

Итоги недели

❖ Уровень в 2035 п. по РТС остался непокоренным *стр.2*

Прогноз недели

❖ От наступающей недели участники рынка ждут «вырастания» из сложившегося за месяц коридора, но пока в этом есть сомнения *стр.4*

Рынок акций второго эшелона

❖ Второй эшелон на прошлой неделе вырос вдвое слабее индекса *стр.6*

Денежный рынок

❖ Немного позитива из США *стр.7*

Сырьевые рынки

❖ В пятницу на нефтяном рынке наблюдался боковой тренд *стр.8*

❖ Россия и Украина решили газовую проблему *стр.8*

❖ Отчетность Газпрома по МСФО за 9 м. 2007г *стр.9*

Мировые рынки

❖ Фондовый рынок США частично отыграл потери позапрошлой *стр.11*

Энергетический сектор

❖ Чувствительность рынка к продаже акций оказалась невысокой *стр.13*

Телекоммуникационный сектор

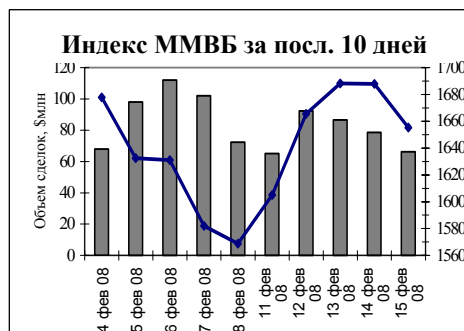
❖ ФСН предъявила Ростелекому налоговые претензии на \$73 млн. *стр.15*

Потребительский сектор и банки

❖ О планах на год и не только *стр.16*

Машиностроительный сектор

❖ Развиваемся и растем *стр.18*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	1989,25	6,32	-13,15
RTS 2	2489,89	3,09	-5,31
DJIA	12348,21	1,36	-7,61
NASDAQ	2321,8	0,74	-13,19
S&P 500	1349,99	1,40	-8,69
Dax 100	6832,43	0,96	-15,31
FTSE 100	5787,6	0,06	-10,64
CAC 40	4771,79	1,32	-15,20
Nikkei 225	13635,4	4,75	-10,93

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (апр.)	95,13	3,22	0,57
WTI (апр.)	95,68	3,97	-0,61
Urals (спот)	92,9	5,46	-0,97

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 24,57

Новости одной строкой: ТТК-7 проведет road-show

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,122	4,76	-14,61	57 865 850
Газпром	12,450	7,51	-11,64	47 394 525
ЛУКОЙЛ	71,70	8,80	-17,59	25 708 700
Сургутнефтегаз	0,918	2,28	-25,97	3 316 916
Сбербанк	3,40	1,49	-19,43	42 908 475
Татнефть	5,330	9,90	-11,90	1 321 400
Сибнефть	5,770	10,96	-9,13	536 610
Мосэнерго	0,226	0,00	-5,04	0
Ростелеком	11,250	2,27	-4,26	684 000
ГМК НорНикель	277,500	5,96	4,72	84 657 349

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	1,125	4,90
Газпром	12,6	7,81
ЛУКОЙЛ	72	7,46
Сургутнефтегаз	0,936	6,61
Татнефть	5,325	9,12
Сибнефть	5,66	15,51
Мосэнерго	0,2375	2,37
Ростелеком	11,183	0,30
ГМК Норникель	280	4,38
Система	1775	7,09
ВТБ	0,004025	5,23

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК**ИТОГИ НЕДЕЛИ****Уровень в 2035 пунктов по РТС остался непокоренным**

Прошедшая неделя стала первой из шести недель текущего года, которую удалось российскому рынку завершить с приростом. Индекс РТС вырос на 6,3%, а ММВБ – на 5,8%, и даже устроенная под конец недели фиксация прибыли не особо повлияла на результат. К концу недели рынок по индексу РТС в третий раз подошел к уровню в 2035 пунктов, но снова высота осталась непокоренной и рынок откатился копоть силы.

Возвращению оптимизма на рынки способствовали несколько факторов. В начале недели главным стал рост цен на нефть. ОПЕК заявили, что для поддержания цен на сырье выше \$80 за баррель картель может пойти на сокращение квот. Если до 5 марта цены останутся выше \$85 за баррель, то сокращения квот не будет. Да и Венесуэла грозит сократить объем своих поставок в США в ответ на арест активов на \$12 млрд. на этом фоне цены на нефть превысили \$92 за барр., чем оказали существенную поддержку сектору на всех фондовых рынках. Затем еще и несколько аварий на американских НПЗ внесли свою «лепту». А под конец недели начал дешеветь доллар. Все эти факторы внесли свой посильный вклад, и к пятнице цена на нефть превысила \$96 за баррель.

С другой стороны энтузиазма добавляла американская макростатистика. Отчеты по рабочей силе и торговый баланс получились за январь лучше, чем рынки ждали. Про скорую рецессию на этом фоне ненадолго забыли. В четверг только настроения подпортил глава ФРС США Бен Бернанке, который охладил пыл игроков и они принялись фиксировать прибыль.

