

**Прогноз рынка акций на неделю**

- ❖ Частично распродаться и в отпуск? *стр. 4*

**Рынок акций второго эшелона**

- ❖ Рекордные цены на нефть принесли рынку акций второго эшелона лишь повышенную волатильность *стр.5*

**Сырьевые рынки**

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

**Мировые рынки**

- ❖ Фондовый рынок США за неделю снизился, инвесторы разочарованы корпоративными отчетами *стр.7*

**Энергетический сектор**

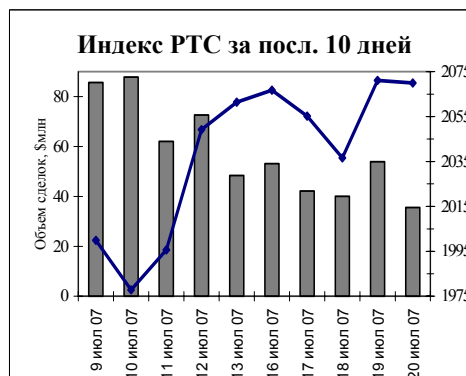
- ❖ Финский Fortum задает Газпрому шару с ТГК-1 *стр.12*
- ❖ Чистая прибыль Группы РАО ЕЭС за 2006 г. увеличилась в 6 раз *стр.11*

**Телекоммуникационный сектор**

- ❖ Ростелеком опубликовал противоречивые результаты за 2006 г. (МСФО) *стр.9*
- ❖ Чистая прибыль Северо-западного телекома сократилась в 2006 г. на 10% (МСФО) *стр.10*

**Потребительский сектор**

- ❖ Безрезультатная волатильность *стр.13*



	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года, %
RTS	2069,93	0,41	7,70
RTS 2	2182,82	0,35	18,75
DJIA	13851,08	-0,40	11,14
NASDAQ	2687,6	-0,72	11,27
S&P 500	1534,1	-1,19	8,16
Dax 100	7874,85	-2,69	19,44
FTSE 100	6585,2	-1,96	5,96
CAC 40	5957,16	-2,63	7,34
Nikkei 225	18158,93	-0,44	5,35

	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года, %
Brent (июль)	77,64	0,09	27,72
WTI (июль)	75,57	2,22	23,74
Urals (спот)	76,5	0,63	41,93

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 25,414

Новости одной строкой: *Мордашов хочет выкупить блок-пакет акций Силовых машин*

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,385	-2,74	28,24	78 289 264
Газпром	11,450	1,33	-0,43	47 887 737
ЛУКОЙЛ	85,00	1,07	-3,35	12 979 367
Сургутнефтегаз	1,195	-2,45	-21,90	2 330 100
Сбербанк	4,30	3,12	-99,88	2 752 980
Татнефть	5,370	-1,65	16,23	2 855 707
Сибнефть	4,200	0,00	-7,89	0
Мосэнерго	0,230	-1,71	14,43	0
Ростелеком	9,650	-2,53	26,14	1 579 550
ГМК НорНикель	218,000	-0,91	38,85	8 883 650

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед. %
РАО ЕЭС России	1,3775	-2,30
Газпром	11,475	7,04
ЛУКОЙЛ	84,7	5,74
Сургутнефтегаз	1,19	0,68
Татнефть	5,475	12,31
Сибнефть	4,35	4,17
Мосэнерго	0,227	-1,94
Ростелеком	9,750	0,17
ГМК Норникель	236	-0,42
Система	1595	2,08
ВТБ	0,005505	0,82

**РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК****ИТОГИ НЕДЕЛИ****Слабый рост на фоне общей неопределенности**

По итогам прошедшей недели российский рынок сумел немного вырасти. В то же время складывается впечатление, что уже на неделе, закончившейся 13 июля, были достигнуты уровни, на которых возникла неопределенность с дальнейшим направлением движения. В результате всю последнюю неделю рынок топтался на месте. Попытки пойти вверх сменялись откатами, а затем так же быстро возобновлялся рост. В результате индекс РТС за неделю вырос на 0,41%, и закончил неделю на отметке 2069,93 пункта, хотя в пятницу был показан новый исторический максимум – 2088,02 пункта. Индекс ММВБ также отметился новым максимумом на отметке 1816,78 пункта. При этом закрытие состоялось на уровне 1791,6 пункта, что всего на 0,05 пункта выше закрытия предыдущей недели.

