

**Итоги недели**

❖ Предыдущая неделя прошла спокойно *стр.2*

**Прогноз рынка акций на неделю**

❖ При втором заходе на максимум целесообразно зафиксировать прибыль *стр. 3*

**Рынок акций второго эшелона**

❖ Динамика акций второго эшелона на прошлой неделе определялась исключительно корпоративными новостями *стр.5*

**Сырьевые рынки**

❖ Нефть марки WTI подешевела за неделю на 2,6% *стр.8*

**Мировые рынки**

❖ Фондовый рынок США вырос в ожидании позитивных данных по занятости *стр.9*

**Энергетический сектор**

❖ Выработка тепловых станций в 1 квартале 2007 года снизилась на 6,5% *стр. 10*

**Телекоммуникационный сектор**

❖ Сибирьтелеком, Уралсвязьинформ и Ростелеком отчитались за 2006 г. по российским стандартам бухучета *стр. 12*

**Потребительский сектор**

❖ Многочисленные планы по проведению IPO компаний потребительского сектора сбили с толку инвесторов *стр.15*



Мировые индексы			
	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года. %
RTS	1946,47	0,56	1,28
RTS 2	2066,86	1,33	12,44
DJIA	12560,2	1,67	0,78
NASDAQ	2471,34	2,05	2,32
S&P 500	1443,76	1,61	1,80
Dax 100	7099,91	2,64	7,69
FTSE 100	6397,3	1,42	2,93
CAC 40	5741,38	1,90	3,45
Nikkei 225	17732,16	4,13	2,87

Цены на нефть, US\$ за баррель			
	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года. %
Brent (май)	68,24	0,21	12,26
WTI (май)	64,28	-2,41	5,26
Urals (spot)	67,8	3,57	25,79

**Официальный курс ЦБ, руб./\$ 25,93**

**Новости одной строкой:** 09.04 ежегодная встреча стран-экспортеров газа в Дохе

10 наиболее ликвидных российских акций (РТС)				
Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,407	3,80	30,23	63 765 361
Газпром	10,350	-0,96	-10,00	18 139 204
ЛУКОЙЛ	84,00	-2,78	-4,49	14 807 540
Сургутнефтегаз	1,208	-4,28	-21,05	19 185 170
Сбербанк	3715,00	4,21	7,68	22 051 177
Татнефть	4,750	1,06	2,81	417 100
Сибнефть	4,060	5,45	-10,96	250 600
Мосэнерго	0,255	2,20	26,87	421 092
Ростелеком	8,450	-2,31	10,46	1 024 250
ГМК НорНикель	197,000	6,46	25,48	28 804 938

Торги ADR на LSE		
Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед. %
РАО ЕЭС России	1,405	3,31
Газпром	10,3875	0,36
ЛУКОЙЛ	84	0,24
Сургутнефтегаз	1,2028	-2,84
Татнефть	4,76	1,60
Сибнефть	4	2,30
Мосэнерго	0,2575	3,71
Ростелеком	8,667	-0,88
ГМК Норникель	202,75	9,15
Система	1549,5	4,17

**РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК****ИТОГИ НЕДЕЛИ**

Предыдущая неделя для российского рынка в целом получилась достаточно спокойной. Неделя началась с негатива. Цены на нефть после стремительного похода наверх в понедельник корректировались, и на этом фоне энтузиазма среди игроков не наблюдалось. Затем наступила развязка триллера с британскими моряками, оказавшимися в иранском плену, и возможным началом войны. Руководство Ирана отпустило пленников в самый подходящий момент, и на этот момент реальный повод к началу военных действий в регионе исчез. Цены на нефть отреагировали на это событие снижением на \$1,5 за баррель. В среду вышли данные о запасах нефти и нефтепродуктов в США, которые показали прирост нефти и сокращение бензина. Последнее в преддверии отпусков более существенный фактор, и цены на сырье на мировых биржах пошли вверх. Также известие о приостановке НПЗ для ремонта подтолкнуло цены вверх. По итогам недели при таком фоне цены на нефть остались около уровней в \$68.

Торги на российском рынке в целом были спокойны. Индекс РТС за прошедшую неделю вырос незначительно – всего на 0,56% и в пятницу закрылся на уровне в 1946,47 пунктов. Объемы торгов превысили \$225 млн. Конец недели выдался наиболее тихим в связи с начавшимися во многих странах пасхальными каникулами. В пятницу рынки Европы и США не работали.

Лидером по итогам недели стал Норильский Никель. Благодаря благоприятной конъюнктуре на рынках металлов, а конкретно хорошему спросу на никель и пробитие им уровня в 50 тыс. за тонну, интерес к горнодобывающему сектору по всему миру не ослабевает. Цены акций ГМК за 5 торговых сессий выросли на 6,5%.

Энергетический и банковский сектора немного отстают, но в целом также интересуют игроков. С 9 апреля стартует IPO ВТБ, а перед этим также масла в общий банковский котел добавило сообщение о включении акций Банка Москвы в расчет индекса ММВБ. В результате по итогам недели хороший прирост большинства акций в секторе.

