

MARKETS

Dow Jones	13 113.4	-1.87%
NASDAQ	2 565.7	-1.86%
S&P 500	1 453.6	-1.69%
Nikkei 225	15 797.3	-2.02%
KOSPI	1 744.7	-2.63%
DAX	7 436.6	-2.43%
CAC 40	5 430.1	-2.63%
FTSE 100	6 191.2	-1.93%
MERVAL	2 041	-1.82%
BOVESPA	54 569	0.30%
MMBB	1 638	-2.09%
PTC	1 854	1.82%

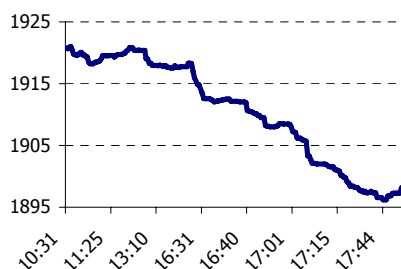
CURRENCIES

USD/RUR	25.7613	-0.02%
EUR/RUR	34.8772	0.04%
Euro/USD	1.3540	-0.03%

COMMODITIES

Нефть (Brent)	75.69	-0.16%
Нефть (WTI)	76.70	0.52%
Нефть (Urals)	72.26	-0.36%
Газ	7.49	-0.95%
Золото	700.1	-0.13%
Серебро	12.52	0.05%
Палладий	335.5	0.15%
Платина	1 296	0.58%
Никель спот	26 760	-1.18%
Медь спот	7 174	-1.73%
Цинк спот	2 770	-1.72%

RTSI 07.09.2007



На рынке

В пятницу российский рынок открылся снижением, несмотря на рост накануне рынков США. Такому открытию способствовали падающие азиатские рынки, а также снижающиеся фьючерсы на американские индексы в ожидании слабой статистики по рынку труда в США.

В четверг рынки США смогли немного подрасти на фоне порции позитивной статистики по рынку труда. Производительность труда выросла на наибольшее значение за 2 года и выше прогнозов. Количество заявок на пособие упало сильнее, чем ожидалось. А рост стоимости единицы рабочей силы замедлился до 1.4%, намекая на снижение риска инфляции. Однако еще до открытия рынка фьючерсы на американские индексы начали снижаться в ожидании слабой статистики по рынку труда в США. Также внесли свою лепту в снижение и падающие азиатские рынки. Нефть в пятницу снижалась, после того как в предыдущие несколько дней она уверенно росла на ожиданиях уменьшения запасов нефти. А по факту выхода данных нефтетрейдеры решили зафиксировать прибыль.

Опубликованные данные по количеству новых рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора (NFP) показали снижение на 4000 при прогнозе роста на 110 000. Такие данные произвели просто фурор на рынках и обвалили индекс РТС за последние полтора часа торгов на 20 пунктов.

По итогу дня имеем следующую картину. Акции ЛУКОЙЛа потеряли 1.82%, Газпрома – 1.75%. Из нефтянки легко отделалась лишь Транснефть, потерявшая 1.09%. Акции РАО ЕЭС продолжают жить «своей жизнью», но под раздачу статистики попали – они снизились на 1.95%. Бумаги Норникеля потеряли 1.71%, общий обвал усиливался еще на фоне падения внутри дня цен на никель и медь. Сбербанк среди «голубых фишек» в лидерах падения – снижение составило 2.39%. И только акциям Полус Золота вышедшая статистика оказалась «по колено». Акции выросли на 0.2% на фоне достижения ценами на золото максимального за 16 месяцев значения.

В этом выпуске

- **Акционеры РАО ЕЭС, получившие бумаги ОГК-5 и ТГК-5, могут совершать с ними сделки**
- **Итоги I квартала: Лебедянский продолжает наращивать долю рынка, но теряет в рентабельности**

СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО «Северсталь» опубликует результаты деятельности компании за I полугодие 2007 года по МСФО.
- ✓ Акции ОАО «ОГК-5» будут включены в индекс MSCI в связи с выделением компании из холдинга РАО «ЕЭС России».
- ✓ Федеральная резервная система США опубликует данные об объеме потребительского кредитования за июль (23:00).

Новости компаний

РАО ЕЭС

Акционеры РАО ЕЭС, получившие бумаги ОГК-5 и ТГК-5, могут совершать с ними сделки

EESR

Target: \$1.63**Покупать**

С сегодняшнего дня акционеры РАО ЕЭС, получившие 3 сентября акции ОГК-5 и ТГК-5, могут совершать с бумагами генкомпаний сделки без каких-либо ограничений. Таким образом, в первом этапе реорганизации РАО ЕЭС поставлена точка.

