

**Прогноз рынка акций на неделю**

- ❖ Рост в начале недели и фиксация прибыли в конце *стр. 3*

**Рынок акций второго эшелона**

- ❖ Начавшееся восстановление российского фондового рынка пока не затронуло акции второго эшелона *стр. 4*

**Сырьевые рынки**

- ❖ По итогам недели цены на нефть снизились *стр. 6*

**Мировые рынки**

- ❖ Фондовый рынок США сильно вырос на фоне публикации важных макроэкономических данных *стр. 7*

**Энергетический сектор**

- ❖ ГК-5 разместит дополнительную эмиссию акций в пользу КЭС-Холдинга *стр. 8*

- ❖ В измененной инвестиционной программе Газпрома предусмотрен существенный рост долгосрочных финансовых вложений *стр. 10*

**Телекоммуникационный сектор**

- ❖ Чистая прибыль МТС по стандартам US GAAP выросла в I квартале 2007 г. на 143% *стр. 12*

**Потребительский сектор**

- ❖ в стороне от основных тенденций *стр. 14*



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1829,5	1,94	-4,81
RTS 2	2000,19	-0,25	8,82
DJIA	13668,11	1,19	9,67
NASDAQ	2613,92	2,22	8,22
S&P 500	1536,34	1,36	8,32
Dax 100	7987,85	3,21	21,15
FTSE 100	6676,7	1,62	7,43
CAC 40	6168,15	1,83	11,14
Nikkei 225	17973,42	2,18	4,27

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (июль)	69,07	-2,29	13,62
WTI (июль)	65,08	-0,18	6,57
Urals (спот)	65,49	3,35	21,50

**Официальный курс ЦБ, руб./\$ 25,90**

**Новости одной строкой:** 06.06. открытый аукцион по продаже 25,03% акций ОГК-5

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,283	2,07	18,80	93 976 545
Газпром	9,440	2,05	-17,91	10 544 660
ЛУКОЙЛ	77,50	3,33	-11,88	17 676 880
Сургутнефтегаз	1,125	-1,32	-26,47	3 209 350
Сбербанк	3670,00	1,94	6,38	131 987 125
Татнефть	4,430	-0,45	-4,11	138 900
Сибнефть	3,900	1,30	-14,47	19 500
Мосэнерго	0,229	-0,43	13,93	0
Ростелеком	8,840	-0,11	15,56	1 444 340
ГМК НорНикель	200,500	9,56	27,71	17 436 070

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед, %
РАО ЕЭС России	1,2564	-5,18
Газпром	9,175	-4,80
ЛУКОЙЛ	74,4	-2,11
Сургутнефтегаз	1,163	-3,73
Татнефть	4,425	-2,43
Сибнефть	3,83	4,99
Мосэнерго	0,22	-10,20
Ростелеком	8,998	-3,07
ГМК Норникель	186,5	-4,85
Система	1400	-3,45
ВТБ	0,005565	-2,37

---

## РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### ИТОГИ НЕДЕЛИ

Начало последней недели весны игрокам на российском рынке оптимизма не принесло. Всю предыдущую неделю индексы стремительно теряли свои позиции, котировки большинства ликвидных акций катились вниз, а надежд, что это в скором времени закончится, было не много. Несмотря на благоприятный внешний фон, где в большинстве своем мировые рынки устанавливали новые рекорды, цены на нефть под влиянием различных факторов снова преодолели уровень в \$70 за баррель, российские акции никому не были нужны и от них избавлялись без особого разбора. За три торговые сессии индекс РТС снизился на 70 пунктов. Но перелом наступил также неожиданно. В среду.

Началось все с того, что перед открытием пришли сообщения о том, что рынки Китая просели на 7% и было вызвано повышением гербового сбора на операции с ценными бумагами с 0,1 до 0,3%. Руководство КНР видимо решило таким образом снизить интерес к фондовому рынку. Казалось бы, вот произошла та самая коррекция которой все ждали, которую предсказывал неделей ранее бывший глава ФРС Алан Гринспен и от которой могут пострадать очень многие площадки. Но реакция мировых площадок была довольно сдержанной и без паники, и пока игроки ее ждали акции российского рынка подошли к мощным уровням поддержки. Оценив, что ничего страшного не произошло, а цены стали очень привлекательными, покупатели активизировались и уже торги в среду завершались с хорошими настроениями. Гэп закрыть, правда, не удалось, но начало отскоку было положено. В четверг сомнений уже практически не осталось, акции всех секторов расходились как горячие пирожки и объемы торгов за одну сессию превысили \$100 млн в классическом секторе. Но в разворот еще не все поверили и, поэтому при появлении очередного пессимистичного сообщения из Китая была предпринята попытка сыграть на понижение. В КНР руководство страны в очередной раз заявило об ужесточениях на фондовом рынке, но в мире это снова было воспринято спокойно. Даже соседние азиатские площадки продолжили свое шествие за новыми рекордами. Нам же еще позитива в общий котел «подлили» корпоративные события. Появились сообщения о том, что в цветной металлургии возможны интересные сделки в ближайшем будущем, что подстегнуло интерес игроков и к сектору в частности, и ко всему рынку в целом.