На прошедшем 30 марта заседании совета директоров РАО ЕЭС новая схема реструктуризации снова не была утверждена и решение по этому вопросу вновь перенесли на следующее заседание. Зато был рассмотрен ряд текущих вопросов, в том числе связанных и с реформой. Да и в преддверии допэмиссии генераций активы сектора в фаворе в игроков.

В среду состоялось заседание совета директоров Газпрома, на котором была одобрена покупка 10%го пакета акций Мосэнерго. В результате проведения сделки по приобретению акций столичной энергокомпании, а также планируемый выигрыш аукциона по допэмиссии акций, Газпром консолидирует контрольный пакет акций. Это событие благоприятно отразилось на динамике бумаг Мосэнерго, но на акциях Газпрома существенно не сказалось.

Также в среду состоялись торги по продаже второго лота активов, принадлежащих ЮКОСу. Помимо акций двух газовых компаний в него входил 20%-ый пакет акций Газпром нефти. Торги выиграла итальянская нефтегазовая компания Eni и за полученные активы она заплатит \$5,8 млрд. Чуть позже стало известно, что акции Газпром нефти итальянская компания продаст Газпрому. На динамике акций последних это сообщение не сказалось, но бумаги Газпром нефти просели на 2,5%. Хотя по итогам недели они приросли на 5%.

Нефтяной сектор при болтанке на мировых рынках сырья вятной динамики продемонстрировать не смог. Акции ЛУКОЙЛа и Сургутнефтегаза завершили неделю в минусе, а Татнефти в «легком» плюсе.

---

## ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

При втором заходе на максимум целесообразно зафиксировать прибыль

Несмотря на некоторые важные и неординарные события предпасхальная неделя на рынках была относительно спокойной. Последний торговый день вообще выдался тихим, поскольку по случаю праздников не работали западные торговые площадки. Стоит отметить, что глобальное спокойствие и отсутствие сильных трендов не мешало ценам совершать довольно резкие локальные колебания. Так, отличились цены на нефть. Всю неделю они оставались в узком диапазоне вблизи \$68 за баррель, но при этом довольно резко реагировали на данные о запасах нефти и дистиллятов в США. В связи с сокращением запасов бензина цены на нефть нервно реагировали на известие об остановке для ремонта НПЗ. Сообщение об освобождении Ираном английских моряков дало снижение цены более, чем на полтора доллара за баррель. Стоит отметить, что локальное снижение цен не изменило среднесрочной динамики поскольку обстановка вокруг Ирана продолжает оставаться сложной и взрывоопасной.

На прошедшей неделе стремительно развивался политический кризис на Украине. 2 апреля Президент В.Ющенко подписал указ о досрочном прекращении полномочий Верховной рады и назначении новых выборов, которые должны пройти 27 мая 2007г. Коалиция национального единства отказалась выполнять указ, считая его неконституционным. Решение президента неоднозначно восприняло и население страны. Сторонники коалиции уже несколько дней протестуют в центре Киева, а также в других городах Украины. Противники и сторонники новых выборов уже митинговали в Киеве еще в прошлые выходные. В выходные 7-8 апреля накал страстей немного поутих в связи с пасхальными праздниками. В нашей стране пока очень сдержанно реагировали на события у ближайших соседей. В пятницу Госдума приняла заявление о кризисной ситуации на Украине. В заявлении Госдумы говорится, что депутаты разделяют оценки украинских законодателей в отношении указа президента Украины Виктора Ющенко о роспуске Верховной рады. Точку в вопросе должен поставить Конституционный суд.

Рынок, видимо, считает допустимым такую степень противостояния и не показывает пока негативных реакций на состояние дел у соседей. Однако здесь надо быть настороже и внимательно следить за развитием событий.

Из событий наступающей недели выделяется намеченная на 9 апреля ежегодная встреча 14 стран-экспортеров газа (GECF) в Дохе (Катар). Ожидается, что эта встреча станет шагом по созданию газового картеля (аналога нефтяного ОПЕК) целого ряда газодобывающих стран. С призывом к созданию такого рода организации выступил Иран. Ряд других участников форума, включая Россию, заявили о готовности обсудить такую возможность. Однако реализация задумки неизбежно столкнется с рядом проблем – во всяком случае, в на этой встрече само картельное соглашение пока подписано не будет. Видимо оно станет возможным при возрастании доли рынка СПГ. В связи со встречами в Катаре наиболее интересным может оказаться поведение акций Газпрома. Эти акции (в основном в ожидании обсуждения повышения НДС) последнее время проявляют слабость и имеют динамику "хуже рынка". Однако новости из Катара могут послужить катализатором краткосрочных покупок. В дальнейшем же влияние этого события будет

зависеть от реакции на него крупнейших развитых стран. (Правда ясно, что благосклонности ждать не приходится).

Новый виток роста цен наблюдается на рынках цветных металлов. Особенно сильно подскочили цены на никель. Был превышен максимум двухнедельной давности. Цены на металл вырвались на свободу и уверенно превысили отметки в \$50 000 за тонну. Раздаются полушутливые прогнозы перевода никеля в разряд драгоценных металлов.

