

MARKETS

Dow Jones	13 289.5	2.55%
NASDAQ	2 662.9	3.18%
S&P 500	1 469.0	2.86%
Nikkei 225	15 513.7	2.38%
KOSPI	1 801.5	2.51%
DAX	7 723.7	2.55%
CAC 40	5 561.2	2.34%
FTSE 100	6 306.2	2.70%
MERVAL	2 231	2.81%
BOVESPA	61 715	3.84%
MMBB	1 813	1.18%
PTC	2 168	0.59%

CURRENCIES

USD/RUR	24.3305	-0.06%
EUR/RUR	36.0661	0.05%
Euro/USD	1.4823	-0.12%

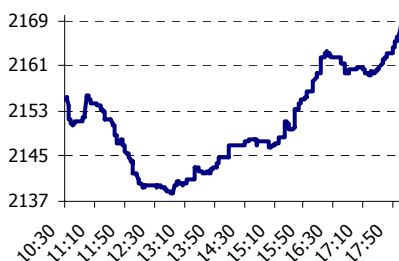
GOV. BONDS

RUSSIA 30, %	5.60	-0.0004
US 30, %	4.46	0.0131
Brazil 30, %	6.31	-0.0213
Mexico 31, %	5.86	-0.0281

COMMODITIES

Нефть (Brent)	91.62	1.15%
Нефть (WTI)	90.62	-4.02%
Нефть (Urals)	87.71	-2.66%
Газ	8.58	-2.32%
Золото	807.8	0.37%
Серебро	14.49	0.56%
Палладий	344.3	-0.22%
Платина	1 444	0.31%
Никель спот	27 785	-2.18%
Медь спот	6 715	1.67%
Цинк спот	2 479	4.38%

RTSI 28.11.2007



На рынке

К закрытию торгов расстановка сил на российском рынке изменилась на противоположную. «Медвежий» настроения в первой половине торгового дня сменились на «бычий», что позволило индексам закрыться в плюсе. Поддержка российскому рынку была оказана со стороны растущих фьючерсов на американские индексы и корректирующихся вверх цен на нефть. Тем не менее сопротивление на уровне 2180 пунктов по РТС никуда не делось, и уже завтра по достижению этой отметки мы можем увидеть новый откат вниз. В четверг выходит блок важнейшей статистики по США, который и окажет решающее влияние на мировые фондовые рынки.

Лучшие результаты по итогу дня показали акции Ростелекома после выхода отчетности по МСФО за первое полугодие 2007 года. Чистая прибыль увеличилась до 2.55 млрд руб. с 0.46 млрд руб. в 2006 году. На этом фоне акции Ростелекома выросли на 3.33%, до 253.99 руб., и закрыли оставленный 22 октября гэп. Также неплохой рост показали акции МТС, подросшие на 5.63%, до 351.75 руб.

Нефтегазовый сектор сумел подрасти в районе процента. Акции ЛУКОЙЛа прибавили 0.81%, повысившись до 2102.99 руб., а Газпрома – 1.26%, до 311.43 руб. Прежний лидер в этом секторе – акции НОВАТЭКа – скорректировался после уверенного роста в предыдущие дни: рост составил всего 0.2%, до 156 руб.

Также скромные результаты продемонстрировали акции Норникеля. Давление оказывает появление информации о том, что глава холдинга Интеррос Владимир Потанин пытается привлечь у лондонских инвестбанков \$15 млрд для выкупа акций Норильского никеля, принадлежащих Михаилу Прохорову. Акции ГМК символически выросли на 0.23%, до 6936 руб.