Таким образом, на внезапно возникшей волне оптимизма, за 2 дня индекс РТС отыграл более 100 пунктов и вернулся на уровни выше 1800 пунктов. Объемы торгов за две сессии составили средненедельный оборот в мае.

Из корпоративных событий стоит отметить начало торгов акциями ВТБ. По итогам первой недели можно сказать, что эти бумаги интересны рынку и что акции Сбербанка вряд ли долго смогут оставаться единоличными лидерами в этом секторе.

## ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

Рост в начале недели и фиксация прибыли в конце.

На прошедшей неделе рынок показал чудеса волатильности. В начале недели продолжилось начавшееся еще в середине апреля снижение цен. Больше того, снижение проходило в ускоренном режиме, когда индекс РТС за первые два торговых дня свалился на 5%. Затем следующие три дня рынок так же стремительно отвоевывал утраченные позиции. В результате индекс РТС слетал от 1800 до 1710 пунктов и обратно. Наступающая неделя имеет шанс повторить предыдущую, но с противоположным знаком. Перед началом недели на рынках царит эйфория, позитивный настрой выплескивается через край. Вновь актуальными стали рассуждения о ралли и восходящем тренде. Большие надежды возлагаются на очередную встречу G8. Но очень уместным представляется напомнить состояние рынка недельной давности, когда иностранные инвесторы впергонки выводили деньги с рынка. Накопившийся позитив вновь может быть использован для начала серьезных распродаж, которые мы ожидаем к концу недели. Но поговорим о позитиве.

В первую очередь благостную картину создают мировые торговые площадки. Продолжается фантастический рост цен на фондовых рынках Европы и Америки. Этот рост уже вызывает беспокойство, продолжается и продолжается. С июня приостановилось снижение цен на нефть и начавшийся рост дает новые надежды странам производителям.

6 июня будет праздноваться очередная годовщина со дня рождения Пушкина. Как раз в этот день будет проходить наиболее интересное событие наступающей недели - открытый аукцион по продаже 25,03%-ного пакета акций ОГК-5. Прием заявок закончился 28 мая. Сообщалось, что заявки на участие в аукционе по продаже подали четыре компании - итальянская Enel, германский E.ON, "Российский алюминий" и "Новатэк". Все претенденты более, чем серьезные, поэтому можно не сомневаться в успешности аукциона. Стартовая цена пакета составляет \$954 млн., что соответствует оценке в \$440 за 1 кВт установленной мощности, но есть много шансов, что цена продажи существенно превысит стартовую и станет очередным ориентиром для торговли акциями генерирующих компаний. Это будет интереснейшее и важнейшее событие для рынка, который ожидает его с позитивным настроем. Сложившаяся конъюнктура рынка и ожидание аукциона гарантируют спекулятивный интерес к акциям ОГК-5. Положительный настрой исходит от ожидания новых импульсов роста акций ВТБ, связанных с включением акций ВТБ в расчет индекса MSCI. Июнь станет наиболее урожайным по части годовых собраний и приуроченных к ним выходов финансовой отчетности. Основной вал собраний начнется на следующей неделе. Но и на этой неделе пройдет ряд собраний. Из крупных компаний на этой неделе проведут годовые собрания ТГК -5 и НЛМК. На наступающей неделе ТНК-ВР опубликует финансовые результаты за 2006 г по МСФО, а Вимм-Билль-Данн опубликует финансовую отчетность по МСФО уже за 1 квартал 2007 года.

Пройдут очередные торги по продаже имущества ЮКОСа, но эти последние относительно мелкие распродажи уже ничего не изменят в сложившихся раскладах и практически не повлияют на рынок. Позитивный настрой начала недели располагает к дальнейшим покупкам и повышению цен. Видимо этот настрой вновь могут использовать крупные продавцы, показавшие свою мощь. Итак, ожидаем роста рынка в начале недели и фиксации прибыли в ее конце.

**РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА**

В начале недели российский фондовый рынок продолжил свое снижение, начавшееся еще неделю назад. «Масла в огонь» подлили новые попытки китайских властей по охлаждению собственного рынка акций. Однако уже в среду падение замедлилось, и мы увидели долгожданный отскок, который превзошел все ожидания – за два последних дня недели рынок вырос на почти на 6%, что позволило основному индексу РТС по итогам недели даже показать рост в 1,8%. Однако, быстрое восстановление произошло только в секторе «голубых фишек», акции же второго эшелона оказались временно обделены вниманием инвесторов, именно поэтому индекса второго эшелона РТС-2 снизился на 0,5%.