Сильный отчет о занятости в США в пятницу дает надежды на преодоление замедления роста экономики. Правда, при этом вновь подрастают инфляционные опасения и уменьшаются надежды на начало снижения ставок.

В целом внешний фон на начало недели складывается умеренно позитивным.

Внутренние корпоративные новости тоже имеют мажорное звучание. Road-show в преддверии IPO банка ВТБ начнется 9 апреля 2007г. Размещение акций планируется завершить 14 мая. По открытой подписке будет размещено 1 734 млрд. акций номинальной стоимостью 1 коп. Цена размещения акций будет устанавливаться наблюдательным советом банка одинаковой как для лиц, имеющих преимущественное право их приобретения, так и для иных лиц. 10.04.2007 Правление Федеральной службы по тарифам РФ рассмотрит предельные уровни повышения цен на электро- и теплоэнергию на 2008 г. Рынки будут ожидать обсуждения инвестиционных планов энергетики до 2020 года - 19 апреля на заседании Правительства РФ запланировано рассмотрение проекта генеральной схемы размещения объектов электроэнергетики на период до 2020 года. Текущие вопросы энерго реформы будут решаться в штатном режиме. Внеочередное собрание акционеров ОГК-6, на котором будет рассмотрен вопрос уменьшения уставного капитала. ТГК-6 проведет годовое собрание акционеров. Внеочередное собрание акционеров ОГК-3. Совет директоров ОГК-4 рассмотрит вопросы, связанные с подготовкой проведения годового собрания

Вымпелком планирует опубликовать отчетность по МСФО за 2006 год. На Московской фондовой бирже пройдут первые торги углем СУЭК. Вступят в силу новые параметры расчета индекса ММВБ. В индексе ММВБ будут изменены параметры акций Сбербанка, ожидаются и другие изменения.

Для установления нового максимума и достижения отметки в 2000 пунктов индексу РТС нужен еще один рывок. С начала недели очевидно ожидание попыток такого штурма. В дальнейшем мы вновь призываем к осторожности в инвестициях и краткосрочно рекомендуем избавляться от длинных позиций.

**РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА**

Прошедшая неделя на российском фондовом рынке не принесла никаких новых идей, которые подтолкнули бы рынок в ту или иную сторону, кроме того, на активности инвесторов сказалось приближение пасхальных каникул в США и Европе. В результате значение основного индекса РТС в пятницу было на уровне закрытия предыдущей недели (+0,5%). В этой ситуации лишь положительный фон корпоративных новостей позволил индексу второго эшелона РТС-2 достичь более высокого результата по итогам недели: +1,0%.

РАО ЕЭС России приняло решение о продаже пакета акций Силовых машин (SILM) находящегося на балансе энергохолдинга. Ориентировочно это произойдет в 2008 году. Среди потенциальных покупателей называются такие компании как Базэл, Ренова, Газпром. Пока данное решение РАО ЕЭС никак не отразилось на котировках акций Силовых машин. Во многом это объясняется тем, что Несмотря на скорую продажу, энергетики пока не отказываются от своих инвестиционных планов в отношении машиностроительного холдинга, кроме того, силовые машины до сих пор рассматриваются как один из основных поставщиков энергетического оборудования в рамках программы модернизации электроэнергетики.

Аэрофлот (AFLT) объявил о планах покупки 39,9% акций итальянского авиаперевозчика Alitalia, который в настоящее время принадлежит правительству Италии. Alitalia совершает пассажирские и грузовые международные перевозки с 1947 года. В самой Италии компания обслуживает 28 аэропортов, выполняя 1414 рейсов еженедельно, а в Европе — 56 аэропортов и 1407 рейсов. Основными конкурентами Аэрофлота в борьбе за итальянскую компанию являются консорциум американских фондов Texas Pacific Group, Matlin Patterson и итальянского Mediobanca, а также компания AP Holding SpA, представляющая интересы другого итальянского авиаперевозчика AirOne, конкурента Alitalia. Победа Аэрофлота позволит ему выйти на перспективный итальянский рынок, что безусловно положительно повлияет на его финансовые результаты. Данная новость помогла котировкам акций Аэрофлота подняться на этой неделе на 2,5%.

Магнитогорский металлургический комбинат (MAGN) планирует до 2013 года инвестировать в свое развитие 5,2 млрд долл., что позволит ему увеличить производство стали до 15,9 млн.т. Высоких результатов планируется достичь за счет реализации целого ряда мероприятий: запуск стана 5000 в 2009 году (объем производства 1,5 млн т продукции в год), увеличения выпуска продукции с высокой добавленной стоимостью (оцинкованный лист, лист с полимерным покрытием, гнутый профиль) и наращивания объемов производства холоднокатаной стали. При этом сохранится специализация компании на листовом прокате. Его доля в общих продажах к 2012 году составит 70% за счет увеличения мощностей по выпуску горячекатаного и холоднокатаного листа до 11,7 млн т. Реализация данных планов позволит к 2012 году увеличить размер выручки компании до 9 млрд долл. Данная новость в преддверии IPO компании не могла не порадовать инвесторов, в результате цена акций компании выросла за неделю на 3,7%.

