

Итоги недели

❖ Первые антирекорды 2008 года *стр.2*

Прогноз недели

❖ После такого обвала коррекция вверх просто неизбежна *стр.3*

Рынок акций второго эшелона

❖ Снижение акций второго эшелона втрое слабее индекса РТС *стр.5*

Сырьевые рынки

❖ В пятницу на нефтяном рынке возобладали позитивные настроения *стр.6*

Мировые рынки

❖ Сильнейшее падение фондового рынка США за последние пять лет *стр.7*

Энергетический сектор

❖ Преобразования в структурах РАО на фоне декабрьского увеличения выработки энергии *стр.9*

Телекоммуникационный сектор

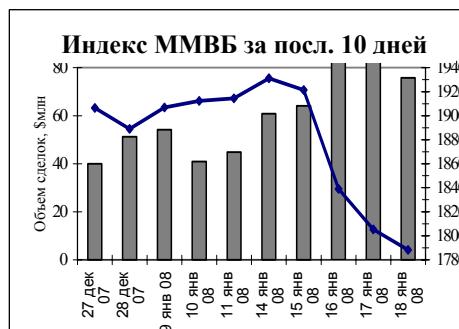
❖ АФК Система получила всеиндийскую лицензию и приобрела контрольный пакет акций Shyam Telelink *стр.11*

Банки и потребительский сектор

❖ Распродаж избежать не удалось *стр.12*

Машиностроительный сектор

❖ Зелёный остров надёжности в красном море *стр.13*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	2159,1	-6,69	-5,74
RTS 2	2599,32	-1,97	-1,15
DJIA	12099,3	-4,02	-9,48
NASDAQ	2340,02	-4,10	-12,50
S&P 500	1325,19	-5,41	-10,37
Dax 100	7314,17	-5,23	-9,34
FTSE 100	5901,7	-4,84	-8,88
CAC 40	5092,4	-7,34	-9,50
Nikkei 225	13325,94	-5,56	-12,95

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (фев.)	89,66	-1,95	-5,21
WTI (фев.)	90,64	-2,49	-5,85
Urals (спот)	86,9	-2,63	-7,37

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 24,51

Новости одной строкой: 25.01. Сбербанк публикует отчетность за 3 квартал 2007г по МСФО

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,250	-3,70	-4,87	52 847 716
Газпром	13,450	-7,88	-4,54	72 328 170
ЛУКОЙЛ	76,50	-8,71	-12,07	76 191 350
Сургутнефтегаз	1,140	-8,29	-8,06	17 491 250
Сбербанк	4,03	-6,71	-4,50	66 877 525
Татнефть	5,920	-6,03	-2,15	2 253 800
Сибнефть	6,230	-3,11	-1,89	375 000
Мосэнерго	0,237	-0,42	-0,42	119 500
Ростелеком	11,550	-3,75	-1,70	2 721 280
ГМК НорНикель	242,000	-9,02	-8,68	63 658 034

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	1,2525	-3,28
Газпром	13,375	-8,55
ЛУКОЙЛ	76,2	-8,52
Сургутнефтегаз	1,134	-8,70
Татнефть	5,825	-10,21
Сибнефть	5,778	-8,86
Мосэнерго	0,2375	22,74
Ростелеком	11,717	-2,63
ГМК Норникель	243,5	-9,14
Система	1862,5	-10,89
ВТБ	0,004565	-8,61

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

Первые антирекорды 2008 года

Российскому рынку не удалось отстоять свои позиции. Во вторник индекс РТС обновил свой исторический максимум, но после очередной порции негатива с западных площадок российские индексы понеслись вниз с угрожающей скоростью. За три торговые сессии индексы потеряли почти по 8%, причем основная часть падения пришлась на среду. Видимо, следующее обновление максимальных рубежей состоится еще не скоро.

Главным виновником снижения рынков во всем мире по-прежнему остается экономическая ситуация в США. Выходящие данные по статистике ничем не могут порадовать. Публикация финансовой отчетности продолжает сообщать о потерях, понесенных банками в связи с ипотечным кризисом. Общие суммарные потери скоро могут составить \$100 млрд. по заявлению Б. Бернанке. Слово «рецессия» применительно к экономике США уже почти не вызывает ужаса и воспринимается как неминуемая перспектива. Хотя во время своего выступления в четверг глава ФРС США заявил, что финансовые власти рецессию в этом году не прогнозируют. Но даже несмотря на такое заявление это выступление Бернанке изрядно напугало инвесторов в США, спровоцировав новую волну падения индексов.

