

Итоги недели

❖ Бурное начало утомило игроков в конце недели *стр.2*

Прогноз недели

❖ Надежды рынка на деньги будущих пенсионеров *стр.4*

Рынок акций второго эшелона

❖ Кровь Bear Stearns и Carlyle окрасила рынки *стр.6*

Сырьевые рынки

❖ На прошлой неделе цены на нефть значительно понизились *стр.8*

Мировые рынки

❖ Оптимизм финансового сектора обеспечил сильный рост фондового рынка США *стр.9*

Энергетический сектор

❖ Продажа крупных пакетов акций продолжается - Колэнгеросбыт, ТГК-13, ТГК-14 *стр.11*

❖ ММВБ планирует исключить акции РАО ЕЭС из индекса ММВБ и индекса ММВБ-электроэнергетика *стр.12*

Телекоммуникационный сектор

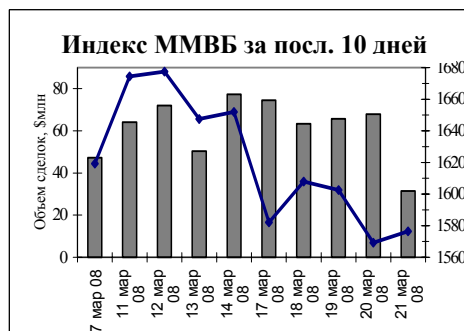
❖ Рейман предполагает, что приватизация Связьинвеста будет обсуждаться в мае *стр.12*

Потребительский сектор

❖ Сезон подведения итогов за 2007 год считается открытым *стр.13*

Машиностроительный сектор

стр.15



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	1964,65	-4,83	-14,23
RTS 2	2476,8	-3,92	-5,81
DJIA	12361,32	3,43	-7,52
NASDAQ	2258,11	2,06	-15,57
S&P 500	1329,51	3,21	-10,08
Dax 100	6319,9	-2,05	-21,66
FTSE 100	5495,2	-2,42	-15,16
CAC 40	4533,72	-1,27	-19,43
Nikkei 225	12480,09	6,60	-18,47

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (май.)	100,39	-6,66	6,13
WTI (май.)	101,84	-7,59	5,79
Urals (спот)	96,42	-8,17	2,78

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 23,78

Остатки на корп.счет., млрд руб 606,2

Новости одной строкой: Внеочередное собрание акционеров ТГК-9

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменен ие с начала года, %	Недельный объём сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,056	-5,04	-19,63	34 510 612
Газпром	12,150	-5,45	-13,77	37 476 150
ЛУКОЙЛ	74,20	-3,26	-14,71	26 515 120
Сургутнефтегаз	0,904	-6,02	-27,09	658 441
Сбербанк	3,20	0,00	-24,17	40 913 505
Татнефть	6,010	-1,48	-0,66	829 450
Сибнефть	5,500	-10,42	-13,39	197 000
Ростелеком	11,600	0,43	-1,28	2 418 500
ГМК НорНикель	270,000	-7,22	1,89	57 271 575

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	1,0623	-3,86
Газпром	12,025	-6,78
ЛУКОЙЛ	73,4	-4,92
Сургутнефтегаз	0,8918	-5,51
Татнефть	6,125	-2,39
Сибнефть	5,28	-12,73
Ростелеком	11,722	-1,64
ГМК Норникель	270,4	-7,40
Система	1612,5	-6,49
ВТБ	0,003455	-4,03

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК**ИТОГИ НЕДЕЛИ****Бурное начало утомило игроков в конце недели**

Градус нервозности на прошедшей неделе зашкаливал. Рынки никак не могли выбрать в какую же сторону им пойти, то теряя по 2-3%, то болтаясь около нуля. Неделя начиналась мрачно. В понедельник стало известно о том, что один из крупнейших банков США Bear Stearns не смог самостоятельно справиться с проблемами ликвидности и в выходные был спешно продан в разы ниже, чем его рыночная оценка. Такая новость не могла добавить игрокам позитива, и рынки рванули вниз. Мощная волна распродаж накрыла площадки по всему миру и не только фондовые. На сырьевых неделя также начиналась за упокой. Основным событием недели стало заседание ФРС США. Пока ждали вечера вторника крупнейшие банки США начали публиковать отчетность за первый квартал текущего года. Результаты оказались лучше ожиданий, что и было отыграно рынками. Затем ФРС США снизила ставку еще на 0,75% до 2,25% и руководство заверило, что и в будущем будут держать «руку на пульсе» и предпринимать дальнейшие шаги по поддержке экономики страны и финансового рынка. Вторник и в меньшей степени среда стали «зелеными» днями для многих рынков. Отыграть хотя бы потери понедельника не получилось, но закрыть пару сессий в плюс удалось. Энтузиазма надолго не хватило. В четверг рынки снова поддались распродажным настроениям. Потери европейских и азиатских рынков снова составляли несколько процентов и надежд на возобновление оптимизма не появлялось. А для США четверг стал вполне удачным днем, так как новости о том, что льготы для двух ведущих ипотечных компаний США будут способствовать стабилизации на рынке кредитования очень помогли рынкам. Также существенный вклад внесла вышедшая позитивная статистика и снижение цен на нефть. Таким образом, уходя на длительные выходные по случаю Пасхи американские площадки, оставили хороший оптимистичный настрой. Азиатские рынки в полном мере им воспользовались, а вот нам не слишком удалось. На пятничных торгах наши индексы прибавили около 1%, а для компенсации всех недель потерь этого явно маловато. Таким образом, индекс РТС по итогам недели снизился на 4,8% до 1964 пунктов, индекс ММВБ потерял 4,5% и составил 1576 пунктов.