Северсталь объявила об увеличении своей доли в холдинге Севергал – СП компании Мордашева с Arcelor до 100%. Сумма сделки составляет порядка 20 млн долл. По словам руководителя Северстали, увеличение доли в Севергале до 100% позволит повысить стоимость компании, так как сделка улучшит структуру корпоративного управления, сделает компанию более привлекательной для инвесторов. Кроме того, полный контроль над Севергалом позволит полностью консолидировать его прибыль. Данная сделка положительно повлияет на котировки акций Северстали в среднесрочной перспективе, так как улучшит финансовые показатели компании.

Золотодобывающая компания Высочайший объявила, что не будет размещать свои акции на фондовой бирже в ближайшее время, так для развития на данном этапе ей пока хватает собственных средств. Кроме того не в пользу IPO говорит и ситуация на российском фондовом рынке. Таким образом, появившаяся на прошлой неделе информация о повторной попытке Высочайшего провести IPO не подтвердилась.

Аэрофлот планирует приобрести сербскую авиакомпанию - JAT Airways. Эту информацию подтвердил министр инфраструктуры Сербии Велимир Илич, сообщив, что российский авиаперевозчик направил в сербское правительство предложение о приватизации JAT Airways. Пока решения о продаже JAT Airways сербское правительство не приняло, однако, вполне возможно, что данное предложение может быть рассмотрено уже в ближайшее время. Это позитивная новость для Аэрофлота, который продолжает свою экспансию на рынки авиаперевозок Европы. Напомним, что в настоящее время российская компания уже участвует в конкурсе на покупку другой европейской авиакомпании – Alitalia.

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков

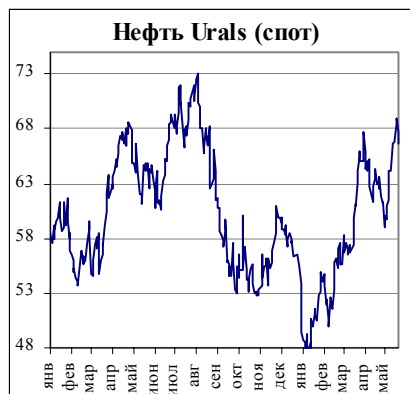
	04 июня	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	312,955	3,06%	2,18%	11,02%	10,30%
EM (EMERGING MARKETS)	1031,515	2,65%	1,65%	11,03%	13,02%
EM ASIA	416,995	2,38%	1,22%	12,67%	12,26%
EM EASTERN EUROPE	300,24	2,70%	2,69%	-1,87%	-2,97%
EM EMEA	385,253	1,36%	1,53%	2,44%	5,73%
EM EUROPE	634,642	2,54%	2,26%	-0,54%	-0,24%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	492,316	2,12%	1,92%	0,81%	2,41%
EM ex ASIA	2041,597	2,96%	2,14%	9,31%	13,89%
EM FAR EAST	365,114	2,47%	1,33%	11,61%	11,63%
EM LATIN AMERICA	3763,028	4,98%	2,89%	18,96%	25,62%
Emerging Markets					
PERU	1030,011	2,55%	2,54%	24,37%	53,42%
PAKISTAN	187,032	3,11%	0,82%	15,69%	32,44%
MALAYSIA	376,742	1,30%	1,04%	10,85%	30,52%
BRAZIL	2845,289	5,73%	3,77%	22,33%	29,01%
MOROCCO	461,54	3,19%	-0,99%	2,27%	27,53%
TURKEY	560,843	1,23%	-1,04%	11,28%	26,97%
PHILIPPINES	333,957	3,06%	2,98%	17,32%	26,88%
ISRAEL - DOMESTIC	331,917	-0,50%	-0,12%	10,99%	23,58%
MEXICO	6691,254	4,37%	2,23%	15,31%	22,03%
CHILE	1807,919	2,83%	0,94%	13,52%	21,14%
ISRAEL	235,024	-0,26%	0,02%	10,27%	20,91%
KOREA	396,982	3,82%	1,53%	16,44%	17,91%
POLAND	1440,279	5,03%	2,38%	8,05%	17,73%
THAILAND	222,109	5,88%	2,98%	14,19%	17,09%
CZECH REPUBLIC	638,67	1,67%	0,71%	10,23%	16,87%
INDIA	453,201	1,77%	0,50%	20,41%	16,02%
EGYPT	931,151	2,55%	-0,10%	8,70%	12,29%
SOUTH AFRICA	495,024	-0,38%	1,01%	5,34%	11,72%
INDONESIA	497,268	0,09%	(-0,0%)	13,02%	10,68%
HUNGARY	1103,503	3,78%	0,67%	13,63%	10,02%
CHINA	56,672	1,90%	0,89%	11,43%	8,85%
ARGENTINA	3342,773	6,30%	0,51%	10,89%	8,39%
VENEZUELA	187,796	-1,41%	-0,37%	21,70%	7,85%
COLOMBIA	584,766	2,91%	0,75%	13,14%	6,36%
ISRAEL - NON DOMESTIC	72,695	1,61%	1,11%	5,07%	3,58%
TAIWAN	283,95	1,40%	1,47%	5,21%	1,83%
JORDAN	210,122	0,50%	0,01%	-8,27%	0,47%
<b>RUSSIA</b>	<b>1141,143</b>	<b>2,25%</b>	<b>3,17%</b>	<b>-5,90%</b>	<b>-8,73%</b>
SRI LANKA	163,308	-1,47%	0,50%	-9,80%	-10,83%