Наш рынок на закрытии четверга уже казалось нашел локальное дно. Падение многих акций было недалеко от нулевых значений и можно было ожидать коррекции к падению на следующий день. Но выступление главы ФРС внесло коррективы в эти ожидания. Пятница снова началась со снижения, хотя оно по большому спектру бумаг и не превысило 1%. Тем не менее, суммарное снижение «голубых фишек» превысило 8% за неделю.

Начало следующей недели вероятно пройдет под знаменем консолидации и коррекции. Игрокам потребуется перевести дух. Конечно при условии, что западные площадки не подкинут нам очередной «пищи для размышлений».

ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ

После такого обвала коррекция наверх просто неизбежна

Вторая новогодняя неделя стала настоящим испытанием для рынка. В США вышел целый ряд провальных отчетных данных компаний и негативных макроэкономических показателей. В результате в середине недели за три рабочих дня индекс Доу Джонса опустился еще более, чем на 5%. (Отметим, что общее снижение индекса от максимума в октябре составляет уже почти 15%). Подборка негатива прошлой недели волнами накатывала на инвесторов. Крупнейшая инвестиционно-банковская компания Merrill Lynch сообщила о квартальных убытках в размере 9,8 млрд. долларов, ранее о столь же внушительных потерях сообщал Ситибанк. А всего потери от ипотечного кризиса уже перевалили за сотню миллиардов долларов. Но это еще не все. Председатель ФРС Б. Бернанке опасается, что потери могут еще «многократно возрасти». Вышедшие данные о разрешениях на новое строительство и началах нового строительства, которые показали очередное снижение, достигли минимальных уровней за последние годы, грозят обвалом цен на недвижимость и свидетельствуют о том, что сложности на ипотечном рынке будут продолжаться. О предстоящих сложностях в ведущей экономике вопиют многие другие показатели, включая провальное значение индекса производственной активности в Филадельфии. В прошлом подобные выходящие данные были предвестниками периода рецессии. Бернанке уже дважды в этом году рассказал о решительном настрое ФРС по поддержанию экономики. Обнародованная Бушем программа снижения налогов фактически была поддержана Бернанке в его речи. Пока конкретики здесь не очень много, но в любом случае, рынки ждут агрессивного снижения ставки. Правда приходится констатировать, что пока «заговоры» и ожидания не очень действуют на рынок.

На наступающей неделе насыщенность важнейшими событиями на будет существенно ниже, чем на прошлой. Можно отметить выход в четверг в США отчета о продажах жилья на вторичном рынке недвижимости США, публикацию протокола заседания банка Англии и рассмотрение ставки банком Японии. Скорей всего указанные события не окажут столь сильного влияния на рынки. Можно предположить, что в силу накопленной перепроданности, а также под впечатлением готовности ФРС к агрессивному понижению ставки и обещанных налоговых послаблений рынок США немного воспрянет духом. Ожидаем появления уже на этой неделе локального дна и попыток роста. А вот будет ли заход на еще одну полуночную сессию снижения будет определяться чуть позднее, тем более, что в конце месяца пройдет целый ряд неординарных событий.

На наступающей неделе начнется экономический форум в Давосе. Не стоит особенно переоценивать его влияние на рынки. Однако публике предложат множество мнений о ситуации в мире. А вот два других события действительно очень важны. В первую очередь это намеченное на 29-30 января заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США. Понижение ставки на этом заседании практически предreshено. Однако степень снижения все еще остается под вопросом.

Важным событием станет заседание министров стран членов ОПЕК. Это будет первое заседание после того как цены на нефть взяли стодолларовый рубеж. Хотя с тех пор

Из внутренних корпоративных событий можно отметить окончание действия оферты ИФД Капитал на выкуп акций ТГК-8 по 0,035 руб за акцию. Пройдут внеочередные собрание акционеров ММК и РБК. Будет публикация финансовых результатов у ряда компаний. Дикси Групп Дикси Групп опубликует финансовые показатели за 4 квартал 2007г по МСФО. Сбербанк опубликует финансовые результаты за 9 мес 2007г по МСФО. CoposoPhilipps представит результаты за 4 квартал 2007г., в которых раскроет оценку результатов ЛУКОЙЛа. Акции Лукойла нуждаются в хорошей поддержке. Поскольку с утра в понедельник их цены провалились до уровней полуторагодичной давности.