Во вторник цены на нефть стоили \$111 за баррель, что стало их историческим максимумом, после которого игроки начали фиксировать прибыль. В тот же момент появились отчеты банков, согласно которым появились надежды на стабилизацию в финансовом секторе, и доллар начал укрепляться по отношению к остальным валютам. Особенно по отношению к евро – в начале недели за 1 евро давали 1,57 доллара. И вот удивительно, бешеный рост цен на сырье почти не сказывался на желании покупать акции российских нефтяных компаний, но стоило им начать снижаться как и акции стали распродавать. В итоге – результаты сектора не впечатляют. В среднем акции потеряли 3-5%.

Но пострадали не только цены на нефть. Сырьевые рынки в последнее время использовались игроками как страховка от финансовых рисков, и после улучшения ситуации на фондовых площадках с сырьевых капитал начал перетекать обратно. «Пузыри» также сдувались и по золоту, цена на которое за две сессии снизилась на \$100. Да и многие другие металлы не остались в стороне.

И осторожность на российских рынках в пятницу как раз и можно объяснить неопределенность с сырьем и с его дальнейшим направлением на следующей неделе. Похоже, наш рынок снова начинает реагировать больше на негатив, чем искать позитивные идеи. По всей видимости, выплаты внешних долгов оказывают давление на котировки и не способствуют покупкам при возникновении нейтрального фона.

Из российских акций в плюсе по итогам недели остались только представители телекоммуникационного сектора, выросшие в среднем на 4-6%. Заявления о скором разрешении вопроса со Связьинвестом и желание прикупить активы в меньшей степени зависящие от внешней рыночной конъюнктуры, подхлестнули интерес к этим бумагам.

ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ

Надежды рынка на деньги будущих пенсионеров

Наиболее важным событием прошедшей недели стало снижение базовой ставки ФРС США на 0,75% до уровня в 2,25%. Принятое решение было наиболее ожидаемым и сняло основные напряжения. Однако в сопроводительном сообщении Комитета по открытым рынкам присутствовали слова об опасности роста цен, Намеки ФРС о намерении в дальнейшем внимательно следить за ростом цен послужило сигналом для продаж сырьевых товаров. В результате нефть потеряла в цене около \$10 за баррель, а тройская унция золота подешевела сразу на \$110. Доллар откатился от уровней в \$1,59 за евро подорожав до \$1,54 за евро.

На наступающей неделе мощные процессы на мировых финансовых рынках получают временную паузу. Следующее заседание комитета по открытым рынкам ФРС США состоится лишь в конце апреля, и упражнения ФРС со ставками станут на время неактуальными. Зато теперь с большим нетерпением будут ожидать заседания ЕЦБ, которое должно начать исправлять растущий диспаритет ставок между США (2,25%) и Еврозоной (4%). Попытки исправления ситуации могут последовать не только со стороны ЕЦБ в виде понижения ставки, но также и в виде скоординированной интервенции центральных банков в поддержку падающего доллара, поскольку его падение уже представляет непосредственную угрозу и для экономического роста в Европе. Эта тема становится все более актуальной особенно с приближением встречи министров финансов G7, которые должны в апреле собраться в Вашингтоне во время встречи МВФ и Всемирного банка. На этой встрече вполне резонно ожидать обсуждения слабости доллара и вариантов действий по исправлению ситуации. В начале апреля произойдет еще одно важнейшее событие - саммит Россия-Нато, который задаст политический вектор и на ближайшее время повлияет на инвестиционный климат вокруг России. Набор ожидаемых внутренних корпоративных событий предстоящей недели не содержит особенно ярких жемчужин, способных существенно повлиять на динамику рынка. Постепенно разворачивается пора финансовой отчетности за 2007 год и череда собраний акционеров. На неделе Вимм-Билль-Данн подведет итоги своей работы за 2007 год, а Сбербанк опубликует финансовые результаты за февраль 2008 г по РСБУ. Можно отметить внеочередное собрание акционеров Мечела и ОГК-3, закрытие реестра акционеров Мосэнерго и компании Доргобуж для участия в общем годовом собрании акционеров. Сектор энергетики будет реагировать на результаты намеченной на 28 марта продажи долей РАО ЕЭС в трех сбытовых компаниях. В этот же день произойдет закрытие реестра акционеров Мосэнерго для участия в годовом собрании акционеров.

