

Итоги недели

❖ Прошедшая неделя была неделей роста нефтяных цен
стр.2

Прогноз рынка акций на неделю

❖ После мартовского роста цен покупки сопряжены с большим риском
стр. 3

Рынок акций второго эшелона

❖ Нефтяные цены поднимают котировки акций второго эшелона, несмотря на нейтральный фон корпоративных новостей
стр.5

Сырьевые рынки

❖ Ситуация вокруг Ирана накаляется – цены на нефть ставят семимесячные рекорды
стр.7

Мировые рынки

❖ Фондовый рынок США потерял 1% на смешанных макроэкономических новостях
стр.8

Энергетический сектор

❖ СД Мосэнерго утвердил итоги работы за 2006 год и определил 15 мая как дату проведения собрания акционеров
стр. 10

Телекоммуникационный сектор

❖ Совет директоров Вымпелкома впервые рекомендовал выплатить дивиденды по обыкновенным акциям
стр. 14

Потребительский сектор

❖ Поток хороших корпоративных новостей придал дополнительный импульс потребительскому сектору
стр.15



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1935,72	1,11	0,72
RTS 2	2039,64	2,70	10,96
DJIA	12354,35	-1,01	-0,87
NASDAQ	2421,64	-1,11	0,26
S&P 500	1420,86	-1,06	0,18
Dax 100	6917,03	0,26	4,91
FTSE 100	6308	-0,50	1,50
CAC 40	5634,16	-0,01	1,52
Nikkei 225	17028,41	-2,71	-1,21

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (май)	68,1	7,79	12,03
WTI (май)	68,87	5,87	12,77
Urals (спот)	65,46	9,3	21,45

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 26,01

Новости одной строкой: 04.04 второй аукцион по продаже активов ЮКОСа

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,355	-0,22	25,46	65 477 033
Газпром	10,450	3,26	-9,13	56 785 618
ЛУКОЙЛ	86,40	3,41	-1,76	18 746 130
Сургутнефтегаз	1,262	1,77	-17,52	2 519 150
Сбербанк	3565,00	-2,86	3,33	24 588 750
Татнефть	4,700	1,18	1,73	900 300
Сибнефть	3,850	0,00	-15,57	0
Мосэнерго	0,250	-1,38	24,13	124 750
Ростелеком	8,650	-0,29	13,07	1 226 000
ГМК НорНикель	185,050	0,90	17,87	4 590 811

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед, %
РАО ЕЭС России	1,36	11,02
Газпром	10,35	5,61
ЛУКОЙЛ	83,8	6,35
Сургутнефтегаз	1,238	8,22
Татнефть	4,685	6,48
Сибнефть	3,91	7,42
Мосэнерго	0,2483	5,66
Ростелеком	8,743	3,88
ГМК Норникель	185,75	4,06
Система	1487,5	10,19

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ИТОГИ НЕДЕЛИ

На прошедшей неделе позитивные тенденции сохранились, но динамика российского рынка постоянством не отличалась. В понедельник торги открылись достаточно оптимистично, но энтузиазм довольно быстро закончился, и вплоть до среды желания покупать у участников рынка было немного. В связи с изменениями графика работы российских бирж, теперь рынок не успевает оперативно реагировать на заокеанские страсти, и участники принимаются отыгрывать события на следующей день. Хотя они могут быть уже не особо актуальны, и никак не сказываться на окружающих площадках. Так было во вторник. Американские индексы накануне снизились, и хотя поводов для роста хватало, наш рынок их проигнорировал и весь день провел в «красной» области. Во второй половине недели восприятие окружающих событий изменилось, игроки стали более тщательно оценивать мировую конъюнктуру, и в целом больше принимали во внимание позитивные факторы.

И главным таким позитивным фактором стали растущие цены на нефть. Слухи о возможном скором начале войны США против Ирана и захват иранскими военными в плен британских военных способствовали взлету цен на сырье. На этом фоне большим спросом пользовались акции нефтяного сектора по всему миру, и российский не стал исключением. В целом благодаря этому интересу индекс РТС за прошедшую неделю вырос более чем на 1%. Объем торгов в классическом секторе превысил \$242 млн.

На прошедшей неделе состоялись советы директоров Газпрома и РАО ЕЭС. Повестка заседания газового монополиста в целом была традиционной, но без сюрпризов не обошлось. Совет директоров согласовал приобретение доли ООО «Геологическая Компания Кузнецк», которая занимается добычей метана из угольных пластов. Прогнозные ресурсы этих залежей по объемам сопоставимы с традиционными месторождениями природного газа. Если будет разработана технология добычи газа, то со временем это даст ощутимый прирост добычи газа в целом.

В энергетическом секторе на прошедшей неделе было много корпоративных новостей. Помимо совета директоров РАО ЕЭС, на котором было одобрено участие в доэмиссии Силовых машин с целью сохранения блокирующего пакета в уставном капитале, в начале недели Мосэнерго отчиталось за 2006 год. В ходе заседания совета директоров был утвержден отчет о работе компании за 2006 год, бухгалтерская отчетность, а также принято решение увеличить дивидендные выплаты почти на треть. В предверии размещений компаний энергетического сектора РАО ЕЭС рекомендовало всем предприятиям электроэнергетики постепенное увеличение выплат для сохранения позитивного имиджа отрасли в целом.

