

Прогноз рынка акций на неделю

- ❖ 2-3 акции вновь могут спасти рынок от ожидаемого снижения *стр.2*

Рынок акций второго эшелона

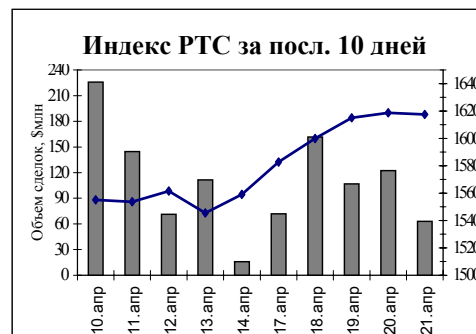
- ❖ Российские акции второго эшелона завершили неделю хуже крупных компаний *стр.3*

Сырьевые рынки

- ❖ Перегрев сырьевых рынков продолжился на фоне геополитических рисков *стр.4*

Мировые рынки

- ❖ Сезон квартальной отчетности придал фондовому рынку США новые силы *стр.6*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	1617,52	3,75	43,70
RTS 2	1726,56	-0,44	33,53
DJIA	11347,45	1,88	5,88
NASDAQ	2342,86	0,72	6,24
S&P 500	1311,28	1,72	5,05
Dax 100	6094,75	2,98	12,69
FT-SE 100	6132,7	1,71	9,15
CAC 40	5252,38	2,93	11,39
Nikkei 225	17403,96	1,72	8,02

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (март)	74,79	5,98	26,87
WTI (март)	75,17	8,44	23,15
Urals (спот)	67,69	4,91	25,35

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 27,52

Новости одной строкой: РАО ЕЭС России публикует финансовую отчетность по МСФО

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,753	2,17	77,59	25 714 000
Газпром	10,180	5,38	51,04	440 428 613
ЛУКОЙл	93,00	5,62	56,57	26 999 780
Сургутнефтегаз	1,780	6,27	63,30	4 588 100
Сбербанк	1552,00	-0,19	18,47	17 164 809
Татнефть	5,870	6,73	79,51	3 869 061
Сибнефть	5,500	5,16	44,74	1 150 750
Мосэнерго	0,179	0,00	20,95	0
Ростелеком	2,190	2,61	49,68	2 651 220
ГМК НорНикель	118,500	6,76	33,75	6 418 938

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	0,7600	2,37
Газпром	10,2500	3,80
ЛУКОЙЛ	93,10	4,95
Сургутнефтегаз	1,7840	7,47
ЮКОС	1,03	7,89
Татнефть	5,9875	7,81
Сибнефть	5,3600	3,51
Мосэнерго	0,1825	1,96
Ростелеком	3,5250	3,17
ГМК Норникель	123,70	7,52

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ. 2-3 акции вновь могут спасти рынок от ожидаемого снижения

На предстоящей неделе внимание участников торгов на фондовых площадках будет вновь в первую очередь концентрироваться на динамике нефтяных цен. Обстановка в Нигерии и развитие событий вокруг Ирана, а также снизившиеся запасы в США не позволяют пока надеяться на скорое снижение нефтяных цен. Тем более, что в северном полушарии наступают сезонные полевые работы и время повышенного спроса на автомобильный бензин.

Резкое снижение цен на серебро и золото, прошедшее в конце прошедшей недели напоминает о том, что предыдущий рост цен на товары может достаточно быстро закончиться. Тем более, что ситуация с глобальной ликвидностью не очень располагает к росту спекулятивных вложений.

Процессы повышения ставок затрагивают все основные рынки, тем более что завершающаяся серия повышения ставок в США в ближайшие месяцы будет происходить с одновременным повышением ставки ЕЦБ, а с осени прогнозируется начало повышения ставок в Японии. В США рынки с воодушевлением восприняли публикацию протокола предыдущего заседания ФРС, а также все настойчивее звучащие мнения о скором прекращении роста ставок. Однако данные по инфляции, а также растущие цены на биржевые товары в особенности на энергоносители позволяет делать предположение, что ФРС может и не ограничиться повышением ставки до 5% на своем заседании в мае.