Аналогичная смешанная динамика присутствовала и на зарубежных фондовых рынках. Они то переполнялись оптимизмом на хороших корпоративных отчетах, то снижали под воздействием негативных новостей и природных катаклизмов. На высоком уровне оставались нефтяные цены, однако и здесь в течение прошедшей недели не наблюдалось однозначной динамики. Во вторник цены вроде бы начали движение вниз после длительного роста, а так же на ожиданиях хорошего отчета министерства энергетики США о запасах нефти и нефтепродуктов в стране. Однако данные оказались разочаровывающие, и нефть возобновила подъем. Но рост этот происходил неуверенно на фоне сильной перекупленности. В общем, большинство рынков проявило единодушие в своей нерешительности.

Акции российских голубых фишек изменились незначительно. Чуть лучше смотрелись бумаги Газпрома, подорожавшие за неделю на 1,3%. Хуже других были акции Ростелекома (-3,5%) и РАО ЕЭС (-2,9%).

Наиболее интересными новостями на прошедшей неделе выделялся Сбербанк. Торги его бумагами были приостановлены из-за прохождения процедуры дробления, с целью повышения их ликвидности. А в течение недели лидер российского банковского сектора объявил о своих планах купить украинский "БАНК НРБ", с целью выхода на рынок Украины, а также отчитался о своих финансовых результатах по итогам деятельности в первом полугодии 2007 года. Согласно отчету чистая прибыль по российским стандартам бухгалтерского учета за отчетный период составила 53 млрд 500 млн руб., что на 31,4% больше по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. В пятницу 20 июля торги акциями Сбербанка возобновились, и на момент закрытия стоимость обыкновенных акций составила 109 руб., что соответствует росту по сравнению с предыдущей ценой закрытия на 2,4%.

Подводя итог, хочется надеяться, что российский рынок не долго будет пребывать в нерешительном состоянии и, учитывая высокие цены на сырьевых рынках и сохраняющийся потенциал роста, продолжит движение вверх.

**ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ**

Главным фоном прошедшей торговой недели было дозированное противостояние России с Великобританией. Сигналы с обеих сторон о желании не раскручивать конфликт дальше позволили рынку не впасть в особенное уныние по этому поводу. Остальные события были не столь яркими, а спорадические снижения рынка на прошлой неделе были связаны скорей с внутрирыночными причинами. Проходившие небольшие коррекции просто обозначили готовность рынка зафиксировать прибыль. Однако нефтяной позитив продолжал удерживать участников торгов от преждевременного начала продаж. Цены на нефть с легкостью достигли максимумов годичной давности. Во всем мире обсуждается исследование, прогнозирующее дальнейший рост спроса на нефть и, возможно, в ближайшие годы достижение абсолютного максимума добычи черного золота. Как следствие очень правдоподобными кажутся прогнозы о дальнейшем росте цен на нефть. Все чаще звучат цели в \$100 и даже \$120 за баррель.

Рост цен на нефть и металлы продолжает оставаться основным показателем угрозы инфляции. Именно о ней и росте инфляционных ожиданий говорил в своём полугодовом отчёте Конгрессу глава ФРС Бен Бернанке. Видимо рынки уже не обманываются чудесами официальной статистики: на прошлой неделе в США были опубликованы просто чудесные данные - отпускные цены производителей в июне упали на 0.2% (без учёта продовольствия и топлива они выросли, причём чуть сильнее прогнозов - на 0.3%. При росте цен на нефть это представляется очень странным сочетанием). Собственно инфляционные ожидания продолжают оставаться основным мотивом.

Будут ли предприняты существенные шаги для снижения угрозы инфляции или страхи проблем ипотечного кредитования перевесят должно решиться в ближайшие месяцы. Правда, очень часто представляется, что самое ближайшее будущее даст ключевую информацию для определения дальнейшего направления тренда. Однако время проходит, а наступление ключевых пунктов все откладывается. Зато совсем сильные изменения цен происходят неожиданно и стремительно. (Часто перед сильными движениями на рынке зреет смутное беспокойство - широкая часть участников рынка использует ту же информацию и постепенно приходит к тем же выводам, к которым с некоторым опережением приходят крупные игроки, которые и являются инициаторами крупных разворотов). Есть вероятность, что и сейчас, рынки не дождутся четких планов и действий монетарных властей, а устроят крутой разворот, воспользовавшись малозначительным поводом.

