

Итоги недели

❖ Русские горки покуче американских будут *стр.2*

Прогноз недели

❖ Идея российского запасного аэродрома для инвесторов еще жива и кто-то на нее вновь будет ставить – по крайней мере, до следующего падения *стр.3*

Рынок акций второго эшелона

❖ Второй эшелон опустился слабее индекса РТС *стр.5*

Денежный рынок

❖ Приток средств *стр.6*

Сырьевые рынки

❖ В пятницу нефтяные котировки продолжили снижение *стр.7*

❖ ЛУКОЙЛ приобретает 80% акций ЮГК ТГК-8 *стр.8*

Мировые рынки

❖ Фондовый рынок США вырос за неделю более чем на 4% *стр.9*

Энергетический сектор

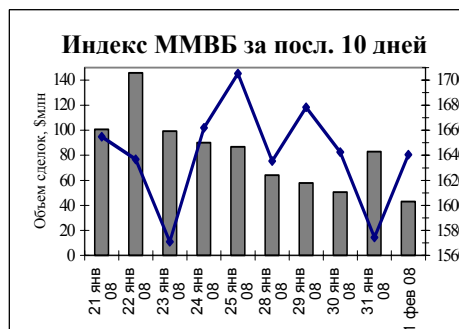
❖ В нелегкие времена на фондовом рынке энергетика держит свои позиции *стр.11*

Телекоммуникационный сектор

❖ Мегафон может провести IPO уже в 2009 г. *стр.13*

Машиностроительный сектор

❖ Катаемся на американских горках *стр.14*



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1968,97	-3,15	-14,04
RTS 2	2424,23	-1,74	-7,81
DJIA	12743,19	4,39	-4,66
NASDAQ	2413,36	3,75	-9,76
S&P 500	1395,42	4,87	-5,62
Dax 100	6968,67	2,23	-13,62
FTSE 100	6029,2	2,73	-6,91
CAC 40	4978,06	2,05	-11,54
Nikkei 225	13859,7	5,90	-9,46

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (март)	89,46	-0,96	-5,42
WTI (март)	88,88	-0,86	-7,68
Urals (спот)	89,25	1,02	-4,86

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 24,42

Новости одной строкой: 30.01. - заседание ФРС США, 01.02. - ОПЕК

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,062	-2,93	-19,18	78 162 024
Газпром	12,500	-2,42	-11,28	22 863 910
ЛУКОЙЛ	71,00	-4,44	-18,39	23 861 990
Сургутнефтегаз	0,975	-2,50	-21,37	3 841 930
Сбербанк	3,70	-3,90	-12,32	42 901 995
Татнефть	5,050	-4,17	-16,53	5 142 200
Сибнефть	5,800	7,41	-8,66	771 700
Мосэнерго	0,226	-1,74	-5,04	0
Ростелеком	11,550	0,43	-1,70	1 675 500
ГМК НорНикель	251,000	2,91	-5,28	44 377 360

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед, %
РАО ЕЭС России	1,055	-4,09
Газпром	12,525	-1,38
ЛУКОЙЛ	71,2	-2,60
Сургутнефтегаз	0,962	-4,75
Татнефть	5	-7,41
Сибнефть	5,62	-2,09
Мосэнерго	0,232	0,87
Ростелеком	11,467	-0,29
ГМК Норникель	260	6,12
Система	1778	-6,42
ВТБ	0,0041	-2,26

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Русские горки покруче американских будут

Страсти на ушедшей неделе кипели не шуточные, впрочем как и на предыдущей. Если уж падать, то падать, а потом если уж восстанавливать потери, то полнедели за одну сессию. Но отыграть все не хватило сил.

Основным событием недели было заседание ФРС США, и многие ожидали, что после него уж если не возобновится рост, так хотя бы темпы снижения замедлятся. Но не тут-то было. Финансовые власти США снизили ставку, оправдав ожидания рынков, и в комментариях добавили, что не исключено продолжение ее сокращения и дальше. Но затем выплыли очередные участники ипотечного кризиса в США и свели на нет все усилия ФРС. Под занавес американской сессии в среду рейтинговое агентство S&P заявило о своем намерении понизить рейтинги по ценным бумагам и обязательствам компаний США на общую сумму \$534 млрд. Да еще масла в огонь подливала американская статистика, которая выходила на неделе хуже ожиданий инвесторов. Ключевым показателем был ВВП США за 4 квартал, который вместо ожидавшихся 1,2% вырос всего на 0,6%. Также не впечатлили рынки американская безработица и отчеты о занятости. Все это лишь подливало негатива в общий рыночный котел, в котором оптимизму, похоже, совсем места нет.

