Также закрылись в минусе на 0.90% (170 руб.) акции Росбанка. Давление оказывают внезапно свалившиеся на его мажоритарного акционера Societe Generale проблемы.

Лидерами роста по итогу дня стали акции нефтегазового сектора. Акции ЛУКОЙЛа выросли на 4.66%, до 1818 руб. Газпром и Газпром нефть прибавили 2.94% (316.23 руб.) и 5.76% (139.6 руб.).

По итогам торгов пятницы американские фондовые площадки закрылись снижением. В ходе торгов сначала наблюдался неплохой рост котировок, вызванный хорошей квартальной отчетностью компаний Microsoft Corp. и Caterpillar, что отодвинуло опасения по поводу рецессии на второй план. Акции софтверной корпорации Microsoft с утра подскочили более чем на 5%, но к финальному звонку опустились на 0.93%, акции Caterpillar выросли по итогам дня на 1%.

Пессимизм пришел из финансового сектора по поводу перспектив новых списаний, связанных с ипотечными бумагами. Акции JP Morgan упали на 2.9%, Citigroup – на 2.5%.

## В этом выпуске

- Продажа госдоли ТГК-4 переносится на 25 марта
- Генеральным директором УК ГидроОГК стал В. Зубакин
- Ленэнерго считает, что кто-то занимается скупкой акций энергокомпаний
- Сбербанк отчитался за 9 месяцев 2007 года по МСФО
- Carlsberg станет единственным владельцем BVH

## СЕГОДНЯ:

- ✓ Совет директоров ОАО «Мосэнерго» планирует обсудить бизнес-план на 2008 год и итоги 2007 года.
- ✓ Министерство торговли США обнародует данные о продажах новых домов в декабре (18:00).

## Новости компаний

ТГК-4

TGKD

-

-

**Продажа госдоли ТГК-4 переносится на 25 марта**

РАО ЕЭС приняло решение о переносе продажи госдоли ТГК-4 на более поздний срок – 25 марта. По словам представителя энергохолдинга, решение принято «по мотивированной просьбе инвестора, заинтересованного в приобретении акций ТГК-4». Отметим, что автоматически переносится и продажа дополнительной эмиссии генерирующей компании. Ранее планировалось, что продажа завершится уже в начале февраля.

Пока мы оцениваем данную новость как нейтральную для рынка акций ТГК-4. Вполне возможно, что один из потенциальных инвесторов решил повременить с покупкой ТГК-4 в связи с неблагоприятной ситуацией на мировых финансовых рынках. Напомним, что стоимость госдоли ТГК-4 оценивается в \$550 млн, допэмиссии – в \$680 млн. Таким образом, контроль в ТГК-4 может обойтись в \$1.23 млрд. Минимальная цена продаж одной акции ТГК-4, согласно утвержденному объему допэмиссии и выручки от нее, составляет 0.03 руб. (\$0.0012), что на 7.5% выше рынка.

С другой стороны, не исключено, что недавно еще столь «популярная» ТГК-4 могла растерять потенциальных приобретателей своих акций, опять же в связи с неблагоприятной конъюнктурой. В этом случае у РАО ЕЭС могут возникнуть проблемы с продажей оставшихся генерирующих активов. Первой «ласточкой» стало заявление РЖД о готовности купить контроль в ОГК-1.

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

ГидроОГК

Target: -

-

**Генеральным директором УК ГидроОГК стал В. Зубакин**

Совет директоров УК ГидроОГК принял решение о переизбрании гендиректора энергокомпании. Вместо В. Синюгина этот пост с 26 января занимает В. Зубакин. Напомним, что В. Синюгин также является предправления ГидроОГК. По словам представителя энергокомпании, после присоединения ГЭС к ГидроОГК (ГЭС находились как раз под управлением УК ГидроОГК) для В. Синюгина более нет необходимости совмещать обе должности.

Отметим, что после объединения ГЭС у УК ГидроОГК остаются преимущественно технические функции, к примеру эмиссия облигаций ГидроОГК на 5 млрд руб. (выпуск размещен в июле 2006 года).

Данный шаг ГидроОГК можно расценить как часть процесса оптимизации корпоративного управления в энергокомпании, особенно после консолидации. Мы положительно оцениваем смену руководителя УК ГидроОГК.

ГидроОГК недавно завершила процесс присоединения ГЭС. Согласно данным компании, после консолидации доля РАО ЕЭС в энергокомпании уменьшилась до 77.9%, доля государства составляет 1.5%, миноритарные акционеры ГЭС получают 20.6% акций энергетической компании. Мы оцениваем инвестиции в акции ГидроОГК как очень привлекательные. Акции компании могут появиться на внебиржевом рынке РТС уже в ближайшие дни. Начало торговли на классическом рынке РТС и ММВБ ожидается в феврале-марте текущего года.