Калейдоскоп событий недели вновь насыщенный. Ожидается опубликование отчетности РАО ЕЭС и Evraz Group. На предстоящей неделе состоятся собрания акционеров РГК, входящих в ТГК-8, собрание акционеров Орскнефтеоргсинтез, Свердловской генерирующей компании, НТМК. На следующей неделе наступят даты отсечения Сбербанка, НОВАТЭКа. В арбитражном суде состоятся слушания по вопросу банкротства ЮКОСа.

Ожидаются важные сообщения от Газпрома. Во-первых, компания до 30 апреля планировала назвать 2-3 партнеров для освоения Штокмановского месторождения. Во-вторых, на следующей неделе в ходе встречи Президента РФ Владимира Путина и канцлера Германии Ангелы Меркель Газпром и Е.ON подпишут финальное соглашение по Южно-Русскому месторождению. Естественно ожидать, что с продажами акций Газпрома пострадают повременить.

Кроме того, на предстоящей неделе состоится заседание Совета директоров Лукойла, на котором будет рассматриваться вопрос о выплате дивидендов и о выкупе части размещенных акций компании. Для акций Лукойла принятие решения о дополнительных стратегических покупках послужит причиной для дальнейшего роста цен акций.

На прошедшей неделе рынок продолжил свой рост. Предстоящая неделя выглядит менее благоприятной. На внутреннем рынке будет наблюдаться снижение денежной ликвидности в связи с налоговыми выплатами конца месяца, а также естественное желание некоторых участников рынка зафиксировать часть накопленной прибыли и перед длинными полу-рабочими – полу-выходными днями перебросить часть средств на рынок облигаций. Однако предполагаемый рост цен по некоторым акциям может вытянуть рынок.

Наш прогноз значения индекса РТС к концу недели составляет 1600 пунктов.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Холдинг ТНК-BP решил продать нефтедобывающую компанию Удмуртнефть (UDMN), которой он владеет почти на 97%. Перед реализацией сделки ТНК-BP действовал по отработанной схеме – совет директоров Удмуртнефти рекомендовал собранию акционеров выплатить в виде дивидендов всю нераспределенную прибыль (ее размер составляет более 20 млрд. руб.). Покупатель будет назван 28 марта, ориентировочная цена около \$3 млрд. Акции Удмуртнефти незначительно подорожали (3,3%).

Вымпелком (VIMP) отчитался за IV квартал 2005 г. по американскому стандарту US GAAP. Отчет Вымпелкома не продемонстрировал ничего неожиданного. Выручка российского оператора мобильной связи выросла на 46%, показатель OIBDA на 48%. Чистая прибыль увеличилась на 81% по сравнению с аналогичным периодом 2004 г. Однако если сравнить с III кварталом 2005 г., то прибыль сократилась на 22%. Сокращение прибыли в четвертом квартале объясняется увеличенными расходами на привлечение клиентов. Показатель ARPU (средний доход на одного абонента) снизился с \$9 (IV квартал 2004 г.) до \$7,1. Рынок сотовой связи в России близок к насыщению, поэтому дополнительные затраты на поиск оставшихся абонентов вполне оправданы.

Недавно Вымпелком заявил, что планирует перевести бренд Би-Лайн на рублевые тарифы. Официальная причина – забота об удобстве абонентов. Однако на фоне снижающегося доллара США переход на рубли будет способствовать дополнительной прибыли, а также позволит повысить показатель ARPU. Необходимость перехода на отечественную валюту давно осознается сотовыми операторами, к концу текущего года собирается дедолларизироваться МТС. Квартальный отчет и рублевые тарифы убедили инвесторов в перспективности Вымпелкома (7,2%).