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

После мартовского роста цен покупки сопряжены с большим риском

Прошедшая неделя была, прежде всего, неделей роста нефтяных цен, которые за 5 торговых дней долетели с 63 до 69 долларов за баррель. Причем предвестник такого роста к концу недели появился уже в среду в виде выброса цен на несколько долларов вверх, с последующим откатом к плавной зависимости. Как резкий пик, так и последующий более плавный рост нефтяных цен был связан с нагнетанием обстановки вокруг Ирана. Голоса обозревателей и аналитиков стали все увереннее говорить о скором начале военных действий. Ожидание возможной войны вновь сильно увеличило военную премию в нефтяных ценах. На наступающей неделе динамика нефтяных цен будет оставаться главным действующим лицом для фондового рынка. Особенно в связи с все более упорными слухами о неизбежности начала военных действий. На сей раз наиболее близкой вероятной датой называют 6 апреля.

Несмотря на столь внушительный рост цен на нефть большинство фондовых рынков стран потребителей нефти на прошедшей неделе тоже показало рост. Общий позитивный настрой охватил рынки после того, как ФРС США изменило тон сопроводительного меморандума, который рынки поспешили истолковать как намек на скорое начало снижения ставок. Очередная порция данных по макроэкономике, включая значение роста ВВП, которое против ожидавшихся 2,2% в 4 квартале составило 2,5%, тоже способствовали позитивным настроениям на рынке США. Картину не сильно испортили продолжающие поступать сведения о том, что не все благополучно в главном королевстве, да и выступления главы ФРС Бена Бернанке, были не столь благодушными. Он вновь обратил внимание на проблемы экономики, связанные в первую очередь с растущим кризисом в секторе недвижимости, а также серьезность угрозы роста инфляции, которая продолжает оставаться некомфортной.

На наступающей неделе основные фокусы внимания остаются прежними. Прежде всего, рынки будут следить за развитием обстановки на Ближнем Востоке. Нефтяные цены взлетели уже слишком высоко и как минимум требуют краткосрочной консолидации или понижательной коррекции, что и ожидается на наступающей неделе. Но если вокруг Ирана станет горячее, то и сегодняшние высокие уровни цен будут преодолены.

Оптимистичнее рынка будут двигаться акции нефтяного сектора. Во-первых, сильно выросшие цены на нефть еще не полностью заложены в цены акций. Во-вторых, с первого апреля экспортная пошлина на нефть уменьшается до \$156,4 за тонну. Пошлина на светлые нефтепродукты будет установлена в размере \$117,7 за тонну, на темные - \$63,4. Напомним, что экспортная пошлина на нефть с 1 февраля 2007 года была установлена в размере \$179,7 за тонну, на светлые нефтепродукты - \$133,4, на темные - \$71,8.

4 апреля РФФИ проведет аукцион по продаже 20% акций Газпром нефти, принадлежащих ЮКОСу. Особенной интриги не ожидается – покупатель с большой вероятностью predetermined. Но неожиданности по конечной цене продажи могут быть - на понедельник задатки для участия в аукционе внесли уже 6 компаний. Среди покупателей в том числе значится итальянская компания Eni.

После распродаж ЮКОСа главным корпоративным событием станет IPO ВТБ. 4 апреля пройдет внеочередное собрание акционеров ВТБ, в ходе которого будет назначен новый Наблюдательный совет банка. 9 апреля Road-show в преддверие IPO банка ВТБ начнется 9 апреля 2007г. Размещение акций планируется завершить 14 мая. Будет размещено 1 734 млрд акции номинальной стоимостью 0,01 руб. каждая. Бумаги будут размещены по открытой подписке. Цена размещения акций будет определяется наблюдательным советом банка и будет одинаковой как для лиц, имеющих преимущественное право их приобретения, так и для иных лиц. ВТБ рассчитывает привлечь \$6 млрд. в ходе IPO. Из них две трети от иностранных покупателей.

В энергетике небольшое охлаждение накала страстей. Ожидавшееся решение по упрощению схемы реорганизации РАО ЕЭС в пятницу не рассматривалось на Совете директоров, а было перенесено на следующее заседание СД. По сообщению Ведомостей заблокировал прохождение этого вопроса глава Минэконом развития Герман Греф. Обычно его возражения вызывают лишь временную заминку.

4 апреля на внеочередном собрании акционеры ОГК-1 рассмотрят вопрос об уменьшении уставного капитала путем снижения номинала акций. На неделе пройдет внеочередное собрание акционеров Связьинвеста. 5 апреля закрытие реестра акционеров НОВАТЭКа. В понедельник Северсталь планирует опубликовать финансовую отчетность за 2006 год по МСФО. Финансовую отчетность по итогам 2006 года по МСФО представит и Вымпелком.