Российский рынок, несмотря на отсутствие «родных» факторов для снижения, двигался преимущественно вниз. Лишь сессии вторника и пятницы удалось закрыть в плюс, но общий результат за неделю все равно оказался отрицательным. Индекс РТС снизился на 3,1% за 5 торговых сессий, а ММВБ потерял 3,8%. Таким образом, по итогам первого месяца 2008 года индекс РТС потерял 14%, а ММВБ снизился на 13%.

Результаты отдельных акций по итогам недели разнонаправленные. Некоторым удалось выйти в плюс, другие же лишь ухудшили позиции.

В фаворитах оказались бумаги Норильского Никеля, с приростом в 3%. Акции ГМК начали откат от максимальных значений немного раньше остального рынка, и теперь не удивительно, что восстанавливаются они также опережая общерыночные тенденции. С другой стороны в пятницу вышло сообщение о том, что ФАС удовлетворила ходатайство компании «UC RUSAL Limited» о приобретении 29% + 1 акции с правом голоса ОАО «ГМК «Норильский никель». Еще покупкам могли поспособствовать сообщения о намерениях компании выкупить до 10% своих акций с рынка.

Нефтяной сектор целиком в минусе. Падение цен на нефть вместе со снижающимся желанием игроков вкладывать свои деньги в сырьевые активы подкосило весь сектор. Падение котировок акций по итогам недели составило 4-7% и пока они выглядят хуже рынка в целом.

Банковский сектор также не в самых лучших кондициях. К американским банкам с их кризисом и много миллиардными потерями присоединился и французский. Интерес к сектору такие события не добавляют, да и желают покупать не особо способствуют. Наши банки, хоть такими потерями «похвастаться» не могут, но попали в общий поток и из него пока не могут выбраться.

ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ

Идея российского запасного аэродрома для инвесторов еще жива и кто-то на нее вновь будет ставить – по крайней мере до следующего падения

На прошедшей неделе рынок получил новую порцию испытаний. Часть важнейших событий была ожидаемой. Среди них выделяется обнародование предварительных данных о росте ВВП США за 4 квартал (+0,6%) и снижение еще на 0,5% учетной ставки ФРС США. Надо отметить, что снижение ставки ФРС за неделю на 1,25% пока не дало должного эффекта. Так, индексы России даже показали весьма заметное итоговое снижение. (Осмелимся предположить, что повышение ставки ЦБ РФ на 0,25% не сыграло в этом заметной роли). Большая часть прошедшего снижения пришлась на четверг, когда рынки узнали о готовящейся серии снижений кредитных рейтингов огромного списка компаний. Так, рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) намерено понизить рейтинги более 8 тыс. выпусков ценных бумаг стоимостью 534 млрд долл. О большой вероятности снижения рейтингов сообщили агентства Fitch Ratings S&P и Moody's. Наибольший шок рынок испытал когда по телевидению сообщили о возможном снижении кредитного рейтинга страховой компании MBIA, занимающейся страхованием невыплат по облигациям. Этот сегмент в США очень большой, поэтому даже предвестники трудностей у таких страховых компаний вызывают шок на рынке. К концу недели рынки все же успокоились заверениями представительниц компании MBIA, что они не лишатся кредитного рейтинга AAA, а также намерениями Microsoft купить Интернет-компанию Yahoo! В итоге к концу недели позитивные ожидания постепенно начали перевешивать, и в пятницу отмечался хороший отскок после резкого падения в четверг. Хотя не стоит забывать, что неприятных сюрпризов будет еще много – последний доклад о занятости, показавший снижение числа рабочих мест на 17 тыс. хорошее тому подтверждение.

И все же предстоящая неделя должна быть немного спокойнее двух предыдущих, а там, возможно, придет некоторая уверенность в краткосрочном направлении движения. Думается, что рынки уже заслужили некоторый отдых и временный позитив. А вот в более долгосрочном плане степень неопределенности продолжает оставаться очень высокой. Понятно, что после назревшего и ожидаемого отскока рынка вверх, рецидив существенного снижения еще повторится. Но это будет потом, а пока настроения на краткосрочный рост временно начинают превалировать. Много ожиданий от предварительных выборов в США в предстоящий вторник, однако непосредственно на динамику рынков это не будет оказывать сильного влияния. Гораздо больший интерес финансового мира будет вызывать встреча министров финансов и глав центробанков "Большой семёрки" в Токио, которая пройдет в конце наступающей недели. В сложившейся на рынках обстановке от такой встречи можно ожидать решений, которые скорей всего не будут озвучены, но, в любом случае, могут существенно повлиять на динамику рынков. Кроме того, намеченные на наступающую неделю заседания ЕЦБ и банка Англии, тоже скорей всего, заставит рынки понервничать. Даже судя только по динамике фунта рынки ожидают снижения ставки банком Англии, который должен закрепить обозначенную им тенденцию снижения ставок. По поводу ставки ЕЦБ есть большие сомнения. Стоящая на пороге угроза "Большой инфляции" пока позволяла ставке держаться на прежнем уровне. Однако если евро вырвется за полуторадолларовую отметку,

что после заседаний ФРС сделать совсем не трудно, то и ЕЦБ придется быть гораздо сговорчивее в вопросе снижения ставки.