В начале недели на нашем рынке основным событием стало начало торгов акциями ГидроОГК. В первый день торгов сделки с бумагами на ММВБ установились в диапазоне от 2,07 до 2,12 рубля, на бирже РТС – \$0,0847 и \$ 0,0851 за акцию. В результате в ходе первых сделок капитализация новой “голубой фишки” установилась на уровне 405-415 млрд. руб. на ММВБ и \$16,6 млрд. на РТС. Многие эксперты считают акции ГидроОГК очень перспективными в их секторе и повышенный интерес при сохранении благоприятной конъюнктуры им гарантирован.

Затем отличились бумаги ВТБ. Президент компании заявил, что 50% чистой прибыли банка, или 20-25% чистой прибыли всей группы, будет направлено на выплату дивидендов акционерам. А также по его прогнозам, по итогам 2007 года чистая прибыль банка вырастет на 10-15% по сравнению с предыдущим годом. Появление таких сообщений позволило акциям компании в течение сессии вторника взлететь на 7%, да и затем спрос сохранялся.

В четверг головокружительный рост продемонстрировали акции Газпром нефти. На инвесторов сильное впечатление произвело сообщение о включении этих бумаг в индекс MSCI с 1 марта 2008 года, что и обеспечило прирост акций на более чем 7%.

А в пятницу вышла отчетность Газпрома за 3 квартал 2007 года по МСФО, которой ждали всю неделю. Чистая прибыль компании снизилась на 1,25% по сравнению с тем же периодом 2006г. и составила 454,49 млрд. руб. Общая выручка от продаж в январе-сентябре 2007г.

увеличилась на 5% - до 1,660 трлн. руб., операционные расходы возросли на 15% - до 1,163 трлн. руб. В целом отчетность порадовала рынки, так как ожидания были более пессимистичными. В середине недели к Газпрому также было приковано внимание – с 11 февраля 2008г компания обещала прекратить поставки газа на Украину. Причина – долг 5 недель 2008г в \$500 млн. и общий просроченный долг - \$1,5 млрд. Конфликтная ситуация смогла разрешиться только после вмешательства президентов обеих стран. После переговоров отношения стран смогли выйти на новый цивилизованный уровень. Газпрому удалось сохранить репутацию надежного поставщика «голубого топлива» на запад. А в ЕС спокойно выдохнули, удостоверившись, что срыва поставок газа на их территории не будет.

В четверг состоялась седьмая пресс-конференция В. Путина с журналистами, на которой было поставлено три рекорда – по количеству аккредитованных журналистов, заданных вопросов и продолжительности. Президентом было сделано много оптимистичных заявлений, а специально для фондового рынка прозвучал вопрос о проведении IPO госкорпораций, но от подробностей он воздержался.

ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ

От наступающей недели участники рынка ждут «вырастания» из сложившегося за месяц коридора, но пока в этом есть сомнения

На прошедшей неделе поведение рынка выкинуло еще одно коленце. После снижения ниже двух предыдущих минимумов, когда многие участники рынка уже начали настраиваться на новую волну среднесрочного снижения, рынок проявил недюжинный оптимизм. В течение четырех торговых дней рост цен большинства акций составлял около 10%. В результате индексы в третий раз достигли потолка коридора, в котором они «живут» больше месяца. С хода преодолеть сильные уровни сопротивления не получилось, и цены в пятницу покатались вниз. Были тому и веские причины в том числе меньший, чем ожидалось, рост промпроизводства, а также снижение индекса производственной активности ФРБ Нью-Йорка до отрицательной величины. Добавило к распродажам не очень оптимистичное выступление главы ФРС Б.Бернанке, сообщившего, что за последние месяцы ухудшились перспективы развития экономики. Заявление о том, что ФРС в случае необходимости будет оперативно действовать в целях поддержания экономического роста, участники рынка расценили как готовность продолжать снижать учетную ставку. Однако перспективы ухудшения состояния экономики в ближайшем будущем беспокоят участников рынка, кажется, больше, чем готовность ФРС к дальнейшему снижению ставок.

Предвкушая перспективу снижения ставок доллар продолжил движение вниз. К концу недели за один евро давали почти 1,47 доллара, словно забыв о еще совсем недавних уровнях продаж в 1,445 доллара за евро, наблюдавшихся неделей назад. Выраженные в долларах цены на сырьевые товары росли вместе с падением доллара. Особенно отличились цены на платину, прибавившую за неделю почти 11%. Цены на нефть тоже нацелились к недавним максимумам.

Все это создает весьма противоречивую картинку на наступающую неделю, которая к тому же будет расцвечиваться новыми поступающими данными.

Из корпоративных событий наибольшее внимание привлекают продажи акций генерирующих компаний. На наступающей неделе ТГК-7 проведет road-show. 21 февраля закончится прием заявок от инвесторов на приобретение пакета акций ОГК-1, принадлежащих государству в результате реорганизации РАО ЕЭС, а 25 февраля РАО ЕЭС завершит прием предварительных заявлений о заинтересованности в приобретении госпакета ТГК-10. 22 февраля пройдет внеочередное собрание ТГК-8.

На внеочередном собрании акционеры Мегафона рассмотрят вопрос о реорганизации компании в форме присоединения 7 дочерних компаний

Балтика опубликует финансовую отчетность за 2007г по МСФО, Черкизово опубликует операционные результаты за 2007 г. Предварительные операционные и финансовые результаты за 2007 г. представит РБК

Сильно выросшие в цене акции Норильского Никеля с трудом помещаются в отведенные поля в торговых системах. Компания

осуществит дробление ADR с коэффициентом 1 акция: 10 ADR против существующего коэффициента 1:1.