Произошедший с начала марта сильный рост фондового рынка с большой вероятностью предопределяет скорую коррекцию вниз, чего и ждем от этой недели.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

В начале недели российский фондовый рынок находился под давлением новостей об экономике США, подтвердивших опасения инвесторов относительно ее замедления, однако появившиеся слухи о возможном скором начале военных действий в Персидском заливе переломили тенденцию, и на волне резко возросших цен на нефть основному индексу РТС удалось закончить неделю на положительной стороне: +1,4%. Индекс второго эшелона РТС-2 чувствовал себя в сложившейся противоречивой ситуации более уверенно и по итогам недели показал более высокий результат: + 2,2%.

ММК официально объявила о проведении IPO в 2007 году, но пока не озвучила основные параметры размещения, которое, по планам компании, состоится в конце апреля. В ходе IPO компания планирует разместить всего около 13% своих акций как Лондоне, так и на российских биржах. пакета собственных акций. Сразу же после IPO ММК проведет допэмиссию в таком же размере, которая будет размещена в пользу основных акционеров компании по цене размещения. Таким образом, денежные средства, которые будут привлечены в ходе IPO, пойдут непосредственно комбинату, а не их действующим акционерам. IPO ММК, скорее всего, будет пользоваться достаточно большой популярностью у инвесторов. Причин для этого, на наш взгляд, несколько: сильная отчетность ММК за 2006 год опубликованная на днях, продолжающийся рост цен на сталь, планы компании по существенному росту объемов производства.

Компания Дорогобуж представила финансовые результаты за 2006 год. Чистая прибыль Дорогобужа по итогам 2006 г. составила 3,8 млрд руб. по сравнению с 1,05 млрд руб. в 2005 г. Таким образом, рост прибыли составил 3,7 раза. Такие феноменальные результаты компании за прошлый год вызваны, прежде всего, переоценкой долгосрочных финансовых вложений. Дорогобуж является держателем 8.54% акций материнской компании — Акрон. На конец 2005 г. размер долгосрочных вложений на балансе компании составлял \$6.5 млн, в то время как пакет акций Акрона на конец 2006 г. составлял \$118 млн. Получается, что отчетность не отражает действительного положения дел в компании, поэтому не может рассматриваться инвесторами как сигнал покупке или продаже ее акций.

На этой неделе в торговой системе РТС стартовали торги акциями одного из крупнейших пароходств России — Новошипа. Ранее бумаги котировались только в RTS Board. Цена акций Новошипа установлена на уровне 53 руб. для обыкновенных акций и 1,2 долл. для привилегированных. Повышение ликвидности акций компании безусловно скажется на инвестиционной привлекательности, расширит круг потенциальных инвесторов и позитивно отразится на капитализации Новошипа.

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков

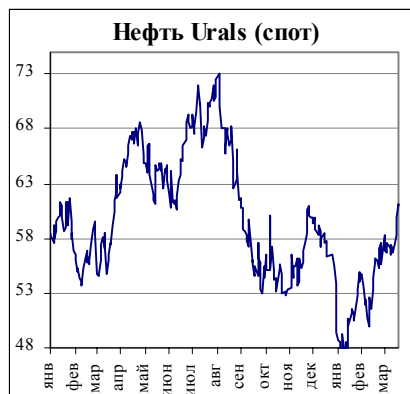
	02 апреля	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	281,893	1,23%	4,87%	-0,65%	-0,65%
EM (EMERGING MARKETS)	929,034	0,61%	3,74%	1,80%	1,80%
EM ASIA	370,115	0,16%	1,83%	-0,36%	-0,36%
EM EASTERN EUROPE	305,969	1,23%	5,44%	-1,12%	-1,12%
EM EMEA	376,083	0,99%	5,07%	3,21%	3,21%
EM EUROPE	638,087	1,13%	5,49%	0,30%	0,30%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	488,356	1,13%	5,06%	1,59%	1,59%
EM ex ASIA	1867,755	1,09%	5,85%	4,20%	4,20%
EM FAR EAST	327,135	0,34%	1,68%	0,02%	0,02%
EM LATIN AMERICA	3163,199	1,23%	6,95%	5,59%	5,59%
Emerging Markets					
MOROCCO	451,296	0,64%	8,63%	24,70%	24,70%
PERU	828,204	1,33%	3,64%	23,36%	23,36%
MALAYSIA	339,865	1,28%	6,28%	17,75%	17,75%
PAKISTAN	161,667	-1,19%	0,43%	14,48%	14,48%
TURKEY	503,983	0,26%	5,98%	14,10%	14,10%
ISRAEL - DOMESTIC	299,064	1,92%	3,79%	11,35%	11,35%
ISRAEL	213,127	1,41%	3,07%	9,65%	9,65%
JORDAN	229,054	-3,10%	-5,58%	9,52%	9,52%
POLAND	1332,964	0,66%	11,67%	8,96%	8,96%
PHILIPPINES	284,659	0,55%	4,69%	8,15%	8,15%
CHILE	1592,604	-1,34%	3,96%	6,71%	6,71%
SOUTH AFRICA	469,911	0,71%	5,51%	6,05%	6,05%
CZECH REPUBLIC	579,409	1,16%	8,97%	6,03%	6,03%
MEXICO	5802,941	0,91%	7,49%	5,83%	5,83%
BRAZIL	2325,915	1,92%	7,80%	5,46%	5,46%
EGYPT	856,643	0,75%	-0,37%	3,31%	3,31%
THAILAND	194,509	-0,68%	-3,76%	2,54%	2,54%
KOREA	340,945	-0,12%	2,44%	1,27%	1,27%
SRI LANKA	181,044	-0,85%	-6,39%	-1,15%	-1,15%
ISRAEL - NON DOMESTIC	69,188	-2,19%	-1,96%	-1,42%	-1,42%
INDONESIA	439,978	1,66%	6,53%	-2,08%	-2,08%
ARGENTINA	3014,584	1,00%	1,04%	-2,25%	-2,25%
CHINA	50,858	1,60%	3,83%	-2,31%	-2,31%
RUSSIA	1212,647	1,54%	4,19%	-3,01%	-3,01%
HUNGARY	971,125	-0,88%	5,20%	-3,18%	-3,18%
TAIWAN	269,901	-0,53%	-2,20%	-3,21%	-3,21%
INDIA	376,819	-1,13%	3,00%	-3,54%	-3,54%
COLOMBIA	516,851	-2,07%	3,99%	-5,99%	-5,99%
VENEZUELA	154,316	6,08%	12,84%	-11,38%	-11,38%