Однако все предстоящие события постепенно отходят на второй план. Главным игроком становится сама динамика рынка. После случившегося обвала рынок переходит в состояние, когда эмоции и подражание другим в большей мере определяет динамику рынка, чем возможные рациональные соображения. На этом рынке можно много заработать и много потерять. Сверх высокая волатильность заставляет больше думать об осторожности.

Желаем удачи в бурных водах.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Падение российского фондового рынка в конце минувшей недели, сменившее спокойное движение в понедельник и вторник, с разной силой отразилось на первом и втором эшелоне. Акции крупных корпораций, более зависимые от конъюнктуры мировых рынков, падали гораздо быстрее. По итогам недели снижение второго эшелона (-2,0%) оказалось более чем в три раза слабее первого (-6,7%).

Две российские металлургические компании – ММК (MAGN) и Мечел (MTLR) – опубликовали производственные результаты за 2007 г., которые в целом совпали с ожиданиями рынка. Производство стали увеличилось на 6,5% и 2% соответственно, производство чугуна ММК снизилось на 2,6% и выросло на 1% у Мечела. Нейтральные результаты слабо отразились на котировках компаний, их капитализация снизилась в рамках общерыночной нисходящей тенденции – ММК потерял 6,1%, Мечел 3,9%.

Завершился выкуп собственных акций пивоваренной компанией Балтикой (РКВА). Решение о выкупе было принято в середине октября прошлого года в целях уменьшения собственного капитала. За \$560 млн. было выкуплено 9 828 550 обыкновенных акций и 1 213 545 привилегированных. Опасения миноритарных акционеров о стремлении Балтики стать закрытой компанией в настоящее время значительно ослабли, и ее котировки снизились всего на 1,3%.

АвтоВАЗ сообщил, что в 2007 г. рост экспорта его автомобилей составил 7,9%, суммарный объем достиг 107 тыс. Лидером по потреблению продукции АвтоВАЗа осталась Украина, куда было направлено 49 тыс. автомобилей (на 28% больше предыдущего показателя). Резкий рост (более чем на 200%) продемонстрировал Узбекистан. Акции АвтоВАЗа подешевели на 2,1%.

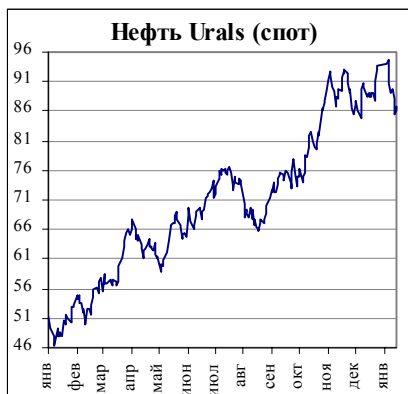
Производитель удобрений Акрон (AKRN) отчитался за девять месяцев прошлого года по МСФО. По сравнению с аналогичным показателем 2006 г. выручка компании выросла на 30%, EBITDA на 34%, а чистая прибыль на 149%, составив \$124 млн. Уверенный рост компании понравился инвесторам, и на падающем рынке акции Акрона остались на прежнем уровне.

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (фев.)	89,66	-1,95
WTI (фев.)	90,64	-2,49
Urals (спот)	86,9	-2,63

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

РЫНОК НЕФТИ

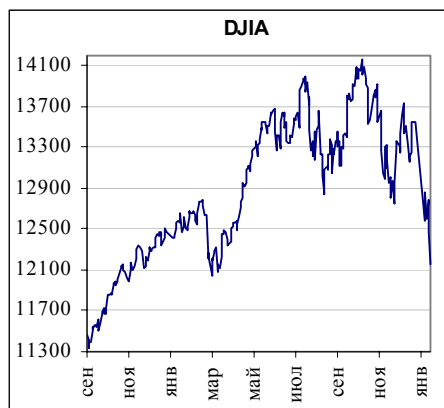
В пятницу на нефтяном рынке возобладали позитивные настроения



По итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже 18 января, февральский контракт на поставку нефти марки WTI поднялся на \$0,44, или на 0,5%, до \$90,57 за баррель. Максимальный уровень нефтяных цен зафиксирован на отметке \$91,32 за баррель. Контракт на поставку нефти марки Brent в марте поднялся на \$0,48, или на 0,5%, до \$89,23 за баррель. Февральский контракт на поставку топочного мазута повысился на \$0,0039, или на 0,2%, до \$2,5074 за галлон. Февральские фьючерсы на поставку неэтилированного бензина повысились на \$0,0366, или на 1,6%, до \$2,3034 за галлон. Февральский контракт на поставку природного газа снизился на \$0,088, или на 1,1%, до \$7,993 за миллион британских термических единиц. Основной причиной повышения спроса на черное золото стало высказывание 18 января Президента США Джорджа Буша, о необходимости принятия мер для стимулирования экономического роста американской экономики. Одной из мер предлагается снижения налогов для населения и бизнеса. Размер налоговых льгот может составить \$140 млрд. или 1% от ВВП США. Данные заявления снизили риск наступления рецессии в США, а участники нефтяного рынка почувствовали уверенность в том, что спрос на нефть останется на высоком уровне. Другой причиной роста цен на нефть стало заявление представителей ОПЕК о том, что нефтяная организация не собирается увеличивать добычу нефти. Саммит ОПЕК пройдет 1 февраля.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12099,3	-4,02	-9,48
NASDAQ	2340,02	-4,10	-12,50
S&P 500	1325,19	-5,41	-10,37
Dax 30	7314,17	-5,23	-9,34
FTSE 100	5901,7	-4,84	-8,88
CAC 40	5092,4	-7,34	-9,50
Nikkei 225	13325,94	-5,56	-12,95
Hang Seng	24330,43	-8,94	-11,11
Bovespa	57506,47	-7,16	-9,64



На предыдущей неделе рост фондового рынка США наблюдался только в понедельник, все остальные дни рынок неуклонно падал и, в итоге, закрылся с худшим за последние пять лет результатом: DJI -4,02%, S&P 500 -5,41%, NASDAQ -4,10%. Наиболее пострадавший индекс широкого рынка S&P 500 опустился на минимальный уровень за последние шестнадцать месяцев (остальные индикаторы достигли десятимесячных минимумов).

Пессимизм инвесторов основывался главным образом на статистических данных, которые демонстрировали депрессивное состояние американской экономики. Все громче и убедительней звучат слова о грядущей рецессии.

Розничные продажи оказались наихудшими за последние пять лет. В полной и базовой (без учета автомобилей) версии продажи сократились на 0,4%. Аналитики никаких изменений не ожидали. Также были уменьшены ноябрьские показатели. Для ориентированной на потребительский спрос американской экономики слабые розничные продажи особенно неприятны.

Филадельфийский индекс производственной активности составил -20,9 пунктов, хотя эксперты предсказывали всего -1 пункт. Несмотря на то, что этот индекс охватывает только штаты в центре атлантического побережья США, его чрезвычайно низкие значения свидетельствуют о вероятности рецессии всей американской экономики.

Данные с рынка жилья также показали снижение. В декабре было начато строительство 1,006 млн. новых домов и было выдано 1,068 разрешений на строительство. Ожидали более высокие цифры 1,160 млн. и 1,150 млн. соответственно.

Уровень промышленных цен (PPI) продемонстрировал снижение на 0,1% (вместо ожидаемого роста на 0,2%), но совпал с прогнозами в базовом варианте (+0,2%). Данные об уровне потребительских цен (CPI) оказались еще более предсказуемы и подтвердили мнение инвесторов, считающих, что весомого инфляционного повода для изменения текущих тенденций монетарной политики у ФРС нет. Полный индекс вырос на 0,3%, а более репрезентативный базовый – на 0,2%. Ожидали +0,2% и в том и в другом случае.

Ключевым событием недели для экономистов стали выступления руководителей монетарных и исполнительных властей США. Председатель ФРС Бен Бернанке (Ben Bernanke) сообщил конгрессу об ухудшении экономической ситуации и выразил желание решительно поддержать ее восстановление, что подразумевает дальнейшее снижение ключевой ставки. Президент США Джордж Буш (George Bush) предложил снизить корпоративные налоги на сумму \$130 млрд. в целях восстановления экономики. Несмотря на очевидный положительный заряд таких мер, они оказали на рынок негативное воздействие, так как подтвердили глубину экономического спада.

Светлым пятном на мрачном статистическом фоне оказался неожиданно высокий индекс доверия потребителей Мичиганского университета – 80,5 пунктов (ожидали 74,3). Также незначительный оптимизм обеспечил показатель промышленного производства (остался на прежнем уровне, ожидали снижения на 0,4%). Индекс лидирующих индикаторов продемонстрировал снижение на 0,2%.

Корпоративные новости в целом не смогли отвлечь инвесторов от тяжелых размышлений о судьбе американской экономики. Крупнейший банк Citigroup (C -15,5%) по итогам четвертого квартала списал \$18,1 млрд., инвестированных в сектор низкокачественного ипотечного кредитования. Merrill Lynch (MER -5,2%) проделал аналогичное действие, его объем списанных средств составил \$14,1 млрд.

