

Прогноз рынка акций на неделю

- ❖ Наступающая неделя не будет отличаться обилием важных запланированных событий. Сильных движений рынка тоже пока не ждем. *стр.2*

Рынок акций второго эшелона

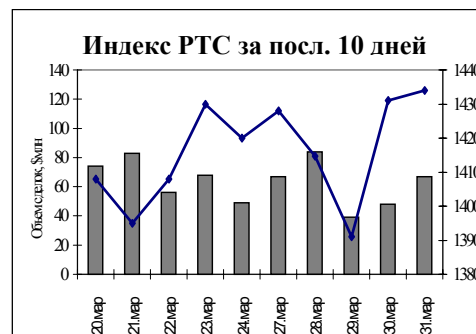
- ❖ Наиболее интересным на прошлой неделе оказался телекоммуникационный сектор *стр.3*

Сырьевые рынки

- ❖ Перегрев на нефтяном рынке на прошлой неделе продолжился *стр.5*

Мировые рынки

- ❖ После повышения учетной ставки ФРС фондовый рынок США изменился разнонаправлено *стр.6*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	1434,99	1,04	27,49
RTS 2	1693,37	0,41	30,96
DJIA	11109,32	-1,51	3,66
NASDAQ	2339,79	1,17	6,10
S&P 500	1294,83	-0,62	3,73
Dax 100	5970,08	-0,05	10,39
FT-SE 100	5964,6	-1,19	6,15
CAC 40	5220,85	0,04	10,72
Nikkei 225	17381,79	4,27	7,88

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (март)	66,63	4,91	13,03
WTI (март)	65,91	2,57	7,98
Urals (spot)	62,15	7,86	15,09

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 27,70

Новости одной строкой: Во вторник совет директоров Сургутнефтегаза рассмотрит вопрос о величине дивидендов по итогам 2005 года

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,682	4,76	60,85	30 872 985
Газпром	8,310	0,85	23,29	150 271 928
ЛУКОЙЛ	83,20	2,27	40,07	56 315 930
Сургутнефтегаз	1,505	4,51	38,07	3 009 650
Сбербанк	1470,00	-0,34	12,21	7 897 200
Татнефть	5,400	1,89	65,14	189 900
Сибнефть	4,720	2,16	24,21	467 500
Мосэнерго	0,179	0,00	20,95	0
Ростелеком	2,190	-1,52	37,42	633 710
ГМК НорНикель	94,300	5,36	6,43	8 964 400

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	0,6830	4,43%
Газпром	9,1500	0,44%
ЛУКОЙЛ	83,40	1,71%
Сургутнефтегаз	1,5300	3,38%
ЮКОС	0,73	-19,44%
Татнефть	5,3000	-0,93%
Сибнефть	4,7600	3,93%
Мосэнерго	0,1748	-0,11%
Ростелеком	3,2167	-1,78%
ГМК Норникель	96,70	4,65%

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ. Наступающая неделя не будет отличаться обилием важных запланированных событий, сильных движений рынка тоже пока не ждем.

Прошедшее заседание ФРС США приняло решение о повышении ставки по федеральным фондам с 4,5% до 4,75%. Заявление Комитета по открытому рынку ФРС США вновь поволновало рынки намеками на то, что повышение ставки скорее всего еще будет продолжено. Сейчас представляется, что наиболее вероятным ближайшим рубежом станет поднятие ставки до 5%. Понятно, что удорожание заимствований в конце концов негативно отразится на привлекательности вложений в развивающиеся рынки, в том числе в фондовый рынок РФ. Это обстоятельство не позволяет нашему рынку двинуться в безоглядный рост несмотря на сочетание благоприятных обстоятельств. Тем не менее, на прошлой неделе рынки совсем недолго предавались печали по поводу ожиданий дальнейшего роста ставки - окончание недели сложилось оптимистичным.

Динамика цен на нефть продолжает держать в напряжении многие рынки и в первую очередь фондовый рынок РФ. Угроза возможных достаточно резких изменений цены не позволяет расслабиться инвесторам. Правда, если цена нефти будет расти, или сохранится на сегодняшних высоких уровнях, тогда можно рассчитывать еще на одну волну роста цен акций. При таких ценах на нефть даже новые экспортные пошлины, которые с 1 апреля составят нешуточные \$186,4 за тонну вновь будут не очень обременительными для нефтяных компаний.