Репетицией такого поворота может стать наступающая неделя. Рынки Америки и Европы ждут начала коррекции. Рекордный рост ВВП Китая активизирует ожидания сдерживающих шагов. Ценам на нефть тоже естественно обозначить прорисовку двойной вершины. Однако, подождем.

Пока цены относительно спокойны.

Корпоративный фон недели очень разреженный и достаточно нейтральный. Чувствуется наступление времени отпусков. Правда, крупные компании и в это время генерируют поток значимых новостей вроде приращения запасов Газпрома за счет угольного метана. Из ближайших событий можно обратить внимание на продолжающуюся публикацию отчетных данных. (В ближайшие дни ожидаются отчеты Лебедянского, Калины, СТС Media, Северстали, Уралсвязьинформа,

ряда других компаний). На прошедшей неделе их уже вышла целая серия отчетов. В том числе была опубликована отчетность телекомов, Ростелекома, РАО ЕЭС. Показанный РАО ЕЭС шестикратный рост чистой прибыли произведет впечатление на инвесторов - компания сделала еще один хороший шаг к подготовке удачных осенних размещений. В понедельник состоится заседание Комитета по стратегии РАО ЕЭС. В повестке дня рассмотрение вопросов, связанных с разделительным балансом холдинга, составляемым в целях проведения реорганизации РАО. Будет идти подготовка к очередному заседанию совета директоров компании, которое часто бывает значимым для рынка.

Вопросы предстоящих размещений акций энергетике остаются в центре внимания.

Проходящие размещения акций других компаний остаются немного в тени. Так начинающееся на неделе размещение допэмиссии акций ДВМП номинальным объемом 306 млн 509 тыс. руб. рынок почти не заметит.

Наступающая серия внеочередных собраний акционеров тоже не обещает крупных сенсаций. Из-за малой плотности событий рынку приходится обсуждать такие события как предстоящий на этой неделе открытый аукцион Минфина по продаже самородков золота или повышение с 1 августа экспортных пошлин на нефть с \$200,6 до \$223,9 за тонну. (Экспортная пошлина на светлые нефтепродукты, а также сжиженные углеводородные газы составит с 1 августа \$163,2 за тонну, на темные - \$87,9 за тонну. Ранее они были равны \$147,5 и \$79,4 соответственно).

Главное внимание на неделе будет, по-прежнему, обращено на основные мировые финансовые рынки.

Рынок, скорее всего будет так развивать обозначенную в пятницу коррекцию. Но ее глубина будет тесно увязана с тем, как будут вести себя цены на нефть. Думается, что быки еще покажут свою силу и будут предприняты нешуточные усилия для развития продолжения роста. В результате борьбы покупателей и продавцов кривые роста цен с большой вероятностью могут нарисовать колебания вокруг уже достигнутых уровней, дожидаясь пока коррекционные настроения не проявятся на рынке нефти - при максимальных ценах на нефть трудно ожидать массивных продаж наших акций.

Удачных инвестиционных решений

---

## РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Цены на нефть на этой неделе продолжили свой рост и вплотную приблизились к своим историческим максимумам, тогда как российский фондовый рынок всю неделю демонстрировал разнонаправленную динамику. В результате чего к вечеру пятницы основной индекс РТС вернулся к значениям закрытия предыдущей недели, а индекс второго эшелона РТС-2 в этой ситуации продолжил следование за старшим товарищем и также практически не изменился по итогам недели.