Исм.: MSCI

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**  
**РЫНОК НЕФТИ**

Итоги торгов нефтяными фьючерсами

Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (июль)	69,07	-2,29
WTI (июль)	65,08	-0,18
Urals (спот)	65,49	3,35



Дефицит топлива на Американском рынке сохраняется, и большинство экспертов сходятся во мнении, что такая ситуация может продлиться до конца лета. Запасы бензина в США на прошлой неделе находились почти на 7% ниже пятилетнего среднего уровня. Нефтеперерабатывающие заводы не в состоянии выйти на мощность, необходимую для удовлетворения спроса в разгар автомобильного сезона. В частности в British Petroleum сообщили, что один из двух неработающих комплексов нефтеперерабатывающего завода компании в Индиане не начнет работу до конца лета.

В то же время на рынке ожидается стабилизация нефтяных цен и даже некоторое снижение котировок в краткосрочной перспективе. Во многом это связано с ситуацией в Нигерии, где на прошедшей неделе, 29 мая вступил в должность новый президент Умару Йар'Адуа. В своей речи он сделал несколько многообещающих заявлений относительно реформ, направленных на улучшение экономической ситуации в стране, также призвал участников группировки "Движение за освобождение дельты Нигера", к прекращению террористических актов и к переговорам с правительством. В свою очередь группировка объявила о прекращении атак на иностранные нефтяные компании сроком на один месяц.

В результате цены на нефть и нефтепродукты снизились по результатам недели, хотя и показали положительную динамику в последний рабочий день. По итогам регулярной сессии на Нью-Йоркской товарной бирже в пятницу июльские фьючерсы на поставку нефти марки WTI выросли на \$1,07 - до \$65,08 (+1,7%) за баррель, а по итогам недели подешевели на 0,2%.

На Лондонской межконтинентальной бирже, ICE, июльский контракт на нефть марки Brent прибавил в цене \$1,03, поднявшись до \$69,07 (+1,5%) за баррель. За неделю нефть марки Brent подешевела на 2,3%.

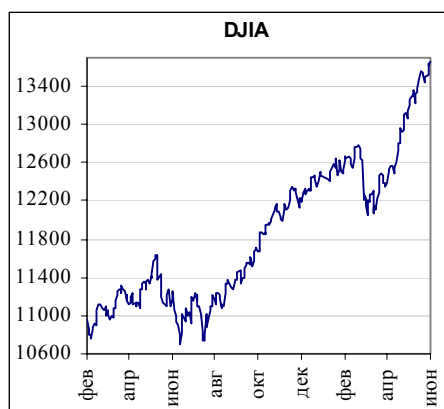
Июльские фьючерсы на поставку неэтилированного бензина и топочного мазута выросли на \$0,041 - до \$2,2446 (+1,9%) за галлон и на \$0,0397 - до \$1,9228 (+2,1%) за галлон соответственно. По результатам недели контракт на бензин подешевел на 3%.

Июльские фьючерсы на поставку природного газа снизились в цене в пятницу на \$0,057 - до \$7,878 (-0,7%) за миллион британских термических единиц. За неделю газ подорожал на 1,1%.

Важным событием недели стало проведение в прошедшую пятницу первых торгов на Дубайской товарной бирже, которая призвана стать альтернативой Нью-Йоркской и Лондонской биржам и привлечь в Ближневосточный регион множество продавцов и покупателей нефти – главным образом потребителей из азиатских стран.

**МИРОВЫЕ РЫНКИ**  
**ФОНДОВЫЙ РЫНОК США**

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	13668,11	1,19	9,67
NASDAQ	2613,92	2,22	8,22
S&P 500	1536,34	1,36	8,32
Dax 30	7987,85	3,21	21,15
FTSE 100	6676,7	1,62	7,43
CAC 40	6168,15	1,83	11,14
Nikkei 225	17973,42	2,18	4,27
Hang Seng	20815,82	1,12	4,73
Bovespa	53422,67	3,50	23,09



За четырехдневную неделю американский фондовый рынок сильно вырос: DJI +1,19%, S&P 500 +1,36%, NASDAQ +2,22%. Было опубликовано множество статистической информации, которая оказала преобладающее воздействие на настроение инвесторов. По итогам недели традиционные индексы DJI и S&P 500 достигли рекордных значений.

