

## MARKETS

Dow Jones	13 042.7	-1.69%
NASDAQ	2 627.9	-2.52%
S&P 500	1 453.7	-1.43%
Nikkei 225	15 197.1	-2.48%
KOSPI	1 836.5	-3.05%
DAX	7 812.4	-0.09%
CAC 40	5 524.2	-1.91%
FTSE 100	6 304.9	-1.21%
MERVAL	2 314	2.26%
BOVESPA	64 321	1.19%
MMBБ	1 891	-1.36%
PTC	2 262	-1.14%

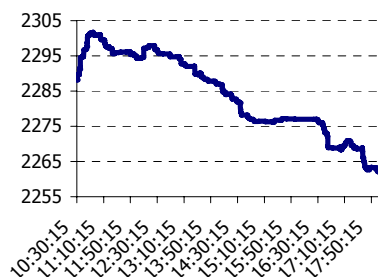
## CURRENCIES

USD/RUR	24.5080	-0.20%
EUR/RUR	35.8463	0.15%
Euro/USD	1.4629	-0.34%

## COMMODITIES

Нефть (Brent)	92.17	-1.29%
Нефть (WTI)	96.32	0.90%
Нефть (Urals)	91.20	0.82%
Газ	8.61	1.09%
Золото	816.8	-1.82%
Серебро	15.14	-2.10%
Палладий	366.8	-1.68%
Платина	1 427	-0.45%
Никель спот	33 510	3.43%
Медь спот	7 030	-2.36%
Цинк спот	2 742	-1.76%

## RTSI 09.11.2007



## На рынке

После касания уровня 2300 пунктов по индексу РТС участники рынка решили зафиксировать прибыль после столь продуктивной недели. Торопили «медведей» и активно падающие фьючерсы на американские индексы.

Индекс РТС обновил исторический максимум на отметке 2301.67 пунктов. Помимо желания инвесторов зафиксировать прибыль продажам также способствовал резко ухудшившийся внешний фон. Негатив был вызван заявлениями одного из крупнейших американских инвестбанков Wachovia Corp. о возможных потерях в четвертом квартале по выданным ранее кредитам на уровне \$600 млн, а также о снижении стоимости на \$1.1 млрд некоторых долговых обязательств. Эта новость в моменте утянула в минус фьючерсы на американские индексы и европейские площадки.

Среди лидеров снижения оказались нефтянка и металлургия – недавние лидеры роста. Среди аутсайдеров нефтегазового сектора можно отметить Сургутнефтегаз и Транснефть, упавших на 3.85%, до 30.412 руб., и 4.63%, до 48 655 руб. соответственно. Лучше других смотрелись акции Газпром нефти, упавшей всего на 0.16%, до 125.8 руб. Газпром снизился на 0.72%, до 320.93 руб., показав рекордные обороты – 31.3 млрд руб.

Металлургия в лице акций ММК потеряли 3.49%, опустившись до 32.1 руб. Бумаги НЛМК и Северстали «похудели» на 6.16% и 3.47% соответственно. Отличился лишь Норникель, прибавивший 0.6%, до 7620.5 руб.

Второй день подряд лучше рынка смотрятся акции региональных телекомов на фоне выхода накануне неплохой отчетности Голден Телекома. Акции Дальсвязи выросли на 3.22%, до 139.5 руб., Северо-Западного Телекома – на 1.18%, до 47 руб., Волга Телекома – на 3.03%, до 156.1 руб. Также выросли акции МТС – на 3.15%, до 359.99 руб., в моменте показывая рост более 5% на фоне сильного роста ADR на акции компании накануне.

Несмотря на грустное завершение, неделя в целом прошла весьма позитивно. Российский рынок продолжает демонстрировать силу восходящего тренда и нежелание падать. Однако с середины августа российский рынок прибавил более 20% практически «безоткатно». Технические индикаторы указывают на высокую вероятность коррекции. Шансы на коррекцию на следующей неделе мы оцениваем как очень высокие, целью снижения будет выступать уровень 2200 пунктов по РТС.

## В этом выпуске

- Celtic сломался
- Итоги IPO ЛСР
- Разгуляй: цена допэмиссии установлена на уровне \$5 за акцию
- Отчетность за 9 месяцев Лебедянского оказалась хуже ожиданий
- S&N намерена выкупить долю в BVH у Carlsberg

## СЕГОДНЯ:

- ✓ Япония опубликует данные о потребительском доверии в октябре.
- ✓ Начнется двухдневное заседание Банка Японии, по итогам которого будет объявлен размер базовой процентной ставки на ближайшее время.

## Новости компаний

Северсталь

CHMF

Target: пересмотр

Пересмотр

Celtic сломался

В пятницу руководство ирландской золотодобывающей компании Celtic Resources все-таки согласилось на предложение Северстали о поглощении. Совет директоров Celtic рекомендовал акционерам согласиться на новое предложение российской компании, которое предполагает покупку акций компании по 2.8 фунта (\$5.9) за штуку и увеличение данной оферты до 2.9 фунта (\$6.12) при покупке более чем 80% акций Celtic.