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

## Ленэнерго

LSNG

Target: \$2.32

Покупать

**Ленэнерго считает, что кто-то занимается скупкой акций энергокомпании**

В пятницу Ленэнерго обнародовало сообщение, в котором говорится о попытках скупки акций энергокомпании в пользу неизвестного лица. Согласно данным Ленэнерго, акционеры компании получают письма, в которых говорится о производимом перерасчете выплат по акциям Ленэнерго и необходимости получения акционерами дополнительных денег.

Ленэнерго опровергло информацию о каких-либо перерасчетах. В компании предполагают, что имеет место скупка акций Ленэнерго.

Вполне вероятно, что акции Ленэнерго скупаются неким инвестором в надежде на рост стоимости акций. Мы положительно оцениваем перспективы акций Ленэнерго и полагаем, что после размещения дополнительной эмиссии акций капитализация энергокомпании вновь будет расти.

Не исключено, что скупка акций ведется в пользу крупного акционера Ленэнерго КЭС. Напомним, что несколько месяцев назад КЭС приобрел пакет Ленэнерго у финской Fortum. После допэмиссии Ленэнерго в пользу властей Санкт-Петербурга доля КЭС в Ленэнерго снизится до менее чем 25%. Следовательно, не исключено, что КЭС пытается «собрать» блокирующий пакет энергетической компании.

Информация о скупке акций Ленэнерго может вызвать рост котировок энергокомпании.

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

## Сбербанк

SBER

Target: \$5

Покупать

**Сбербанк отчитался за 9 месяцев 2007 года по МСФО**

В пятницу Сбербанк обнародовал отчетность за 9 месяцев 2007 года по МСФО. Активы банка увеличились с начала года на 30% – до 4.52 трлн руб., кредитный портфель увеличился на 36% – до 3.45 трлн руб. Темпы роста активов и кредитного портфеля Сбербанка совпали со среднерыночными, однако незначительно превысили ожидаемые нами уровни. Объем собственных средств банка увеличился с начала года на 95% – до 600 млрд руб. Чистая прибыль Сбербанка за 9 месяцев прошлого года составила 69.92 млрд руб., что лишь на 22.1% выше показателя за аналогичный период годом ранее. Обнародованные данные по прибыли оказались ниже наших ожиданий почти на 10%. Негативное влияние на показатель чистой прибыли Сбербанка оказали резкое снижение т. н. непроцентных доходов (в частности за счет убытка от операций с ценными бумагами), а также рост операционных расходов. Мы оцениваем данную отчетность нейтрально и ожидаем, что продажа ценных бумаг банком в IV квартале компенсирует убытки по данной статье в III квартале и показатель чистой прибыли Сбербанка по МСФО по итогам 2007 года достигнет прогнозируемого менеджментом уровня.

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

## Балтика

Target: \$64.4

Покупать

**Carlsberg станет единственным владельцем BBH**

Судьба холдинга BBH, похоже, определилась. В пятницу консорциум Carlsberg и Heineken в итоге согласились повысить цену предложения по покупке британской пивоваренной компании Scottish & Newcastle за \$15.4 млрд. Таким образом, Carlsberg станет единоличным владельцем холдинга BBH, которому принадлежит порядка 85% уставного капитала российской пивоваренной компании Балтика. Сделка с S&N еще требует одобрения собранием акционеров компании, а также регулирующими органами Великобритании. Ожидается, что сделка будет завершена до конца второго квартала текущего года. На наш взгляд, выход S&N из состава акционеров BBH существенно не повлияет на деятельность и стратегию развития Балтики. Впрочем, отметим, что позднее Carlsberg планирует озвучить свои прогнозы относительно развития холдинга BBH.

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

## Календарь событий

25-30 января	<b>Операционные результаты Разгуляя за 2007 год</b> Последние два квартала были довольно благополучными для Разгуляя благодаря росту цен на рынке зерна. Мы считаем, что операционные результаты компании могут вызвать рост котировок на рынке
28 января	<b>Внеочередное собрание акционеров АвтоВАЗа</b> В повестке дня присоединение AVVA, ЗАО «ЦО АФК», ЗАО «Аудит-Сервис», ЗАО «ИФК» (один из этапов реструктуризации структуры акционеров компании)
28 января – 1 февраля	<b>Производственные данные Норильского никеля за 2007 год</b> Ожидаем роста добычи и производства продукции
28 января – 1 февраля	<b>Производственные данные ЧЦЗ за 2007 год</b> Ожидаем роста добычи и производства продукции

## Евгений Старцев

Директор департамента внебиржевых операций

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

+7 495 785 7475

## BCS Equity Research Team

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## BCS Equity Sales & Trading

**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)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2008 ООО «Компания Брокеркредитсервис». Все права защищены.