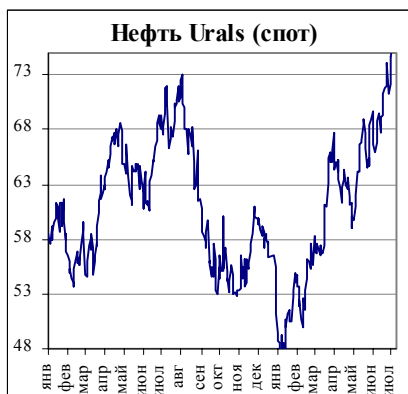
Магнитогорский металлургический комбинат представил инвесторам свою отчетность за первое полугодие 2007 год. Согласно полученным данным, компания продемонстрировала рост основных финансовых показателей по сравнению аналогичным периодом прошлого года. В частности, выручка ММК по РСБУ выросла на 29% и составила 93,2 млрд. руб., чистая прибыль за этот же период достигла величины в 26,1 млрд. руб., что 68% больше этого же показателя за прошлый год. Среди основных причин роста финансовых показателей руководством компании называются, в частности, ввод в строй новых сталеплавильных и прокатных мощностей, увеличение продаж металлопродукции компании на внутреннем рынке, а также хорошая ценовая конъюнктура рынка. Данная новость, безусловно, положительно скажется на капитализации компании в среднесрочной перспективе.

Уралкалий решил вновь попытать счастья на Лондонской фондовой бирже. Напомним что, компания отменило свое IPO в 2006 году из-за низкой оценки со стороны инвесторов. Подробности подготовки второй попытки размещения в Лондоне пока не раскрываются. Известно лишь, что организаторами IPO, скорее всего, выступают UBS, «Ренессанс Капитал» и Citibank, а количество акций, которое предложат инвесторам, составит порядка 10% от уставного капитала компании. Таким образом, необходимо отметить, что отмена прошлогоднего размещения сыграло на руку Уралкалию. Теперь его рыночная капитализация на 60% выше, чем была осенью 2006 года, что позволит ему собрать от продажи своих акций значительно больше средств. Благодаря этому обстоятельству котировки акций компании выросли за прошедшую неделю на 3%.

Новолипецкий меткомбинат раскрыл свои производственные показатели за второй квартал 2007 года. Первое, что бросается в глаза, это высокий показатель роста производства продукции с большой добавленной стоимостью, а именно, производство оцинкованного проката увеличилось на 31%, а выпуск проката с полимерным покрытием - на 19%, соответственно, по сравнению с тем же периодом 2006 года. Активный рост данных направлений является результатом реализации стратегии компании по увеличению доли выпуска высокотехнологичной металлопродукции, что позволит ей сохранить позиции самой рентабельной металлургической компании в мире. Таким образом, опубликованные данные позволяют с уверенностью говорить о стабильном росте не только производственных, но и финансовых показателей компании в среднесрочной перспективе, что обязательно отразится в положительной динамике ее акций

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ  
РЫНОК НЕФТИ**

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (сент.)	77,64	0,09
WTI (авг.)	75,57	2,22
Urals (спот)	76,5	0,63



**По итогам прошедшей недели цены на нефть продолжили свой рост**

На прошедшей неделе нефтяные цены продолжили подниматься, несмотря на то, что многие специалисты ожидали, остановку роста. Ожидание это в первую очередь было связано с прогнозами о росте запасов бензина в США и что в связи с этим удастся снизить напряженность на американском нефтяном рынке, возникшую из-за дефицита бензина в стране в летний период. Прогнозы не оправдались, однако эксперты все еще ожидают, рост запасов нефтепродуктов в ближайшее время.

На этих ожиданиях в пятницу по итогам регулярной сессии на Нью-Йоркской товарной бирже, августовские фьючерсы на поставку нефти марки WTI подешевели на \$0,35 - до \$75,57 (-0,5%) за баррель. В то же время по итогам недели цена выросла на 2,2%. Контракт на поставку в сентябре нефти марки WTI, который с пятницы стал ближайшим к исполнению, снизился в последний день минувшей недели на \$0,28 - до \$75,79 (-0,4%) за баррель. На Лондонской межконтинентальной бирже, ICE, фьючерсы на нефть марки Brent с поставкой в сентябре снизились в пятницу на \$0,03 - до \$77,64 (-0,04%) за баррель.

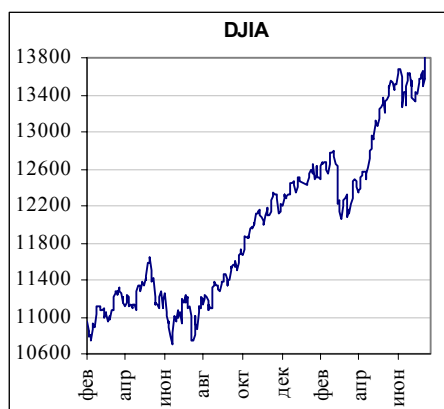
Продукты нефтепереработки в пятницу также подешевели.

