

AM-Call

09 Сентября 2008

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

- Хорошие результаты работы Дикси за I полугодие 2008 года
- РАО ЭС Востока не будет продавать сбыты в текущем году

СЕГОДНЯ

- ✓ ОАО «Ситроникс» опубликует финансовую отчетность по US GAAP по итогам первого полугодия.
- ✓ Акционеры ОАО «Мечел-Майнинг» проведут внеочередное собрание.
- ✓ В Вене состоится заседание Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК).
- ✓ Национальное статистическое управление Великобритании опубликует данные о промышленном производстве в июле(12:30).
- ✓ Министерство торговли США опубликует данные об объемах запасов товаров на оптовых складах в июле (18:00).

НА РЫНКЕ

Понедельник закончился крайне позитивно для российского рынка. Точнее, гораздо позитивнее он начался. Утренний гэп составил 4% по индексу ММВБ. И все благодаря правительству США, которое объявило о решении взять под свой контроль две крупнейших ипотечные компании США – Freddie Mac и Fannie Mae. Благодаря этому фьючерсы к открытию нашей сессии выросли почти на 3%, подстрекая трейдеров к покупкам. Хотя после пятничной паники инвесторы побаивались возвращаться на рынок по взлетевшим ценам. Вообще, инвесторы пока далеко не уверены, что национализация Freddie Mac и Fannie Mae разрешит все проблемы кризиса в мировой экономике и развернет фондовые рынки.

Логичные лидеры в понедельник – это основные банки. Именно они подвергались наибольшему давлению продаж из-за Fannie-Freddie. Сбербанк показал рост на 4.93%, а ВТБ – на 6.21%. Индекс MICEX Financial вырос на 3.18%.

Также хорошо выглядели нефтегазовые фишки. Сводный индекс MICEX Oil & Gas прибавил 3.7%. Причем сильно вытаскила его Роснефть с результатом 5.66% роста. Бумага смотрится значительно лучше рынка после публикации очень сильной отчетности. Также неплохо выглядели ЛУКОЙЛ и Сургутнефтегаз – 3.41% и 4.43% в «зеленой зоне» соответственно. А вот Газпром быстро рос только вначале, но потом ударился в нисходящий тренд и «погас» – 2.04% плюса.

Аналитический отдел

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

РЫНКИ

Dow Jones	11 510,7	2,58%
NASDAQ	2 269,8	0,62%
S&P 500	1 267,8	2,05%
Nikkei 225	12 367,1	-2,04%
KOSPI	1 408,9	-1,92%
DAX	6 263,7	2,22%
CAC 40	4 340,2	3,42%
FTSE 100	5 446,3	3,92%
MERVAL	1 668	-0,63%
BOVESPA	50 718	-2,35%
MMBB	1 274	3,16%
PTC	1 508	2,67%

ВАЛЮТА

USD/RUR	25,5795	-0,16%
EUR/RUR	35,9945	0,12%
Euro/USD	1,4084	-0,31%

ОБЛИГАЦИИ

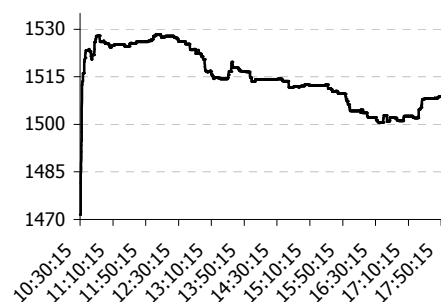
RUSSIA 30, %	5,801	-0,0004
US 30, %	4,311	-0,0020
Brazil 30, %	6,296	-0,0106
Mexico 31, %	6,148	0,0053

СЫРЬЕ

Нефть (Brent)	100,26	-0,89%
Нефть (WTI)	106,34	0,10%
Нефть (Urals)	100,89	-0,35%
Газ	8,53	-1,00%
Золото	800,4	0,89%
Серебро	12,02	-4,25%
Палладий	261,5	-4,99%
Платина	1 325	-2,15%
Никель	18 780	1,34%
Медь	6 950	0,73%
Цинк	1 746	1,06%

PTC

08.09.2008



Новости компаний

Группа компаний Дикси

DIXY

Target: -

Пересмотр

Хорошие результаты работы Дикси за I полугодие 2008 года

Вчера группа компаний Дикси опубликовала хорошие результаты работы сети по МСФО за I полугодие 2008 года. Выручка компании выросла на 49%, до \$964.4 млн, EBITDA увеличилась более чем в два раза и составила \$52 млн. Торговая сеть получила чистую прибыль в размере \$11.5 млн, в то время как в соответствующем периоде прошлого года чистый убыток составлял \$5 млн.