О квартальных результатах также сообщил инвестиционный банк J.P.Morgan Chase (JPM). Его прибыль составила \$3 млрд., что почти на четверть меньше аналогичного показателя 2006 г. Однако инвесторы, ожидавшие убытков от ипотечного кризиса и напуганные тенденцией списанием средств, были обрадованы даже таким результатом, опустив его акции всего на 3,1% (в день объявления компания значительно подорожала).

Крупнейший производитель полупроводников Intel опубликовал финансовые результаты за четвертый квартал 2007 г., которые были расценены рынком как слабые, несмотря на то, что чистая прибыль компании выросла на 50%, с 26 до 38 центов на акцию. Выручка увеличилась на \$1 млрд. (до \$10,7 млрд.). От транснациональных корпораций, наименее зависящих от внутриамериканской ситуации, ждут более серьезного роста. Акции Intel с огромным гэпом рухнули на 13,7%.

По неподтвержденным данным Boeing (BA -2,9%) может снова отложить поставку Dreamliner'a. Apple (AAPL) представил ряд новых товаров, в частности самый тонкий в мире ноутбук, но потерял на фондовом рынке 6,9%. Предварительный квартальный отчет флагмана компьютерной индустрии International Business Machine (IBM +5,6%) был позитивен – прибыль выросла на 24%, достигнув \$2,8 за акцию. Убытки Advanced Micro Devices (AMD +13,5%) оказались меньше ожидаемых.

По мнению швейцарского инвестиционного банка Credit Suisse, опубликованного еще в понедельник, американский фондовый рынок в настоящее время более перспективен, чем европейский за счет гибкой монетарной политики ФРС, готовой снижать ставку в ответ на экономические трудности.

Эта неделя окажется укороченной – сегодня фондовые биржи США будут закрыты в связи с национальным праздником, Днем Мартина Лютера Кинга. Также неделя будет чрезвычайно бедна на статистику, некоторый интерес представляют только данные о продажах домов на вторичном рынке. Таким образом, рецессионные опасения инвесторов сохранятся в неприкосновенности, однако после сильного падения на предыдущей неделе логично будет ожидать корректирующих движений. Тем более что индекс DJI достиг крепкой области поддержки вокруг 12100 пунктов, от которой в начале прошлой весны он отталкивался целый месяц.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Преобразования в структурах РАО на фоне декабрьского увеличения выработки энергии

На прошедшей неделе акционеры Мосэнерго в ходе внеочередного общего Собрания акционеров приняли решение о присоединении холдинговой компании ОАО "Мосэнерго Холдинг", выделяемой из РАО "ЕЭС России" в рамках второй завершающей реорганизации. С решением общего собрания Мосэнерго по процедуре преобразования завершился процесс одобрения ДЗО процедуры трансформации РАО ЕЭС. Приняты все корпоративные решения, необходимые для завершения процесса второй реорганизации РАО "ЕЭС России". Выделение промежуточных холдингов из РАО "ЕЭС России" и присоединении их к соответствующим компаниям целевой структуры было одобрено 26 октября 2007 г. внеочередным Собранием акционеров ОАО РАО "ЕЭС России".

РАО ЕЭС также сообщает, что на проходившем заседании Совета директоров РАО ЕЭС принято решение о создании Комитета по стратегии при совете директоров Системного оператора - СО – ЦДУ ЕЭС. Совет директоров РАО ЕЭС отметил необходимость сохранения существующих механизмов контроля за деятельностью "Системного оператора" со стороны участников рынка после завершения реорганизации РАО "ЕЭС России". В сферу компетенции Комитета по стратегии будут входить выработка рекомендаций для совета директоров и правления "Системного оператора" по широкому кругу вопросов, в том числе: с одной стороны, связанных с мероприятиями по развитию Единой энергетической системы России (прогнозы темпов роста энергопотребления, контроль за выполнением инвестиционных проектов в электроэнергетике, запуск рынка системных услуг и т.д.), с другой – направленных на совершенствование деятельности самого Системного оператора (инновационные технологии осуществления Системным оператором своих функций, раскрытие информации, анализ предложений по изменению внутренних деловых процессов).

Правлению РАО "ЕЭС России" также необходимо вынести на рассмотрение Совета директоров компании не позднее апреля 2008 г. вопрос о создании аналогичного комитета по стратегии при совете директоров ОАО "ФСК ЕЭС".

