

## MARKETS

Dow Jones	13 403.4	-0.29%
NASDAQ	2 581.7	-0.79%
S&P 500	1 476.7	-0.51%
Nikkei 225	15 860.1	-1.66%
KOSPI	1 761.2	-0.98%
DAX	7 479.9	-0.24%
CAC 40	5 439.4	-1.80%
FTSE 100	6 182.8	-1.69%
MERVAL	2 031	-0.86%
BOVESPA	54 341	-0.60%
MMBB	1 648	-0.71%
PTC	1 916	-1.41%

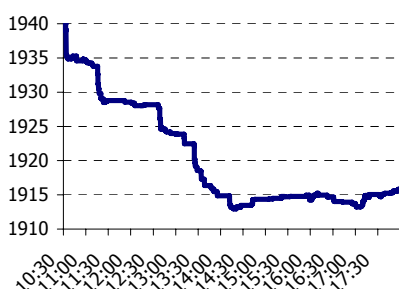
## CURRENCIES

USD/RUR	25.3320	-0.05%
EUR/RUR	35.1190	-0.01%
Euro/USD	1.3862	-0.05%

## COMMODITIES

Нефть (Brent)	77.98	0.35%
Нефть (WTI)	80.57	1.86%
Нефть (Urals)	73.95	0.87%
Газ	7.92	1.14%
Золото	716.5	-0.19%
Серебро	12.78	-0.08%
Палладий	331.5	0.46%
Платина	1 301	0.02%
Никель спот	28 715	1.27%
Медь спот	7 500	-0.66%
Цинк спот	2 782	-2.96%

## RTSI 17.09.2007



## На рынке

Американские площадки в пятницу подросли чисто символически. Паузу взяли и продавцы, и покупатели в ожидании заседания ФРС, не давая тем самым четкого направления движения остальным рынкам. Однако продажам с самого открытия покровительствовала целая череда факторов. Во-первых, резкое снижение денежной ликвидности относительно пятницы: остатки на корсчетах уменьшились примерно на 20% относительно пятницы. Во-вторых, негативная динамика фьючерсов на американские индексы. Также давление оказывало падение европейских рынков вслед за банковским сектором. Не в пользу покупок свидетельствовала и дешевеющая большую часть дня нефть после заявлений генерального секретаря ОПЕК о том, что цена нефти в \$80 за баррель слишком высока и фундаментальных причин для этого нет.

Однако уже после обеда, «на сытый желудок», трейдеры взглянули на рынок более оптимистично, и котировки акций начали корректироваться вверх, отыграв часть утреннего падения. Акции ЛУКОЙЛа по итогу дня снизились на 0.93%, Газпрома – на 0.85%. Акции Норникеля выглядели немного лучше рынка на фоне роста цен на никель, потеряв 0.64%. Банковский сектор на медвежьем рынке, как обычно, был хуже рынка в целом. Акции Сбербанка потеряли 1.28%, Росбанка – 2.29%. А бумаги ВТБ закрылись вблизи дневных минимумов (10.44 коп.) и потеряли 2.79%. Акции РАО ЕЭС, на удивление, прибавили, хоть и символически – 0.06%.

Индекс РТС ушел ниже поддержки 1925 пунктов, потеряв чуть меньше 30 пунктов, но пока остается выше 1900 пунктов. Однако данное снижение достаточно сильное, учитывая ожидания снижения ключевой ставки ФРС на заседании 18 сентября. Хотя большинство аналитиков и ожидают снижения на 25 п. п., по мере приближения даты заседания все больше появляется опасений, что ФРС может оставить ставку на прежнем уровне. И, кстати сказать, на этому есть несколько убедительных аргументов. Также стоит отметить, что в текущие котировки уже заложено снижение ключевой ставки ФРС до 5% с 5.25%, поэтому если ожидания оправдаются, то позитивная реакция на такое решение обещает быть сдержанной. Если же ставка вдруг будет оставлена на текущем уровне, то до РТС-1800 будет рукой подать.

## В этом выпуске

- **РБК опубликовала предварительные результаты**
- **X5 Retail Group отчитался выше прогнозов за первое полугодие 2007**
- **На сегодня назначены аукционы по продаже акций 4 сбытовых компаний**

## СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО «ОГК-4» начнет процесс размещения допэмиссии. Цена размещения одной акции равна 3.35 руб. По итогам размещения 21.9% от увеличенного уставного капитала ОГК-4 планирует получить 46.5 млрд руб.
- ✓ Министерство труда США опубликует данные о динамике цен производителей в августе (16:30).
- ✓ Министерство финансов США опубликует данные об объеме покупок нерезидентами американских активов в июле (17:00).
- ✓ Комитет по открытым рынкам Федеральной резервной системы США проведет заседание, на котором обсудит состояние экономики и примет решение о размере базовой процентной ставки (начало в 17:00 МСК). Как ожидается, о решении будет известно в 22:15 МСК.

## Новости компаний

РБК

RBCI

Target: \$12.04

Покупать

**РБК опубликовала  
предварительные результаты**

Выручка РБК за первые шесть месяцев 2007 года выросла на 69%, достигнув уровня в \$76.9 млн, за счет существенного увеличения продаж рекламы на интернет-ресурсах и в печатных изданиях компании на фоне значительного расширения аудитории.

Увеличение аудитории интернет-ресурсов и печатных изданий компании позволило повысить расценки на рекламу на деловых сайтах РБК и в журнале «РБК».

Компания подтверждает свой прогноз на 2007 год: совокупная выручка ожидается на уровне \$166-180 млн, EBITDA – на уровне \$55-62 млн (без учета инвестиций в новые проекты).