Северсталь (SVAV) стала лидером на внутреннем рынке стали, произведя в 2006 году 17,6 млн т продукции, таким образом она смогла опередить своих российских конкурентов по объемам производства. При этом отрицательным моментом для компании стало снижение по итогам прошлого года операционной рентабельности на 6,5%, до 15,7%, что произошло, прежде всего, в результате консолидации зарубежных активов компании и заметного подорожания сырья. В 2007 году компания планирует увеличить производство стали до 18,6 млн т. и потратить на расширение и модернизацию производственных мощностей 1,244 млн долл., что позволит заметно улучшить финансовое состояние компании. В связи с этим, произошедшее на этой неделе снижение стоимости акций компании на 2% будет, скорее всего, отыграно уже в ближайшее время.

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков

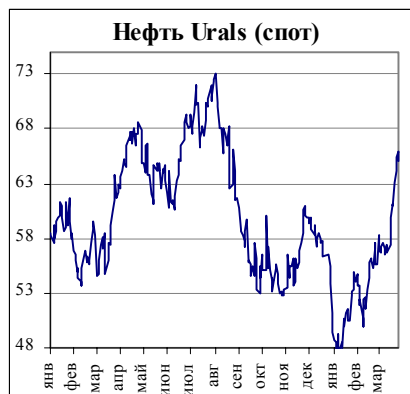
	09 апреля	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	286,311	1,57%	1,57%	1,57%	0,91%
EM (EMERGING MARKETS)	950,451	2,31%	2,31%	2,31%	4,14%
EM ASIA	378,565	2,28%	2,28%	2,28%	1,91%
EM EASTERN EUROPE	309,193	1,05%	1,05%	1,05%	-0,08%
EM EMEA	383,543	1,98%	1,98%	1,98%	5,26%
EM EUROPE	648,61	1,65%	1,65%	1,65%	1,96%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	497,228	1,82%	1,82%	1,82%	3,44%
EM ex ASIA	1911,249	2,33%	2,33%	2,33%	6,62%
EM FAR EAST	335,802	2,65%	2,65%	2,65%	2,67%
EM LATIN AMERICA	3252,165	2,81%	2,81%	2,81%	8,56%
Emerging Markets					
PERU	872,285	5,32%	5,32%	5,32%	29,93%
MOROCCO	448,784	-0,56%	-0,56%	-0,56%	24,01%
TURKEY	538,922	6,93%	6,93%	6,93%	22,01%
MALAYSIA	349,911	2,96%	2,96%	2,96%	21,23%
PAKISTAN	167,884	3,85%	3,85%	3,85%	18,88%
ISRAEL - DOMESTIC	309,215	3,39%	3,39%	3,39%	15,13%
ISRAEL	219,785	3,12%	3,12%	3,12%	13,07%
PHILIPPINES	296,001	3,98%	3,99%	3,99%	12,46%
POLAND	1353,319	1,53%	1,53%	1,53%	10,62%
CHILE	1648,149	3,49%	3,49%	3,49%	10,44%
CZECH REPUBLIC	601,719	3,85%	3,85%	3,85%	10,11%
MEXICO	5967,978	2,84%	2,84%	2,84%	8,84%
SOUTH AFRICA	481,945	2,56%	2,56%	2,56%	8,76%
BRAZIL	2387,881	2,66%	2,66%	2,66%	8,27%
JORDAN	225,052	-1,75%	-1,75%	-1,75%	7,61%
THAILAND	202,159	3,93%	3,93%	3,93%	6,57%
KOREA	351,494	3,09%	3,09%	3,09%	4,40%
EGYPT	863,8	0,84%	0,84%	0,84%	4,17%
INDONESIA	457,6	4,01%	4,01%	4,01%	1,85%
CHINA	52,166	2,57%	2,57%	2,57%	0,20%
HUNGARY	1002,041	3,18%	3,18%	3,18%	-0,10%
ISRAEL - NON DOMESTIC	69,971	1,13%	1,13%	1,13%	-0,30%
SRI LANKA	182,132	0,60%	0,60%	0,60%	-0,56%
ARGENTINA	3066,569	1,72%	1,72%	1,72%	-0,57%
TAIWAN	274,511	1,71%	1,71%	1,71%	-1,55%
RUSSIA	1219,444	0,56%	0,56%	0,56%	-2,47%
COLOMBIA	527,569	2,07%	2,07%	2,07%	-4,04%
INDIA	374,522	-0,61%	-0,50%	-0,50%	-4,13%
VENEZUELA	153,359	-0,62%	-0,62%	-0,62%	-11,93%

Исм.: MSCI

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**  
**РЫНОК НЕФТИ**

**Итоги торгов нефтяными фьючерсами**

Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (май)	68,24	0,21
WTI (май)	64,28	-2,41
Urals (спот)	67,8	3,57



Основными факторами, влияющими на нефтяные цены остаются ситуация вокруг Ирана и запасы нефтепродуктов в США в преддверии летнего сезона отпусков. В частности, на новостях о 15 задержанных британских моряков нефтяные цены за несколько минут поднимались (падали) более чем на 1%. Кульминацией истории стало 5 апреля - Махмуд Ахмадинежад освободил британских военнослужащих в качестве "подарка" Лондону.