В этом выпуске

- **Сбербанк: смена руководства**
- **НОК увеличит УК в 2 раза**
- **Северсталь обеспечила себя углем после 2015 года**
- **РАО ЕЭС продало 4 энергосбытовые компании, заработав на этом \$37 млн**
- **Вариант продажи госпакета и допэмиссии Волжской ТГК в разное время не одобрен Комитетом по стратегии РАО**
- **Комитет по стратегии РАО не поддержал продление срока управления ФСК сетевыми компаниями**
- **Чистая прибыль РТМ превзошла выручку**
- **Чистый убыток «36.6» составил \$42 млн**

СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО «Вымпелком» и ОАО «Комстар – Объединенные Телесистемы» опубликуют финансовые и операционные результаты деятельности по итогам третьего квартала 2007 года по US GAAP.
- ✓ Министерство труда США обнародует данные о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе (16:30).
- ✓ Министерство торговли США опубликует пересмотренные данные об объеме ВВП в третьем квартале и данные о продажах новых домов в октябре (16:30 и 18:00).

Новости компаний

Сбербанк

SBER

Target: \$5

Покупать

Сбербанк: смена руководства

Вчера состоялось внеочередное собрание акционеров Сбербанка, на котором было утверждено назначение нового председателя правления банка – Германа Грефа. Информация о смене главы Сбербанка на рынке появилась еще в начале октября, и в качестве наиболее вероятной кандидатуры на место Андрея Казьмина назывался экс-министр экономического развития Герман Греф, поэтому вчерашнее назначение не выглядит сюрпризом. Инвесторы с интересом ждали выступления Германа Грефа в надежде получить какую-либо информацию о его планах относительно дальнейшего развития Сбербанка. Из озвученного наиболее интересными нам показались следующие задачи:

- выход на зарубежные рынки (прежде всего в страны СНГ);
- развитие инвестиционного направления;
- сохранение динамики основных финансовых показателей;
- обеспечение более высокого уровня прозрачности и открытости для инвесторов.

Полную и развернутую стратегию развития Сбербанка новый председатель правления планирует представить в ближайшие месяцы.

На наш взгляд, уход Андрея Казьмина может спровоцировать масштабные перестановки в топ-менеджменте Сбербанка, во время работы которого банк демонстрировал высокие темпы роста бизнеса и капитализации. Мы считаем, что данный факт будет оказывать кратковременное негативное влияние на стоимость акций Сбербанка.

Мухин Денис
dmuhin@msk.bcs.ru

НОК

NOKN

Target: -

-

НОК увеличит УК в 2 раза

19 ноября состоялось заседание совета директоров Новосибирского оловянного комбината (НОК), на котором было принято решение предложить акционерам на утверждение вопрос об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных 1.6 млн акций номиналом 250 руб. (около \$10) на общую сумму 400 млн руб. (около \$16 млн).

Акции планируется разместить по закрытой подписке среди кипрской компании Prescada Consulting Ltd., Zinas Kanther & Origenous и Интеца (Новосибирск). Цена размещения дополнительных акций составит 300 руб. (около \$12) за акцию.

Новость носит крайне негативный характер для миноритарных акционеров НОКа, т. к. их доля будет практически полностью размыта. Уставный капитал компании на данный момент состоит из 1.6 млн акций номиналом 250 руб.

Анастасия Жданова
azhdanova@msk.bcs.ru
 Олег Петропавловский
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Северсталь

CHMF

Target: \$26.4

Покупать

Северсталь обеспечила себя углем после 2015 года

Шахта Березовская, находящаяся под управлением Северсталь-ресурса (группа Северсталь), победила в аукционе на право недропользования на участке Березовский Глубокий в Кемеровской области с запасами 111 млн т коксующегося угля. Компания заплатила 187 млн руб. за лицензию, что на 10% выше стартовой цены.

На данный момент новость является нейтральной для бумаг Северстали, т. к. разработка данного участка, по словам руководства компании, планируется начать после 2015 года.