Августовский контракт на поставку неэтилированного бензина потерял в цене \$0,0268, закрывшись на отметке \$2,1646 (-1,2%) за галлон. По сравнению с прошлой пятницей бензин снизился на 2,7%. Фьючерсы на поставку в августе топочного мазута упали на \$0,021 - до \$2,0922 (-1%) за галлон. За неделю топочный мазут подешевел на 0,9%.

Цены на природный газ продолжают снижаться. Фьючерсы на поставку в августе природного газа рухнули на \$0,26 - до \$6,446 (-3,9%) за миллион британских термических единиц. По итогам недели газ подешевел на 3,2%.

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

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	13851,08	-0,40	13851,08
NASDAQ	2687,6	-0,72	2687,6
S&P 500	1534,1	-1,19	1534,1
Dax 30	7874,85	-2,69	7874,85
FTSE 100	6585,2	-1,96	6585,2
CAC 40	5957,16	-2,63	5957,16
Nikkei 225	18158,93	-0,44	18158,93
Hang Seng	23291,9	0,87	23291,9
Bovespa	57442,74	-0,35	57442,74



**Инвесторы разочарованы корпоративными отчетами и проблемами жилищного сектора**

Резкие разнонаправленные движения фондового рынка США на прошлой неделе в сумме дали отрицательный результат: DJI -0,40%, S & P 500 -1,19%, NASDAQ -0,72%. Индекс голубых фишек DJI поставил в четверг исторический рекорд, впервые закрывшись выше уровня 14000 пунктов. На неделе было опубликовано несколько важных макроэкономических показателей, но основное внимание инвесторов было поглощено квартальными отчетами и ситуацией на рынке недвижимости.

Июньский индекс промышленных цен (PPI) продемонстрировал смешанные изменения. Полный индекс снизился на 0,2%, а базовый (без учета цен на энергоносители и продукты питания) вырос на 0,3%. Ожидали рост обоих индексов на 0,2%. Индекс потребительских цен (CPI), вышедший на следующий день и с нетерпением ожидавшийся инвесторами после неоднозначных результатов PPI, не продемонстрировал сильных отклонений от прогнозов. Полный индекс вырос на 0,2% (ожидали 0,1%), базовый – тоже на 0,2% (ожидали 0,2%). Нейтральные данные по инфляции нейтрально отразились на рынке.

Председатель ФРС Бен Бернанке предупредил инвесторов, что падение рынка жилья еще не закончилось и что оно может негативно отразиться на экономическом росте США. Масла в огонь добавил Bear Stearns (BSC -5,7%), заявив, что два его крупнейших хедж-фонда, игравших на рынке низкокачественных кредитов, практически обесценились. Эти два сообщения гораздо сильнее повлияли на рынок, чем данные по уровню цен. Особый негатив почувствовали строительный и финансовый секторы. Голубые фишки Citigroup (C) JP и Morgan Chase (JPM) подешевели соответственно на 3,4% и 5,0%, строитель элитного жилья Toll Brothers (TOL) снизился на 4,4%.

Сезон корпоративной отчетности за II квартал 2007 г. оказался противоречив и сильно дезориентировал инвесторов. В начале недели усилилось беспокойство насчет того, что хорошие результаты покажут только транснациональные корпорации, которые меньше зависят от экономической ситуации в США, испытывающей негативное влияние со стороны жилищного сектора. Это предсказание отчасти оправдалось, по итогам недели индикатор голубых фишек DJI снизился меньше, чем остальные индексы. Индекс широкого рынка S & P 500 напротив упал больше всех, так как содержит значительное число акций строительных компаний, главных неудачников минувшей недели.

В четверг беспокойство сменилось эйфорией. International Business Machine (IBM +5,7%) один из лидеров компьютерного сектора, сообщил о квартальной прибыли в размере \$1,55 на акцию. Это заметно выше среднестатистического прогноза аналитиков (\$1,47) и значения за аналогичный период прошлого года (\$1,30). Именно отчет IBM убедил инвесторов в том, что корпоративные прибыли могут все-таки оправдать ожидания.