Похоже, что главная интрига для фондового рынка будет состоять в том, до какого уровня в этот заход сможет подняться цена на нефть. Тем более, что приближается заседание ОПЕК, на котором планируется рассмотреть вопрос о квотах на добычу. Прошедшая неделя была достаточно оптимистичной и подарила участникам рынка участникам рынка надежду на возобновление роста. Вновь стали слышны голоса об “отделении” - некоторой независимости динамики нашего рынка от основных площадок. Совершенно неудивительно культивирование данной идеи при столь высоких ценах на нефть. Однако пятница вновь заставила посомневаться и понервничать участников рынка. Думается, что движение будет происходить с существенной оглядкой на поведение ведущих фондовых площадок. А вот здесь определенности не очень много. Так, фондовый рынок США занял консолидирующее состояние еще не определившись с направлением дальнейшего движения. Возможно, что выходящие на этой неделе данные: протоколы центробанков, строительная статистика, данные по инфляции, новые отчеты помогут инвесторам определиться с направлением дальнейшего движения. Во всяком случае, для нашего рынка напрашивается еще одна попытка штурма очень сильных и неприступных пока уровней сопротивления от которых им в пятницу пришлось откатиться несолоно хлебавши. Медведи не сдаются, и хватит ли у рынка силы пробиться наверх, скорей всего будет ясно уже к концу наступающей недели.

На поведение рынков в ближайшие недели будет оказывать влияние развитие событий вокруг независимости Косово, а также приближающиеся выборы президента в России.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Второй эшелон на прошлой неделе вырос вдвое слабее индекса РТС

Доминировавший на этой неделе оптимизм был испорчен только однажды – индекс голубых фишек РТС упал в пятницу, индекс второго эшелона РТС-2 незначительно снизился в среду. Тем не менее, по итогам недели РТС, компенсируя ранее полученное отставание от РТС-2, вырос вдвое сильнее: РТС +6,3%, РТС-2 +3,1%.

Сеть розничных магазинов Магнит (MAGN) планирует увеличить уставный капитал на 14% путем размещения 11,3 млн. акций на Лондонской фондовой бирже. Ожидается, что компания, испытывающая недостаток денежных средств из-за интенсивного расширения, получит большие выгоды от увеличения уставного капитала. За неделю Магнит подорожал на 8,8%.

Группа Разгуляй (GRAZ), производитель продуктов питания, опубликовала финансовые результаты за 2007 г. Выручка и показатель EBITDA выросли на 37%, рентабельность EBITDA осталась на прежнем уровне – 13,9%. Рост был обеспечен подорожанием сельхозпродукции, причем зерновой бизнес компании продемонстрировал гораздо более сильный рост, чем сахарный. Результаты Разгуляя превысили средний уровень ожиданий, границы его спреда сместились в сторону повышения (+2,2%).

Производственные результаты Челябинского цинкового завода (CHZN) за 2007 г. показали, что основной продукт ЧТЗ – цинк и цинковые сплавы – вырос до 165 тыс. тонн (на 11% больше результата 2006 г.). В планах компании к 2010 г. повысить производство цинка до 200 тыс. т. Отчет ЧТЗ не произвел большого впечатления на инвесторов, цена его акций не изменилась.

Сильные годовые финансовые показатели автостроителя КАМАЗ по РСБУ – выручка выросла до \$4 млрд. (+45%), чистая прибыль до \$138 млн. Капитализация компании продемонстрировала сильный рост, увеличившись за неделю на +10,1%.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

	15.02.08	08.02.08	изменение
USD/RUR	24,6392	24,6466	0,0%
EUR/USD	1,4676	1,4478	1,4%
EUR/RUR	35,9732	36,026	-0,1%
UST 2Y YTM,%	1,91	1,93	-1,0%
3m LIBOR USD, %	3,07	3,088	-0,6%
RUX-Cbonds	218,011	218,177	-0,1%
MOSPRIME 1M,%	5,64	4,95	13,9%
MIACR(2-7 дней),%	4,67	3,8	22,9%
Остатки на коррсчетах, млрд. руб.	535,2	502,7	6,5%

Немного позитива из США

На прошедшей неделе мировые рынки, наверное, впервые в этом году, стабилизировались и показали рост. Локомотивом выступил американский рынок, откуда инвесторы наконец-то дождались если не позитива, то хотя бы нейтральных новостей. Данные по розничным продажам в январе показали рост на 0,33%. Правда, данные за предыдущие месяцы, были пересмотрены в сторону уменьшения на 0,34%(ноябрь ухудшен на 0.26%, декабрь - на 0.08%). Министерство труда США не в первый раз проделывает такие фокусы с цифрами, но ничего кроме ухудшения репутации такими методами не добиться. Позитива рынку добавило предложение Уоррена Баффета страховым компаниям MBIA, Ambac и FGIC перестраховать муниципальные облигации. Но и тут, если присмотреться, позитива не так много, старый лис Баффет хочет заработать на кризисе и общей панике в облигационном секторе, перестраховав наиболее надёжные муниципальные облигации. Небось, subprime-облигации перестраховать не согласился бы.