В начале недели Министерство финансов Китая повысило налог на операции с ценными бумагами в три раза, с 0,1% до 0,3%. Действия китайцев негативно отразились на азиатских фондовых рынках, и сдержали рост американских акций.

В среду были опубликованы протоколы последнего заседания ФРС. Члены заседания считают, что резкое замедление американской экономике больше не грозит, однако инфляция все еще остается основным фактором риска на рынке. ФРС отметила восстановление деловой активности и подтвердила, что ипотечный кризис не распространится на другие сектора экономики. Публикация протоколов вызвала интенсивный рост американского фондового рынка.

Пересмотренный ВВП оказался более чем в два раза ниже первоначального значения. Согласно последним подсчетам в первом квартале ВВП вырос всего на 0,6% (ранее сообщалось о росте на 1,3%). Экономисты ожидали пересмотра ВВП до +0,8%. Показатель произвел на рынок двусмысленное впечатление – с одной стороны ФРС не решиться ужесточить монетарную политику в таких условиях, с другой – рост ВВП уж слишком незначителен и грозит снижением корпоративных прибылей.

Индекс потребительского доверия в США вырос в мае до 108 пунктов. Ожидали меньшего роста до 104,8 п. Индекс деловой активности на Среднем Западе США неожиданно вырос до 61,7 пунктов (ожидали 54,4 п.). Расходы на строительство выросли на 0,1% (аналитики изменений не прогнозировали). Эти новости снизили опасения инвесторов по поводу вероятности экономической стагнации, которые установились после выхода ВВП.

Число новых рабочих мест увеличилось в мае на 157 тыс., значительно превысив ожидания. Однако предыдущее значение было пересмотрено с 88 тыс. до 80 тыс., что несколько уменьшило реальный рост рабочих мест в мае. Базовый индекс инфляции (core PCE) вырос на 0,1% (ждали 0,2%).

На фоне публикации фундаментальных показателей корпоративные новости были незаметны, исключение составляли лишь многочисленные сделки слияний и поглощений. Наиболее сильный рост наблюдался в секторе высоких технологий. Самая крупная сделка произошла в финансовом секторе. Один из крупнейших американских банков Wachovia (WB) сделал предложение брокеру A.G. Edwards (AGE). Сумма сделки составит \$6,8 млрд. В результате будет образован второй по размеру брокер на американском фондовом рынке. По традиции корпоративных сделок покупатель немного подешевел (на 1%), а объект покупки резко вырос (на 17,3%). Новость также способствовала укреплению общерыночного оптимизма.

Позитивные статданные нарисовали картину сильного экономического роста с низким инфляционным давлением. Это наиболее благоприятная обстановка для фондового рынка, высокая прибыльность эмитентов не будет нивелирована повышением учетной ставки. Тем не менее, нахождение индексов на максимумах заставляет инвесторов нервничать и более внимательно относиться к возможности фиксации прибыли.

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

**ТГК-5** разместит дополнительную эмиссию акций в пользу КЭС-Холдинга

Совет директоров ТГК-5 принял решение о размещении дополнительных акций компании стратегическому инвестору – ООО "КЭС - Холдинг" и удовлетворении его оферты на покупку 260 512 857 721 дополнительных обыкновенных акций номиналом 0,01 рубля (21% уставного капитала ТГК-5 после размещения). В рамках реализации преимущественного права нынешние акционеры ТГК-5 приобрели 69 221 292 861 акций (20,99% от общего количества размещаемых акций). С учетом реализованного преимущественного права ООО "КЭС - Холдинг" приобретет 325 735 446 707 дополнительных акций (26,5% от увеличенного уставного капитала ТГК-5). Доля РАО "ЕЭС России", которое не стало реализовывать свое право преимущественного выкупа акций, после размещения всего объема допэмиссии снизится с 64,83% до 47,45% в уставном капитале ТГК-5. В результате доля КЭС в уставном капитале возрастет почти до 42%.

При размещении применялась технология dual track. Она предусматривает параллельное осуществление мероприятий, направленных на продажу акций либо только среди стратегических инвесторов, либо среди как стратегических, так и финансовых инвесторов. Совет директоров ТГК-5 определил цену размещения дополнительных акций в 3,5283 копейки за одну дополнительную обыкновенную акцию, в том числе и для лиц, имеющих преимущественное право приобретения размещаемых акций. При размещении всего выпуска дополнительных акций по определенной Советом директоров цене объем привлеченных денежных средств составит 11,634 млрд. рублей, что эквивалентно 453 млн. долларов США.