Пятничная сессия была омрачена отчетами интернет-оператора Google ( GOOG ) и промышленного концерна Caterpillar ( CAT ). Первый продемонстрировал рост чистой прибыли на 28%, но, тем не менее, не оправдал возложенных на него ожиданий. Второй сообщил о падении прибыли из-за низкого спроса на строительную технику в США. Это стало лишним доказательством негативного влияния кризиса рынка недвижимости на общую экономическую ситуацию. Оба отчитавшихся упали за неделю на 5,8% и 1,9% соответственно и спровоцировали падение на всем фондовом рынке.

Также опубликовали слабые квартальные результаты и сократили свою капитализацию следующие флагманы американского рынка: фармацевт Pfizer ( PFE -3,9%), производитель процессоров Intel ( INTC -5,5%) и интернетчик Yahoo ( YHOO -4,6%)

Среди обвального падения неплохо себя чувствовал телекоммуникационный оператор Verizon ( VZ +1,2%). По сообщению Financial Times британский Vodafone имеет желание приобрести своего американского коллегу, заплатив его текущим акционерам \$160 млрд.

В настоящий момент фондовый рынок США находится во власти мрачного пессимизма. Текущий сезон квартальной отчетности можно признать неудачным, слишком многие компании разочаровали своими отчетами. Проблемы ипотечного рынка вызвали широкий резонанс и сильно огорчили инвесторов. Данные по инфляции не продемонстрировали позитивных результатов. Однако фондовый рынок не теряет надежды. Еще не все компании отчитались за второй квартал, и их результаты могут сгладить прежние неудачи. Ожидаемая статистика этой недели включает в себя данные по рынку недвижимости, инфляционному давлению и росту ВВП. При благоприятном развитии событий фондовый рынок США имеет шанс существенно снизить темпы своего падения.

### ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Крупнейший оператор фиксированной связи РФ **Ростелеком** опубликовал отчетность за 2006 г. по международным стандартам (МСФО).

Ростелеком продемонстрировал разнонаправленное изменение основных показателей. Выручка составила 61,56 млрд. руб., увеличившись по сравнению с 2005 г. на 50%. Рост расходов почти не отстал от роста выручки – за год они выросли на 49% (до 60,25 млрд. руб.). Показатель OIBDA упал на 25%, операционная прибыль увеличилась более чем в три раза, а чистая прибыль выросла на 49%. Относительные показатели не продемонстрировали роста.

Рентабельность OIBDA сократилась в два раза, с 34% до 17%. Норма прибыли продолжает оставаться на очень низком уровне 2,4%.

Резкий рост доходов и расходов связан с либерализацией рынка дальней связи. Теперь в структуре выручке Ростелекома отражается полный объем доходов от услуг пропускания международной и междугородней связи, а в расходы включаются сильно возросшие после изменений правил взаимозачета платежи российским операторам. Общее соотношение между доходами и расходами изменилось незначительно. Также Ростелеком сообщил о покупке около 400 тыс. акций Golden Telecom, чтобы сохранить свою долю в компании на уровне 11%. Всего за акции Golden Telecom было заплачено более \$20 млн.

2006 г. стал переломным для российских операторов фиксированной связи. Ключевые изменения в регулировании услуг фиксированной связи позволили многим операторам продемонстрировать резкий рост одних показателей в ущерб другим. Ростелеком, как наиболее крупный оператор и связующее звено между МРК, показал наиболее существенные изменения в финансовых показателях, многие из которых оказались обусловлены способом учета отдельных статей.

**Основные финансовые показатели деятельности Ростелекома за 2006 г. (млрд. руб., МСФО)**

Показатель	2006 г.	2005 г.	Изменение, %
Выручка	61,559	40,995	50,2
Операционные расходы	60,254	40,555	48,6
OIBDA	10,324	13,862	-25,5
OIBDA margin (%)	17	34	
Операционная прибыль	1,350	0,400	237,5
Чистая прибыль	1,456	0,978	49
Норма прибыли, %	2,4	2,4	

**Северо-западный телеком**, крупнейший оператор фиксированной связи Северо-западного региона РФ опубликовал отчет по итогам 2006 г. по международным стандартам финансовой отчетности.