Таким образом, повод для начала боевых действий пропал, и слухи о начале операции "Укус" 6 апреля не подтвердились. Это позволило нефтяным ценам, находящимся на полугодовых максимумах, по итогам недели немного снизиться.

За неделю на NYMEX майский контракт на поставку нефти марки WTI подешевел на 2,6%. Закрытие четверга - \$64,28 за баррель, в пятницу торги не проводились в связи с

пасхальными праздниками. Цены на нефтепродукты снизились за неделю в меньшей степени, благодаря данным о снижении запасов бензина в США. Майский контракт на автомобильный бензин упал до \$2,1288 за галлон(-0,3% за неделю). Майский контракт на поставку топочного мазута снизился до \$1,8609 за галлон(-0,9% за неделю).

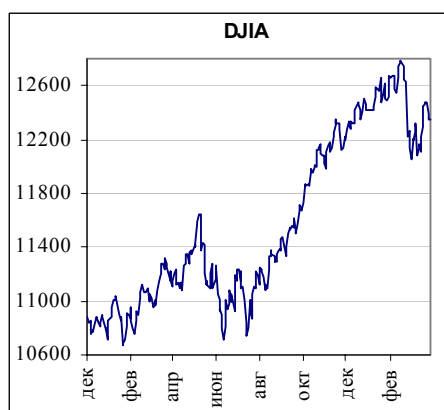
Сегодня иранский президент пообещал обнародовать новые детали ядерной программы. Возможно, Ахмадинежад объявит о запуске новых центрифуг по обогащению урана на ядерном объекте в Натанзе. Таким образом, Иран самостоятельно производит ядерное топливо.

В среду выйдут данные EIA о запасах нефти и нефтепродуктов в США. Напомним, что снижение запасов нефтепродуктов наблюдается восемь недель подряд. Если на этой неделе опять произойдет снижение, это может заметно подтолкнуть вверх нефтяные цены. В мае в США начинается сезон отпусков, и спрос на бензин увеличится.

## 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



За четыре рабочих дня минувшей недели фондовый рынок США продемонстрировал приличный рост: DJI +1,67%, S&P 500 +1,61%, NASDAQ +2,05%. На фоне слабой экономической статистики инвесторы предпочитали черпать оптимизм из корпоративных новостей.

Активность в производственном секторе, по подсчетам Института менеджеров по поставкам (ISM), снизилась в марте до 50,9 пунктов. В предыдущем месяце значение индекса было 52,3 п. Ожидали снижения до 51,3 п. Индекс цен составил 65,5 пунктов против предыдущих 59 п. Отчет ISM разочаровал инвесторов, показав картину замедления производственного роста при одновременном усилении инфляционного давления.

Фабричные заказы выросли в феврале на 1% после падения на 5,7% месяцем ранее. Однако индекс не оправдал прогнозов экономистом, ожидавших рост на 1,8%. Меньше прогнозов также оказался индекс активности в непромышленном секторе американской экономики, за март этого года он снизился до 52,4 пункта (ожидали рост до 55 п.).

Национальная ассоциация риэлтеров США сообщила, что индекс предстоящих продаж домов вырос на 0,7% до 109,3 пункта. Повышение индекса было неожиданностью для аналитиков, прогнозовавших его снижение на 0,5%. После этого сообщения рынок недвижимости, бывший в последнее время основным раздражителем фондового рынка, успокоился, инвесторы больше не ожидают массового банкротства ипотечных компаний.

Чикагский миллиардер Сэма Зелла (Sam Zell) предложил издательской компании Tribune (TRB), владеющей популярными американскими газетами Chicago Tribune, Los Angeles Times и Baltimore Sun, 8,2 млрд. долларов. Акции Tribune выросли на 2,4%.

Положительные новости также пришли из розничного сектора. Неофициальный индекс продаж вырос на 4,9% по сравнению с прошлогодним значением. Акции голубых розничных фишек Wal-Mart (WMT) и Home Depot (HD) выросли на 2,8% и 3,5% соответственно.

Citigroup повысил прогноз на третий квартал производителя программного обеспечения Microsoft (MSFT), основываясь на успешных продажах новой операционной системы Windows Vista. Акции Microsoft выросли на 2,4%, оказав поддержку сектору высоких технологий.

Авиастроительная корпорация Boeing (BA) подорожала на 1,8%, обрадовавшись трудностям своего основного конкурента – европейского Airbus. Интернет-оператор Google (GOOG +2,9%) заключил соглашение, открывающее ему доступ на рынок телерекламы.

В пятницу западные рынки были закрыты в связи с религиозными праздниками, однако министерство труда США все-таки опубликовало данные по безработице. Количество новых рабочих мест без учета сельскохозяйственного сектора выросло на 180 тыс., что значительно выше ожидаемых 120 тыс. Февральский показатель был пересмотрен до 113 тыс.