Наступающая неделя не будет отличаться обилием важных запланированных событий. Можно отметить, что реформирование электроэнергетики на наступающей неделе дойдет до Иркутскэнерго - компания на внеочередном собрании рассмотрит связанные с реформой изменения в уставе. Приближается сезон общих собраний акционеров. РАО ЕЭС на заседании СД в пятницу назначило дату проведения общего собрания акционеров компании на 28 июня. Совет директоров Сургутнефтегаза рассмотрит вопрос о величине дивидендов по итогам 2005 года. Вимм-Билль-Данн представит отчетность за 2005г. по US GAAP.

Наступающая неделя открывает новый квартал. Закончились налоговые выплаты у российских фирм и банков, что уже в конце прошлой недели отразилось в увеличении остатков на счетах банков. С начала апреля иностранные фонды будут открыты новые лимиты на покупку российских акций. Повышенная ликвидность вновь на время может стать определяющим фактором на рынке. Поэтому ожидается, что начало наступающей недели будет позитивным. Однако пока нет указаний на то, что рынок имеет настрой на серьезный рост, поэтому мы не делаем предположения, что вся неделя пройдет под знаком роста.

На окончание недели мы вновь ожидаем значение индекса в районе 1450 пунктов.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

На этой неделе большое количество новостей пришло из телекоммуникационной отрасли российской экономики. Квартальные отчеты МТС и СибирьТелекома были заметным событием на российском фондовом рынке. Взволновали инвесторов и проблемы Вымпелкома.

Крупнейшая сотовая компания СНГ, Мобильные ТелеСистемы (MTSS), опубликовала отчет за четвертый квартал 2005 г. по стандарту US GAAP. Все основные финансовые показатели продемонстрировали снижение, причем наиболее сильно сократилась чистая прибыль (-30,2%). Кроме того, очень важный показатель для сотового бизнеса – средний доход на одного абонента (ARPU) – упал до значения \$7,3 с \$8,9 в прошлом квартале (данные по России). Василий Сидоров, президент МТС, заявил, что прогнозируется дальнейшее снижение показателя ARPU. Он также отметил, что в 2006 г. компания не сможет удержать такой же темп роста финансовых показателей, как в 2005 г.

В целом отчет не оправдал ожиданий. МТС, когда-то бывшая фаворитом российского сотового бизнеса, постепенно сдает свои позиции другим компаниям. “Атон” считает квартальные результаты МТС нейтрально-негативными и рекомендует ждать информации по динамике ARPU. “Финам” полагает, что снижение акций компании может стать отличным моментом для покупки, так как в любом случае МТС является лидером российского телекоммуникационного сектора и его потенциал весьма велик. Мы присоединяемся к мнению Атона и рекомендуем воздержаться от покупки до опубликования показателя ARPU.

Кроме того, собрание акционеров МТС избрало новый совет директоров, что должно способствовать, по мнению акционеров, улучшению финансовых показателей компании. На биржевых торгах за неделю акции МТС значительно снизились (-6,9%).

Продолжается конфликт между российской Altima (ранее Альфа-Телеком) и норвежской Telenor. На этой неделе Altima заявила, что не собирается рассматривать предложение Telenor о реализации рыночного механизма в деле прекращения партнерства в Вымпелкоме (VIMP). Telenor, в свою очередь, продлил предложение до 14 апреля, в надежде, что Altima все-таки согласится. Как считают аналитики “Антанты Капитал”, на цене акций Вымпелкома это отразится слабо, так как до завершения конфликта еще далеко.

Более серьезное влияние на капитализацию Вымпелкома может иметь отказ правительства выдать лицензию для работы на Дальнем Востоке. За Вымпелком вступилась Федеральная антимонопольная служба (ФАС), заявив, что Государственный комитет по радиочастотам нарушил закон, отказав компании в получении лицензии. Однако у регулирующих органов нет объективных причин для отказа, так что Вымпелком вскоре выйдет на рынок сотовой связи Дальнего Востока. Мы считаем, что ни конфликт между Telenor и Altima, ни придирки правительства не должны серьезно отразиться на цене акций Вымпелкома.

Ростелеком (РТКМ, -3%) откроет 21 региональное представительство в крупных городах России. Еще 23 представительства компания откроет в конце лета. Этот шаг снизит зависимость Ростелекома от региональных операторов, что, скорее всего, позитивно отразится на цене акций.

Помимо этого, в начале недели международное рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило Ростелеком до уровня ВВ-.