Выручка за первое полугодие 2007 года

\$ млн	1-е полугодие 2007 г. <sup>1</sup>	1-е полугодие 2006 г. <sup>1</sup>	Рост (%)	Прогноз на 2007 год
Медиа-услуги	43,2	29,7	45%	92-100
РБК-ТВ	17,9	15,7	14%	43-47
Пресса	15,8	-	-	31-33
<b>Общая выручка</b>	<b>76,9</b>	<b>45,4</b>	<b>69%</b>	<b>166-180</b>

- На основе управленческой отчетности в соответствии с МСФО (неаудированные данные).

Динамика показателей соответствует нашим ожиданиям, мы подтверждаем рекомендацию для бумаг компании на уровне «ПОКУПАТЬ».

Максим Шеин

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

Екатерина Кравченко

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

X5 Retail Group

FIVE

Target: пересмотр

Пересмотр

**Отчитался выше прогнозов  
за первое полугодие 2007**

Вчера крупнейший ритейлер X5 Retail Group опубликовал хорошую отчетность за первое полугодие 2007 года, превзошедшую консенсус-прогноз. Чистые продажи X5 выросли на 49% и составили \$2.34 млрд, EBITDA без учета опциона увеличилась на 44% и составила \$234 млн, EBITDA с учетом опциона повысилась на 74%. Эффективность работы сети остается на высоком уровне, рентабельность EBITDA (с учетом опциона) возросла с 7.7% до 9%, рентабельность EBITDA без учета опциона незначительно снизилась – на 0.3%, до 10%. Основными причинами улучшения показателей компании стало расширение размера сети, увеличение посещаемости магазинов и рост среднего чека. Также положительно на рентабельности отразилось открытие новых распределительных центров и в результате увеличение доли собственной логистики. Мы позитивно оцениваем предварительные результаты работы X5, однако более подробно проанализировать отчетность можно будет 24 сентября, когда компания опубликует полную отчетность по МСФО.

Бобровская Татьяна

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

Балобанов Филипп

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

## Сбыты

**На сегодня назначены  
аукционы по продаже акций  
4 сбытовых компаний**

Сегодня PAO ЕЭС в рамках второй волны продаж акций сбытовых компаний должно реализовать свои пакеты в четырех сбытах – Хакасэнергосбыте, Энергосбыте Ростовэнерго, Ставропольэнергосбыте и Курганской сбытовой компании. Стартовые цены уже не намного превышают текущие рыночные уровни, однако итоговая стоимость продажи может оказаться выше стартовой. Мы рекомендуем держать акции сбытов до окончания аукционов по продаже.

Компания	Доля PAO в УК, %	Обыков ных акций, %	Оценка пакета, стоимос \$ млн	Оценка т, \$ млн	Мсар, \$ млн	Цена акции, исходя из оценки PAO, \$ о п	
<b>18 сентября</b>			<b>75</b>	<b>139</b>			
Курганская энергосбытовая компания	49%	54%	3	6			
Ростовэнерго	48%	63%	37	77	87	-19,1%	25,2%
Ставропольэнергосбыт	55%	72%	25	46	35	19,4%	95,1%
Хакасэнергосбыт	100%	100%	9	9			
<b>19 сентября</b>			<b>97</b>	<b>182</b>			
Брянская сбытовая компания	49%	65%	15	30	20	16,3%	102,9%
Воронежская энергосбытовая компания	49%	65%	12	24	32	-36,2%	32,8%
Карельская энергосбытовая компания	100%	100%	15	15			
Коми энергосбытовая компания	50%	50%	15	29			
Тверская энергосбытовая компания	49%	65%	22	44	44	-18,3%	82,5%
Удмуртская энергосбытовая компания	49%	55%	20	40	15	139,2%	197,8%
<b>5 октября</b>			<b>14</b>	<b>28</b>			
Астраханская энергосбытовая компания	49%	49%	14	28	24	14,7%	
<b>Итого:</b>			<b>185</b>	<b>349</b>			

Основная масса сбытов второй волны будет продаваться завтра, 19 сентября. Пакет Астраханьэнергосбыта уйдет с молотка 5 октября. Следующие продажи сбытов намечены на ноябрь текущего года.

Мы расцениваем инвестиции в сбыты как спекулятивные и считаем их целесообразными только в краткосрочной перспективе. На наш взгляд, вложения в привилегированные акции сбытов пока рискованны, несмотря на более значительный потенциал роста, хотя в принципе сбыты в дальнейшем вполне могут щедро делиться прибылью со своими акционерами.

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

**Евгений Старцев, Директор департамента внебиржевых операций**  
estartsev@msk.bcs.ru +7 495 785 5336

## BCS Research Group

**Макс Шейн**  
Руководитель департамента  
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)

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

**Екатерина Кравченко**  
Нефть и газ, медиакомпания  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

**Татьяна Бобровская**  
Пищепром, розница,  
потребтовары, девелопмент  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)

**Андрей Полищук**  
Ассистент  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Анастасия Жданова**  
Промышленное строительство,  
транспорт, удобрения  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

**Вячеслав Жабин**  
Металлургия, горнодобывающая  
промышленность  
[sla@msk.bcs.ru](mailto:sla@msk.bcs.ru)

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

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

**Балабанов Филипп**  
Ассистент  
[fbalabanov@msk.bcs.ru](mailto:fbalabanov@msk.bcs.ru)

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

**+7 495 785 5336**

## BCS Equity Sales & Trading

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

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

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

**Денис Новиков**  
Главный трейдер  
[dnovikov@msk.bcs.ru](mailto:dnovikov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7467

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

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

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

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

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

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

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