Из внутренних событий в первую очередь следует обратить внимание на заседание Совета директоров Газпрома, который утвердит список кандидатов для избрания в Совет директоров компании. Как уже сообщили СМИ ни Путин, ни Медведев не значатся в подготовленном списке кандидатов. Предполагается, что председателем совета директоров вместо Медведева станет нынешний премьер Зубков. Утверждение советом директоров Газпрома его кандидатуры будет означать еще одну известную публичную важную фигуру в составе будущего правительства и снижение неопределенности предвыборного периода. В энергетике приближается очередная волна продаж энергосбытов. На предстоящей неделе в РАО ЕЭС пройдет заседание комитета по оценке, который намерен утвердить оценку стоимости Мосэнергосбыта. Не менее интригующим событием недели станет окончание оферты Enel на выкуп акций ОГК-5 по 4,4275 руб за акцию и E.ON на выкуп акций ОГК-4 по 3,3503 руб за акцию. Тем самым в основном завершится становление двух иностранных собственников для двух тепловых генераций. (Правда локально, для держателей акций это может обернуться хорошим снижением цен). Наиболее интересным ожидаемым событием уже совсем близкого будущего станет начало торгов акциями ГидроОГК на биржевых площадках - на РТС и ММВБ.

Британская компания ВР планирует опубликовать финансовые результаты за 4 квартал 2007 года, в которых раскроет оценку результатов ТНК-ВР.

Предстоящих важных событий достаточно много. Глобально рынок по-прежнему остается очень нервным и настроенным на ожидание новых негативных новостей. Даже уход Китая на празднование нового года расценивают как повод для возможных сюрпризов. Однако краткосрочно тривиальная идея - покупка подешевевших акций. Наверняка появятся желающие разыгрывать недавно столь популярную карту, с главной идеей, рассматривающей российский фондовый рынок в качестве запасного аэродрома для инвесторов. Тем более, что власти перед выборами тоже страстно желают хотя бы краткосрочного роста.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

На минувшей неделе индексы российского фондового рынка двигались синхронно и не имели четкой тенденции. Три дня снижения и два дня роста завершились почти двукратным опережением голубых фишек акций второго эшелона: РТС -3,4% РТС-2 -1,8%.

Северсталь (СНМФ) объявила о продаже угледобывающих активов в Кемеровской области Arcelor Mittal за \$650 млн. По мнению руководства Северстали эти активы, имея неопределенные перспективы, требуют слишком больших капвложений. На акциях компании сделка отразилась нейтрально, за неделю они подешевели чуть сильнее РТС-2 (-2%).

Предварительные результаты авиакомпании Сибирь (AVSI) продемонстрировали рост выручки на 24% (до 30 млрд. руб.). Количество перевезенных пассажиров увеличилось на 16% (почти 5,7 млн.). Выросли показатели эффективности – занятость кресел до 80,9%, коммерческая загрузка до 75,3%. Несмотря на позитивные результаты котировки компании не изменились, хотя спред между спросом и предложением немного сузился.

СН предъявила Сахателекому, дочерней компании Дальсвязи (ЕСПК) налоговые претензии на сумму 140 млн. руб. Компания попытается оспорить претензии суде и, учитывая предыдущие споры ФСТ с МРК, можно ожидать, что сумма будет значительно сокращена. Даже полная сумма составляет несущественную часть от прибыли Дальсвязи, и котировки компании на падающем рынке отреагировали умеренно-негативным изменением (-5,1%).