ОАО Сибирьтелеком (ENCO) отчитался за четвертый квартал 2005 г. по российским стандартам (РСБУ). Чистый убыток крупнейшего телекоммуникационного оператора Сибири составил 116,05 млн. руб. (в третьем квартале 2005 г. прибыль Сибирьтелекома составила 169,3 млн. руб.). Столь резкое различие между двумя кварталами компания объясняет затратами на вознаграждение своих сотрудников в связи с завершением года. Тем не менее, во втором квартале 2005 г. чистая прибыль составила 388,3 млн. руб., что означает снижение прибыли два квартала подряд. Инвесторы не проявили беспокойства насчет такой угрожающей тенденции, и акции Сибирьтелекома выросли (+3,6%).

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (март)	66,63	4,91
WTI (март)	65,91	2,57
Urals (спот)	62,15	7,86

Перегрев на мировом нефтяном рынке продолжился. По итогам недели цена майского фьючерса на нефть сорта Brent выросла на 3,7% до уровня 65,91 долл. за баррель, на нефть сорта Light Sweet - также на 3,7% до 66,63 долл. за баррель.

Важным стимулом к росту нефтяных цен стала информация о возможной забастовке в Норвегии, которая является крупным независимым экспортером «черного золота». Крупнейший норвежский частный профсоюз промышленных работников, Fellesforbundet, пригрозил забастовкой в случае, если не будет достигнута договоренность с Федерацией промышленности Норвегии по поводу пенсий и заработной платы. В забастовку могут быть вовлечены 38 тыс. членов профсоюза, в том числе судостроители, инженеры и промышленные работники, обслуживающие проекты нефтегазового шельфа страны. Сама шельфовая добыча не будет затронута.

Между тем во Франции уже прошла короткая забастовка, которая привела к небольшому сокращению производства на некоторых нефтеперерабатывающих объектах, что лишь обострило опасения по поводу стабильности поставок, учитывая приближение летнего автомобильного сезона.

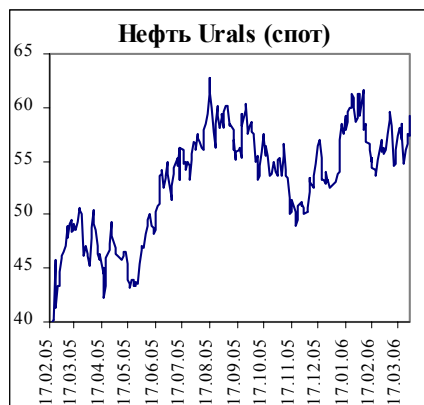
Кроме того, рынок на прошедшей неделе обеспокоило заявление министра нефти Венесуэлы о том, что присутствие Exxon Mobil, крупнейшей нефтяной компании в мире, в его стране больше не приветствуется. Компания противилась повышению налогов и изменению условий договоров, что является частью политики правительства ренационализировать нефтяную отрасль. Вместо принятия новых условий американская компания продала свою долю в месторождении, на котором добывается 150 тыс. баррелей в день, своему партнеру, испанско-аргентинской Repsol. В результате Exxon Mobil попал в немилость венесуэльскому правительству.

Вокруг иранского ядерного конфликта появилась некоторая определенность, что может несколько охладить нефтяные цены в ближайшее время. Совет Безопасности ООН предоставил властям Ирана 30 дней для приостановки деятельности по обогащению урана. Все пятнадцать стран-участниц Совбеза ООН единогласно приняли соответствующее заявление.

СБ ООН призвал Иран принять меры, требуемые Советом управляющих МАГАТЭ для достижения доверия международного сообщества в исключительно мирной направленности иранской ядерной программы. Через 30 дней это агентство должно представить свой доклад о выполнении Ираном сформулированных требований.

В четверг представители пяти постоянных членов Совета безопасности ООН призвали Ирана приостановить обогащение урана, однако представитель официального Тегерана отклонил призыв Совбеза, заявив, что решение Ирана не подлежит изменению. В то же время Иран заявил, что не будет использовать нефть в качестве политического рычага, что несколько успокоило нефтяной рынок в пятницу, когда цены немного снизились.

На новой неделе велика вероятность коррекционного движения цен на нефть в случае отсутствия обострения уже существующих рисков для рынка.



МИРОВЫЕ РЫНКИ ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	11109,32	-1,51	3,66
NASDAQ	2339,79	1,17	6,10
S&P 500	1294,83	-0,62	3,73
Dax 30	5970,08	-0,05	10,39
FTSE 100	5964,6	-1,19	6,15
CAC 40	5220,85	0,04	10,72
Nikkei 225	17381,79	4,27	7,88
Hang Seng	15970,7	1,48	7,36
Bovespa	37951,97	1,00	13,44

Динамика американских акций в последнюю неделю марта получилась противоречивая. Индекс голубых фишек США – DJI – снизился на 1,51%, индекс технологичных компаний NASDAQ вырос на 1,17%. Индикатор широкого рынка S&P 500 опустился на 0,62%. Все три основных индекса завершили первый квартал 2006 года с отличными результатами: DJI продемонстрировал максимальный рост с 2002 г., NASDAQ с 2000 г., а S&P 500 с 1999 г. Наибольшее влияние на котировки акций на минувшей неделе оказало заседание ФРС и очередное поднятие учетной ставки. Корпоративные новости играли второстепенную роль.