Выделение ОГК-5 и ТГК-5 не влияет на нашу оценку справедливой стоимости акций РАО ЕЭС, так как в нашем целевом уровне \$1.63 за обыкновенную и \$1.49 за привилегированную акцию мы уже учли выделение. Мы сохраняем оценку справедливой стоимости на текущем уровне и рекомендуем акции РАО ЕЭС к покупке с потенциалом роста по обыкновенной акции 32.5%, привилегированной – 36.7%.

Зачисление акций на ОГК-5 и ТГК-5 на счет прошло в пятницу, 7 сентября.

На наш взгляд, первая неделя после выделения – не самое лучшее время для фиксирования прибыли по бумагам ОГК-5 и ТГК-5. В этот период мы ожидаем чрезвычайной волатильности рынка акций двух генерирующих компаний. Пока наша рекомендация по акциям ОГК-5 и ТГК-5 – «ДЕРЖАТЬ». Продажа бумаг целесообразна только при достижении акциями «пятерок» цены размещения дополнительной эмиссии для ТГК-5 (0.0353 руб.) и цены продажи блокпакета для ОГК-5 (4.43 руб.).

Обратим внимание инвесторов на то, что после выделения произошло увеличение количества акций «пятерок», находящихся в свободном обращении, следовательно, любые объемные продажи могут оказать серьезное давление на рынок акций этих компаний.

Ирина Филатова
ifilatova@msk.bcs.ru

Лебедянский

LEKZ

Target: пересмотр

пересмотр

Итоги I квартала:
Лебедянский продолжает наращивать долю рынка, но теряет в рентабельности

В пятницу крупнейший производитель соков в России, компания Лебедянский, опубликовал отчетность по МСФО за первое полугодие текущего года, которая несколько разочаровала в плане снижения рентабельности больше ожидаемого уровня. Тем не менее, что касается роста продаж как в сегменте соков, так и детского питания, их динамику мы оцениваем положительно. В соковом сегменте рост составил 25% в натуральном выражении и 37% в денежном, что превышает темпы роста рынка (в этом году прогнозируют рост на 12-13%). Продажи минеральной воды также повышаются высокими темпами – +115% к прошлому году, выручка в сегменте выросла на 187%, до \$7.5 млн. Продажи детского питания в объемном выражении увеличились на 21%, выручка в сегменте поднялась на 39%, что на уровне темпов роста крупнейших игроков этого рынка.

Суммарная выручка Лебедянского выросла на 38%, до \$476.9 млн, включая продажи приобретенного в конце прошлого года завода «Троя-Ультра» в размере \$26.5 млн. По данным ACNielsen, Лебедянский сохраняет лидерские позиции на рынке соков с долей рынка в объемном выражении 31.1% и 32.2% – в денежном выражении.

Хорошим результатом управления издержками можно назвать то, что, несмотря на продолжающийся рост цен на сырье, в частности на соковые концентраты, валовая рентабельность в соковом сегменте снизилась незначительно (с 41.7% до 41.2%). Тем не менее рост прибыли до налогов, процентов и вычета амортизации (EBITDA) составил 17%. Чистая прибыль компании увеличилась всего на 2%. Основной причиной низкого роста прибыли стало повышение расходов на транспортировку и рекламу. Тем не менее отметим, что после публикации данных за первый квартал мы ожидали невысокого роста чистой прибыли (наш прогноз был +5%), однако результат оказался ниже наших ожиданий.

Наш ценовой ориентир по акциям Лебедянского находится на пересмотре. Но мы сохраняем положительный взгляд на развитие компании. Те уровни рентабельности, на которых компания сейчас работает, в целом соответствуют среднерыночным показателям. Сохранять маржу на прежних высоких уровнях в условиях роста цен на сырье и расходов на рекламу было бы сложно. Кроме того, Лебедянский является лидером на рынке соков и привлекательным объектом для поглощения крупным западным игроком. Мы считаем, что слухи о готовящейся сделке между Лебедянским и PepsiCo не лишены оснований.

Бобровская Татьяна
tbobrovskaya@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
apolishuk@msk.bcs.ru

Анастасия Жданова
Промышленное строительство,
транспорт, удобрения
azhdanova@msk.bcs.ru

Вячеслав Жабин
Металлургия, горнодобывающая
промышленность
sla@msk.bcs.ru

Севастьян Козицын
Машиностроение
skozitsyn@msk.bcs.ru

Олег Петропавловский
Ассистент
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru

Балабанов Филипп
Ассистент
fbalabanov@msk.bcs.ru

Алена Чигринская
Ассистент
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 ма Манаев
Консультант по инвестициям
amanev@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

Наталья Сивак
Trader
nsivak@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.