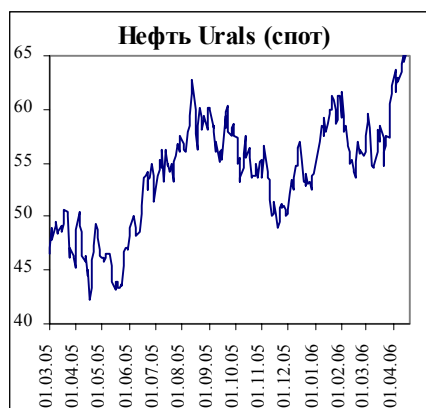
Заявление министра транспорта Игоря Левитина о возможном укрупнении российских авиаперевозчиков позитивно отразилось на капитализации Аэрофлота (AFLT +4,7%), самой крупной авиакомпании РФ, находящейся, кроме того, под государственным контролем. Целью укрупнения, по словам Левитина, является обеспечение заказов на продукцию Объединенной авиастроительной компании (ОАК), проект которой давно рассматривается в Кремле. Дальнейшие спекуляции на тему укрупнения позволят, скорее всего, поднять акции Аэрофлота еще выше.

Годовой отчет Челябинского трубопрокатного завода (СНЕР -1,3%) продемонстрировал существенный рост выручки (28%) и чистой прибыли (более чем в 12 раз). В 2005 г. ситуация на рынке проката была вполне благоприятной, что и позволило ЧТПЗ увеличить свои финансовые результаты. Однако отчет не дает полной картины, так как не учитывает ПНТЗ, дочернее предприятие ЧТПЗ. Для обоснованных инвестиций следует дождаться более информативного отчета по стандарту МСФО.

Группой Спутник было продано 8% акций МГТС (MGTS) за \$130 млн. Покупателем выступил Комстар - Объединенные Телесистемы (СМСТ), увеличив свой пакет до 64%. В свободном обращении осталось 8%. Эта новость, несомненно, негативна для рынка, так как резко увеличивает опасность делистинга акций МГТС. Тем не менее, котировки МГТС изменились за неделю незначительно (+0,5%).

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
РЫНОК НЕФТИ**

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (март)	74,79	5,98
WTI (март)	75,17	8,44
Urals (спот)	67,69	4,91



На сырьевых рынках продолжился перегрев на фоне геополитических рисков. Цены на нефть достигли рекордного уровня. По итогам недели цена майского фьючерса на нефть сорта Brent выросла на 5,7% до уровня 74,57 долл. за баррель, на нефть сорта Light Sweet – на 8,4% до 75,17 долл. за баррель. Заметим, что в последнее время Brent обгонял по темпам роста цен нефть сорта Light Sweet, однако на прошедшей неделе паритет восстановился. Рост цен в Нью-Йорке оказался самым сильным с середины июня 2005 года.

Нефтяной рынок продолжали подогревать опасения по поводу военной операции в Иране, который заявляет о намерении продолжать обогащение урана, невзирая на позицию экспертов из США, ЕС и ООН. Тегеран утверждает, что работает в мирных целях, однако Запад обеспокоен тем, что страна может вынашивать планы создания ядерного оружия.

В то же время из Нигерии потребители недополучают более 500 тыс. баррелей в день как следствие вооруженных атак повстанцев на нефтяные объекты в дельте Нигера. Добыча была увеличена в других районах страны, что позволило несколько компенсировать потери. Однако, по данным Platts, в марте объем добычи в Нигерии составил 2,15 млн. баррелей в день против 2,37 млн. баррелей в феврале.

Спрос на нефть в текущем году оценивается в 85 млн. баррелей в день, при этом свободных мощностей осталось менее чем на 2 млн. баррелей в день. Более того, в ближайшее время не ожидается увеличения этого «запаса прочности». У мировой нефтяной отрасли практически не осталось права на ошибку.

Бензиновый рынок также перегрет. Цены достигли отметки 2,855 долл. за галлон и более чем на 60% превысили прошлогодний уровень, а американские автомобилисты тратят на топливо на 212 млн. долл. в день больше, чем год назад. Сложившаяся ситуация заставила президента США Джорджа Буша на минувшей неделе выразить свою обеспокоенность по поводу эффекта, который высокие цены на топливо окажут на американские семьи и малый бизнес. Эксперты же прогнозируют рост цен на бензин до 3,5 долл. за галлон в некоторых районах США этим летом. А пока спрос на топливо продолжает расти, хотя и не так быстро, как год назад, отмечает Министерство энергетики страны.