Сильный рост рабочих мест в США, скорее всего, убедит инвесторов в благоприятной экономической обстановке и приведет к росту фондовых котировок, но оптимизм будет ограничен снижением ожиданий сокращения учетной ставки ФРС. На этой неделе начинается сезон квартальных отчетов, который будет иметь наибольшее влияние на рынок.

---

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

**РАО ЕЭС.** Выработка тепловых станций в 1 квартале 2007 года снизилась на 6,5%

РАО ЕЭС сообщает, что по электростанции РАО ЕЭС за I квартал 2007 г., по оперативным данным, выработали 193,2 млрд. кВт ч электроэнергии. Это на 2,6% меньше объема электроэнергии, выработанной за I квартал 2006 г. - 198,4 млрд. кВт ч. Уровень электропотребления в целом по России в I-ом квартале также снизился на 0,9% и составил 268,9 млрд. кВт ч.

В марте 2007 г. электростанции РАО ЕЭС выработали 63,5 млрд. кВт ч., что практически сопоставимо с показателем аналогичного периода прошлого года - 64,1 млрд. кВт ч.

Снижение электропотребления и, как следствие, выработки относительно I-го квартала 2006 г. объясняется тем, что в этот период в большинстве регионов России была зафиксирована высокая для зимнего периода времени температура. При этом благоприятный гидрологический режим на ГЭС Волжско-Камского каскада позволил переложить часть нагрузки по выработке с тепловых на гидроэлектростанции. В результате ГЭС РАО "ЕЭС России" за I квартал увеличили выработку на 23,1%, выработка тепловых станций снизилась на 6,5%.

Снижению выработки электроэнергии в 1 квартале 2007 сопоставлении с первым кварталом прошлого года подыграла не только теплая зима этого года, но и напротив аномально холодная зима прошлого года. Напомним, что выработка тепловых станций РАО за 1 кв. 2006 г. выросла на 9.1% по сравнению с аналогичным показателем 1 квартала 2005 г. Снижение выработки электроэнергии в этом году уже позволило некоторым СМИ говорить о необходимости снижения прогнозов роста электропотребления. На наш взгляд, сильные температурные колебания последних двух зим обязывают быть очень осторожными в прогнозах дальнейшего роста выработки и потребления электроэнергии, но в сложившейся ситуации лучше испугаться немного больше реальной опасности и сохранить прогнозы роста потребления и ожидание дефицита. Возможно, проблемы дефицитов мощностей будут не такими острыми, но, в любом случае, прошлая зима сослужила позитивную службу, заставив инвестиционному процессу сдвинуться с мертвой точки. Менеджменту РАО ЕЭС надо постараться, чтобы данные первого квартала не настроили на слишком благодушный тон и не стали причиной сильного притормаживания разворачивающегося процесса подготовки строительства новых генераций.

**Мосэнерго.** Ни РАО ЕЭС, ни правительство Москвы не стали на пути Газпрома к полному контролю над Мосэнерго

На прошедшей неделе закончился прием заявок на покупку акций допэмиссии Мосэнерго. Ни РАО ЕЭС, ни Правительство Москвы как основные крупные совладельцы Мосэнерго (и возможные конкуренты Газпрома) этим правом не воспользовались. Об этом сообщают Ведомости со ссылкой замначальника департамента по работе со СМИ РАО ЕЭС и представителя департамента имущественных отношений Правительства Москвы. Размещение 11,5 млрд новых акций Мосэнерго началось 15 февраля по цене 5,28 руб. за акцию. РАО ЕЭС и правительство Москвы не стали мешать Газпрому получить контроль над Мосэнерго. Они отказались от преимущественного права выкупа допэмиссии акций столичной энергосистемы. После размещения допэмиссии Мосэнерго доля РАО ЕЭС сократится до 36,3%, правительства Москвы — до 5,4%.

Окончательно итоги размещения допэмиссии будут подведены в конце апреля, но уже сейчас ясно, что Газпром стал собственником Мосэнерго. Текущая цена акций компании почти на четверть превышает цену размещения. По вчерашней цене капитализация Мосэнерго составляет около 7 миллиардов долларов, а дальнейшая судьба акций компании будет зависеть от планов Газпрома.

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

**Сибирьтелеком** (ENCO), крупнейший оператор телекоммуникационных услуг в Сибирском федеральном округе, опубликовал неаудированные финансовые результаты за 2006 г. по российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ). По сравнению с ранее опубликованными предварительными результатами окончательный вариант не содержит существенных изменений.

Выручка компании увеличилась на 5,4% и составила 23,085 млрд. рублей. Основными факторами увеличения выручки стали рост доходов от мобильной связи и интернет-услуг. Кроме того, позитивный эффект был получен от изменения правил во взаимном зачете по принципу “платит входящий”. В долларовом эквиваленте выручка выросла на 10% из-за подорожания рубля более чем на 4%.

Показатель OIBDA (операционная прибыль до переоценки и амортизации) выросла на 17%, а его маржа почти на три пункта. Усиление рентабельности связано со значительным сокращением персонала (более чем на 9%), что привело к росту количества линий на одного сотрудника на 19% (до 113). Чистая прибыль увеличилась почти в два раза до \$1,363 млрд.