Консолидированная выручка группы ГАЗ (GAZA) за 2007 г. превысила \$6 млрд. (+30% в сравнении с 2006 г.). Также было объявлено о начале производства автомобилей Siber в марте этого года, причем они поступят в продажу только в июне. Всего в 2008 г. ГАЗ планирует выпустить 20 тыс. таких автомобилей. Положительные тенденции в деятельности компании получили должную оценку на фондовом рынке, несмотря на негативную общерыночную обстановку ее капитализация выросла на 0,3%.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

	01.02.08	25.01.08	изменение
USD/RUR	24,4201	24,6349	-0,9%
EUR/USD	1,49	1,4712	1,3%
EUR/RUR	36,29	35,9891	0,8%
UST 10Y YTM,%	3,59	3,52	2,0%
3m LIBOR USD, %	3,095	3,3062	-6,4%
RUX-Cbonds	218,353	218,157	0,1%
MOSPRIME 1M,%	4,8	4,71	1,9%
МИАСR(2-7 дней),%	2,59	4,04	-35,9%
Остатки на корсчетах, млрд. руб.	544,9	551,3	-1,2%

На прошедшей неделе всё внимание рынков было приковано к ситуации в экономике США. В зависимости от изменения оценок состояния экономики штатов, рынки то падают вниз, то взывают вверх. В среду рынки получили порцию позитива от ФРС США, снизившего учётную ставку на 0,5%, а в четверг и пятницу - порцию негатива от министерства труда США, объявившего о снижении числа рабочих мест в стране, а также предварительные данные по ВВП США в 4 квартале. Основным макроэкономическим показателем крупнейшей экономики мира вырос всего на 0,6% (прогноз был - 1,2%), что явилось тревожным сигналом для инвесторов. Инвесторы начали уставать от катания на "американских горках" и приток средств на денежные рынки на прошлой неделе увеличился.

Федеральная резервная система США за неделю снизила учётную ставку на 1,25% до 3%. Согласно данным по CPI, инфляция в США составляет порядка 3%, так что дальнейшее снижение ставки ФРС приведёт реальную ставку доходности в отрицательную область. Такая политика ФРС ослабляет доллар и в ближайшее время мы можем увидеть штурм отметки 1,5 по паре EUR/USD. На прошедшей неделе курс этой пары достиг рекордной отметки 1,495. 7 февраля состоится заседание ЕЦБ и, скорее всего, европейская учётная ставка останется на прежнем уровне, несмотря на опасения некоторых представителей ЕЦБ о замедлении темпов роста экономики Европы. Также на этой неделе будут опубликованы статистические данные по промышленным заказам и продажам домов в США.

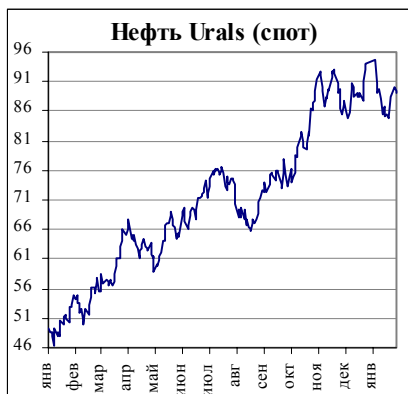
Высокая волатильность на мировых рынках обратила взгляды инвесторов к менее рискованному рынку облигаций. Доходность американских treasury bonds на прошлой неделе несколько подросла, но в ближайшее время, по нашему мнению, продолжится снижение доходностей бондов. На развивающихся рынках, и на российском в частности, интерес к облигациям заметно вырос. Облигационный индекс RUX-Cbonds за неделю подрос, а доходности многих бумаг показали снижение. На прошедшей неделе на российском облигационном рынке произошло первое размещение в этом году. АИЖК-11 разместились по верхней границе прогноза организаторов.

Рынок российских краткосрочных ставок остаётся стабильным, несмотря на рост краткосрочных ставок в связи с усилением налогового давления. 4 февраля ставка рефинансирования ЦБ РФ увеличится на 0,25%, что является положительным сигналом для инвесторов.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (март)	89,46	-0,96
WTI (март)	88,88	-0,86
Urals (spot)	89,25	1,02



В пятницу нефтяные котировки продолжили снижение

1 февраля по итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже, мартовский контракт на поставку нефти марки WTI понизился на \$2,79, или на 3%, до \$88,96 91,75 за баррель. Мартовский контракт на поставку нефти марки Brent упал на \$2,66, или на 2,9%, до \$89,55 за баррель. Стоимость мартовского контракта на поставку топочного мазута понизилась на \$0,0802, или на 3,2%, до \$2,4489 за галлон. Мартовские фьючерсы на поставку неэтилированного бензина упали на \$0,0738, или на 3,2% до \$2,2834 за галлон. Мартовский контракт на поставку природного газа снизился на \$0,329, или на 4,1%, до \$7,745 за миллион британских термических единиц. Участников нефтяного рынка разочаровал отчет о новых рабочих местах. По информации министерства труда США, число рабочих мест в производстве и в сфере услуг, в январе неожиданно упало на 17 тыс. Эксперты прогнозировали рост занятости на 85 тыс. рабочих мест. Нефтяной рынок в последнее время находится под влиянием макроэкономических данных. Решение ОПЕК о неизменности квот на добычу, рынок нефти проигнорировал. На первое место сейчас выходят опасения о наступлении рецессии в США. У участников рынка пока нет уверенности в том, что ситуация в мировой экономике улучшается. В понедельник выйдут данные по заказам в обрабатывающей промышленности США, а в среду выйдут данные по запасам. Выход этих данных может определить дальнейшее движение нефтяных цен.