Выручка оператора выросла на 0,5, достигнув уровня 20,650 млрд. руб. Расходы сократились на 1,1% (до 17,77 млрд. руб.). Показатели прибыли продемонстрировали рост, кроме чистой прибыли – она упала на 10%, составив 6,2 млрд. руб.

Падение прибыли было обусловлено ростом амортизационных отчислений и исключением из налогооблагаемой базы некоторых статей расходов. Сокращение расходов было связано с сокращением затрат на персонал, их удалось удержать на уровне 2005 г.

Наибольшую долю в структуре выручке по-прежнему занимают доходы от услуг местной связи (45%). Однако сильный рост продемонстрировали доходы от новых услуг – они выросли более чем на 50%, составив 7,4% выручки (против значения предыдущего года 5,3%).

Основные позитивные тенденции российских МРК – рост услуг новой связи и сокращение расходов на персонал – занимают важное значение в деятельности СЗТ, отчет демонстрирует положительные результаты деятельности компании за 2006 г.

**Основные финансовые показатели СЗТ за 2006 г. (МСФО, млрд. руб.).**

Показатель	2006 г.	2005 г.	Изменение, %
Выручка	20,65	20,54	0,5
Операционные расходы	17,77	17,96	-1,1
Прибыль от основной деятельности	2,88	2,59	11,2
Прибыль до налогов	2,17	1,99	9,0
Чистая прибыль	1,27	1,41	-10
Норма прибыли, %	6,2	6,9	

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Чистая прибыль Группы **РАО ЕЭС** за 2006 г. увеличилась в 6 раз. **РАО ЕЭС** представило консолидированную финансовую отчетность Группы по МСФО за 2006 г. Это последняя полная консолидированная отчетность холдинга перед преобразованиями - в августе 2007 году из **РАО** будут выделены первые активы. И отчетность очень впечатляющая.

Доходы Группы от текущей деятельности в 2006 г. составили 894,896 млрд. рублей, что на 17% выше показателя за 2005 г. Расходы Группы по текущей деятельности за 2006 г. увеличились на 18% и составили 820,556 млрд. рублей. Данная динамика доходов и расходов обусловлена, с одной стороны, ростом энергопотребления в стране и, как следствие, увеличением объемов продаж электро- и теплоэнергии, а с другой – повышением цен на все виды топлива, и ростом объемов потребления топлива.

Прибыль Группы **РАО ЕЭС** от текущей деятельности за 2006 г. увеличилась на 209,655 млрд. рублей по сравнению с аналогичным показателем 2005 г. и составила 282,269 млрд. рублей. Прибыль до налогообложения составила 266,080 млрд. рублей, увеличившись на 211,545 млрд. рублей.

Чистая прибыль за 2006 г. увеличилась в 5,9 раза до 149,518 млрд. рублей. Рост чистой прибыли в основном связан с восстановлением резерва на экономическое обесценение основных средств (на 189,629 млрд. рублей). В частности, чистая прибыль Группы **РАО ЕЭС**, причитающаяся акционерам **РАО ЕЭС**, в течение 2006 г. выросла в 4,3 раза и составила 83,371 млрд. рублей. Чистая прибыль, приходящаяся на долю миноритарных акционеров Группы за прошлый год увеличилась почти в 10,8 раза до 66,147 млрд. рублей, что вызвано увеличением прибыли предприятий Группы, в которых присутствует значительная доля миноритарных акционеров.

Несмотря на то, что прибыли компании носят в основном бумажный характер, но и скорректированная операционная прибыль холдинга, очищенная от бумажной прибыли от переоценки активов, составила 28%. Столь положительные результаты были неожиданностью для нас, хотя мы и делали поправку на то, что в последнюю предпродажную отчетность компания постарается включить более привлекательные цифры. Краткосрочный эффект от публикации отчетности сегодня был очень впечатляющим – цены акций с момента открытия выросли почти на рубль за одну обыкновенную акцию. Тем не менее, несмотря на позитивную отчетность, эти данные не окажут сильного влияния на оценку перспектив акций **РАО ЕЭС** – динамика цен компании уже давно в основном определяется успехами реструктуризации.