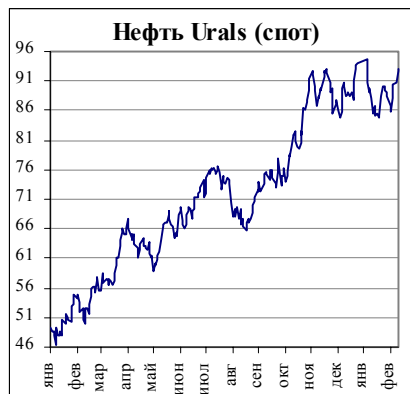
В итоге доходность далёких t-bonds со сроком экспирации увеличилась, доходность же t-bonds денежного рынка продолжила снижаться.

За неделю евро несколько подрос по отношению к доллару. Этому способствовало выступление Трише в Токио на встрече G-7, заявившего о стабильности экономики Евросоюза. Американская экономика, несмотря на уменьшение рисков рецессии, находится в серьёзном кризисе. На прошедшей неделе в США был утверждён стабилизационный план Буша, насколько он поможет делу станет известно в ближайшие недели.

На рынке российских краткосрочных ставок был зафиксирован рост. Mosibor и Miacr подросли почти до 5%. ЦБ назвал этот рост “здоровым фактором” в условиях перегрева экономики.

На наступающей неделе выйдет статистика по торговому балансу и бюджету США, а также ВВП и промпроизводство в Европе.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
РЫНОК НЕФТИ



Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (апр.)	95,13	3,22
WTI (апр.)	95,68	3,97
Urals (spot)	92,9	5,46

В пятницу на нефтяном рынке наблюдался боковой тренд

В последний день недели по итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже, мартовский контракт на поставку нефти марки WTI вырос на \$0,04 до \$95,50 за баррель. Максимальный уровень цен зафиксирован на отметке \$96,67 за баррель. Апрельские фьючерсы на поставку нефти марки Brent понизились на \$0,53, или на 0,6%, до \$94,63 за баррель. Мартовский контракт на поставку топочного мазута подешевел на \$0,0197, или на 0,7%, до \$2,6469 за галлон. Мартовские фьючерсы на поставку неэтилированного бензина повысились на \$0,0177, или на 0,7% до \$2,4938 за галлон. Мартовский контракт на поставку природного газа снизился на \$0,112, или на 1,3%, до \$8,66 за миллион британских термических единиц.

Поводом к фиксации прибыли на нефтяном рынке, стали слабые отчеты о состоянии американской экономики. По информации Федерального резервного банка Нью-Йорка, индекс деловой активности снизился с 9,03 в январе до -11,72 в феврале. Эксперты прогнозировали снижение индекса до 6,0. Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского университета упал до 69,6 по сравнению с 78,4 в январе. Аналитики прогнозировали, что индекс в феврале понизится до 74,0. Технически, после недельного роста нефтяные цены консолидируются на отметке \$95 -96 за баррель. После завершения консолидации, рост нефтяных котировок может продолжиться. Существенное влияние на нефтяные цены может оказать заседание ОПЕК, которое пройдет 5 марта.

Россия и Украина решили газовую проблему

Проблемы между Россией и Украиной по газовому вопросу разрешились после личной встречи двух президентов, Владимира Путина и Виктора Ющенко. Угроза отключения Украины от газа осталась позади, а отношения между двумя государствами вышли на новый цивилизованный уровень. В результате достигнутых договоренностей Украина приступит к погашению накопленного долга с четверга. При расчетах за 2007 год применяется цена 130 долларов за тысячу кубометров. Поставки газа для Украины в 2008 году будут производиться по цене \$179. Долг Украины за 2008 год образовался из-за сокращения поставок среднеазиатского газа и его замены на российский газ по цене 314,7 долларов за 1 тысячу кубометров.

В текущем году изменится схема поставок. На смену бывшего импортера газа для Украины Росукрэнерго, закупать голубое топливо будет новое СП Газпрома и Нефтегаза. Быстрое разрешение газового конфликта между странами, подтверждает репутацию Газпрома как надежного поставщика энергоресурсов на мировые рынки, а также дает России дополнительные дивиденды в продвижении своих интересов на запад.

Газпром опубликовал промежуточную консолидированную отчетность по МСФО за 9 месяцев 2007 года

млн. руб.	9 мес. 2007 г.	9 мес. 2006 г.
Выручка от продаж (за вычетом акциза, налога на добавленную стоимость (НДС) и таможенных пошлин)	1 660 069	1 581 328
Операционные расходы	-1 163 243	-1 012 913
Прибыль от продаж	496 826	568 415
Изменение порядка отражения НПФ «Газфонд»	44 692	-
Доходы от финансирования	115 001	82 320
Расходы по финансированию	-87 021	-51 576
Доля чистой прибыли ассоциированных и совместно контролируемых компаний	22 489	19 869
Прибыль от выбытия финансовых активов, имеющихся в наличии для продажи	19 586	3 531
Прибыль до налогообложения	611 573	622 559
Текущий налог на прибыль	-150 366	-156 684
Отложенный налог на прибыль	(6 717)	(5 610)
Налог на прибыль	-157 083	-162 294
Прибыль за период	454 490	460 265
Прибыль за период, относящаяся к:		
Акционерам ОАО «Газпром»	426 268	442 296
Доле меньшинства	28 222	17 969
Чистая прибыль	454 490	460 265

За девять месяцев 2007 года чистая выручка от продаж газа увеличилась на 5% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года, в основном за счет увеличения цен по продажам газа в страны бывшего Советского Союза и российским потребителям.