Наиболее интересными тенденциями наступающей недели будет динамика ликвидности банковской системы. Прошедшие выплаты по внешнему долгу существенно снизили предложение денег на рынке. (С этим отчасти была связана сдержанность цен на фондовом рынке). Однако ЦБ зорко следит за показателями ликвидности и обещает не допустить существенного оголения предложения финансов. Кроме того, здесь наметилось существенное послабление. В конце марта Пенсионный фонд должен перечислить в НПФ и управляющие компании транш накопительной части пенсии за 2007 г, составляющий по оценкам около \$1 млрд, что примерно на 60% превышает объемы

прошлого года. На рынке поступлений от пенсионных денег ждут 26-27 марта. Столь крупная сумма на фондовый рынок поступает впервые и может оказать заметное влияние на цены.

Таким станет фон для нашего рынка на наступающую неделю. Скорей всего сложившиеся обстоятельства позволят рынку все же позволить рынку предпринять попытку роста. Однако делаться это будет с оглядкой на то, что происходит на мировых фондовых площадках и в еще большей мере на то, какую динамику выберут сырьевые рынки. А пока рынок находится в неопределенности после пасхальных выходных на западных площадках

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Кровь Bear Stearns и Carlyle окрасила рынки

На этой неделе продолжили поступать тревожные вести из-за океана. В понедельник стало известно о банкротстве инвестиционного банка Bear Stearns, проданного JP Morgan в 20 раз дешевле рыночной цены. Пролитая в сфере корпораций первая кровь (кроме Bear Stearns о дефолте объявил также Carlyle) окрасила фондовые рынки на этой неделе в красный цвет. ФРС США попыталась исправить ситуацию, снизив базовую ставку на 75 базовых пункта и понизив требования по размеру капитала ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac с 30% до 20%. Даже сам факт пуска крови имеет положительную сторону - финансовая система самоочищается, жертвует самыми слабыми. Но пока прогнозы по будущему экономики США далеки от положительных и красный цвет на этой неделе преобладал. Российский фондовый рынок, за отсутствием внутренних идей, последовал за мировыми. За неделю индексы российских бирж РТС и ММВБ упали почти на 5%. Немногим лучше себя чувствовал второй эшелон - за неделю индексы РТС-2 и Micex MC упали на 4% и 4,4%.

Новых идей во втором эшелоне на прошедшей неделе было мало. Зато продолжили действовать идеи старые - приватизация Связьинвеста, активность в сегментах удобрений и энергосбытовых компаний. Интерес к "телекомам" вызван слухами, что в ближайшее время Связьинвест будет исключен из числа стратегических предприятий и приватизирован. На прошлой неделе об этом говорил министр информационных технологий и связи Леонид Рейман, а на этой неделе - вице-президент АФК Системы Антон Абугов отметил, что Система зарезервировала в своем бюджете средства на покупку акций Связьинвеста. Акции телекоммуникационных компаний за первые январь-февраль упали сильнее других - на 20-35%, и отыграть это отставание в ближайшие месяцы им вполне по силам. По итогам этой недели акции Волгателекома (NNSI, VTEL) выросли на 9%, Центртелекома (ESMO, CTK) - на 13%, Дальсвязи (ESPK, DLSV) - на 7%, Сибирьтелекома (ENCO) - на 8%, Уралсвязьинформ (URSI) - на 7%.

Продолжает играть и тема с конкурсными аукционами РАО ЕЭС по продаже пакетов энергосбытовых компаний. На биржах акции некоторых компаний за неделю успевают взлететь до заоблачных верхов и затем упасть до низов. Например, на этой неделе в лидерах роста оказались акции Ярославской сбытовой компании (YRSB), выросшие за пять дней на 20%. Акции Курскэнергосбыт (KUSB) за неделю успели вырасти и упасть на 15%.

Еще одна идея, пользовавшаяся на этой неделе популярностью - акции производителей удобрений. На этой неделе продолжилось подведение итогов аукционов по продаже калийных месторождений в Пермском крае. Участок, торги по которому выиграл Сильвинит, в итоге может отойти второму претенденту - Уралкалию. Сильвинит рассчитывал на покупку этого участка при поддержке ВСМПО-Ависма, но мнения партнеров по этому вопросу разошлись. Также на этой неделе правительством были утверждены пошлины на экспорт удобрений, для азотных удобрений пошлина составит 8,5%, а для калийных - 5%. По итогам этой недели акции Сильвинита (SILV) упали на 10%, а Акрона (AKRN) и Уралкалия (URKA) - на 5%.

Очень волатильной выдалась эта неделя для банковского сегмента. Положительные сигналы – отчётность Goldman Sachs и Lehman Brothers и решение ФРС США чередовалась с негативными сигналами из мировой финансовой сферы, по итогам недели акции Сбербанка(Sber) остались на прежних уровнях, а бумаги ВТБ(VTBR) потеряли 3%. Отраслевой индекс РТС-Финансы за пять дней потерял 4%.