### Финский Fortum задает Газпрому шаряду с **ТГК-1**

Финский Fortum уже обозначил свое желание по продаже 35% акций Ленэнерго, но из **ТГК-1** концерн пока уходить не собирается. Fortum запланировал истратить 240 млн евро на выкуп части допэмиссии **ТГК-1**. Об этом сообщает газета Ведомости. Если сетевой бизнес является принципиально монопольным и по части владения Fortum 35% пакетом акций Ленэнерго можно найти много антимонопольных аргументов. В случае с **ТГК-1** ситуация иная – вполне возможно, что в итоге Fortum будет иметь блокирующий пакет. При запланированной продаже пакета **РАО ЕЭС** наиболее вероятным претендентом на покупку считается Газпром. Однако здесь могут быть варианты. Представляется, что нельзя исключать даже попыток Fortum по получению контрольного пакета акций **ТГК-1**. Кроме того, на участие в распродажах могут

претендовать и другие покупатели. С учетом того, что Fortum намеревается воспользоваться правом выкупа акций, у Газпрома будут определенные трудности по получению контрольного пакета. Для рынка акций ТГК –1 вариант с сохранением Fortum в качестве акционера с блокирующим пакетом был бы более предпочтителен

### **Потребительский сектор: безрезультатная волатильность**

Цены на нефть на этой неделе продолжили свой рост и вплотную приблизились к своим историческим максимумам, тогда как российский фондовый рынок всю неделю демонстрировал разнонаправленную динамику. В результате чего к вечеру пятницы основной индекс РТС вернулся к значениям закрытия предыдущей недели, а индекс потребительского сектора (RTScr) в связи с отсутствием своих идей следовал за старшим товарищем и также практически не изменился по итогам недели.

Розничная сеть Магнит представила предварительные результаты своей деятельности по итогам первого полугодия 2007 года. Выручка компании за первые 6 месяцев текущего года составила 1 млрд. 622,46 млн. долл., что на 54% больше, чем за аналогичный период 2006 года. Помимо этого, стало известно, что в первом полугодии 2007г. компания открыла 116 новых магазинов, а общее число магазинов в сети достигло 2009 шт. Столь высокие показатели роста соответствуют принятой ранее стратегии развития торговой сети. Напомним, что в планах компании, в частности, сохранение темпов открытия новых магазинов на уровне 250 магазинов в год, а также развитие нового для себя формата гипермаркетов. Успешная реализация амбициозной стратегии принесет выгоду и ее акционерам, в виде роста капитализации компании в среднесрочной перспективе.

Аптечная сеть 36,6 продолжает развивать свое розничное направление высокими темпами. На этот раз за счет покупки сразу четырех аптечных сетей, в том числе две в новых для себя регионах Центральной России — во Владимирской и Ивановской областях. Другие две сети компания приобрела в Москве и Краснодаре, где уже присутствует аптеки под брендом «36,6». Таким образом, в результате этих сделок аптечная сеть увеличилась до 980 аптек, а в планах компании открытие своего тысячного магазина уже до конца июля 2007 года. Агрессивная политика аптечной сети 36,6 по расширению своего присутствия на растущем российском рынке позволит ей в уже в ближайшем будущем значительно увеличить объем продаж, что обязательно приведет к росту ее финансовых показателей и капитализации.

Рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг ОАО "Вимм-Билль-Данн Продукты Питания" с «В+» до «ВВ-», прогноз - «стабильный». Кроме того, повысило рейтинг компании по национальной шкале с «ruA+» до «ruAA-». В сообщении агентства говорится также, что повышение последовало за проверкой стратегических планов ВБД и финансовых прогнозов и отражает улучшение кредитоспособности компании. Среди причин повышения рейтинга названы рост экономики от эффекта масштаба в сочетании с оптимизацией бизнес-процессов и более активные усилия по сдерживанию затрат, позволившие компании повысить эффективность своей операционной деятельности. Поддержка со стороны столь авторитетной международной организации, как S&P, безусловно, снижает риски для инвесторов и повышает привлекательность акций ВБД в среднесрочной перспективе.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
<b>Среда, 04 июля</b>					
-	США	Национальный праздник – День Независимости	-	-	-
<b>Четверг, 05 июля</b>					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	315 000	313 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+1,6 млн. до 350,9 млн. барр.
<b>Пятница, 06 июля</b>					
16:30	США	Уровень безработицы	июнь	4,5%	4,5%
16:30	США	Количество новых рабочих мест	июнь	+130 000	+157 000

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.