Снижение чистой прибыли произошло за счет понижения объема продаж газа по всем направлениям, а также за счет роста операционных расходов. За девять месяцев 2007 года операционные расходы по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. увеличились на 150 330 млн. руб., или на 15%, и составили 1 163 243 млн. руб. Продажи газа в страны дальнего зарубежья снизились с 118,8 до 117,1 млрд. куб. м., продажи в страны бывшего Советского Союза понизились с 75,5 до 72 млрд. куб. м., продажи в России понизились с 219,6 до 211,5 млрд. куб. м.

Операционные расходы выросли за счет статьи «Покупные нефть и газ», составившей 55% общего прироста операционных расходов. Увеличение вызвано ростом покупных цен на газ, приобретаемый в странах Центральной Азии для последующей перепродажи. Рост операционных расходов, за вычетом расходов по покупным нефти и газу, составил в отчетном периоде 8% к уровню 9 месяцев 2006 года.

Данные отчетности за 9 месяцев 2007 года можно считать средними, т.к. динамика финансовых показателей не показывает серьезного роста. Однако чистая рентабельность компании остается все еще на высоком уровне – 27,3%. Теплая погода продолжает вносить свою негативную лепту в работу газового монополиста. Положительным моментом для Газпрома в отчетном периоде, стал рост цен на газ. Для стран бывшего Советского Союза и для России, рублевые цены выросли в среднем на 16%. Средние рублевые цены на газ для стран дальнего зарубежья, в отчетном периоде, уменьшились на 4,5%. Одним из основных факторов роста акций Газпрома на ближайшую перспективу, остается либерализация российского газового рынка к 2011 году. Учитывая статус компании, а также начавшуюся либерализация российского газового рынка, считаем акции Газпрома перспективными для инвестиций.

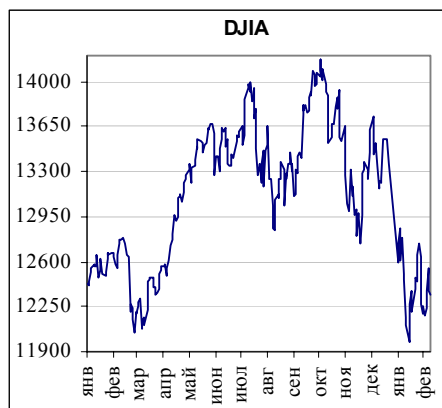
Совет директоров НОВАТЭКа одобрил выкуп ГДР на акции компании

11 февраля Совет директоров НОВАТЭКа одобрил долгосрочную программу приобретения Глобальных Депозитарных Расписок (ГДР) на акции компании в объеме не более 3,0% от уставного капитала. Программа будет осуществляться на долгосрочной основе и в настоящее время рассматривается план ее реализации. НОВАТЭК планирует использовать приобретенные ГДР как один из возможных вариантов привлечения финансирования и реализации действующей Программы стимулирования менеджмента Компании.

Запуск программы по выкупу ГДР НОВАТЭКа, окажет положительное влияние на рынок акций компании, а также будет способствовать росту ее капитализации.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12348,21	1,36	-7,61
NASDAQ	2321,8	0,74	-13,19
S&P 500	1349,99	1,40	-8,69
Dax 30	6832,43	0,96	-15,31
FTSE 100	5787,6	0,06	-10,64
CAC 40	4771,79	1,32	-15,20
Nikkei 225	13635,4	4,75	-10,93
Hang Seng	24027,26	4,61	-12,22
Bovespa	61271,8	3,72	-3,73



Фондовый рынок США частично отыграл потери позапрошлой недели

Рост в первой половине недели и снижение во второй завершились победой умеренного оптимизма: DJI +1,36%, S&P 500 +1,40%, NASDAQ +0,74%.

Выступление Бена Бернанке (Ben Bernanke), занимающего в настоящее время пост председателя ФРС, перед банковским комитетом Сената стало центральным событием недели. Бернанке предупредил о возросших рисках в экономике, что негативно отразилось на рынке, опасаясь снижения корпоративных прибылей в связи экономическим спадом. Также повысилась вероятность дальнейшего снижения ставки, которое было поставлено под сомнение после антиинфляционных высказываний из ФРС на позапрошлой неделе.

Опубликованный баланс внешней торговли снизил напряженность вокруг макроэкономических перспектив. Дефицит сократился до \$58,76 млрд., существенно ниже прогноза (\$61,5 млрд.) и предыдущего значения (\$63,12 млрд.). Сокращение дефицита произошло за счет одновременного роста экспорта (на 1,5%) и уменьшения импорта (на 1,1%). Ослабевший в последнее время доллар оказывает оздоравливающее воздействие на внешнюю торговлю США.

Розничные продажи в январе выросли на 0,3% как в полном, так и в базовом варианте. Ожидания экспертов предполагали соответственно снижение на 0,2% и рост на 0,2%. Несмотря на то, что большая часть неожиданного роста розничных продаж была обеспечена продажами автомобилей, рецессионные ожидания были снижены. Укрепило позитивные экономические ожидания одобрение президентом США Джорджем Бушем (George Bush) плана по стимулированию экономики с помощью налоговых льгот.

На прошлой неделе было объявлено о грядущих переменах в индексе DJI. Промышленный Honeywell (HON -3,1%) и производитель продуктов питания Altria (MO -1,0%) будут заменены нефтяником Chevron (CVX +5,5%) и Bank of America (BAC +1,3%). Цель изменения – повысить доли нефтяного и банковского сектора DJI, которые пока значительно ниже общерыночных. Подлежащие удалению компании признаны слишком незначительными для индекса голубых фишек.