Исм.: MSCI

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами

Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (май)	68,1	7,79
WTI (май)	68,87	5,87
Urals (спот)	65,46	9,3



Нефтяные цены за неделю выросли более чем на 5%.

Цена нефти марки WTI за неделю выросла почти на \$4. Именно во столько оценили участники рынка премию за риск, связанную с захватом 15 британских моряков и противостоянием между Ираном и Великобританией.

По итогам торгов на NYMEX в пятницу майский контракт на поставку нефти марки WTI упал до \$65,87 за баррель(-0,2% по сравнению с закрытием четверга). Небольшое снижение связано с фиксацией прибыли участниками перед началом нового квартала. Итог недели - стоимость WTI выросла на 5,8%.

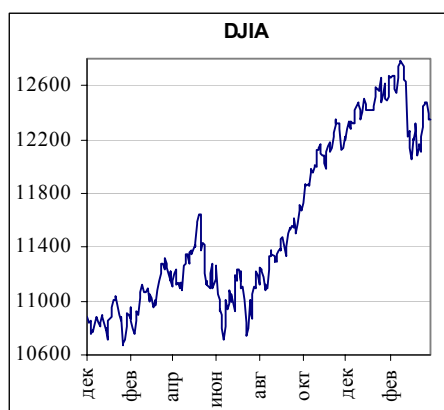
Апрельские фьючерсы на поставку автомобильного бензина в пятницу подешевели до \$2,1115 за галлон(-1,1%). Апрельский контракт на поставку топочного мазута вырос до \$1,8794 за галлон(+0,1%).

Пятница была для этих контрактов днём экспирации, и контрактами с ближайшим сроком исполнения стали майские. Майские фьючерсы на поставку автомобильного бензина подешевели до \$2,058 за галлон(-0,77%). Майский контракт на поставку топочного мазута упал до \$1,8769 за галлон(-0,07%).

В начале этой недели нефтяные цены, скорее всего, немного снизятся – конфликт вокруг захваченных британских моряков пойдёт на убыль. К концу недели, возможно, цены на нефть подрастут – сайт www.debka.com сообщил, что возможной датой операции “Укус” – удара по Ирану - будет 6 апреля.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12354,35	-1,01	-0,87
NASDAQ	2421,64	-1,11	0,26
S&P 500	1420,86	-1,06	0,18
Dax 30	6917,03	0,26	4,91
FTSE 100	6308	-0,50	1,50
CAC 40	5634,16	-0,01	1,52
Nikkei 225	17028,41	-2,71	-1,21
Hang Seng	19883,72	0,62	0,04
Bovespa	45804,66	0,60	5,54



Американский фондовый рынок в начале недели испытал падение, но в конце недели немного восстановился. По итогам недели основные индексы снизились на 1%: DJI -1,01%, S&P 500 -1,06%, NASDAQ -1,11%. На рынок воздействовали противоречивые макроэкономические данные.

Министерство торговли США сообщило о снижении продаж новых домов на 3,9% (до 848 тыс.). Ожидали роста до миллиона единиц. На рынке стали усиливаться опасения насчет ситуации с недвижимостью. Несколько домостроительных компаний опубликовали негативные квартальные отчеты. Отчеты сообщили о снижении прибыли, особенно на рынке ненадежных заемщиков. Акции многих компаний сектора недвижимости сильно подешевели, лидер элитных застройщиков Toll Brothers (TOL) упал на 1,6%.