Совместно с опубликованием отчетности совет директоров объявил о назначении бывшего заместителя генерального директора Ростелекома Александра Исаева на пост генерального директора Сибирьтелекома.

Переориентация Сибирьтелекома с традиционных телекоммуникационных услуг на сектор мобильной связи и интернет-услуг обеспечивает текущие высокие финансовые показатели компании и позволяет надеяться на сохранение темпов роста в будущем. Так как отчетность Сибирьтелекома по РСБУ не отражает консолидированных доходов компании, то результаты МСФО должны продемонстрировать еще более позитивные итоги прошедшего года.

Основные финансовые показатели Сибирьтелекома за 2006 г. (РСБУ, млн. руб.).

Показатель	2006 г.	2005 г.	Изменение, %
Выручка	23 084,6	21 906,7	5,4
OIBDA	6 479,8	5 536,5	17,0
OIBDA margin (%)	28,1	25,3	
Прибыль от продаж	3 551,7	3 023,6	17,5
Прибыль до налогообложения	1 989,9	1 266,6	57,1
Чистая прибыль	1 362,8	706,6	92,9
Норма прибыли, %	5,9	3,2	

**Уралсвязьинформ** (URSI), крупнейший телекоммуникационный оператор Уральского федерального округа РФ, опубликовал неаудированные финансовые итоги 2006 года по российским стандартам бухгалтерской отчетности (РСБУ).

Выручка компании выросла на 12% и составила 33,5 млрд. руб. Показатель OIBDA (операционная прибыль до переоценки и амортизации) увеличился на 10% (до 11,4 млрд. руб.). Однако чистая прибыль за прошедший год сократилась на 5% до уровня 2,085 млрд. рублей.

Рост выручки компании был обусловлен консолидацией дочернего сотового и интернет-бизнеса, а также увеличением доходов от услуг местной и мобильной связи и новых услуг за счет роста абонентской базы. Количество абонентов фиксированной связи выросло в 2006 г. на 2,6% (до 3,672 млн.), гораздо сильнее увеличилось число пользователей сотовой связи (более чем на 20%, до 4,412 млн.).

В 2007 г. эта тенденция, скорее всего, продолжится. С введением 1 февраля этого года новых правил ценообразования на услуги фиксированной связи ожидается снижение рентабельности традиционного сегмента. Уралсвязьинформ сделает акцент на развитии новых услуг связи. Его ключевое преимущество, владение инфраструктурой “последней мили” (конечный доступ к абонентам), может сыграть здесь решающую роль.

Несмотря на достаточно сильные финансовые показатели Уралсвязьинформа и его заманчивые перспективы сегодня его акции находятся на высоких уровнях, не отражающих его фундаментальных показателей и связанных, скорее всего, со спекуляциями насчет реструктуризации Связьинвеста, основного владельца Уралсвязьинформа.

Финансовые результаты Уралсвязьинформа за 2006 г. (млрд. руб., РСБУ)

Показатель	2006 г.	2005 г.	Изменение, %
Выручка	33,851	30,295	11,7
Затраты	26,218	22,880	14,6
OIBDA	11,436	10,354	10,5
OIBDA margin (%)	33,8	34,2	
Операционная прибыль	7,634	7,415	3,0
Прибыль до налогообложения	3,372	3,452	-2,3
Чистая прибыль	2,085	2,195	-5,0
Норма прибыли, %	6,2	7,2	

**Ростелеком** (РТКМ) опубликовал финансовую отчетность за 2006 г. Данные за 2006 г. сильно отличаются от итогов 2005 г., так как 1 января прошлого года были введены новые принципы взаиморасчетов между российскими операторами связи и абонентами при оказании услуг междугородней и международной связи.

Выручка компании увеличилась на 49% и составила 60 млрд. руб. Однако все остальные ключевые финансовые показатели продемонстрировали падение – EBITDA сократился на 24% (до 11 млрд. руб.), прибыль от продаж на 35% (до 7,8 млрд. руб.), а чистая прибыль снизилась на 20% (до 7,2 млрд. руб.). Рентабельность EBITDA сократилась почти в два раза.

Резкий рост выручки сопровождался еще более резким ростом себестоимости. Расходы по обычным видам деятельности составили 52,25 млрд. руб., что на 84% больше прошлогоднего значения. Столь сильный рост расходов объясняется более чем трехкратным увеличением платежей операторам в связи изменением системы взаиморасчетов.

Тем не менее, на рынке дальней связи Ростелеком не собирается уступать свои позиции. Междугородний трафик компании вырос за год на 3,4%, исходящий международный трафик увеличился на 9,2%, а входящий международный – на 31,2%. Снизились опасения, связанные с потерей Ростелекомом доли на рынке дальней связи из-за его либерализации.

Итоги 2006 г. не сопоставимы с итогами прошлых лет из-за сильных изменений в деятельности компании. Несмотря на падение почти всех основных показателей позиции Ростелекома на рынке дальней связи и других секторах остаются прочными и смогут обеспечить высокие результаты в 2007 г.