Уоррен Баффет (Warren Buffett) от лица своей инвестиционной компании Berkshire Hathaway предложил нескольким крупнейшим страховщикам – MBIA (MBI), Ambac (ABK) и FGIC, находящимся на грани банкротства из-за ипотечного кризиса, перестраховать \$800 млрд. в муниципальных облигациях. Предложение вызвало бурный энтузиазм на фондовом рынке, но сами страховщики отреагировали на него очень вяло, один уже успел отказаться. Обе котирующиеся компании резко подешевели – MBIA на 16,2%, Ambac на 6,7%.

Финансовый сектор был расстроен признанием крупнейшего страховщика American International Group (AIG -7,6%) в некоторых ошибках, допущенных при оценке кредитных деривативов и выявленных ее аудитором. Также был понижен инвестиционный рейтинг American Express (AXP +0,3%).

Yahoo! (YHOO +1,6%) окончательно отверг предложение Microsoft (MSFT -0,8%) о покупке за \$44,6 млрд. Руководство поискового гиганта считает, что эта сумма слишком занижена, они будут рассматривать предложения о покупке ценой около \$56 млрд. Высокое мнение Yahoo! о своей стоимости вначале позитивно повлияло на технологичный сектор, но затем нежелание Microsoft поднимать цену разочаровало инвесторов.

На этой неделе будет опубликовано много статистики, в том числе индекс потребительских цен (CPI) и протокол январского заседания ФРС. Также ожидаются квартальные отчеты ведущих корпораций, например Wal-Mart (WMT) и Hewlett-Packard (HP). Сегодня по случаю Дня президента фондовые биржи США будут закрыты.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР**Чувствительность рынка к продаже акций оказалась невысокой**

11 февраля на биржах РТС и ММВБ начались торги акциями ГидроОГК (HYDR). Сделки с бумагами компании на ММВБ установились в диапазоне от 2,07 до 2,12 рубля, на бирже РТС- \$0,0847 и \$ 0,0851 за акцию. В результате в ходе первых сделок капитализация новой “голубой фишки” установилась на уровне 405-415 млрд. руб. на ММВБ и \$16,6 млрд. на РТС. Таким образом, стоимость 1 кВт установленной мощности компании в начале торгов составила \$688.

Напомним, что первые торги на внебиржевом рынке, начавшиеся сразу после регистрации ФСФР отчета об итогах допэмиссии (29 января), прошли на уровне \$ 0,089-0,091 за акцию. Капитализация, следовательно, составила \$17,4-17,8 млрд., что превосходит данные по биржам РТС и ММВБ. Безусловно, на разницу котировок оказал влияние общий неблагоприятный фон на рынке.

РАО ЕЭС сообщило, что 11 февраля 2008 г. «состоялась продажа 49% акций ОАО "Костромская сбытовая компания". Цена сделки – 150 млн. рублей. Покупателем выступила компания ООО "ТК Альтаир".

ОАО "Костромская СК" является одной из энергосбытовых компаний, акции которых не были реализованы в рамках ранее проводимых аукционов. Согласно решению Совета директоров РАО "ЕЭС России" от 30 ноября 2007 г., продажа пакетов акций таких компаний осуществляться с использованием Информационно-торговой системы реализации активов РАО "ЕЭС России" - "ИСТРА".

Принципиальное решение о выходе РАО "ЕЭС России" из акционерных капиталов ЭСК было принято Советом директоров Общества 8 декабря 2006 г».

11 февраля Совет Директоров ЛУКОЙЛа признал целесообразным приобретение одной из организаций группы ЛУКОЙЛ контрольного пакета акций ОАО «ЮГК ТГК-8», составляющего 82,3% уставного капитала этого общества. Об этом сообщается в пересс-релизе ЛУКОЙЛа.

«Оплату по сделке планируется осуществить собственными акциями ОАО «ЛУКОЙЛ» и денежными средствами. Совет Директоров также одобрил использование для этой сделки 23,550 млн. обыкновенных именных акций ОАО «ЛУКОЙЛ» по цене отчуждения в размере 70,15 долл. США (Цена определяется как средневзвешенная цена акций ОАО «ЛУКОЙЛ» по результатам торгов на ММВБ за 15 рабочих дней, предшествующих дате заседания Совета директоров»), что на 6,5% выше цены закрытия торгов на ММВБ 8 февраля 2008 года. Эти акции были ранее выкуплены Компанией с открытого рынка.

ЛУКОЙЛ ожидает от приобретения активов ОАО «ЮГК ТГК-8» значительных синергетических эффектов за счет бесперебойных поставок природного газа с месторождений Компании, расположенных на Северном Каспии и в Астраханской области, а также получения эффективной цены на газ.

Планы ЛУКОЙЛа относительно ТГК-8 давно не являются новостью для рынка. Установление цены приобретения акций ТГК-8 лишь на несколько процентов превышающее рыночное значение не даст повода играть на повышение цен акций генерирующей компании. Тем более,

что история с получением денег от ЛУКОЙЛа может затянуться. Единственное кого это может порадовать это менеджмент РАО ЕЭС поскольку решением ЛУКОЙЛа закрепляется еще один сильный собственник генерирующих активов.