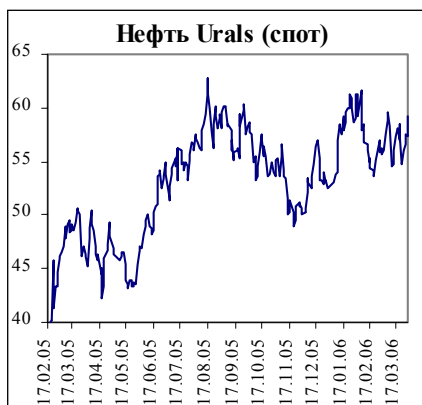
Заседание Федеральной резервной системы США под предводительством Бена Бернанке продемонстрировало сохранение приоритетов прежней процентной политики. Учетная ставка была повышена на 25 б.п. до 4,75%, как и ожидало подавляющее большинство экспертов. Однако прогнозировалось, что в сопутствующих комментариях будут даны намеки о скором завершении восходящей тенденции по процентной ставке. Этого не случилось, ФРС по-прежнему считает, что “для сдерживания инфляции может потребоваться дальнейшее ужесточение монетарной политики”. Непримириость членов американского Центробанка с борьбе с инфляцией разочаровала инвесторов.

Независимая аналитическая организация Conference Board подсчитала, что значение индекса потребительского доверия выросло до 107,2 пункта. Предполагали гораздо меньше – около 101,8. Компонент индекса, отражающий представления американцев о текущей экономической ситуации, вырос до максимального значения за четыре с половиной года. Эти данные подтвердили уверенность инвесторов о стабильном росте экономики Соединенных Штатов, что может дать повод ФРС продолжить поднимать ставку.

В четверг был окончательно определен ВВП США за четвертый квартал 2005 г. В полном соответствии с прогнозами его повысили до 1,7% (ранее сообщалось о 1,1%, затем пересмотрели до 1,6%). Более интересен был базовый индекс инфляции (PCE), выходящий попутно с ВВП. Финальное значение PCE установили в размере 2,4% (предварительное значение 2,1%). Рост базовой инфляции негативно отразился на фондовом рынке, так как предвещает дальнейшее ужесточение монетарной политики ФРС США.

Количество обращений за пособием по безработице упало немного больше, чем предполагали эксперты (302 тыс. против 305 тыс.), что подкрепило опасения инвесторов о слишком интенсивном росте американской экономики.

General Motors (GM) прогнозирует дальнейшее снижение своей доли на североамериканском автомобильном рынке. Компания предупредила инвесторов, что ей придется пересмотреть показатели своего финансового подразделения GMAC. Такая переоценка деятельности GMAC может крайне резко снизить интерес ее потенциальных покупателей, что негативно отразится на финансовом положении General Motors. Кроме того, GM решил сократить свое присутствие на высоконкурентном японском автомобильном рынке и сосредоточится



на собственных нерешенных проблемах. Продажа 7,9% акций в Isuzu Motors поможет вернуть американскому автогиганту финансовое здоровье. По итогам недели акции General Motors подешевели нам 6,1%.

Антимонопольные органы Европейского союза предъявили претензии к своему давнему врагу – американской корпорации Microsoft (MSFT). Компания обвиняется в недобросовестной конкуренции с помощью своей новой операционной системы Windows Vista. Акции Microsoft проигнорировали проблемы компании +0,7%. Поисковая система Google (GOOG), ранее выражавшая свою обеспокоенность нарушением антимонопольного законодательства, подорожала на 6,6% (Google и Microsoft являются конкурентами в сфере интернет-поиска). Дискредитация Windows Vista положительно отразилась на Apple (AAPL +4,6%), так как корпорация использует операционные системы, отличные от Windows.

Надежды инвесторов на смягчение монетарной политики не оправдались – комментарии ФРС были достаточно жесткими. На этой неделе рынок будет пристально следить за данными по занятости в США. Для того чтобы не дать повода ФРС повысить ставку, данные не должны быть слишком положительными. С другой стороны, негативные показатели занятости напугают инвесторов экономическим спадом. Так что, скорее всего, фондовый рынок США на этой неделе направится вниз.