Мы считаем, что руководство решило принять предложение Северстали не по причине увеличения цены предложения, а под угрозой потери контроля над компанией, т. к. Северсталь является ее крупнейшим акционером. Таким образом, данную сделку уже можно считать состоявшейся, и с уверенностью можно сказать, что у российского сталелитейщика будет достаточно серьезный золотодобывающий сегмент.

Анастасия Жданова  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)  
 Олег Петропавловский  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

ЛСР

-

Target: -

-

Итоги IPO ЛСР

Девелоперская группа ЛСР успешно завершила первичное размещение акций. ЛСР продала инвесторам 12.5% по цене \$72.5 за акцию – середина определенного ранее ценового диапазона. По итогам размещения компания привлекла \$772 млн, а ее капитализация составила \$6.8 млрд. В ближайшее время ЛСР проведет допэмиссию по закрытой подписке среди основных акционеров, в результате чего в компанию будет направлено \$588 млн.

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

Разгуляй

GRAZ

Target: -

-

Цена допэмиссии  
 установлена на уровне \$5 за  
 акцию

Группа Разгуляй в пятницу установила цену акций допэмиссии на уровне \$5 за штуку. Исходя из этого, компания собирается привлечь около \$70 млн. После допэмиссии free-float возрастет до 42%. На наш взгляд, назначенная компанией цена размещения является весьма оптимистичной. Естественно, что Разгуляю спустя год не хотелось размещать дополнительные акции по цене ниже уровня IPO (\$4.85). Тем не менее цена в \$5 превышает среднерыночный уровень, на котором торговались акции Разгуляя в последние несколько месяцев. В начале осени акции компании стоили на рынке \$4, и, на наш взгляд, улучшение конъюнктуры рынка вполне отыграно в росте котировок более чем на 20%. Хотя, скорее всего, Разгуляю удастся разместить акции по назначенной цене, мы не исключаем риска того, что в последующем они могут снизиться в диапазон \$4.7-4.8 за акцию.

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

## Лебедянский

LEKZ

Target: пересмотр

Пересмотр

**Отчетность за 9 месяцев Лебедянского оказалась хуже ожиданий**

Лебедянский опубликовал отчетность за 9 месяцев, данные которой оказались несколько хуже ожиданий – рентабельность по EBITDA снизилась до 17.9% с 21.2% за аналогичный период прошлого года. Тем не менее рост продаж вполне соответствует прогнозам – в натуральном выражении они увеличились на 25% и составили 854 млн л. Продажи соков выросли на 21%, составив 740.2 млн л, при росте рынка на 10-12%. Продажи детского питания выросли на 19% и составили 52.5 млн л. Продажи питьевой и минеральной воды выросли на 110% и составили 61.3 млн л.

Выручка Лебедянского по итогам 9 месяцев достигла \$699.9 млн, что на 35% больше, чем за аналогичный период прошлого года. В сегменте соков выручка возросла на 33%, до \$597.2 млн. В сегменте детского питания рост составил 37%, до \$89.2 млн. Выручка в сегменте минеральной воды повысилась на 154% и составила \$13.5 млн.

Тем не менее показатель EBITDA вырос всего на 14% и составил \$125.5 млн, соответственно, рентабельность по EBITDA снизилась до 17.9%. Рост процентных платежей оказал дополнительное давление на чистую прибыль – она сократилась на 6% и составила \$69 млн. В компании столь слабые результаты связывают с реорганизацией коммерческой службы Лебедянского с целью фокусирования на быстрорастущих сегментах детского питания и минеральной воды, а также сезонным эффектом. Это и привело к тому, что темпы роста продаж в сегменте соков оказались ниже прогнозируемых, особенно это коснулось Фруктового сада, занимающего более 40% в продажах группы.

Несмотря на слабые результаты за третий квартал, мы сохраняем позитивный взгляд на компанию – напомним, что до конца года должно быть объявлено о продаже бизнеса компании PepsiCo, что приведет к росту котировок Лебедянского. Наш ценовой ориентир по акциям последнего находится на пересмотре.

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

## X5 Retail Group

FIVE

Target: пересмотр

Пересмотр

**S&N намерена выкупить долю в BVH у Carlsberg**

Украинская компания XXI Век, занимающаяся строительством торговых центров, в пятницу объявила о подписании договора на аренду 4.2 тыс. кв. м в одном из торговых центров в Киеве. Также в сообщении говорится, что XXI Век ведет переговоры с X5 и по другим объектам. Напомним, что ранее сообщалось о создании совместного предприятия между X5 и украинским девелопером. Сегодня эту информацию подтвердил Коммерсантъ, ссылаясь на источники в XXI Веке. Издание сообщает что «в СП X5 будет принадлежать контрольный пакет, а XXI Век получит не более 40%. В рамках СП XXI век будет получать часть дохода от операционной прибыли ритейлера, позже у X5 будет опцион на выкуп доли девелопера через несколько лет». Мы положительно оцениваем планы X5 по продвижению на Украину. До появления там собственных магазинов благодаря СП компания может повысить лояльность и узнаваемость магазинов на украинском рынке.

Бобровская Татьяна  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto: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](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, нефть и газ  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

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

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

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

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

**Алена Чигринская**  
Ассистент, энергетика  
[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 Манаев**  
Консультант по инвестициям  
[amanaev@msk.bcs.ru](mailto:amanaev@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.