Продажа ТГК-11 может быть перенесена. Пока еще ни один из инвесторов не подал заявку в Федеральную антимонопольную службу, по словам представителя ФАС. Продажу акций ТГК-11 предполагается провести в середине марта. По планам руководства компании планируется разместить допэмиссию 30,71% акций от увеличенного уставного капитала и одновременно продать пакет акций РАО, составляющий 28,9% общей величины уставного капитала

Среди возможных покупателей ТГК-11 могут быть Евросибэнерго, СУЭК, Evinik (германская энергокомпания), AES (американский холдинг). Мы считаем, что наиболее вероятным покупателем является СУЭК.

Кроме того, 29 февраля совет директоров РАО собирается установить минимальные цены продажи акций ТГК-11. Стоит отметить, что у компании существует миноритарный акционер, владеющий более 25%-ым пакетом акций, который вполне может заблокировать сделку в силу низкой цены.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР
ФСН предъявила Ростелекому налоговые претензии на \$73 млн.

Федеральная служба по налогам и сборам предъявила национальному оператору дальней связи Ростелекому (РТКМ) налоговые претензии на сумму 1,8 млрд. руб. (\$73,4 млн.). ФСЕ недовольна отношениями Ростелекома и МРК в 2006 г. в сфере взаимозачетов. Компания не согласилась с ФСН и собирается оспорить претензии в суде.

Последний раз налоговые претензии Ростелекому были предъявлены почти год назад и составили 3,5 млрд. В ходе судебного разбирательства претензии были признаны несостоятельными. Скорее всего, и в этот раз Ростелекому удастся уклониться от выплат, тем более что ключевые принципы обеих налоговых претензий основаны на одних и тех же вопросах взаимозачета.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР И БАНКИ**О планах на год и не только**

Прошедшая неделя для всего российского рынка сложилась в целом позитивно. Фиксация прибыли в пятницу не смогла свести на нет успехи первой половины недели, и большинство акций закрылись с хорошим приростом. Основные индексы РТС и ММВБ прибавили по 6,3% и 5,8% соответственно. Потребительский и банковский сектор не остались в стороне от всерыночного позитива и также смогли по итогам пяти дней показать неплохие результаты. Индекс потребительских товаров RTSct вырос на 2,1%, финансовый RTSfn прибавил 2,8%.

В финансовом секторе наибольшим спросом на неделе пользовались акции банка ВТБ. Президент компании сообщил о том, что 50% чистой прибыли банка, или 20-25% чистой прибыли всей группы, будет направлено на выплату дивидендов акционерам. А также по его прогнозам, по итогам 2007 года чистая прибыль банка вырастет на 10-15% по сравнению с предыдущим годом. Появление таких сообщений позволило акциям компании в течение сессии вторника взлететь на 7%, да и затем спрос сохранялся.

В середине недели глава Сбербанка Герман Греф заявил, что по итогам 2008 года ожидаемая чистая прибыль по РСБУ составит не менее 130 млрд.руб. По итогам прошедшего 2006 года этот показатель составил 136,1 млрд. руб и столь пессимистичный прогноз на текущий может реализоваться в случае серьезных проблем на мировых финансовых рынках.

В потребительском секторе продолжают подводить итоги. На этой неделе компания Разгуляй опубликовала результаты своей деятельности, и им нашлось чем порадовать инвесторов. Благодаря росту цен на зерно совокупная выручка Группы Разгуляй в 2007г выросла на 38% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. Наибольших результатов удалось добиться зерновому субхолдингу, чья выручка выросла на 77%. Результаты сахарного остались на уровне предыдущего года. Также компания озвучила свою стратегию на ближайшие 5 лет. В основном она связана с увеличением доли сегментов с наибольшей рентабельностью EBITDA. Руководство компании не исключает возможности поглощения мелких региональных компаний для осуществления поставленных задач.

Фармстандарт также подвел итоги за 2007 год. Выручка компании выросла на 42%. Продажи в секторе фармацевтики и в производстве медицинского оборудования выросли на 34%. Основными факторами роста стало увеличение продаж лидирующих брендов. Также Фармстандарт за год вывел на рынок еще 5 безрецептурных и 5 рецептурных препаратов.

Один из лидеров потребительского сектора Магнит объявил о своем желании провести SPO и разместить 13,57% акций. Скорее всего, ориентируясь в большей степени на западных инвесторов, размещение пройдет в Лондоне. На сегодняшний день компания одна из самых динамично развивающихся в секторе и привлечение средств, вероятно, будет способствовать поддержанию этих темпов. В планах на этот год расширение сети, приобретение новых магазинов и открытие 20 гипермаркетов (3 уже работают) – для таких «наполеоновских» планов нужно соответствующее финансирование. Также компания опубликовала результаты своей деятельности за январь 2008 года. За

это время были открыты 5 новых магазинов против 10 в январе 2007г. Выручка подросла на 46,7% по сравнению с январем 2006 г.

Седьмой континент в свою очередь заявил о том, что не будет привлекать средства для развития за счет размещения в Лондоне, хотя год назад такой вариант не исключался. Это решение, видимо, принято, так как главные акционеры компании решили скорректировать сделку с американским инвестиционным фондом TPG Capital и продать часть своих активов напрямую.