Налоги. С 1 февраля экспортная пошлина на нефть увеличивается до \$333,8 за тонну

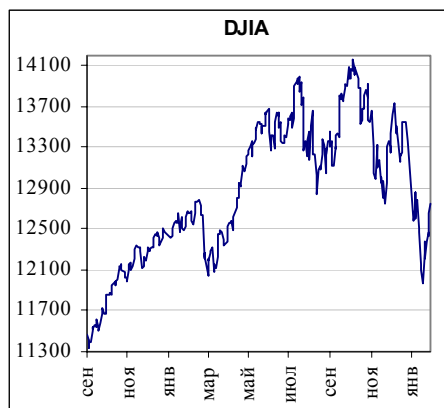
С 1 февраля 2008 года экспортная пошлина на нефть увеличивается с \$275,4 за тонну - до \$333,8 за тонну. Экспортная пошлина на светлые нефтепродукты с 1 февраля 2008 года составит \$237,2 за тонну, на темные - \$127,8 за тонну. Пошлины на экспорт нефти и нефтепродуктов из РФ пересматриваются правительством раз в два месяца и рассчитываются по формуле исходя из двухмесячного мониторинга цены на российскую нефть марки Urals на мировых рынках.

ЛУКОЙЛ приобретает 80% акций ЮГК ТГК-8

ЛУКОЙЛ и ИФД КапиталЪ договорились о приобретении нефтяной компанией около 80% акций ЮГК ТГК-8 по цене, эквивалентной \$640-660 за 1 кВт установленной мощности. Сделка будет осуществлена после получения согласия Федеральной антимонопольной службы РФ. В соответствии с договоренностями по сделке, ЛУКОЙЛ передаст ИФД КапиталЪ около 23,5 млн. казначейских акций ЛУКОЙЛа по цене, установленной решением Совета директоров Компании. Данные акции ранее были выкуплены ЛУКОЙЛом на открытом рынке. ЛУКОЙЛ ожидает от приобретения активов ЮГК ТГК-8 значительных синергетических эффектов за счет поставок природного газа на ЮГК ТГК-8 с газовых месторождений Компании, расположенных на Северном Каспии и в Астраханской области. В дальнейшем нефтяная компания планирует развивать электроэнергетический бизнес. Инвестиционная программа ЮГК ТГК-8 включает строительство в ближайшие 5 лет станций суммарной мощностью более 1000 МВт как в рамках строительства новых объектов энергетики, так и в рамках замещения выбывающих мощностей. В настоящее время на счетах ЮГК ТГК-8 находятся 24 млрд. руб., привлеченных компанией в рамках дополнительной эмиссии акций, что обеспечит финансирование большей части инвестиционной программы ЮГК ТГК-8. ЮГК ТГК-8 - один из крупнейших потребителей газа в Южном федеральном округе с годовым потреблением около 6 млрд. м³ газа в год. Электростанции компании расположены в Астраханской, Волгоградской, Ростовской областях, Краснодарском и Ставропольском краях, Республике Дагестан. Установленная мощность объектов генерации электрической и тепловой энергии ЮГК ТГК-8 составляет 3601 МВт и 13366 Гкал/час, соответственно. В целом в регионах присутствия доля компании на рынке электроэнергии составляет около 17%, теплоэнергии - около 60%. Консолидированная выручка компании в 2006 году составила 14,3 млрд. руб., а чистая прибыль - 3,4 млрд. руб. Данная сделка позволит ЛУКОЙЛу консолидировать активы ЮГК ТГК-8 для дальнейшей экспансии в энергетический сектор, а также диверсифицировать бизнес. Сегодня ЛУКОЙЛ делает ставку на газовые проекты, для чего компании нужен гарантированный сбыт добытого газа по привлекательным ценам. В дальнейшем, при успешной либерализации энергетического рынка, покупка энергоактивов принесет ЛУКОЙЛу дополнительные дивиденды. Покупка ЮГК ТГК-8 по цене, эквивалентной \$640-660 за 1 кВт установленной мощности можно считать выгодным вложением капитала. На котировки акций ЛУКОЙЛа данная сделка, скорее всего окажет нейтральное влияние, т.к. экономический эффект от данного актива стоит ожидать в отдаленной перспективе.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12743,19	4,39	-4,66
NASDAQ	2413,36	3,75	-9,76
S&P 500	1395,42	4,87	-5,62
Dax 30	6968,67	2,23	-13,62
FTSE 100	6029,2	2,73	-6,91
CAC 40	4978,06	2,05	-11,54
Nikkei 225	13859,7	5,90	-9,46
Hang Seng	24968,37	5,44	-8,78
Bovespa	61079,8	-3,08	-4,03