В металлургическом секторе выделим акции ММК (MAGN), продолжающих пользоваться популярностью у инвесторов благодаря новостям предыдущей недели. В плюсе оказались акции Распадской(RASP), прибавившие в среду 3%, что связано с прекращением переговоров о слиянии шахты с Южкузбассуглём. В аутсайдерах сектора были акции Челябинского цинкового завода(CHZN) и Северстали(CHMF), потерявшие 8% и 11%. Падение котировок ЧЦЗ связано с коррекцией цен на цинк на мировых рынках, снизившихся за эту неделю на 10%. Акции Северстали на этой неделе отыгрывали негативную отчётность за 2007 год, вышедшую в понедельник.

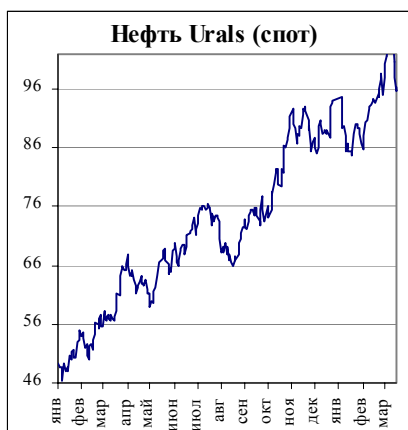
Среди новых торговых идей этой недели выделим вышедшую отчётность Магнита, показавшую рост выручки на 47%, а чистой прибыли – на 68% и покупку PepsiCo контрольного пакета акций Лебедянского по цене на 15% выше рыночной. За неделю индекс РТС-потребительский сектор упал на 2,7%.

Отрасль	Индекс	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года,%
Нефтегазовая	RTSog	-4,0%	-14,4%
	MICEX Oil & Gas	-4,1%	-14,6%
Металлургия	RTSmm	-7,9%	2,9%
	MICEX Metals&Mining	-8,2%	-1,7%
Телекоммуникации	RTStl	0,2%	-12,6%
	MICEX Telecom	2,5%	-14,8%
Электроэнергетика	RTSeu	-5,0%	-18,4%
	MICEX Power	-3,8%	-17,5%
Финансы и банки	RTSfn	-3,9%	-23,2%
Потребительский	RTScr	-2,7%	-8,5%
Машиностроение	RTSin	-3,2%	4,4%
	MICEX Manufacturing	-2,7%	-3,6%
Benchmark	Индекс РТС	-4,8%	-14,2%
	Индекс ММВБ	-4,6%	-16,5%
Второй эшелон	Индекс РТС-2	-3,9%	-5,8%
	Индекс Micex MC	-4,4%	-10,2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

РЫНОК НЕФТИ

Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (май.)	100,39	-6,66
WTI (май.)	101,84	-7,59
Urals (spot)	96,42	-8,17



На прошлой неделе цены на нефть значительно понизились

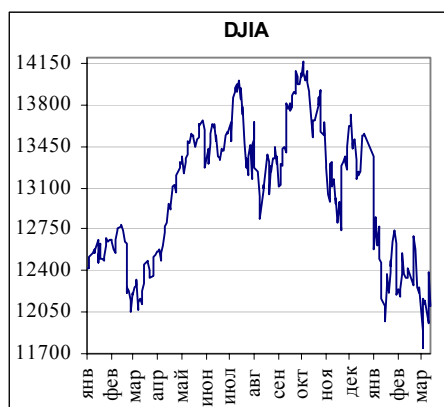
По итогам недели на Нью-йоркской товарной бирже майские фьючерсы на нефть марки WTI упали на \$8,37 до \$101,84 за баррель. Минимальная цена зафиксирована на отметке \$98,65 за баррель. Майские фьючерсы на нефть марки Brent понизились на \$7,17 до \$100,38 за баррель. В ходе торгов цена опускалась до отметки \$98 за баррель.

Основной причиной понижения рынка стал перегрев котировок нефти, а также укрепление доллара США. Понижение нефтяных цен носит фундаментальный и технический характер. Фундаментально на нефтяной рынок воздействует ухудшение американской экономики, которая вступает в период рецессии. Ослабление экономики США в дальнейшем приведет к снижению спроса на черное золото. Однако понижения спроса на нефть со стороны американских потребителей частично компенсируется ростом потребления Китая и Индии. В целом рынок нефти на сегодня значительно перегрет, а коррекция пойдет только на пользу рынку. Цена \$100 за баррель послужит хорошим уровнем поддержки для рынка. Технически нефтяной рынок давно готов к коррекции вниз, т.к. рост котировок с начала февраля составил 30%. По мнению президента ОПЕК Шакиб Хелил, цены на нефть в 2008 году будут колебаться в пределах от \$80 до \$110 за баррель.