В выходные в Дохе прошел Всемирный энергетический форум, на который съехались министры 65 стран, а также руководители ведущих нефтяных компаний мира. Производители и потребители нефти сошлись на том, что нынешние цены на нефть представляют опасность для всех, однако так и не смогли договориться относительно мер по охлаждению рынка. Основная проблема в том, что потребители хотят больше нефти, тогда как производители хотят быть уверенными в том, что их инвестиции в новые месторождения себя окупят. Обе стороны критикуют ведущие нефтяные компании за неспособность строить новые НПЗ с целью обеспечить растущий спрос на топливо.

Глава ОПЕК и министр нефтяной промышленности Нигерии Эдмунд Дакору заявил в ходе форума, что нефтяные цены могут снизиться до уровня 60 долл. за баррель, если ослабнет политическая напряженность в добывающих странах. Он также считает, что охладить рынок можно

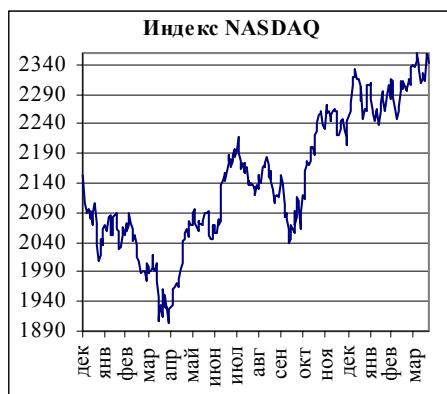
путем увеличения загрузки нефтеперерабатывающих мощностей, а не роста добычи нефти, который лишь создаст избыток на рынке.

В понедельник министры стран ОПЕК проведут очередное заседание, на котором, как ожидается, будет принято решение оставить квоты на добычу нефти без изменений.

Между тем цены за золото обновили 25-летний максимум, повысившись до уровня 635 долл. за унцию на опасениях, что высокие цены на нефть взвинтят инфляцию. Цены на серебро выросли до уровня 12,965 долл. за унцию. Сильным фактором роста цен на драгметаллы является также неопределенность, которая заставляет инвесторов вкладывать средства в более надежные активы, нежели акции и облигации. Промышленные металлы также достигли пиковых ценовых уровней. Медь подорожала до 6875 долл. за тонну, цинк – до 3360 долл. за тонну, никель – до 19400 долл. за тонну.

МИРОВЫЕ РЫНКИ ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	11347,45	1,88	5,88
NASDAQ	2342,86	0,72	6,24
S&P 500	1311,28	1,72	5,05
Dax 30	6094,75	2,98	12,69
FTSE 100	6132,7	1,71	9,15
CAC 40	5252,38	2,93	11,39
Nikkei 225	17403,96	1,72	8,02
Hang Seng	16912,15	2,94	13,68
Bovespa	39774,59	4,44	18,89



За минувшую неделю фондовый рынок США вырос, причем наиболее сильно поднялись традиционные индексы: DJI +1,88%, S&P 500 +1,72%. Высокотехнологичный NASDAQ вырос меньше (+0,72%) из-за резкого падения в пятницу. Основными позитивными факторами считались корпоративные результаты за первый квартал 2006 г. и возможность завершения роста учетной ставки.

В начале недели были опубликованы протоколы заседания ФРС 27-28 марта. В документе отмечалось, что большинство членов комитета выступили за скорое прекращение повышения учетной ставки (сейчас она составляет 4,75%). Некоторые заседатели выразили озабоченность чрезмерным, по их мнению, ужесточением денежной политики ФРС, на фоне вполне умеренной инфляции.

Умеренная инфляция нашла подтверждение в мартовской статистике. Индекс цен производителей (PPI) вырос на 0,5%, несмотря на прогнозы на уровне 0,4%. Однако рост индекса во многом объяснялся ростом цен на бензин. PPI, очищенный от энергоносителей и продуктов питания, поднялся всего на 0,1% (ожидали около 0,2%). На следующий день вышел индекс цен потребителей (CPI), от которого ожидали подтверждения низкой инфляции. Надежды не оправдались – базовый CPI увеличился на 0,4%, без учета цен на энергию и питание – на 0,3%. Прогнозируемые значения составляли соответственно 0,3% и 0,2%.