ТГК-5 намерено использовать средства, полученные от размещения дополнительной эмиссии акций, для реализации приоритетных инвестиционных проектов по строительству парогазовых установок на Ижевской ТЭЦ-1, Кировской ТЭЦ-1, Кирово-Чепецкой ТЭЦ-3, Сарапульской ТЭЦ суммарной мощностью более 400 МВт, а также модернизации основного оборудования станций в целях увеличения эффективности потребления твердых видов топлива. В течение трех месяцев после размещения дополнительной эмиссии акций ТГК-5 будет подписано инвестиционное Соглашение между РАО "ЕЭС России" и ООО "КЭС - Холдинг", которое будет регулировать отношения по управлению компанией в части реализации ее инвестиционной программы.

В августе текущего года ТГК-5 наряду с ОГК-5, согласно решениям Совета директоров и внеочередного собрания акционеров РАО "ЕЭС России" от 30 августа и 6 декабря 2006 г. соответственно, а также внеочередного собрания акционеров ТГК-5 от 19 апреля 2007 г., будет обособлена от РАО "ЕЭС России" в рамках первой реорганизации головной компании. ТГК-5 станет частной генерирующей компанией, в которой государство будет владеть блокирующим пакетом акций.

ТГК-5 стала первой территориальной генерирующей компанией, созданной в результате реформы электроэнергетики, которая разместила по открытой подписке дополнительные акции. До этого размещение провели две ОГК – ОГК-3 и ОГК-5, которые осенью

прошлого и весной текущего года суммарно привлекли свыше \$3,6 млрд. инвестиций.

Формирование целевой структуры ТГК-5 завершилось 31 марта 2006 г. ТГК-5 осуществляет деятельность на территории Кировской области, Республики Марий Эл, Удмуртской Республики, Чувашской Республики. Установленная тепловая мощность ТГК-5 составляет 9040 Гкал/ч, установленная электрическая мощность – 2467,3 МВт. В июле 2006 г. акции ТГК-5 допущены к обращению на ЗАО "ФБ ММВБ", ОАО "ФБ РТС" и НП "ФБ РТС", в ноябре 2006 г. акции ТГК-5 прошли процедуру листинга и допущены к обращению в котировальных списках "Б" на ЗАО "ФБ ММВБ" и НП "ФБ РТС".

За счет лидирующей роли в реструктуризации, а также за счет четко обозначенного интереса стратегического инвестора стоимость компании выделяется в положительную сторону среди других ТГК. При старом количестве акций в 900,52 млрд. штук стоимость 1 кВт установленной мощности ТГК-5 составляла \$484, (при средней цене 1 кВт установленной мощности торгуемых ТГК около \$400 даже с учетом стоимости Мосэнерго). После реализации дополнительного выпуска ТГК-5 количество акций возрастет до 1 230 млрд. штук, а стоимость 1 кВт компании вырастет при той же цене акций до \$661 за один кВт установленной мощности. Такая стоимость 1 Квт позволяет думать об альтернативном строительстве новой генерации. Однако следует обратить внимание на то, что показатель стоимости 1 кВт не учитывает стоимость тепловой генерации, доля которой в структуре денежных потоков ТГК-5 достаточно высока.

**Газпром.** В измененной инвестиционной программе Газпрома предусмотрен существенный рост долгосрочных финансовых вложений

Управление информации Газпрома сообщило, что Правление компании одобрило основные показатели инвестиционной программы и проект бюджета Газпрома на 2007 год в новой редакции. Проекты указанных документов будут внесены на рассмотрение Совета директоров компании.

В соответствии с проектом инвестиционной программы, общий объем освоения инвестиций составит 762,3 млрд. руб., что на 232,92 млрд. руб. больше по сравнению с инвестпрограммой, утвержденной в январе 2007 года. При этом объем капитальных вложений составит 319,78 млрд. руб. (на 40,78 млрд. руб. меньше по сравнению с инвестпрограммой, утвержденной в январе 2007 года), долгосрочных финансовых вложений – 442,52 млрд. руб. (на 273,7 млрд. руб. больше по сравнению с инвестпрограммой, утвержденной в январе 2007 года).

Согласно уточненному проекту бюджета, общий объем доходов и поступлений денежными средствами составит 2,277 трлн. руб., что на 289 млрд. руб. меньше чем в бюджете, утвержденном в январе 2007 года. Общая сумма обязательств, расходов и инвестиций денежными средствами увеличится на 93 млрд. руб. и составит 2,749 трлн. руб. Общий объем финансовых заимствований составит 421,2 млрд. руб. Рост объема заимствований вызван необходимостью финансирования приобретения новых активов. Объем заимствований на текущую производственную и операционную деятельность ОАО «Газпром» останется без изменений и составит 90 млрд. руб.

Профицит средств составит 1,3 млрд. руб.

Необходимость внесения уточнений в инвестпрограмму и бюджет вызвана, в основном, приобретением акций компаний «Сахалин Энерджи», ОАО «Белтрансгаз», ОАО «Мосэнерго». Кроме того, внесение изменений в инвестпрограмму обусловлено, в частности, уточнением перечня инвестиционных проектов и объема инвестиций. Уточнение параметров бюджета объясняется также уменьшением объемов реализации газа вследствие аномально теплой зимы 2006-2007 годов, изменением макроэкономических показателей.