В среду в офисе ТНК-ВР на Арбате, а также в московском офисе ВР сотрудники правоохранительных органов провели обыск, в результате чего акции компании упали на 10%. По информации представителей МВД выемки документов в офисе ТНК-ВР проводились в рамках уголовного дела в отношении компании Сиданко, которая после создания ТНК-ВР Холдинга прекратила существование. Летом прошлого года ТНК-ВР согласилась продать свою долю акций в операторе Ковыктинского месторождения Газпрому за 700-900 миллионов долларов, однако до сих пор сделка не состоялась из-за противодействия ТНК-ВР. Запасы природного газа на Ковыктинском месторождении оцениваются в 1,9 трлн. кубометров газа, 2,3 млрд. кубометров гелия и 115 млн. т жидкого газового конденсата. В последнее время Газпром сталкивается с большими проблемами при продвижении своего бизнеса в ЕС. В России все стратегические месторождения разрабатываются только компаниями с государственным участием. Прошедший конфликт, скорее всего, ускорит завершение сделки по продаже доли в Ковыктинском проекте Газпрому.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12361,32	3,43	-7,52
NASDAQ	2258,11	2,06	-15,57
S&P 500	1329,51	3,21	-10,08
Dax 30	6319,9	-2,05	-21,66
FTSE 100	5495,2	-2,42	-15,16
CAC 40	4533,72	-1,27	-19,43
Nikkei 225	12480,09	6,60	-18,47
Hang Seng	21108,22	-0,94	-22,88
Bovespa	58987,3	-4,85	-7,32



Оптимизм финансового сектора обеспечил сильный рост фондового рынка США

Резкие движения фондового рынка США за четыре рабочих дня прошлой недели завершились сильным ростом: DJI +3,43%, S&P 500 +3,21%, NASDAQ +2,06%. Основой для рыночной динамики послужило решение ФРС, однако гораздо большее влияние оказали корпоративные новости, почти целиком принадлежавшие к финансовому сектору.

На мартовском заседании Федеральной резервной системы США ключевая ставка была снижена до 4,25% или на 0,25%, что совпало с прогнозами большей части экспертов. ФРС отметила дальнейшее ослабление прогноза для экономической активности на фоне замедления роста потребительских расходов и ухудшения состояния рынка труда. ФРС ожидает снижения инфляционного давления, но подчеркивает необходимость пристально следить за инфляцией.

Индекс производственных цен превысил прогнозы: +0,3% в полном варианте и +0,5% в базовом (ожидали +2% во всех случаях), нивелировав тем самым позитивные результаты ранее вышедшего CPI. Филадельфийский индекс среднеатлантической производственной активности вырос до -17,4 пунктов, превысив ожидания (-20 пунктов). Индекс лидирующих индикаторов изменился в соответствии с прогнозами (-0,3%).

Объявленная еще в прошлые выходные покупка Bear Stearns (BSC - 80,1%) со стороны J.P.Morgan (JPM +25,5%) наиболее сильно отразилась на динамике рынка. J.P.Morgan решил заплатить в пятнадцать раз дешевле последней цены закрытия. Это вызвало противоречивую реакцию рынка. Bear Stearns, занимающий ведущие места по стоимости активов и обремененный огромной суммой долгов, в результате этой сделки будет спасен, но смешная сумма выкупа заставляет инвесторов с пессимизмом оценивать акции финансового сектора.

Ведущие инвестиционные банки – Goldman Sachs (GS +13,8%) и Lehman Brothers (LEN +53,2%) – опубликовали квартальные результаты, превысившие прогнозы аналитиков. Инвесторам, испытывавшим беспокойство после фактического банкротства Bear Stearns, для эрекции оптимизма требовались именно такие новости.

На рынке укрепляются надежды на скорое завершение ипотечного кризиса. Ипотечные компании Fannie Mae (FNM +56%) и Freddie Mac (FRE +53,2%), получившие еще в среду разрешение регулирующих властей на пониженный уровень необходимого капитала, имеют возможность стабилизировать ипотечный рынок, влив в него значительные средства.

Негативное давление на рынок оказали новости о судебном иске Merrill Lynch (MER) против компании, страхующей облигации, что может свидетельствовать о предстоящих дополнительных списаниях в связи с ипотечным кризисом. Однако в рамках интенсивного оптимизма финансового сектора даже Merrill Lynch подорожал за неделю на 7,7%.

Платежная система Visa (V), проведшая самое крупное первичное размещение акций (IPO) в истории США (и второе в мире) и получившая выход на биржу в эту среду, за неделю выросла на 13,9%.

Мощный рост финансовых компаний, который сформировал динамику фондового рынка США на минувшей неделе, вскоре потребует коррекции, и если у рынка не будет других идей для продолжения роста, утянет его за собой. Сейчас индекс DJI находится вблизи уровня поддержки 12200 пунктов, пробитого в начале марта, но все еще достаточно сильного для влияния на рынок. Очень резкие изменения акций в течение последних трех дней затрудняют прогнозирование их дальнейшего движения.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Продажа крупных пакетов акций продолжается - Колэнергосбыт, ТГК-13, ТГК-14

РАО ЕЭС сообщило, что 17 марта завершилась сделка по продаже 49% акций ОАО "Колэнергосбыт", реализованных через информационно-торговую систему "ИСТРА". Цена сделки – 450 млн. рублей. Покупателем выступила компания ООО "ЭлТех".