Индекс доверия потребителей неожиданно снизился в марте до 107,2 пунктов. Согласно прогнозам аналитиков индекс должен был снизиться до 108,5 п. Значение за предыдущий месяц было пересмотрено до 111,2 п. Падение индекса усугубило пессимизм инвесторов, опасующихся сокращения потребительских расходов, что особенно негативно будет выглядеть в сочетании с проблемами жилищного рынка.

Заказы на товары длительного пользования выросли в феврале на 2,5%, что меньше ожидаемого аналитиками роста на 3,5%. Кроме того, в негативную сторону были пересмотрены предыдущие данные – в январе падение заказов составило 9,3%, а не 8,7%. Без учета транспортного сектора февральские заказы снизились на 0,1%, без оборонного – увеличился на 2,5%. Слабые данные были интерпретированы инвесторами как свидетельство замедляющегося экономического роста в США и отрицательно отразились на фондовых котировках.

Основное событие недели для фондового рынка заключалось в выступлении председателя ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом США. Бернанке сообщил, что испытывает дискомфорт от уровня инфляции и что прогноз экономического развития остается неопределенным. Также Бернанке заявил, что ипотечный кризис вероятно задержит рост американской экономики. Заявления Бернанке резко разочаровали инвесторов. На протяжении последней недели рост американского рынка был обусловлен именно ожиданиями скорого смягчения монетарной политики ФРС, и озабоченность Бернанке высокой инфляцией сделала эти ожидания крайне маловероятными.

Некоторый позитив принесли данные о ВВП и инфляционном давлении. Согласно окончательным подсчетам ВВП США в последней четверти 2006 г. вырос на 2,5%. Предыдущая оценка находилась на уровне 2,2%, и аналитики не ожидали ее изменения. Ценовой дефлятор ВВП остался прежним (+1,6%). Снижение ценового индекса PCE, отражающего личное потребление, пересмотрели до 1% (ранее сообщалось о снижении на 0,9%). Базовый PCE, не учитывающий цен на продукты питания и энергоносители, вырос на 1,8%, что меньше предыдущей оценки на 0,1%. Сочетание более сильного экономического роста и более слабой инфляции положительно отразилось на фондовом рынке, испытывающем дискомфорт от резкого роста нефтяных цен.

Дополнительную поддержку рыночному подъему оказали данные о сокращении первичных обращений за пособием по безработице. Число

поданных заявок на прошлой неделе составило 308 тыс., что на 10 тыс. меньше предыдущего значения.

Goldman Sachs повысил компьютерного производителя Dell (DELL) в своем инвестиционном рейтинге, рекомендовав его акции к покупке. Dell подорожал на 1,7%. Прибавили оптимизма технологичному сектору и заявление Microsoft (MSFT -0,5%) о продаже 20 млн. лицензий на новую операционную систему Windows Vista за первые два месяца, превзойдя тем самым продажи предыдущей ОС – Windows XP (за первые два месяца было куплено 17 экземпляров Windows XP).

Кроме технологичных акций выросли также бумаги энергетических корпораций. Рост цен на нефть, связанный с очередной эскалацией напряженности вокруг ядерной программы Ирана, обусловил повышение акций сырьевого сектора. Крупнейшая публичная нефтяная компания Exxon Mobil (ХОМ) выросла на 0,6%.

Эту неделю фондовый рынок США начинает с противоречивыми данными экономических показателей. Неверие Бернанке в сильный экономический рост и низкую инфляцию, заставило инвесторов пересмотреть свои прогнозы насчет смягчения монетарной политики ФРС, однако последующий пересмотр ВВП и базового инфляционного индикатора PCE несколько снизил пессимизм. Ключевым событием этой недели будет выход данных о занятости (как обычно в пятницу вечером). Количество новых рабочих мест выше 130 тыс. убедит инвесторов в стабильном развитии американской экономики и позволит усилить ожидания сокращения учетной ставки.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Мосэнерго. СД Мосэнерго утвердил итоги работы за 2006 год и определил 15 мая как дату проведения собрания акционеров

Вчера Мосэнерго сообщило об итогах прошедшего 26 марта, Совета директоров, который утвердил годовой отчет Общества об итогах работы за 2006 год, а также отчет о выполнении Бизнес-плана Общества за 2006 год. Совет директоров Мосэнерго рекомендовал Общему собранию акционеров утвердить годовой отчет Общества. Совет директоров Мосэнерго принял решение созвать годовое Общее собрание акционеров Общества в форме собрания (совместного присутствия), определить дату проведения годового Общего собрания акционеров Общества 15 мая 2007 года

Согласно годовому отчету Мосэнерго в 2006 году полезный отпуск электроэнергии составил 58 585,6 млн кВт·ч с превышением показателей Бизнес-плана на 4%. Полезный отпуск тепловой энергии составил 70 797 тыс. Гкал., что ниже уровня Бизнес-плана на 8%. Прибыль от продаж составила 4 983,573 млн рублей. Чистая прибыль Мосэнерго в 2006 году составила 1 524 млн рублей.