Согласно спарвки Газпрома инвестиционной программе на 2007 год учтены наиболее приоритетные инвестиционные проекты.

В добыче основными проектами являются: обустройство Харвутинской площади Ямбургского месторождения, Бованенковского и Харасавэйского месторождений, освоение Штокмановского и Приразломного месторождений. Будет продолжена работа по обустройству Ен-Яхинского, Уренгойского, Заполярного и других месторождений.

В транспорте газа основными проектами являются: строительство газопровода «СРТО-Торжок», расширение Уренгойского газотранспортного узла, расширение газотранспортной системы на северо-западе России, в том числе для обеспечения подачи газа по газопроводу «Северный поток», а также строительство газопроводов-отводов и ГРС, реконструкция объектов транспорта газа.

Капитальные вложения также будут направлены на реконструкцию основных фондов по добыче газа, техническое перевооружение объектов подземного хранения газа, проведение проектно-

изыскательских и геологоразведочных работ, эксплуатационного бурения на месторождениях.

План долгосрочных финансовых вложений на 2007 год предусматривает финансирование проектов по освоению и разработке месторождений за рубежом (в республиках Таджикистан и Кыргызстан, на блоке 112 Республики Вьетнам, в Бенгальском заливе Индии, в Устюртском регионе Республики Узбекистан).

Кроме того, в плане учтены предоставления долгосрочных займов дочерним предприятиям ОАО «Газпром» для проведения работ на Южно-Русском месторождении, в Красноярском крае, на шельфе Каспийского моря.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

**МТС.** Крупнейший оператор сотовой связи в России странах СНГ Мобильные ТелеСистемы (MTSS) опубликовал финансовые результаты первых трех месяцев 2007 г. по американским стандартам отчетности (US GAAP).

Выручка оператора вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 35% и составила \$1,741 млрд. Показатель OIBDA, который МТС определяет как операционную прибыль до переоценки и амортизации, увеличился на 51% (до \$903 млн.). Чистая прибыль выросла на 143% (до \$448,6 млн.).

Основные финансовые показатели МТС за первый квартал 2007 г. и первый квартал 2006 г. (US GAAP, \$ млн.).

Показатель	I квартал 2007 г.	I квартал 2006 г.	Изменение, %
Выручка	1 741,4	1 288,7	35,1
OIBDA	903,1	598,6	50,9
OIBDA margin (%)	51,9	46,5	
Операционная прибыль	597,2	334,2	78,7
Чистая прибыль	448,6	184,4	143,3
Норма прибыли, %	25,8	14,3	

По сравнению с четвертым кварталом 2006 г. итоги первых трех месяцев 2007 г. выглядят слабо. Все основные показатели (кроме прибыли) продемонстрировали снижение. Это объясняется тем, что значительную часть доходов МТС получает за счет роуминга, а в первый квартал роуминговые услуги традиционно пользуются меньшим спросом, чем в остальные периоды.

Рост чистой прибыли по сравнению с предыдущим кварталом был обусловлен созданием резерва по опционным обязательствам. МТС приобрела 49% акций киргизского оператора Bitel, однако контроль над купленным пакетом так и не получила. Пока идет судебное разбирательство, МТС создала резерв на \$170 млн. В результате в четвертом квартале 2006 г. прибыль была пересмотрена с \$280 млн. до \$110 млн. В случае выигрыша в суде резерв расформируется в отчетности следующих периодов. В случае проигрыша частные акционеры АФК Система обещали компенсировать потерю \$170 млн. Таким образом, сокращение прибыли не несет опасности для МТС, списанные средства будут возвращены.

Основные финансовые показатели МТС за первый квартал 2007 г. и четвертый квартал 2006 г. (US GAAP, \$ млн.).

Показатель	I квартал 2007 г.	IV квартал 2006 г.	Изменение, %
Выручка	1 741,4	1 805,9	-3,6
OIBDA	903,1	937,9	-3,7
OIBDA margin (%)	51,9	51,9	
Операционная прибыль	597,2	648,8	-8,0
Чистая прибыль	448,6	110,3	306,7
Норма прибыли, %	25,8	6,1	

Показатель ARPU (месячный доход на одного абонента) составил в России \$8,2, продемонстрировав небольшое снижение по сравнению с предыдущим кварталом (\$8,5) и сильный рост по сравнению с первым кварталом прошлого года (\$6,6). Капитальные вложения в первом квартале составили \$206,5 млн. Общий долг на 31 марта 2007 г. составил \$3 млрд.

Результаты МТС за первый квартал, если учитывать сезонный фактор, выглядят достаточно сильно. Компании удалось существенно увеличить все основные финансовые показатели, в соответствии с из ростом прогноз на 2007 г. был повышен – МТС ожидает, что по сравнению с 2006 г. ее годовая выручка вырастет на 22% (а не на прежние 17%).