Электростанции РАО "ЕЭС России", по оперативным данным, в декабре 2007 г. увеличили выработку электроэнергии на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. – с 68,2 до 72,3 млрд. кВт ч. Объем электропотребления в стране, несмотря на то, что температура наружного воздуха в декабре была в среднем на 3,7 градуса выше средне-многолетнего уровня, вырос на 5,1%. Из-за неблагоприятного гидрологического режима на ряде крупнейших ГЭС прирост электропотребления обеспечивался выработкой тепловых электростанций: этот показатель в декабре вырос на 11,2%. Наибольший прирост электропотребления в декабре был отмечен в Читинской (20,3%) и Чеченской (14,5%) энергосистемах; в республике Хакасия этот показатель достиг рекордной отметки – почти 30%. В Московской и Ленинградской энергосистемах объем потребленной электроэнергии увеличился на 8,2% и 6,4% соответственно. В целом в 2007 г. электростанции РАО "ЕЭС России", по оперативным данным, увеличили выработку электроэнергии по сравнению с 2006 г. с 695 до 705,8 млрд. кВт ч. Объем электропотребления в стране, по предварительным данным, составил 985,2 млрд. кВт ч, что на 2,3%

больше, чем в 2006 г. Такая динамика этих показателей объясняется аномально теплой температурой наружного воздуха, установившейся на большей территории России зимой 2006-2007 гг. – она превысила среднемноголетнюю норму почти на 9 градусов.

ТГК-5 сообщает о расширении инвестиционных проектов. Компания планирует сэкономить газ для новых ПГУ путем сокращения его использования на действующих станциях. ТГК-5 уже сообщала о масштабных планах по увеличению использования местного топлива – торфа. Благо, что запасы его в регионе практически не ограничены.

Напомним, что РАО ЕЭС ориентируется на увеличение использования альтернативных газу видов топлива. Однако основная предполагаемая альтернатива газу – уголь уже продемонстрировал свой норов. За прошлый год цены на него резко рванули вверх, далеко обгоняя по темпам роста цены на газ. В результате уголь становится слишком дорогостоящей альтернативой газу. Торф, конечно, не может конкурировать с углем по многим физическим параметрам. Однако сегодняшние цены на энергоносители позволяют всерьез рассматривать перспективы использования торфа. Здесь ТГК-5 будет бесспорным лидером. Правда, на внедрение новой топливной составляющей тоже потребуются значительные инвестиционные вливания. Однако готовность к этому на ТГК-5 уже созрела.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

АФК Система получила всеиндийскую лицензию и приобрела контрольный пакет акций Shyam Telelink

По сообщению АФК Системы ее индийская дочка Shyam Telelink получила лицензию на оказание услуг фиксированной и сотовой связи на всей территории Индии. Ранее компания обладала только лицензией на штат Раджастан.

В пятницу Система увеличила свой пакет в Shyam Telelink с 10% до 51%, что обошлось ей в \$46,7 млн. Система имеет разрешение от индийских регулирующих органов на доведение своей доли до 74%.

Система еще в конце прошлого года объявила о планах по созданию индийского национального оператора связи и оценила расходы на этот проект на уровне \$4-7 млрд. Индийский рынок сотовой связи – самый быстрорастущий в абсолютном отношении, и экспансия Системы выглядит закономерной и перспективной в условиях насыщения рынка российского.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР И БАНКИ

Прошедшая неделя для российского рынка стала поворотной. На протяжении пяти торговых сессий, несмотря на негативное давление со стороны окружающих площадок, нашим игрокам удавалось сохранять оптимизм и накапливать активы в своих портфелях. Но в среду нервы не выдержали, покупки сменились продажами и приобрели местами панический характер. Но это в первую очередь коснулось «голубых фишек», на которые участники торгов обратили внимание в первую очередь с начала года. В потребительском же секторе все оказалось гораздо спокойнее. На фоне снижения индекса РТС на 6,7% по итогам недели потери RTScr (индекс потребительских товаров и розничной торговли) в 1,9% выглядят весьма скромно. Финансовый же индекс RTSfn потерял и того меньше – 0,9%. Даже несмотря на то, что в его расчет входят акции Сбербанка снизившиеся на 5,6% за неделю.