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

По итогам прошедшей недели, впервые в этом году, российский рынок показал заметный рост. Основной причиной роста стала стабилизация ситуации на мировых рынках – вышедшая в США статистика снизила вероятность рецессии, также подросли цены на нефть и американские фондовые индексы. Индекс РТС взлетел на 6,3%, а индекс ММВБ – на 5,8%. Немногим подотстал от старших собратьев индекс РТС-2, выросший на 3,1%. Отраслевые индексы машиностроения RTSin и Mисех MNF подросли на 3,3% и 5,4%.

Объёмы торгов акциями сектора были на среднем уровне – \$13 млн. на ММВБ за неделю. Наибольшим спросом пользовались акции Северсталь-авто (объём торгов за пять дней - \$4,5 млн.) и КАМАЗа (\$4,1 млн.). Интерес к акциям первой связан с пересмотром прогнозов по продажам автомобилей Isuzu, а также с пересмотром рекомендации по акциям SVAV рядом инвестиционных компаний. За пять дней на ММВБ акции Северсталь-авто взлетели на 8,4%, закрывшись в пятницу на уровне \$53,8. По нашим оценкам, сейчас акции компании торгуются на справедливых уровнях, наша рекомендация – “держаться”.

Интерес к акциям КАМАЗа подогрела вышедшая отчётность по РСБУ за 2007 год, подтвердившая заметное развитие компании. Продажи компании составили 85,25 млрд. рублей, что на 23% больше, чем в 2006 году. Чистая прибыль выросла в 5 раз, составив 3,45 млрд. рублей при рентабельности 12,5%. Привлекательность акций КАМАЗа (KMAZ) на бирже несколько снижает их переоценённость. За 2007 году акции КАМАЗа на ММВБ и РТС выросли на 140%, превывсив свои справедливые уровни. За неделю акции КАМАЗа выросли на 10%, закрывшись в пятницу на уровне \$6,1. По нашим оценкам, справедливая стоимость АО составляет \$4,5. По мере появления новых подробностей относительно IPO КАМАЗа на LSE мы ожидаем новые “выбросы вверх” котировок акций компании. Мы рекомендуем сокращать акции КАМАЗа по выгодным ценам во время этих “выбросов”.

Также на прошедшей неделе за 2007 год отчитался энергомашиностроительный холдинг Эмальянс, специализирующийся на производстве котлов. Выручка компании за 2007 год составила 3,32 млрд. рублей, что в 2,4 раза меньше запланированного показателя (8 млрд. рублей). Чистая прибыль компании за год составила 135 млн. рублей, что в 5 раз больше, чем за 2006 год. Мы оцениваем вышедшие данные отчётности как хорошие. Эмальянс – крупнейший производитель котельного оборудования для тепловых электростанций в России. Учитывая энергетическую программу РАО ЕЭС по обновлению мощностей и высокий спрос на электрооборудование в мире, спрос на продукцию компании на ближайшие годы обеспечен. 19 февраля 2008 г. пройдет заседание Совета директоров ЭМАльянса, по итогам которого будет объявлена стратегическая программа холдинга на ближайшие годы. На РТС торгуются акции Красного Котельщика (KRKO), самого крупного актива группы. Сейчас акции компании торгуются по \$1,135. Согласно нашим оценкам справедливая стоимость акций KRKO составляет \$1,5, что подразумевает 30% потенциал роста. Наша рекомендация – “покупать”.

Renault продолжает проводить due diligence АвтоВАЗа. на конференции в Париже глава Renault-Nissan Карлос Гон заявил, что через две недели Renault, Тройка диалог и Ростехнологии подпишут трёхстороннее соглашение о продаже блока пакета российской компании. "Сейчас

ведется проверка и оценка предприятия" - сказал он. Альянс с АвтоВАЗом позволит Renault-Nissan выйти на третье место в мире по выпуску автомобилей. Сейчас на АвтоВАЗе активно обсуждаются детали технического сотрудничества. Вице-президент Renault Жерар Детурбэ заявил, что Renault предложила АвтоВАЗу на выбор все свои платформы. Единственное условие — АвтоВАЗ и Автофрамос (московский завод Renault) не должны выпускать одинаковые автомобили. Сейчас на Автофрамосе производится седан Logan. Также АвтоВАЗ может разработать на платформе Renault собственный автомобиль. Последнее наиболее вероятно. 40 лет назад АвтоВАЗ уже пошел по этому пути, начав производство автомобилей на базе итальянского Fiat. Переговоры между Renault и АвтоВАЗом идут плодотворно и, видимо, к 29 февраля оценка российской компании будет завершена, и компании заключат соглашение о продаже блокпакета. Мы положительно оцениваем сотрудничество АвтоВАЗа с Renault. Российскому заводу оно даст доступ к новейшим автомобильным технологиям и поможет выйти из кризиса. До объявления новой стратегии развития АвтоВАЗа, мы воздерживаемся от рекомендаций по акциям компании.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 19 февраля					
21:00	США	Индекс рынка жилья	февраль	19	19
Среда, 20 февраля					
16:30	США	Стержневой индекс потребительских цен	январь	+0,2%	0,2%
16:30	США	Индекс потребительских цен	январь	+0,3%	0,3%
16:30	США	Разрешения на строительство	январь	1,04 млн.	1,08 млн.
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+1,1 млн. до 301,1 млн. барр
22:00	США	Протоколы заседания Федерального Комитета по операциям на открытом рынке	-	-	-
Четверг, 21 февраля					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	345 000	348 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-120 млрд. куб. футов до 1942 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.