По итогам недельных торгов на фондовом рынке США основные индексы продемонстрировали значительный рост: DJI +4,39%, S&P 500 +4,87%, NASDAQ +3,75%. Главным ориентиром для инвесторов служило заседание ФРС, на котором принимаются решения об изменении процентной ставки, что сильно влияет на фондовый рынок.

Статистика подыгрывала пессимистичным настроения инвесторов относительно перспектив американской экономики, что должно было послужить ключевым доказательством для снижения ставки. В декабре было продано 604 тыс. новых домов, значительно ниже прогноза (635 тыс.) и предыдущего показателя (пересмотрен в сторону снижения до 634 тыс.). ВВП в четвертом квартале вырос всего на 0,6%, то есть вдвое ниже ожиданий. Такого слабого роста американской экономики не было уже более пяти лет.

Немного отклонились от основной тенденции менее значимые экономические индикаторы – заказы на товары длительного пользования и индекс потребительского доверия. Первый вырос на 5,2%, не оправдав прогнозов экспертов (2%). Второй снизился до 87,9 пунктов, но оказался выше ожидаемого уровня (86,7 пунктов).

Решение ФРС было объявлено в среду ближе к окончанию сессии. Ключевая ставка была снижена на 0,5% (до 3%). Ранее ожидалось, что ставка будет снижена на 0,25%, но после серии негативных макроэкономических показателей возросла уверенность в более резком смягчении монетарной политики. Таким образом, решение ФРС не стало большим сюрпризом для рынка, хотя и вызвало мощное кратковременное волнение на фондовом рынке.

В конце недели доминировали статданные по занятости. Показатель количества поданных заявок на пособие по безработице существенно превысил прогнозы. Объем заявок вырос до 375 тыс. (ожидали 325 тыс., предыдущее пересмотрено до 306 тыс.). По неофициальным расчетам ADP количество новых рабочих мест выросло в январе на 130 тыс. Аналитики прогнозировали рост на 40 тыс. и данные ADP внесли сомнения в рецессионные ожидания. Наконец в пятницу были опубликованы данные Министерства труда. По его мнению, новые рабочие места сократились на 17 тыс., зато предыдущий показатель был повышен более чем в четыре раза, с 18 до 82 тыс. Уровень безработицы снизился до 4,9%.

Из корпоративных новостей наибольшее влияние оказал отчет страховой компании MBIA (MBI) и комментарии ее руководителя. Из-за ипотечного кризиса чистый убыток компании составил \$2,3 млрд. Однако глава MBIA Гари Дантон (Gary Danton) успокоил инвесторов, заявив, что положение компании достаточно устойчивое и речь о ее банкротстве не идет. Заявление имело глобальный масштаб, положительно отразившись на всем рынке, но в основном, конечно, на финансовом секторе.

Ожидания снижения ставки поддерживали позитивные тенденции на фондовом рынке в начале недели, но после того как ставка была успешно снижена, причем сразу на 0,5%, возобладали сомнения в дальнейшей перспективности роста. Убытки от экономической рецессии могут перевесить выгоды от смягчения монетарной политики, и дальнейший оптимизм по поводу трудностей в экономике стал

приобретать нерациональный характер. Неопределенные данные по занятости (с одной стороны снижение январского значения, с другой – резкий рост декабрьского) вызвали некоторый рост, но, скорее всего, из-за того, что на фоне негатива со стороны продаж жилья и ВВП их можно было интерпретировать в положительную сторону. На этой неделе, слабо насыщенной статистикой, инвесторы смогут основательно подумать над дилеммой влияния экономики на фондовый рынок.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В нелегкие времена на фондовом рынке энергетика держит свои позиции

На прошедшей неделе РАО ЕЭС сообщило о получении «50 баллов в международном рейтинге корпоративной социальной ответственности Accountability Rating – это наивысший балл для российской компании. Набранные энергохолдингом 50 баллов соответствуют позиции таких мировых лидеров как Ford, Nestle, Toshiba.

По оценке организаторов рейтинга, РАО "ЕЭС России" демонстрирует особое внимание к управлению социальными аспектами деятельности головной и дочерних компаний энергохолдинга и развитию нефинансовой отчетности, что и отразилось в высокой позиции компании в российском списке Accountability Rating.»