49%-ный пакет акций ОАО "Колэнергосбыт", принадлежащий РАО "ЕЭС России", не был реализован в рамках ранее проводимых аукционов. Согласно решению Совета директоров РАО "ЕЭС России" от 30 ноября 2007 г., продажа пакетов акций таких компаний осуществляется с использованием информационно-торговой системы "ИСТРА". Основная особенность информационно-торговой системы "ИСТРА" состоит в том, что после объявления цены на пакет акций нереализованной ранее энергосбытовой компании покупателем становится тот, кто первым подал заявку на покупку.

Очередной первоначальный аукцион в рамках продажи акций сбытовых компаний "четвертой волны" состоится 18 апреля 2008 г. На торги будет выставлено ОАО "Волгоградэнергосбыт".

ТГК-13 предложит к размещению для инвесторов в России и за пределами США до 30 204 428 000 дополнительных обыкновенных акций, что составляет до 18,95% уставного капитала после размещения. Ценовой диапазон установлен на уровне 0,19 - 0,23 рублей за одну акцию или \$0,00802 - \$0,00968 (по курсу ЦБ РФ на 14 марта). Согласно цене продажи капитализация компании непосредственно после размещения составит где-то \$1278 млн.- \$1544 млн. Вычисленное по индикативным ценам, отношение капитализации ТГК-13 к установленной мощности составляет \$501/кВт – \$606 /кВт.

РАО ЕЭС России сообщило, что не будет реализовывать свое преимущественное право на приобретение дополнительных акций. Сейчас доля РАО ЕЭС в Енисейской ТГК составляет 56,5% , СУЭК - 34,9% . После ликвидации РАО ЕЭС 1 июля СУЭК получит контроль в ТГК-13 за счет ранее проведенного обмена активами между акционерами РАО ЕЭС.

В дополнение к этому, РАО ЕЭС заявило, что сохраняет за собой право, предложить в рамках размещения к продаже до 22 718 462 034 существующих акций (т.е. около 14,25% уставного капитала ТГК-13 после размещения). В результате, предполагается, что доля РАО ЕЭС в уставном капитале компании после размещения составит не менее 31,5%.

21 марта заканчивается РАО ЕЭС заканчивает прием заявок на покупку акций ТГК-14. На продажу единым лотом выставлен пакет из 261 476 659 691 акций. Предлагаемый пакет составляет 33,6% от УК. В настоящее время основными акционерами компании являются РАО ЕЭС (49,66%) и Норильский Никель (27,69%).

ММВБ планирует исключить акции РАО ЕЭС из индекса ММВБ и индекса ММВБ-электроэнергетика

Индексный комитет Фондовой биржи ММВБ на очередном заседании рекомендовал бирже исключить обыкновенные и привилегированные акции РАО «ЕЭС России» из баз расчета Индекса ММВБ и Индекса ММВБ – электроэнергетика (MICEX PWR) не позднее 15 мая 2008 года в связи с планируемым прекращением торгов данными акциями на биржевом рынке и ликвидацией РАО «ЕЭС России» в ходе реформы электроэнергетической отрасли. Индексным комитетом будут выработаны предложения о замене акций энергохолдинга в индексах на ценные бумаги других эмитентов электроэнергетической отрасли. Ранее решение об исключении акций РАО ЕЭС из своего индекса приняла Российская торговая система. (РТС).

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР**Рейман предполагает, что приватизация Связьинвеста будет обсуждаться в мае**

Министр связи РФ Леонид Рейман, заявивший 13 марта о возможном рассмотрении приватизации Связьинвеста новым кабинетом правительства, который будет сформирован в мае, вызвал на российском фондовом рынке сильный рост телекоммуникационных активов.

Несмотря на неопределенность заявления министра, многие инвесторы обратили внимание на акции телекомов, бывшие в последнее время в аутсайдерах рынка. На близящуюся приватизацию государственного холдинга косвенно указывают усилия АФК Системы по получению кредита в размере \$10 млрд. для покупок в России и Украине. Скорее всего, кредит предназначается на покупку Связьинвеста, где Система уже имеет блокирующий пакет.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР**Сезон подведения итогов за 2007 год считается открытым**

Неделя для российского рынка выдалась трудной. Основные индексы РТС и ММВБ потеряли почти по 5% по итогам недели. И для банковского, и для потребительского сектора также все складывалось не просто, хотя в целом результаты немного лучше. Индекс потребительских товаров RTSct снизился на 2,6%, а финансовый RTSfn потерял 3,8%. Хотя отдельных положительных корпоративных новостей было много.