Количество заявок на пособие по безработице за неделю снизилось до 303 тыс. Экономисты предсказывали более плавное снижение, до 310 тыс. Индекс основных индикаторов США сократился на 0,1%, предсказывая незначительное падение деловой активности.

В самом разгаре сезон квартальной отчетности американских корпораций. Квартальная прибыль крупнейшего банка мира, Citigroup (C), хотя существенно превысила усредненные прогнозы аналитиков (\$1,12 против \$1,02 на акцию), слабо отразилась на цене акций. Citigroup подешевел на 0,1%. Не помогло котировкам даже инициатива банка по выкупу собственных акций на \$10 млрд.

Крупнейшая брокерская контора Соединенных Штатов, Merrill Lynch (MER), объявила о результатах за первый квартал этого года. Чистая прибыль компании снизилась на 61% (до 44 центов на одну акцию), однако сокращение было ожидаемым, эксперты прогнозировали даже большее падение (до 32 центов). Превышение прогноза и общая волна оптимизма подняли котировки компании на 2,7%.

Квартальные результаты International Business Machines (IBM) оказались выше прогнозов с Уолл-Стрит. Чистая прибыль выросла на 22% (с \$0,84 до \$1,08). Корпорация объявила о снижении расходов и высоком уровне продаж микросхем. Тем не менее, инвесторы были разочарованы – IBM подешевел на 0,4%.

Убытки крупнейшего мирового автопроизводителя, General Motors (GM), в I квартале с.г. составили 57 центов на акцию. Прогнозировали около 44 цента. Однако инвесторы были обрадованы - продажи корпорации выросли на 14%, что может означать медленное возрождение автоконцерна. По итогам недели акции GM взлетели на 6,8%.

Altria (MO), пищевой гигант американской экономики, сумела заработать \$1,65 в расчете на одну акцию. Наибольшие прибыли Altria получает от двух своих главных активов – табачного концерна Philip Morris и Kraft Foods, производящей продукты питания. Капитализация Altria выросла 2,2%.

Фармацевтический гигант Pfizer (PFE +1,5%) в I квартале текущего года сумел заработать в 14 раз больше прибыли, чем в аналогичном прошлогоднем периоде. Другой представитель медицинского сектора, Merck (MRK), увеличил квартальную прибыль с 62 центов на акцию до 69. Несмотря на то, что до прогнозов (72 цента) компания не дотянула, ее акции подорожали на 2,4%.

Квартальные отчеты и ожидаемое смягчение процентной политики ФРС позволили фондовому рынку США существенно вырасти. Однако сезон скоро закончится, спекуляции на тему учетной ставки также не принесут долгосрочного результата. Индексы сейчас находятся недалеко от своих пятилетних пиков, что может стать поводом для фиксации прибыли и завершения восходящей тенденции.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предьд.
Вторник, 25 апреля					
18:00	США	Продажи жилья на вторичном рынке	март	6,60 млн.	6,91 млн.
18:00	США	Индекс доверия потребителей	апрель	107	107,2
Среда, 26 апреля					
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	март	1,5%	2,6%
18:00	США	Продажи новых домов	март	1140 тыс.	1080 тыс.
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	-
Четверг, 27 апреля					
16:30	США	Заявки на пособия по безработице	Пред. неделя	до 305 000	до 303 000
18:30	США	Запасы природного газа	Пред. неделя	-	-
Пятница, 28 апреля					
16:30	США	ВВП	I квартал	4,7%	1,7%
16:30	США	Инфляционный индекс PCE		-	2,4%
16:30	США	Индекс стоимости рабочей силы	I квартал	0,9%	0,8%
17:45	США	Индекс Мичиганского Университета	апрель	89,2	89,2

NA (not available) – нет данных,
A (actual) - реальное,
R (revised) - пересмотренное.

Время московское.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

Аналитический отдел		
Начальник отдела электроэнергетика Макроэкономика Мировые рынки телекоммуникации Технический анализ ТЭК	Николай Подлевских Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин Александр Бушин	podlevskikh@zerich.ru chayka@zerich.ru ryabov@zerich.ru dushin@zerich.ru bushin@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.