Финансовые показатели Ростелекома за 2006 г. (млрд. руб., РСБУ)

Показатель	2006 г.	2005 г.	Изменение, %
Выручка	60,033	40,292	49,0
Затраты	52,247	28,331	
EIBDA	11,045	14,588	-24,3
EIBDA margin (%)	18,4	36,2	
Прибыль от продаж	7,786	11,961	-34,9
Прибыль до налогообложения	9,895	12,160	-18,6
Чистая прибыль	7,185	9,027	-20,4
Норма прибыли, %	12,0	22,4	

## ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Прошедшая неделя на российском фондовом рынке не принесла никаких новых идей, которые подтолкнули бы рынок в ту или иную сторону, кроме того, на активности инвесторов сказались приближение пасхальных каникул в США и Европе. В результате значение основного индекса РТС в пятницу было на уровне закрытия предыдущей недели (+0,5%). Многочисленные заявления компаний потребительского сектора о планах проведения IPO отбили интерес инвесторов к акциям компаний сектора, которые уже торгуются на фондовом рынке. В результате индекс потрсектора (RTScr) также занял на прошлой неделе выжидательную позицию (+0,3%)

Аффилированная с «Седьмым континентом» компания «Модный континент» объявила о своем намерении провести IPO в 2009 году. В рамках этой задачи сейчас ведутся переговоры с несколькими инвестфондами о продаже им доли в компании. Цель этой сделки - приглашение финансового инвестора для подготовки структуры и отчетности компании к IPO. Напомним, что о планах проведения IPO в 2009 уже объявила другая компания этого сегмента рынка - Дикая орхидея. В целом сегмент одежды розницы, к которому принадлежат компании, является сейчас одним из наиболее привлекательных с точки зрения инвестиций в потребительский сектор экономики. В связи с этим можно с уверенностью говорить что IPO данных компаний будет пользоваться популярностью среди участников фондового рынка.

Группа компаний ПИК может провести IPO уже в мае 2007 года в России и Лондоне, разместив при этом 10—15% своих акций и выручив за них 200—300 млн долл. Совет директоров компании утвердил решение о выпуске допэмиссии на 3,625 млрд руб. Планируется что размещение будет проходить как по закрытой, так и по открытой подписке, при этом по закрытой подписке ПИК планирует разместить не более 58 млн. обыкновенных бездокументарных акций номиналом 62,5 руб., в том числе среди западных инвесторов Deutsche Bank Trust Company Americas Bank of New York, Citibank N.A. К бумагам компании уже сейчас существует серьезный интерес на фондовом рынке, но до официального объявления параметров предстоящего IPO и, в частности количество и цену размещения акций по открытой подписке, говорить что-либо о перспективности данных инвестиций рано.

X5 Retail Group объявила о намерении разместить допэмиссию акций на сумму от 1 до 2 млрд. долл., что составляет 16—32% от текущего уставного капитала. Параметры и сроки эмиссии, по руководства компании, будут определены «в ближайшие несколько месяцев». Привлеченные средства будут направлены на открытие новых магазинов и сделки M&A. Среди возможных объектов поглощения называются региональные ритейлеры в европейской части и на Урале, а также федеральные сети Копейка и Рамстор. Компания уже ведет переговоры о покупке с 12 розничными сетями. Высокие темпы развития компании, безусловно, положительно отразятся на ее финансовых результатах, однако такое значительное увеличение уставного капитала отрицательно скажется на долях миноритарных акционеров. Скорее всего, под влияние второго фактора котировки акций компании снизились на этой прошлой неделе на 5%.

Группа Разгуляй намерена продать блокирующий пакет (25%+1) акций Бугульминского комбината хлебопродуктов №1 правительству Татарии за 80 млн. руб. Кроме того, сейчас обсуждается передача еще одного

блокпакета крупного актива Разгуляя — Нурлатского сахарного завода. Данные сделки, по сути, не имеют коммерческой цели. Таким образом группа выстраивает хорошие отношения с администрацией Татарии, которая в свою очередь передаст пакет акций в доверительное управление Разгуляю. В прочем данные действия не являются инициативой самого Разгуляя, а исходят от местных властей, которые хотят контролировать крупнейшие пищевые предприятия региона. В любом случае данная новость является скорее положительной, чем отрицательной, так как сотрудничество с местными властями впоследствии может быть выгодно для компании в таких вопросах, как покупка земли или других активов в Татарии.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
<b>Вторник, 10 апреля</b>					
17:00	США	Публикация отчета МВФ по вопросам мировой финансовой стабильности в Вашингтоне	-	-	-
<b>Среда, 11 апреля</b>					
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+4,3 млн. барр до 332,7 млн. барр
21:00	США	Выступление председателя ФРС Бена Бернанке	-	-	-
22:00	США	Протоколы заседания ФРС	-	-	-
<b>Четверг, 12 апреля</b>					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	318 000	321 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-
<b>Пятница, 13 апреля</b>					
16:30	США	Индекс производственных цен	март	0,7%	+1,3%
16:30	США	Предварительное сальдо торгового баланса	март	-\$60,2 млрд.	-\$59,1 млрд.
18:00	США	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	апрель	87,5	88,4

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.