Компания много лет подряд получает наивысшие оценки по разным параметрам, оценивающим корпоративную культуру, открытость компании и последовательный учет интересов миноритарных акционеров. Впереди у компании очень ответственный и сложный период. Надеемся, что наработанный авторитет компании, а также длительная и успешная история обращения акций на бирже помогут им пережить трудные времена на фондовых рынках.

29 января на сайтах РАО ЕЭС и ОГК-5 было размещено совместное заявление ОГК-5, Enel и РАО "ЕЭС России": «ОАО "ОГК-5" напоминает своим акционерам об истечении срока принятия оферты на приобретение акций компании, объявленной одним из ее акционеров – итальянской корпорацией Enel. В срок до 4 февраля 2008 г. все владельцы акции ОГК-5, заинтересованные в продаже акций по оферте Enel, должны заполнить и прислать соответствующий комплект документов официальному регистратору ОГК-5 – ОАО "Центральный Московский Депозитарий".

Цена оферты, выставленной Enel, составляет 4,4275 рубля за каждую обыкновенную акцию ОГК-5. Цена оферты определена ценой сделки по покупке компанией Enel в июне 2007 г. 25%-го пакета акций ОГК-5, принадлежавшего РАО "ЕЭС России", в расчете на 1 акцию.

По мнению Совета директоров, цена оферты является справедливой. Председатель Совета директоров ОГК-5, исполнительный директор РАО "ЕЭС России" Эльдар Оруджев отметил, что цена оферты, предложенная Enel, не только отражает реальную стоимость компании, но и позволяет ее акционерам получить доход.

По словам Генеральный директор ОГК-5 Анатолия Бушина, конструктивное сотрудничество с Enel обеспечивает устойчивое развитие ОГК-5 и способствует сохранению генерирующей компанией позиций лидера российской электроэнергетики.

Цена оферты поддерживает цены акций ОГК-5, которые остаются безразличными к потрясениям на фондовом рынке. Рекомендуем акционерам ОГК-5 внимательно отнестись к сроку окончания оферты. Можно предположить, что по истечении срока оферты по акциям ОГК-5 их цены могут начать коррекцию.

Как сообщило руководство компании ГидроОГК на встрече с аналитиками 25 января, предположительные сроки включения РТС и ММВБ акций ГидроОГК во «внесписок» - 15-20 февраля 2008 г. Самые поздние числа выхода на торговые площадки – последние дни февраля,

так как только в конце января все необходимые документы были поданы на рассмотрение, которое по законодательству занимает 30 дней.

Напомним, что в январе прошла регистрация в ФСФР отчетов об итогах выпусков акций ГидроОГК в целях присоединения.

Резкий рост цен на уголь заставит пересмотреть долгосрочные планы энергетиков. Пред генерациями поставлена непростая задача выбора: стоит ли делать акцент на газ в качестве основного сырья, или же обратить свой взор в сторону угольных ресурсов? Безусловно, все решает стоимость топлива и те затраты, которые несут генерации при производстве электрической и тепловой энергии. Идея замещения газа углем давно витает в воздухе. Она базируется на предположении, что уголь будет дорожать более медленными темпами, чем газ. Однако 2007 год заставил сомневаться в таких расчетах. Цена на уголь с июня прошлого года (\$78,8 за тонну) выросла на 76% и составила \$138,6 за тонну. Причин здесь несколько. Прежде всего выделяется либерализация цен на газ, но присутствует и ряд других “перспектив” для роста.

В результате планируемый ценовой стимул для перехода на угольную генерацию пока не работает. Похоже, что планам правительства и энергетиков по сворачиванию “газовой паузы” не суждено свершиться.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Мегафон может провести IPO уже в 2009 г.

Мегафон, единственный из “большой тройки” сотовых операторов не котирующийся на рынке, может провести первичное предложение своих акций в 2009 г. Ранее выходу на фондовый рынок мешал конфликт между основными акционерами Мегафона, но в ноябре прошлого года он был улажен.

По мнению генерального директора Мегафона Сергея Солдатенкова справедливая стоимость Мегафона всего на 15-20% ниже, чем у его основных конкурентов – МТС и Вымпелкома (то есть около \$27 млрд.).

Мегафон пока уступает МТС и Вымпелкому в зарубежной экспансии, особенно привлекательной в условиях насыщения российского сотового рынка. Для этого нужны значительные средства и выход на биржу – хороший способ для их привлечения. Тем не менее, ожидания менеджмента по капитализации Мегафона выглядят несколько завышенными.