Дикси достигла хороших результатов в направлении повышения рентабельности бизнеса. Показатели валовой маржи и рентабельности по EBITDA поднялись более чем на 1% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. В Дикси рост связывают с оптимизацией ценовой и ассортиментной политики, а также улучшениями в системе логистики. Компании удалось выйти в положительную зону по чистой прибыли, хотя по этому показателю Дикси пока заметно отстает от других публичных торговых сетей (X5 Retail Group – 4.3%, Магнит – 2.7%).

При этом за первые шесть месяцев сеть открыла всего 15 новых магазинов, и сейчас группа владеет 403 торговыми объектами. Чистая торговая площадь увеличилась на 4.3% с начала года и на 17.5% по отношению к первому полугодю 2007 года. Доля торговых помещений, находящихся в собственности, повысилась с 32.8% до 37% по состоянию на 30 июня 2008 года.

Рост среднего чека в рублевом выражении составил 18% (28.5% в долларах). Сопоставимые продажи увеличились на 17.2%, что говорит о небольшом снижении трафика в магазинах сети.

\$ млн	1П2008	1П2007	Изм.
Выручка	964.4	646.7	49.1%
Валовая прибыль	234.8	150.1	56.4%
Валовая рентабельность	24.3%	23.2%	1.1 п. п
EBITDA	52.0	25.2	106.5%
Рентабельность по EBITDA	5.4%	3.9%	1.5 п. п.
Чистая прибыль	11.5	-5.0	
Чистая рентабельность	1.2%		

Несмотря на то что компания открыла лишь 15 магазинов с начала текущего года, в ходе телефонной конференции менеджмент Дикси подтвердил свои планы по открытию 100 новых торговых объектов в текущем году. Объем капитальных вложений составит \$150-160 млн.

Величина чистого долга компании на конец июня составила \$230 млн, что является вполне комфортным уровнем для нее. Однако к концу года менеджмент ожидает увеличения общего долга до \$300-330 млн и ориентирует инвесторов на показатель 3.5x к EBITDA, что несколько выше комфортного уровня. Повышение объема долга в нынешних условиях долгового рынка приведет к росту средневзвешенной процентной ставки по кредитам и увеличит давление на чистую прибыль.

В целом мы положительно оцениваем результаты работы Дикси. Компания выполняет свои планы по восстановлению рентабельности, а также демонстрирует высокие темпы роста продаж, несмотря на медленные темпы

расширения сети в первом полугодии. Тем не менее, учитывая нынешнюю рыночную конъюнктуру, существенного воздействия на котировки акций вышедшая отчетность может не оказать.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@msk.bcs.ru
 Пенкина Ирина
ipenkina@msk.bcs.ru

Сбыты

-

Target: -

-

**РАО ЭС Востока не будет
продавать сбыты в текущем году**

Глава РАО ЭС Востока И. Благодарь заявил, что компания не намерена продавать энергосбытовые компании на балансе в текущем году. По словам топ-менеджера, инвестиционная программа РАО ЭС Востока в этом году не так существенна, да и рыночные условия неблагоприятны для продажи пакетов сбытов. В таблице представлены сбытовые активы РАО ЭС Востока, доставшиеся ей от РАО ЕЭС при реорганизации.

Сбыты на балансе РАО ЭС Востока

Сбыт	Цена продажи, млн руб.	Рыночная цена пакета, млн руб.	Превышение, %
Мосэнергосбыт	11300	4069	177,7%
Петербургская СК	5000	1909	161,9%
Брянская СК	188	252	-25,6%
Волгоградэнергосбыт	581	517	12,4%
Ивановская СК	390	325	20,1%
Орелэнергосбыт	130	233	-44,3%
Пензенская СК	450	355	26,6%
Саратовэнерго	850	521	63,2%
Ставропольская СК	475	700	-32,1%
Тамбовская СК	310	172	80,3%
Тюменьэнергосбыт	5700	-	-
Стоимость проданных сбытов	6485	-	-
Стоимость непроданных сбытов	17150	6499	163,9%

Большинство этих компаний уже продано, однако пока не передано стратегическим инвесторам. Суммарная стоимость таких сбытов – 6.5 млрд руб. Пока что окончательная судьба данных активов неизвестна. Что касается грядущих аукционов, то они ожидаются по столичным сбытам и Саратовэнерго (в таблице выделены цветом). Обратим внимание, что стартовые цены этих сбытов намного превышают рыночный уровень. При текущем рынке предполагать, что эти компании могут быть проданы по данным ценам, не приходится.