Совет директоров Мосэнерго утвердил и представил на утверждение годовому Общему собранию акционеров годовую бухгалтерскую отчетность Общества, а также распределение прибыли общества за 2006 финансовый год. Из 1 523,725 млн рублей нераспределенной прибыли Мосэнерго за 2006 финансовый год в резервный фонд планируется направить 76,186 млн рублей, на инвестиции 2006 года 159 млн рублей, на инвестиции 2007 года 688,512 млн рублей, на дивиденды 600 млн. рублей.

Дивидендные выплаты Мосэнерго увеличиваются почти в на треть несмотря на почти двукратное снижение прибыли компании. Напомним, что В 2006 году по итогам работы за 2005 год общая сумма начисленных дивидендов составила 453 967 тыс. рублей, что составляет 0,01607 рублей на одну обыкновенную акцию. С учетом удержанного налога на доход сумма дивидендов к выплате составила 412 596 тыс. руб.

Период	Дата составления дивидендной ведомости	Дата собрания	Сумма начисленных дивидендов, (тыс. руб.)	Размер выплат на одну акцию
2000 г.	03.04.01	18.05.01	216 729	0,007667 руб.
2001 г.	12.04.02	30.05.02	517 582	0,01831 руб.
2002 г.	11.04.03	30.05.03	519 278	0,01837 руб.
2003 г.	13.05.04	28.06.04	613 127	0,02169 руб.
2004 г.	14.05.05	28.06.05	624 311	0,0221 руб.
2005 г.	11.04.06	26.05.06	453 967	0,01607 руб.
2006 г.		15.05.07	600 000	0,02124 руб.

Рост дивидендных выплат запланирован по настоянию РАО ЕЭС. Сегодня перед грандиозными продажами пакетов акций отрасли как никогда важен позитивный имидж среди миноритарных акционеров. Политика умеренного роста дивидендных выплат будет выбрана в подавляющем большинстве предприятий электроэнергетики. Однако напомним, что дивидендная доходность по акциям (особенно при сегодняшних, сильно выросших ценах) остается низкой. Так, по сегодняшним ценам Мосэнерго дивидендная доходность акций составит лишь 0,33%. Биржа торгует не доходностью, но ожиданиями.

Газпром. Совет директоров Газпрома решал традиционные вопросы, но были и неожиданные темы

1. Совет директоров принял к сведению информацию об основных принципах формирования программы заимствований и управления долговым портфелем ОАО «Газпром».

2. Совет директоров «Газпрома» рассмотрел и принял к сведению информацию о внутреннем регламенте ОАО «Газпром» по вопросам обеспечения недискриминационного доступа независимых организаций к принадлежащей компании газотранспортной системе.

3. Совет директоров принял к сведению информацию о долгосрочной стратегии ОАО «Газпром» в работе с кадрами. Правлению компании поручено продолжить работу по совершенствованию управления человеческими ресурсами ОАО «Газпром», его дочерних обществ и организаций. СД согласовал назначение Сергея Хомякова на должность заместителя Председателя Правления Газпрома.

4. Совет директоров согласовал приобретение Газпром акций в размере 78,3% уставного капитала ЗАО «Газ-Ойл» и доведение доли до 100%. ЗАО «Газ-Ойл» создано в 1992 году и зарегистрировано в г. Калининграде. Основными направлениями деятельности компании являются осуществление и развитие комплексных мер по проектированию, строительству газопроводов всех типов, газохранилищ, газораспределительных станций, автозаправочных станций, газовых сетей и объектов инфраструктуры; реализация газа и продуктов его переработки, переработка газа и продуктов его переработки.

5. Совет директоров принял к сведению представленную информацию о мерах по сокращению издержек Газпрома и поручил Правлению компании продолжить работу по повышению эффективности деятельности Общества за счет сокращения издержек. В повестке дня заседания Совета директоров компании вопрос сокращения издержек появляется с завидной регулярностью. В 2006 году в результате выполнения энергосберегающих мероприятий экономия природного газа составила 3,4 млрд. куб. м., электроэнергии – 394 млн. кВт. ч, тепловой энергии – 146 тыс. Гкал, дизельного и котельно-печного топлива – 492 тыс. т. С целью сокращения затрат на содержание объектов социальной сферы в 2005-2006 гг. муниципальным образованиям было передано 4020 объектов соцсферы. В результате выполнения мероприятий по оптимизации (сокращению) затрат за 2006 г. был получен эффект по организациям Группы «Газпром» в объеме 12,38 млрд. руб. Непрерывная работа Совета директоров компании по сокращению издержек, похоже, приближается к насыщению.

6. Совет директоров согласовал приобретение Газпромом долей в уставном капитале ООО «Геологопромысловая Компания Кузнецк» занимающейся добычей метана из угольных пластов. Прогнозные ресурсы метана угольных пластов в России по своим масштабам сопоставимы с традиционными месторождениями природного газа и оцениваются в 49 трлн. куб. м, что составляет 15% мировых метаноугольных ресурсов. Как отметил Председатель Совета директоров ОАО «Газпром» Дмитрий Медведев, «добыча метана угольных пластов не только позволит расширить ресурсную базу «Газпрома», но и будет иметь значительный социально-экономический эффект. Успешная реализация этого проекта повысит безопасность

труда шахтеров Кузбасса, обеспечит производственные и бытовые потребности в газе в регионе, создаст новые рабочие места».