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

На прошедшей неделе всё внимание рынков было приковано к ситуации США. В зависимости от изменения оценок состояния экономики США, рынки то падали вниз, то взымали вверх. В среду ФРС США снизил учётную ставку на 0,5%, что добавило участникам рынка позитива, но вышедшие в четверг и пятницу статистические данные и отчёты компаний, отправили рынки в красную область. Согласно предварительным данным ВВП США в 4 квартале вырос всего на 0,6% (прогноз был – 1,2%), что также явилось для инвесторов тревожным сигналом. Российский фондовый рынок, вместе со всеми, на этой неделе прокатился на “американских горках”.

На закрытие среды он был выше психологической отметки в 2000 по РТС, но на закрытие пятницы индекс РТС составил 1968,97 пункта (-3,2% по сравнению с позапрошлой неделей). Индекс ММВБ за неделю снизился на 3,8% до 1640,49 пункта. Индекс РТС-2 понёс меньшие потери – на 1,7% до 2424,23 пункта. Отраслевой индекс машиностроения RTSin за неделю потерял 0,9%, а Micex MNF – 2,7%. Машиностроительный сектор, хоть и прокатился вместе со всеми на американских горках, получил на прошедшей неделе ряд внутренних новостей.

Во вторник группа ГАЗ обнародовала операционные результаты за 2007 год. Консолидированная выручка от реализации компании превысила 150 миллиардов рублей (рост - 30% по сравнению с прошлым годом). Наилучшие результаты группа показала в сегментах грузовых автомобилей и дорожно-строительной техники. Первое объясняется ростом производства большегрузных автомобилей Урал, а второе – бумом в строительной отрасли в России. Выручка в этих сегментах выросла на 75% и 50% соответственно.

Хорошие результаты показал сегмент LCV. Рынок лёгких коммерческих автомобилей – приоритетный для группы, в ближайшее время в нём обострится конкурентная борьба. Поэтому вкупе с модернизацией Газелей, группа развивает производство на британском

заводе LDV в Бирмингеме. Единственный сегмент, где группа показала спад – производство легковых автомобилей. Это связано с постепенным снятием с производства Волг и переходом на производство Chrysler Siber. Серийное производство Siber начнётся 28 марта, а летом начнутся продажи на рынке. За 2008 год планируется выпустить 20 000 машин. Операционные результаты группы ГАЗ соответствуют нашим ожиданиям и поддержат котировки акций компании на РТС. Мы позитивно оцениваем перспективы компании и рекомендуем “покупать” обыкновенные и привилегированные акции группы ГАЗ, как имеющие 20%-потенциал роста.

В конце недели группа ГАЗ и АвтоВАЗ объявили о своих планах разработать “народный” автомобиль. В планах АвтоВАЗа – разработать новый автомобиль класса А за \$6-7 тысяч до начала сотрудничества с Renault. Группа ГАЗ планирует разработать “народный автомобиль” класса С за \$12-15 тысяч. По нашему мнению, планы группы ГАЗ выглядят более реалистично и новый автомобиль может стать конкурентом для Lada Priora. АвтоВАЗ же, видимо, планирует разработать новый автомобиль на базе “классики”, что вряд ли сильно заинтересует потребителей.

КАМАЗ объявил о планах к лету разработать новую стратегию развития до 2012 года стоимостью \$1.5 млрд. Стратегия предполагает рост выпуска грузовиков с нынешних 53 тыс. до 100 тыс. в год, разработку новых платформ и расширение модельного ряда и выход на новые рынки в Восточной Европе и Азии. До выхода конкретных планов развития мы воздержимся от оценки стратегии компании.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 05 февраля					
18:00	США	Индекс деловой активности в секторе услуг	январь	53	54,4
Среда, 06 февраля					
16:30	США	Выступление бывшего председателя ФРС Alan Greenspan в Совете по внешним сношениям, Вашингтон.	-	-	-
16:30	США	Затраты на рабочую силу	4 квартал	3,5%	-2%
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+3,6 млн. до 293 млн. барр.
Четверг, 07 февраля					
15:00	Англия	Решение по процентной ставке Банка Англии	-	5,25%	5,5%
15:45	ЕС	Решение по процентной ставке ЕЦБ	-	4,00%	4,00%
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	343 000	375 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-274 млрд. куб. футов до 2262 млрд. куб. футов

Время московское

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

Аналитический отдел		
Начальник отдела, электроэнергетика Макроэкономика, электроэнергетика Потребительский сектор Мировые рынки, телекоммуникации Технический анализ Сырьевые рынки Машиностроение	Николай Подлевских Людмила Медведева Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин Виктор Марков Роман Ткачук	podlevskikh@zerich.ru medvedewa@zerich.ru chayka@zerich.ru ryabov@zerich.ru dushin@zerich.ru markov@zerich.ru tkachuk@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.