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР**

В стороне от основных тенденций

В начале недели российский фондовый рынок продолжил свое снижение, начавшееся еще неделю назад. «Масла в огонь» подлили новые попытки китайских властей по охлаждению собственного рынка акций. Однако уже в среду падение замедлилось, и мы увидели долгожданный отскок, который превзошел все ожидания – за два последних дня недели рынок вырос на почти на 6%, что позволило основному индексу РТС по итогам недели даже показать рост в 1,8%. Однако, быстрое восстановление произошло только в секторе «голубых фишек», акции потребительского сектора оказались временно обделены вниманием инвесторов, именно поэтому индекс потребительского сектора (RTScg) снизился за неделю на 1%.

Лебедянский объявил итоги работы за 2006 год. Чистая прибыль производителя соков по МСФО выросла на 16% и достигла 87,6 млн. долл. Общие продажи компании в денежном выражении увеличились по сравнению с 2005 г. на 38%, до 709,7 млн. долл. Показатель EBITDA вырос в прошлом году на 20% и составил около 138,9 млн. долл. В целом при неплохих результатах отрицательным моментом для компании является замедление темпов ее роста, так если еще 2004 г. чистая прибыль выросла на 55%, а 2005 г. этот же показатель увеличился на 40%, уже в этом году мы видим прирост лишь на 16%. Это вызывает тревогу, и если в ближайшее время компания не предпримет конкретных шагов по ускорению своего роста, инвестиционная привлекательность ее акций значительно снизится.

X5 Retail Group опубликовал консолидированные финансовые показатели за первый квартал текущего года. Чистая выручка компании выросла на 45,1%, до 1,106 млрд долл., по сравнению с результатом за аналогичный период 2006 года. Рост чистой выручки финансовый директор X5 Виталий Подольский оценивает как «внушительный». По его словам, роста на 45,1% компании удалось достичь во многом благодаря сокращению операционных затрат. Так, общие коммерческие и административные затраты составили 14,9% от выручки, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем за первый квартал 2006 года всего на 0,9%. По эффективности работы X5 также остается одним из лидеров отрасли. Валовая прибыль выросла на 50,2%, до 302 млн долл., показатель EBITDA увеличился на 53,3%, до 107 млн долл. Несомненно, высоким результатам компаний способствует также и удачное объединение инфраструктуры сетей Пятерочка и Перекресток. Все это заметно повышает интерес инвесторов к данной компании.

Рейтинговое агентство MSCI Barra с 11 июня 2007 г. включит в семейство своих индексов акции ВТБ. При этом вес акций ВТБ в индексе MSCI Russia составит примерно 3,6%, а в MSCI EM — 0,36%, что почти в три раза меньше долей акций Сбербанка в соответствующих индексах. Данная новость, безусловно, положительно повлияет на котировки акций ВТБ. Напомним, что ранее это же рейтинговое агентство увеличило долю в своих индексах другого российского банка – Сбербанка, в результате чего капитализация банка за месяц выросла на 7%.

Группа компаний ПИК разместила в ходе IPO 15% увеличенного уставного капитала по нижней границе ценового диапазона — \$25. Таким образом, на российской бирже появилась строительная компания с капитализацией \$11.4 млрд. Ценные бумаги компании будут обращаться на Лондонской фондовой бирже в виде GDR, а также в РТС и ММВБ. Начало официальных торгов в Лондоне планируется 6 июня, в РТС и ММВБ — 4 июня и 11 июня соответственно.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
<b>Среда, 06 июня</b>					
15:45	ЕС	Решение по процентной ставке ЕЦБ	-	4,00%	3,75%
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	-
<b>Четверг, 07 июня</b>					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	312 000	310 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	+107 млрд. куб. футов до 2053 млрд. куб. футов
<b>Пятница, 08 июня</b>					
16:30	США	Предварительное сальдо торгового баланса	май	-\$63 млрд.	-\$63,9 млрд.

NA (not available) – нет данных,

A (actual) - реальное,

R (revised) - пересмотренное.

Время московское.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

<b>Аналитический отдел</b>		
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	<a href="mailto:podlevskikh@zerich.ru">podlevskikh@zerich.ru</a> <a href="mailto:chayka@zerich.ru">chayka@zerich.ru</a> <a href="mailto:ryabov@zerich.ru">ryabov@zerich.ru</a> <a href="mailto:dushin@zerich.ru">dushin@zerich.ru</a> <a href="mailto:tkachuk@zerich.ru">tkachuk@zerich.ru</a> <a href="mailto:shvetsov@zerich.ru">shvetsov@zerich.ru</a>
<b>Клиентский отдел</b>		
Начальник отдела		<a href="mailto:service@zerich.ru">service@zerich.ru</a>

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

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