Если будет разработана технология добычи газа из метанугольных ресурсов, то со временем это даст очень ощутимый прирост добычи газа. Тем более, что располагаются эти запасы в более освоенных регионах, чем новые месторождения Газпрома.

7. На заседании СД была принята к сведению информация об основных принципах формирования программы заимствований и управления долговым портфелем Газпрома. В последние годы компания значительно активизировала работу по управлению долговым портфелем. С 2003 по 2006 годы «Газпром» досрочно погасил, рефинансировал и реструктурировал ряд кредитов на общую сумму около 450 млрд. руб. Экономия затрат в результате управления долговым портфелем только в 2005 и 2006 гг. составила около 3,4 млрд. руб. Компания отмечает следующие результаты по привлечению заемных средств и управлению своим долговым портфелем за период 2003-2006 гг.:

- ежегодные объемы заимствований головной компании для финансирования текущей деятельности снижены со 150 млрд. руб. до 90 млрд. руб.;
- расходы головной компании по обслуживанию долга (без учета затрат, связанных с досрочным погашением и рефинансированием займов, а также сделок по финансированию приобретения крупных активов) уменьшены с почти 200 млрд. руб. до уровня ниже 90 млрд. руб.;
- с 2003 года прекращена эмиссия векселей и в начале 2006 года погашены последние векселя ОАО «Газпром», досрочно погашены или реструктурированы все обеспеченные валютной выручкой кредиты. Это позволило снизить долю обеспеченных займов в долговом портфеле головной компании с 40% до 5%, а долю краткосрочных займов – с 8% до 0%;
- доля консолидированного долга, погашаемого более чем через пять лет, выросла с 5,6% в 2002 году до 26,3% в 2006 году, а доля краткосрочного долга за этот период снизилась с 42,6% до 30,6%;
- несмотря на увеличение долга «Газпрома» в абсолютном выражении, отношение долга к капиталу компании снизилось с 29% до 19%. Если в 2002 году чистый долг компании был почти вдвое больше, чем EBITDA (прибыль до вычета процентов, налогов и амортизационных отчислений), то по состоянию на конец третьего квартала 2006 года чистый долг «Газпрома» может быть полностью погашен за счет EBITDA последних 12 месяцев. Уровень долговой нагрузки «Газпрома» сейчас практически не выходит за рамки долговой нагрузки ведущих мировых энергетических компаний;
- в конце 2006 года рейтинг «Газпрома» перешел в категорию А.

Кроме того, компания стремится поддерживать соотношение валют в долговом портфеле, близкое к соотношению валют в выручке компании, и регулирует долю заимствований с фиксированной ставкой в зависимости от динамики межбанковских процентных ставок, что позволяет осуществить естественное хеджирование рисков рыночных изменений валютных курсов и снизить риск увеличения процентных выплат в случае повышения межбанковских ставок.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

Совет директоров российского сотового оператора Вымпелкома (VIMP) принял решение рекомендовать акционерам выплатить дивиденды за 2006 г. в размере 166,88 руб. на обыкновенную акцию (или \$1,6 на ADR). Всего сумма дивидендов составит 8,56 млрд. руб. (\$330 млн.). Закрытие реестра назначено на 14 мая, собрание акционеров – на 29 июня.

Вымпелком впервые выплатит дивиденды на обыкновенные голосующие акции за все время своего существования. До этого дивиденды выплачивались только на привилегированные акции, чтобы они не приобрели право голоса. Дивидендная доходность обыкновенных акций составит 1,7%. Дивиденды составят примерно 40% от ожидаемой чистой прибыли за 2006 г., что сопоставимо с аналогичным показателем МТС.

Кроме рекомендации выплаты дивидендов на повестке совета директоров Вымпелкома стоял вопрос о внесении поправок в устав, касающихся права компании приобретать активы за пределами России и СНГ. На данный момент в уставе четко зафиксировано, что Вымпелком осуществляет свою деятельность только России и странах СНГ, и изменение этого пункта необходимо для юридического обоснования экспансии в дальнем зарубежье.

Не договорившись по вопросу изменения устава, основные владельцы Вымпелкома – Altimo и Telenor – решили направить средства на выплату дивидендов, так как в России и странах СНГ уже не осталось привлекательных объектов для покупки. Altimo, интересующаяся телекоммуникационными активами Вьетнама и Индонезии, будет, скорее всего, действовать на этих рынках самостоятельно – недавно она взяла кредит у Deutsche Bank в размере 1,5 млрд. на покупку акций зарубежных сотовых компаний.

Резкое изменение дивидендной политики Вымпелкома обусловлено несколькими причинами. Во-первых, в третьем квартале прошлого года компания впервые обеспечила свободный положительный денежный поток в размере \$600 млн. Во-вторых, решение о выплате дивидендов актуально для Altimo, которая нуждается в выплате процентов для взятого кредита. Нельзя исключать и накалившуюся обстановку между двумя основными акционерами Вымпелкома, возможно, что выплата дивидендов – первый шаг на пути к окончательному завершению партнерства Telenor и Altimo.