Несмотря на то что глава РАО ЭС Востока заверил, что сбыты не будут продаваться дешево, стартовые цены наверняка придется пересмотреть в сторону значительного понижения. Мы оцениваем новость о переносе продажи как нейтральную в краткосрочном плане. На средний срок значение будет иметь новая стартовая цена продажи.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Календарь событий

11 сентября	Дальсвязь: закрытие реестра на участие в собрании акционеров (акционеры, попавшие под «отсечку», смогут предъявить бумаги ESPK и ESPKP к выкупу).
11 сентября	Аптечная сеть 36.6 опубликует финансовые результаты за I полугодие 2008 года Мы ожидаем выхода нейтральных данных за I полугодие. Появление нового менеджмента, продажа EMC, а также запуск новой системы автоматизированного управления ERP в конце I полугодия могут привести к восстановлению показателей рентабельности, однако значительного их улучшения за этот период вряд ли стоит ожидать. Поддержку также окажут данные Верофарма, который недавно опубликовал сильные результаты за первое полугодие.
12 сентября	ОГК-6 выпускает отчетность по МСФО за I квартал и I полугодие 2008 года. Мы полагаем, что ОГК-6 не сумеет показать результаты деятельности лучше, чем в среднем по отрасли. Из положительных моментов мы отметим очень сильный рост отпуска электроэнергии. В то же время и затраты ОГК-6, скорее всего, увеличились значительно, что характерно для всех генкомпаний, уже отчитавшихся за I полугодие.
17 сентября	Банк «Санкт-Петербург» опубликует финансовую отчетность за I полугодие 2008 года по МСФО
22 сентября	Сбербанк представит основные финансовые результаты за август по РСБУ
23 сентября	Публикация отчетности по IFRS Распадской за I полугодие 2008 года Мы ожидаем сильных финансовых результатов компании, что связано с благоприятной рыночной конъюнктурой на угольном рынке.
24 сентября	ВТБ опубликует финансовую отчетность за I полугодие 2008 года по МСФО
24 сентября	Публикация отчетности по МСФО ОАО «Банка ВТБ» за I полугодие 2008 года
22-28 сентября	Утверждение дивидендов НЛМК за II полугодие на внеочередном собрании Согласно нашим ожиданиям, дивиденды компании составят \$0.6-0.8 на акцию.
30 сентября	Публикация отчетности по IFRS Полиметалла за I полугодие 2008 года Мы ожидаем хороших результатов отчетности, что связано с благоприятной рыночной конъюнктурой на рынке драгметаллов.

Аналитический отдел

+7 495 785 5336

Макс Шеин
Руководитель отдела
Нефть и газ, нефтехимия
brit@msk.bcs.ru

Ирина Филатова
Электроэнергетика
ifilatova@msk.bcs.ru

Денис Мухин
Банки, телекомы
dmuhin@msk.bcs.ru

Михаил Сайно
Химия, транспорт
msavno@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Металлургия
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Екатерина Кравченко
Нефть и газ, медиакомпания
ekravchenko@msk.bcs.ru

Татьяна Бобровская
Пищепром, розница, потребительские товары
tbobrovskaya@msk.bcs.ru

Михаил Нестеров
Строительство
mnestеров@msk.bcs.ru

Андрей Полищук
Нефть и газ
apolishuk@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Ирина Пенкина
Пищепром, розница, потребительские товары
ipenkina@msk.bcs.ru

Светлана Макеева
Корректор
smiheeva@msk.bcs.ru

Екатерина Левченко
Переводчик
ellevchenko@msk.bcs.ru

Торговля и работа с клиентами

+7 495 785 5336

Евгений Старцев
estartsev@msk.bcs.ru

Ольга Карельская
karelya@msk.bcs.ru
+7 495 785 07468

Андрей Бычин
abichin@msk.bcs.ru
+7 495 755 9290

Павел Васев
pvasev@msk.bcs.ru
+7 495 380 1595

Антон Манаев
amanev@msk.bcs.ru

Антон Клецкий
akletskiy@msk.bcs.ru

Сергей Цуркан
sts@bcs.ru
+7 383 211 9090

Дэн Рапопорт
DanR@bcs.ru

Артем Спасский
aspasskiy@bcs.ru

Олег Байков
obaykov@bcs.ru

Арсен Хачатурянц
arsenK@bcs.ru

Давид Сиракян
davidS@bcs.ru

Генри Карпин
hkarpin@bcs.ru

Дмитрий Воронов
voronov@bcs.ru

Слава Енин
svenin@bcs.ru

Глеб Шапортов
gshaportov@bcs.ru

Марат Юнусов
myunusov@bcs.ru

Руслан Амонов
ramonov@bcs.ru

Ринат Темербеков
rinat@bcs.ru



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.