Анастасия Жданова
azhdanova@msk.bcs.ru
 Олег Петропавловский
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Сбыты

Target: -

Покупать-

РАО ЕЭС продало 4 энергосбытовые компании, заработав на этом \$37 млн

Вчера РАО ЕЭС продало на аукционе пакеты 4 энергосбытовых компаний из запланированных пяти и заработало на этом \$37 млн. Все три компании были проданы по ценам, не намного превышающим стартовые.

64.44% Мариэнергосбыта купил Символ-Транс за 151 млн руб., превысив стартовую цену на 1 млн руб. Региональная компания Резерв стала владельцем 46.8% акций Бурятэнергосбыта и 52.03% акций Томской ЭСК, заплатив соответственно 201 млн руб. и 242 млн руб. (стартовые цены равнялись 200 млн руб. и 240 млн руб.). Покупателем 49% Омской ЭСК является Роскоммунэнерго, который заплатил за пакет на 7.15 млн руб. выше стартовой цены – 307.15 млн руб.

Из-за отсутствия заявок не удалось продать 49-процентный пакет РАО в Новгородской ЭСК.

Сегодня на аукцион будут выставлены акции Хакасэнергосбыта, Удмуртской и Астраханской энергосбытовых компаний, Ставропольэнергосбыта, Энергосбыта Ростовэнерго, Брянской сбытовой компании и Комиэнергосбытовой компании.

Стоит напомнить, что мы расцениваем инвестиции в сбыты как довольно рискованные.

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

ТГК-7

Вариант продажи госпакета и допэмиссии Волжской ТГК в разное время не одобрен Комитетом по стратегии РАО

ТГКГ

Target: -

-

Вариант продажи госпакета и допэмиссии ТГК-7 в разное время не был одобрен Комитетом по стратегии РАО. 30 ноября совет директоров РАО рассмотрит этот вопрос. Данный вариант продажи подразумевает продажу допэмиссии ТГК-7 в I квартале 2008 года, а госдоли – во II квартале 2008 года. В феврале 2008 года совет директоров ТГК-7 определит цену размещения акций.

Ранее появлялась информация о том, что Газпром заинтересован в приобретении мажоритарного пакета ТГК-7. Далее газовая монополия намерена увеличить свою долю до контрольной. Газпром планирует участвовать в покупке и госдоли, и допэмиссии, если они будут проходить в разное время. По словам представителя газовой монополии, любой стратегический инвестор будет заинтересован в совместном с Газпромом владении ТГК-7, учитывая, что в топливном балансе ТГК-7 доля газа составляет 97%.

Напомним, что госпакет состоит из 9.64 млрд акций, что составляет 37% текущего уставного капитала. Допэмиссия планируется в размере до 3.859 млрд акций, что равняется 14.78% текущего уставного капитала и 12.87% – нового. От продажи допэмиссии нужно привлечь 15 млрд руб. Если будут размещены все акции, то цена акции составит 3.89 руб. за акцию. Ниже цена не может быть, так как нужно привлечь необходимую сумму на выполнение инвестиционной программы. На 27 ноября цена закрытия равнялась \$0.1083 (2.63 руб.) за акцию. Следовательно, потенциал роста бумаг энергокомпании в РТС составляет 47.5%. *Таким образом, можно рекомендовать бумаги Волжской ТГК к спекулятивной покупке.*

Покупка ТГК-7 Газпромом в принципе представляется более логичной, нежели КЭС. Впрочем, возможность такой сделки должна подтвердить ФАС: по нашим оценкам, после этой покупки Газпром будет контролировать более 20% энерго мощностей ОЭС Средней Волги.

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

МРСК

Комитет по стратегии РАО не поддержал продление срока управления ФСК сетевыми компаниями

Target: -

-

Комитет по стратегии РАО ЕЭС не поддержал продление срока управления ФСК сетевыми компаниями. В частности, против продления срока был Анатолий Чубайс, который считает, что смысл реформы в том, что МРСК-холдинг должен быть самостоятельным бизнесом. В свою очередь, миноритарные акционеры боятся конфликта интересов, который может возникнуть при продлении управления.