В начале недели стало известно о том, что X5 Retail Group намерена реализовать опцион на покупки сети гипермаркетов Карусель. Сделка состоится в случае положительных результатов аудита Formata Holding B.V. и для ее оценки X5 привлекла Goldman Sachs. Сумму сделки определят по результатам МСФО. В целом покупка сети гипермаркетов соответствует стратегии развития X5, которые планируют открыть в течение пяти-семи лет 100 гипермаркетов. В Карусель входит на данный момент 30 таких магазинов и сеть активно развивается. В целом же покупка Карусели позитивно оценивается рынком и позволит ей существенно усилить свои позиции.

В четверг торговая сеть Магнит объявила операционный результаты за декабрь и 12 месяцев 2007 года, согласно которым чистая выручка увеличилась за год на 46,78% до \$3,677 млрд. консолидированный продажи за декабрь выросли на 39% по сравнению с декабрем 2006 года. За год компании удалось открыть 304 магазина (что соответствует предварительным планам по новым магазинам) и на начало 2008 года их общее количество составило 2197 магазинов. Стратегия развития на 2008 год предполагает открытие еще 300 магазинов, причем 20 из них приходится на формат гипермаркетов. Опубликованные данные не разочаровали инвесторов и позволяют надеяться на сильные итоговые данные за год.

В банках две новости. Одна приятная и от ВТБ. 2007 год банк закончил с рекордными показателями по темпам роста, развитию бизнеса и прибыли, о чем на своей встрече с президентом РФ сообщил президент ВТБ А. Костин. По его словам, показатель прибыли на 20-25% выше, чем по итогам 2006 года. В планах банка – запуск широкомасштабной программы создания собственного инвестиционного бизнеса, которая позволит в течение ближайших трех лет занять 10-15% этого сегмента рынка и привлечь \$35-40 млрд. в год. Для реализации этих планов будет создана собственная структура с офисами в Москве и Лондоне. Но, несмотря на планы «международного завоевания» приоритетом в работе банка будет развитие в России.

Неприятная же новость банковского сектора пришла от Сбербанка, который решил перенести с июня на третий квартал 2008 года запуск программы вывода GDR на LSE. Свое решение банк объясняет падением цены акций Сбербанка и негативными настроениями на финансовых рынках. Окончательные сроки еще не утверждены. В целом решение, учитывая мировую конъюнктуру рынков, оправдано, хотя вывод GDR и мог бы повысить ликвидность акций.

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

Российский фондовый рынок на прошедшей неделе устал сопротивляться внешнему негативу, поступавшему с мировых рынков с начала года. Коррекция началась в среду и сильнее всего ударила по акциям, начавшими рост с начала года – Газпрому, Лукойлу, Сургутнефтегазу, Норникелю и пр. За неделю индекс РТС потерял 6,7%, закрывшись в пятницу на отметке 2159,1 пункт. Индекс ММВБ снизился на 6%– до 1788,45 пунктов. Индекс РТС-2, в который входят акции второго эшелона и который обычно медленнее реагирует на внешний негатив, за неделю потерял 2% - 2599,32 на закрытие пятницы. Падение затронуло практически все сектора (см. таблицу ниже)

Сектор	Отраслевой индекс	Значение на 11.01.08	Значение на 18.01.08	Изменение за неделю
Нефтегазовый	RTSog	289,2	266,81	-7,7%
Телекомы	RTStl	324,09	306,33	-5,5%
Металлургия	RTSmm	353,22	355,5	0,6%
Потребительский	RTScr	380,34	373,18	-1,9%
Энергетика	RTSeu	463,92	457,33	-1,4%
Финансовый	RTSfn	765,35	758,15	-0,9%
Промышленность	RTSin	413,3	428,65	3,7%
Первый эшелон	РТС	2313,9	2159,1	-6,7%
Второй эшелон	РТС-2	2651,62	2599,32	-2,0%

Приятным исключением для инвесторов стал машиностроительный сектор, удержавшийся в зелёной зоне. Акции Автоваза за неделю на ММВБ подросли на 2%, при объёме торгов более \$6 млн. Продолжили свой небывалый рост акции КАМАЗа – на 9% на ММВБ за неделю. Скупка бумаг КАМАЗа на рынке продолжается уже несколько месяцев. При том, что у КАМАЗа низкий уровень free-float - 3,5% акционерного капитала, оборот в четверг на ММВБ, составил \$8,3 млн.(4% от всего free-float!!). На РТС был заметен интерес к акциям группы ГАЗ, выросшими на 5% за неделю.