В начале недели торговая сеть Магнит представила результаты своей работы за прошедшие два месяца 2008 года. Чистая розничная выручка выросла на 47,69% по сравнению с тем же периодом в 2007г. За январь-февраль сеть приросла еще 20 магазинами, что позволяет ей оставаться самой динамично развивающейся на нашем рынке. Также в феврале открылись 2 гипермаркета и на данный момент их общее количество составляет 5 штук. В середине же недели компания представила итоговую отчетность за 2007 год по МСФО. Чистая прибыль компании за прошедший год выросла на 68% и составила \$97,39 млн против \$57,97 млн в 2006 году. Чистая выручка увеличилась на 47% до \$3,677 млрд. Рост чистой выручки компания объясняет увеличением торговых площадей и рост сопоставимых продаж на 21,08% (без НДС). Благодаря улучшению закупочных условий и успехам в совершенствовании логистической составляющей в бизнесе валовая маржа компании выросла на 19,9% против 18,2% в 2006г. Показатель EBITDA вырос на 77,4% до \$219,2 млн.

В течение 2007 года компания открыла 304 магазина и увеличила свои торговые площади на 24,7% до 651,66 тыс кв.м. по состоянию на 31 декабря 2007г торговая сеть насчитывала 2194 магазинов в формате «магазин у дома» и 3 гипермаркета, расположенных в более чем 700 населенных пунктах России, большинство из которых расположены в Южном, Центральном и Приволжском федеральных округах России.

Также на прошедшей неделе по итогам 2007 года отчитался Лебедянский. Выручка компании выросла на 33% и составила \$945 млн. Объем реализации вырос на 22% и основными драйверами стали сегменты детского питания (+22%) и минеральной воды (+102%). Но рентабельность EBITDA и рентабельность чистой прибыли снизились. Однако прежде чем опубликовать разочаровывающие результаты своей работы Лебедянский объявил о продаже своего сокового бизнеса компании PepsiCo за \$1,357 млрд (75,53%). PepsiCo интересуется только соковый бизнес, а производство детского питания и минеральной воды останется Лебедянскому. Акции будут выкуплены у четырех основных акционеров Лебедянского и затем будут распределены между PepsiCo и Pepsi Bottling Group в соотношении 75% и 25% соответственно. Сделка будет закрыта не раньше третьего квартала 2008 года, после чего Pepsi и PBG направят остальным акционерам обязательную оферту на выкуп акций. В результате сделки акционеры получают \$88 на акцию за соковый бизнес (PepsiCo выставит оферту), а также в случае если акционеры проголосуют против разделения, то и цену выкупа акций новой непубличной компании. В результате после сообщений об этой сделке негативная отчетность была почти не замечена рынком и на цене акций не отразилась.

Совет директоров Концерна Калины принял решение рекомендовать годовому собранию акционеров утвердить дивиденды по итогам

второго полугодия 2007 года в размере 10,15 руб на одну обыкновенную акцию. По итогам первого полугодия компания выплачивала дивиденды в размере 10,14 руб и таким образом общие дивидендные выплаты за 2007 год составят 20,29 руб, что соответствует дивидендной доходности в 2,7%. Объем выплат составит 198,8 млн. руб, или около 30% чистой прибыли за 2007 год.

Также о своих дивидендных планах сообщил Сбербанк. Наблюдательный совет на своем заседании принял решение направить на выплату дивидендов рекордную для себя сумму – 11,67 млрд.руб, что составляет 10% от чистой прибыли за 2007 год. Размер выплат останется на уровне прошлого года. Прогноз дивидендной доходности по «обычке» составляет 0,7%, а по «префам» - 1%. По словам главы банка Г. Грефа сохранение относительного увеличения выплат на одну акцию «дает возможность поддержать интерес акционеров с точки зрения дивидендной доходности».

Также глава Сбербанка подвел итоги работы за 2007 год. По его словам чистая прибыль составила 116,7 млрд. руб, хотя ранее указывалась цифра 126,1 млрд. руб. (ее размер сократился в связи с изменениями в бухгалтерской отчетности и выплатами персоналу). Но тем не менее, этот показатель увеличился на 32,8% по сравнению с 2006 годом. Активы банка выросли на 41,6% до 5 трлн. руб. Благодаря весеннему SPO капитал банка вырос до 682 млрд.руб. (+96,5%), рентабельность банка составила 20,4% и рентабельность активов – 2,7%. Объем депозитов благодаря вкладчикам составил 2,66 трлн. руб.

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

На этой неделе продолжили поступать тревожные вести из-за океана. В понедельник стало известно о банкротстве инвестиционного банка Bear Stearns, проданного JP Morgan в 20 раз дешевле рыночной цены. В сфере корпораций пролилась первая кровь, окрасив фондовые рынки на этой неделе в красный цвет. ФРС США попыталась исправить ситуацию, снизив базовую ставку на 75 базовых пункта и понизив требования по размеру капитала ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac с 30% до 20%, но пока эти меры действия не заимели. На фондовых рынках на этой неделе преобладал красный цвет, за неделю индексы российских бирж РТС и ММВБ упали на 5%. Машиностроительный сектор также снизился – отраслевые индексы Micex MNF и RTSin за неделю выросли на 3,2% и 2,7% соответственно

Объёмы торгов акциями сектора были на высоком уровне – более \$12 млн. на ММВБ за неделю. Спросом у инвесторов пользовались акции АвтоВАЗа (AVAZ, объём торгов за неделю на ММВБ порядка \$5млн.) и Северсталь-авто (SVAV, более \$3 млн.). На РТС в четверг прошла крупная сделка по акциям Силовых машин, акционеры которой одобрили сделку по покупке пакета акций Калужского турбинного завода, дневной объём торгов составил \$0,6 млн.