ФСК намерена сохранить контроль над сетевыми компаниями после ликвидации энергохолдинга – она хочет стать управляющей компанией холдинга МРСК. ФСК объясняет это тем, что электросети должны работать как единая система. К тому же МРСК развиваются по плану ФСК, проработанному до 2012 года, и было бы правильней сохранить контроль над всеми сетями у ФСК.

Напомним, что ФСК является владельцем магистральных сетей и линий высокого напряжения, а распределительными сетями только управляет. Сейчас распределительные компании консолидируются в 11 МРСК. Когда РАО будет ликвидировано, МРСК выделятся из энергохолдинга под «крылом» единой структуры – МРСК Холдинга.

ФСК выгодно продолжить управление распределительными активами во многом и из-за денежного вопроса, ведь все МРСК платят Федеральной сетевой компании за осуществление функций управления. Таким образом, данную новость можно

оценить умеренно позитивно, учитывая, что пока вопрос о продолжении сроков управления до конца не решен.

Министр промышленности и энергетики поддерживает предложение ФСК, а ФАС пока не определилось. Сегодня ФАС и чиновники будут снова обсуждать этот вопрос, и если ФАС одобрит данный вариант, то государство тоже может одобрить его и вынести на совет директоров, который будет в пятницу.

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

PTM

**Чистая прибыль
превызошла выручку**

RTMC**Target: -****-**

PTM Девелоперская компания PTM на днях опубликовала финансовые результаты за первое полугодие 2007 года. Консолидированная выручка увеличилась почти в пять раз и достигла \$25 млн. Показатель EBITDA вырос приблизительно в 13.7 раз, до \$14 млн, рентабельность по EBITDA увеличилась с 20% до 56%. Чистая прибыль компании составила \$85 млн за счет полученного дохода от переоценки инвестиционных и приобретенных активов стоимостью \$44.5 и \$56.5 млн соответственно. При этом без учета переоценки активов чистый убыток компании составил \$15.8 млн.

\$ млн	1П 07	1П 06	рост
выручка	24.98	5.10	4.9
валовая прибыль	21	3	8.3
валовая рентабельность	84.1%	20.1%	
EBITDA	14.0	1.02	13.7
рентабельность по EBITDA	56%	20.0%	
чистая прибыль	85.15	85.09	0.07%

Результаты компании неоднозначные, т. к. чистая прибыль без учета переоценки активов оказалась в минусе. Убыток компании составил \$15.8 млн. Значительный рост показателей рентабельности был достигнут благодаря улучшению портфеля активов и нормализации общих, коммерческих и административных расходов.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru
 Светлана Малова
smalova@msk.bcs.ru

Аптечная сеть 36.6

**Чистый убыток «36.6»
составил \$42 млн**

АПТК

Target: - -

Вчера Аптечная сеть 36.6 отчиталась по итогам девяти месяцев 2007 года. Консолидированная прибыль выросла на 60.7%, до \$196 млн, продажи сети увеличились на 70% и составили \$590.6 млн. Показатель EBITDA вырос на 4%, до \$12.8 млн. Однако чистый убыток компании составил почти \$42 млн. Напомним, что 2 ноября 2007 года «36.6» завершила размещение SPO на 2.8 млрд руб. По результатам размещения доля акций аптечной сети в свободном обращении достигла 41%.

Высокий рост продаж обусловлен большим количеством аптечных сетей, приобретенных в 2006 года. Аптечная сеть 36.6 включает 1052 аптек «36.6», фармацевтическую компанию Верофарм (51% акций) и Европейский медицинский центр. Снижение показателей прибыльности объясняется сбоями в поставках товаров по сети. Столь низкие показатели рентабельности связаны с агрессивным развитием сети в этом году. Мы надеемся, что в 2008 году ситуация улучшится.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru
Светлана Малова
smalova@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

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

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.