Во вторник пресс-служба КАМАЗа опубликовала предварительные производственные показатели компании за 2007 год. Выручка компании в прошлом году составила \$3,5 млрд., что на 20% выше показателя 2006 года. За год компания реализовала 52648 грузовых автомобилей (+20,2% по сравнению с 2006 годом), 39187 грузовиков было реализовано в России(+20,75%) и 13461 на внешних рынках (+18,55%). Наибольшей популярностью пользовались автомобили повышенной грузоподъёмности и среднетоннажные автомобили. Вырос и объём двигательного производства – до 63 184 штук (+21%), из них 12 тысяч – в качестве самостоятельного рыночного продукта. Активно наращивались объёмы производства на дочерних предприятиях КАМАЗа – Нефазе (на 22%), Туймазинском завод автобетоновозов (на 44 %) и Автоприцеп-КАМАЗ(на 15%). КАМАЗ активно развивает лизинговые программы. В 2007 году на условиях лизинга было продано 4360 единиц техники(+44%).

КАМАЗ – одна из инвестиционных идей этого года в машиностроительном секторе. Интерес к компании поддерживают строительный бум в России, высокий уровень спроса на грузовики и планируемое на вторую половину года IPO. Мы прогнозируем, что

темпы роста производства на КАМАЗе сохранятся на уровне 20% в год. Соглашение с индийской Tatra Vehicle позволит компании выйти на новые рынки и увеличить экспорт на 30-50% в следующем году.

За 2007 год обыкновенные акции КАМАЗа, торгуемые на РТС и ММВБ, выросли на 200%, и практически достигли своих справедливых уровней. За последний месяц они прибавили ещё 30% на ММВБ и торговались в рэндже \$6-7,5. По нашим оценкам, акции Камаза сейчас существенно переоценены рынком, наша рекомендация – “продавать”

На прошедшей неделе Владимир Путин подписал распоряжение, разрешающее итальянской авиастроительной компании Alenia Aeronautica войти в уставный капитал Гражданские самолеты Сухого (ГСС). После согласования с президентом, переговоры о сделке между АХК Сухой и Alenia Aeronautica, начавшиеся ещё в августе 2005 года, пойдут быстрее, и планируется, что сделка будет закрыта этим летом. ГСС, является 100%-дочкой АХК Сухой. В прошлом году ГСС провела допэмиссию на \$56 млн. в пользу АХК Сухой, отчёт пока не зарегистрирован ФСФР. После регистрации первой допэмиссии планируется провести вторую – на \$200 млн. в пользу Alenia Aeronautica. В результате, итальянской компании будет принадлежать 25%+1 акций ГСС.

Средства, полученные от Alenia, будут инвестированы в проект разработки лайнера Sukhoi Superjet-100. Кроме того, Alenia, как ведущий поставщик высокотехнологичных комплектующих для пассажирских самолетов, поможет в разработке лайнера. В 2008 году планируется построить 9 самолетов Superjet-100, а до 2024 года – 800 штук, 500 из которых планируется отправить на экспорт. Планы Сухого, правда, могут быть скорректированы на полгода-год, разработка нового самолёта – наукоёмкий процесс, и может потребовать некоторых доработок.

Сделка взаимовыгодна для обеих сторон. Alenia, испытывающая сейчас недостаток заказов, будет участвовать в разработке нового типа гражданских самолётов. ГСС же получит дополнительные мощности, а также партнёра, который поможет вывести российский гражданский самолёт на мировой рынок и сможет обеспечить послепродажное обслуживание.

Также на этой неделе стало известно о покупке Оборонпромом 21% акций СНТК им. Кузнецова у частного акционера - Леушкина. Таким образом, государство консолидировало уже более 75% акций самарской компании, занимающейся разработкой двигателей для стратегической и гражданской авиации. Эта сделка – первый шаг создания двигателестроительного холдинга под эгидой Оборонпрома, который уже владеет 50% акций Моторостроителя. В ближайшее время мы ожидаем новых сделок в этом сегменте.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 22 января					
18:00	США	Индекс деловой активности в производственно секторе	январь	-	-4
Среда, 23 января					
15:00	США	Индекс рефинансирования	пред. неделя	-	+28,4% до 906,4
Четверг, 24 января					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	320 000	301 000
18:00	США	Продажи на вторичном рынке жилья	декабрь	4,95 млн	5 млн
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-59 млрд. куб. футов до 2691 млрд. куб. футов
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+4,3 млн. до 287 млн. баррелей
19:20	США	Выступление Министра Финансов США и главы ЕЦБ Ж.-К. Трише по теме рисков.	-	-	-
22:30	США	Выступление бывшего главы ФРС А.Гринспена по вопросам экономики в Ванкувере.	-	-	-

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.