В понедельник АФК Система опубликовала пресс-релиз, согласно которому компания вышла из двигателестроительной отрасли, продав принадлежащие ей 100% акций Салес Оборонпрому за \$190 млн. (<http://www.sistema.ru/section.html?s=114&id=2290>). ЗАО Салес владеет 71,63% акций Пермского моторного завода, а также контрольными пакетами других предприятий, входящих в Пермский моторостроительный комплекс (ПМК). Двигателестроение было для АФК Системы непрофильным бизнесом. В связи с созданием государственного двигателестроительного холдинга на базе объединения оборонно-промышленных предприятий компания приняла решение выйти из этой отрасли.

Для Оборонпрома, дочки Ростехнологий, создание двигателестроительного холдинга – приоритетная задача. Приобретение пермских моторных заводов – первый шаг в этом направлении, сейчас корпорация ведёт переговоры о вхождении в холдинг с Уфимским моторостроительным производственным объединением (УМПО), НПО Сатурн, СНТК им. Кузнецова, Моторостроителем, СКБМ и Металлистом (Самара).

Мы положительно оцениваем покупку Оборонпрома, так как она ускорит создание государственного двигателестроительного холдинга. По нашим оценкам, акции Пермского моторного завода были куплены по справедливой цене (или чуть выше справедливой). На данный момент схема создания двигателестроительной корпорации неясна. Гендиректор НПО Сатурн Юрий Ласточкин против вхождения в холдинг НПО Сатурн, крупнейшего предприятия отрасли. В ближайшее время в секторе возможно начнётся движение. До прояснения ситуации мы рекомендуем держать акции двигателестроительных компаний.

Во вторник группа ГАЗ объявила, что запуск производства Siber, разработанного на базе Chrysler Sebring, в Нижнем Новгороде задерживается. Согласно обновлённому плану, конвейер будет запущен 16 июня, а не в конце марта, как планировалось ранее. Скорее всего, перенос связан с проблемами поставок комплектующих из США. Также группа ГАЗ приняла решение до старта проекта Siber нарастить

производство Волг. Планируется, что в этом году в Нижнем Новгороде будет произведено 45 тысяч машин (в прошлом году было выпущено 40 тысяч). Для увеличения спроса на эти автомобили они будут дополнительно оснащены “зимним пакетом”, а также обеспечены проведением бесплатного ТО и предоставлением подменного автомобиля. Цена автомобиля будет снижена до \$10 000 (сейчас цена Волги - \$12 000, Siber планируется продавать по \$18 000). По нашему мнению, такая программа позволит группе ГАЗ поддерживать уровень продаж в сегменте легковых автомобилей до запуска конвейера Siber. Мы оцениваем эту новость как нейтральную для акций компании (GAZA).

Во вторник состоялся Совет Директоров АвтоВАЗа, по результатам которого было принято решение выкупить выпуски облигаций компании. До 28 марта АвтоВАЗ принимает заявления на выкуп двух серий пятилетних облигаций (на 3 и 5 млрд. рублей) и семилетних (на 5 млрд. рублей). Сразу же после выкупа АвтоВАЗ разместит две новые серии облигаций объемом по 1 млрд. рублей со сроком обращения полгода и год. В ближайшее время АвтоВАЗ планирует разместить десять серий биржевых облигаций общим объемом 10 млрд. рублей (решение было принято 7 декабря на Совете Директоров). Выкуп старых выпусков облигаций связан с ликвидацией перекрестной структуры собственности на АвтоВАЗе. Новые выпуски облигаций увеличат оборотные средства компании и будут направлены на финансирование текущей и инвестиционной деятельности.

Также на этой неделе АвтоВАЗ начал поставки автокомпонентов на сборочный завод в Чечню. Планируется, что сборка автомобилей в Аргуне начнется в мае этого года и сюда будет перенесена часть производства “классики”.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Понедельник, 17 марта					
-	-	Пасхальный понедельник	-	-	-
17:00	США	Продажи на вторичном рынке жилья	февраль	4,85 млн	4,89 млн
Вторник, 18 марта					
17:00	США	Индекс доверия потребителей	март	73,5	75
Среда, 19 марта					
17:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+0,2 млн. барр.
20:30	США	Выступление президента ФРБ Далласа Р.Фишера	-	-	-
Четверг, 20 марта					
15:30	США	Прирост ВВП (окончательные данные)	4 квартал	+0,6%	+0,6%
15:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	370 000	378 000
17:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-
19:00	США	Выступление главы ФРБ Миннеаполиса Г.Стерна	-	-	-
Пятница, 21 марта					
17:00	США	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	март	70	70,8

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.