Выплата дивидендов может серьезно ослабить финансовые возможности Вымпелкома в текущем году. По заявленным планам компания вложит в развитие \$1,5 млрд., еще \$300 потребуются в случае получения лицензии 3G. Вымпелком имеет значительную сумму долга, в размере \$2,3 млрд. Выплата дивидендов заставит компанию отказаться от активного расширения деятельности и снизит ее инвестиционный потенциал. Несмотря на то, что объявление о выплате дивидендов привело к подорожанию акций Вымпелкома, в долгосрочном плане отток средств, скорее всего, негативно повлияет на стоимость компании.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

В начале прошлой недели российский фондовый рынок находился под давлением новостей об экономике США, подтвердивших опасения инвесторов относительно ее замедления, однако появившиеся слухи о возможном скором начале военных действий в Персидском заливе переломили тенденцию, и на волне резко возросших цен на нефть основному индексу РТС удалось закончить неделю на положительной стороне: +1,4%. Положительный настрой мировых рынков сырья был поддержан корпоративными новостями предприятий потребительского сектора, что позволило индексу потрсектора (RTScr) расти более уверенно и закончить неделю на 4,7% выше предыдущего значения.

Вимм-Билль-Данн объявил финансовые итоги 2006 г. Выручка выросла на 26,4% и составила \$1,76 млрд, чистая прибыль увеличилась втрое — с \$30,3 млн до \$95,4 млн (US GAAP). По мнению руководства компании, такой успех связан, прежде всего, с начавшейся оптимизацией затрат, улучшением продаж и усилением управленческой команды, а также с развитием брендов компании. Компания поделилась планами на 2007 г., которые включают усиление присутствия на рынках СНГ, в частности в Казахстане. Кроме того, ВБД интересуют предприятия для поглощения на Урале и в Западной Сибири. В рамках этой стратегии компания намерена повысить эффективность производства и сократить издержки на логистике. Объявленные финансовые результаты позволили котировкам акций Вимм-Билль-Данна достичь на прошлой неделе нового исторического максимума.

Аптечная сеть 36,6 представил операционные результаты за 2006г. Выручка компании увеличилась на 72% и составила \$525млн. Рост выручки был особенно сильным в розничном сегменте — выручка выросла на 89% по сравнению с 2005 г. и составила 385 млн долл., частично вследствие продолжающегося сильного роста числа аптек. Так по итогам 2006г. компания насчитывает уже 838 аптек, из которых 352 аптеки были приобретены в прошлом году. Из аптек, приобретенных в течение прошлого года, только 37% (68 млн долл.) были включены в расчет общего показателя выручки. Это предполагает, что в 2007 г., когда в расчет будут включены все 100% приобретенных в 2006 г. аптек, выручка компании будет расти не менее впечатляющим темпами. Кроме того, в планах на 2007 год — дальнейшее увеличение размера сети, в том числе за счет развития в регионах. Приоритетными направлениями останутся Урал, Поволжье, Западная и Восточная Сибирь. Значительный рост выручки в совокупности с озвученными агрессивными планами развития положительно отразились на котировках компании, которые за неделю выросли на 3%.

ВТБ принял решение начать IPO в апреле, а не в мае как планировалось раньше. Прием заявок на покупку акций ВТБ в рамках IPO начнется 9 апреля 2007г., тогда же стартует и рекламная компания ценных бумаг. Приобретать акции можно будет через офисы банка "ВТБ-24" и банка-организатора. Минимальная сумма, на которую могут быть приобретены акции ВТБ через "ВТБ-24", составит 30 тыс. руб. Организатором размещения выступает КБ "Ренессанс Капитал". Кроме того, известно, что размещение акций планируется завершить 14 мая. В ходе IPO ВТБ, согласно решению правительства, может быть продано 20-22 процента акций банка на сумму 90-120 миллиардов рублей. Выход на биржу, безусловно, положительно повлияет на ликвидность акций банка, а также повысит его рыночную капитализацию.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 03 апреля					
18:00	США	Продажи на рынке жилья	февраль	-	108,7
Среда, 04 апреля					
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	-0,9 млн. до 328,4 млн. бар
Четверг, 05 апреля					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	318 000	308 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-22 млрд. куб. футов до 1511 млрд. куб. футов
23:00	США	Дефицит государственного бюджета	март	-	+3,3 млрд долл
Пятница, 06 апреля					
16:30	США	Уровень безработицы	март	4,6%	4,5%
16:30	США	Количество новых рабочих мест	март	135 000	97 000

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 Сырьевые рынки Потребительский сектор	Николай Подлевских Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин Роман Ткачук Александр Швецов	podlevskikh@zerich.ru chayka@zerich.ru ryabov@zerich.ru dushin@zerich.ru tkachuk@zerich.ru shvetsov@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.