Итоги торгов в РТС

Эмитенты	Цена последнего закрытия, US\$	Изменение за неделю	Изменение с начала года	МСАР, млн. \$	P/S	P/E	Целевая цена, US\$	Рекомендация
Нефть и газ								
Газпром	8,3100	0,85%	23,29%	196 727	6,66	39,98	2,74	<i>Держать</i>
ЛУКОЙЛ	83,200	2,27%	40,07%	70 767	2,65	23,33	35,0	<i>Держать</i>
ЮКОС	0,7000	-20,45%	-65,17%	1 566	0,10	0,33	0,61	---
Сургутнефтегаз	1,5050	4,51%	38,07%	53 768	---	---	---	---
Татнефть	5,4000	1,89%	65,14%	11 765	2,29	14,65	1,46	<i>Держать</i>
Сибнефть	4,7200	2,16%	24,21%	22 379	2,79	11,28	3,09	<i>Держать</i>
Электроэнергетика								
РАО ЕЭС России	0,6820	4,76%	60,85%	27 990	1,39	27,50	0,33	<i>Покупать</i>
Мосэнерго	0,1790	0,00%	20,95%	5 060	2,14	202,22	0,13	<i>Держать</i>
Иркутскэнерго	0,5400	-1,82%	39,00%	2 571	---	---	---	---
Связь								
Ростелеком	3,2500	-1,52%	37,42%	2 368	2,19	131,62	2,42	<i>Покупать</i>
Уралсвязинформ	0,041	-0,97%	12,95%	1 324	1,77	31,87	0,034	<i>Держать</i>
ВолгаТелеком	4,2600	0,12%	8,95%	1 048	1,84	17,22	---	---
СибирьТелеком	0,0875	3,55%	18,24%	1 051	1,75	16,45	---	---
ЦентрТелеком	0,6370	0,00%	15,82%	997	1,39	199,46	---	---
Северо-Западный Телеком	1,2200	2,52%	32,61%	898	2,14	67,06	0,64	<i>Покупать</i>
Металлургия								
ГМК Норильский никель	94,300	5,36%	6,43%	20 171	3,26	16,03	76,7	<i>Покупать</i>
Северсталь	13,50	-1,10%	36,36%	7 450	1,16	5,54	10,7	<i>Покупать</i>
НТМК	2,100	-2,33%	22,09%	2 751	1,56	8,40	1,33	---
НЛМК	2,00	-0,50%	39,86%	11 986	2,77	8,38	---	---
Банки								
Сбербанк РФ	1470,00	-0,34%	12,21%	27 930	---	59,18	---	---
Машиностроение								
АвтоВАЗ	62,500	2,46%	68,92%	1 700	0,43	17,34	---	---
ОМЗ	9,9000	0,00%	88,57%	350	0,64	15,42	4,4	<i>Покупать</i>
Транспорт								
Аэрофлот	2,1500	-6,11%	50,88%	2 388	1,26	13,86	1,34	<i>Держать</i>
Индекс РТС	1434,99	1,04%	27,49%					

Используемые сокращения: МСАР (market capitalization) – рыночная капитализация P/S (price/sales) – капитализация/выручка P/E (price/earnings) – капитализация/чистая прибыль.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 04 апреля					
19:00	США	Выступление министра финансов John Snow в Вашингтоне	-	-	-
Среда, 05 апреля					
17:30	США	Выступление председателя Федерального Резерва Ben Bernanke в Вашингтоне	-	-	-
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+2,1 млн. до 340,7 млн. баррелей
Четверг, 06 апреля					
16:30	США	Заявки на пособия по безработице	Пред. неделя	+3 000 до 305 000	-10 000 до 302 000
18:30	США	Запасы природного газа	Пред. неделя	-	-104 млрд. куб. футов до 1705 млрд. куб. футов
Пятница, 07 апреля					
17:30	США	Уровень безработицы	март	4,8%	4,8%

NA (not available) – нет данных,

A (actual) - реальное,

R (revised) - пересмотренное.

Время московское.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

Аналитический отдел		
Начальник отдела электроэнергетика Макроэкономика Мировые рынки телекоммуникации Технический анализ	Николай Подлевских Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин	podlevskikh@zerich.ru chayka@zerich.ru ryabov@zerich.ru dushin@zerich.ru
Клиентский отдел		
Начальник отдела		service@zerich.ru

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (095) 737-00-99. Факс: 737-64-99 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.