

**Итоги недели**

❖ Рынок всю неделю выскользнул из уже надоевшего всем коридора *стр.2*

**Прогноз недели**

❖ Склонность к покупкам есть, но к концу недели быкам нужно быть осторожнее *стр.4*

**Рынок акций второго эшелона**

❖ В лидерах роста - металлургия и Белон *стр.6*

**Сырьевые рынки**

❖ В пятницу цены на нефть незначительно выросли *стр.7*

❖ Газпром, Total и StatoilHydro создали компанию специального назначения *стр.8*

**Мировые рынки**

❖ Рост фондового рынка США на негативном макроэкономическом фоне *стр.9*

**Энергетический сектор**

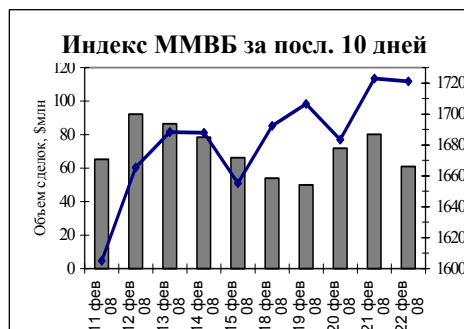
❖ Инвесторы разборчивы – интересы меняются *стр.10*

**Телекоммуникационный сектор**

❖ Вымпелком объявил о контроле более 90% акций Голден Телекома *стр.12*

**Машиностроительный сектор**

❖ На этой неделе АвтоВАЗ и Renault заключат соглашение о сотрудничестве *стр.13*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	2079,72	4,55	-9,20
RTS 2	2558,94	2,77	-2,69
DJIA	12570,22	1,80	-5,95
NASDAQ	2327,48	0,24	-12,97
S&P 500	1371,8	1,62	-7,22
Dax 100	6882,56	0,73	-14,69
FTSE 100	5999,5	3,66	-7,37
CAC 40	4919,26	3,09	-12,58
Nikkei 225	13824,72	1,39	-9,69

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (апр.)	97,91	2,92	3,51
WTI (апр.)	98,91	3,38	2,74
Urals (спот)	93,72	0,88	-0,10

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 24,47

Новости одной строкой: 29.02 совет директоров ПАО ЕЭС

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, US\$
ПАО ЕЭС России	1,198	6,77	-8,83	54 374 538
Газпром	12,990	4,34	-7,81	29 376 053
ЛУКОЙЛ	75,00	4,60	-13,79	61 408 135
Сургутнефтегаз	0,950	3,49	-23,39	1 817 050
Сбербанк	3,40	-0,15	-19,55	44 015 500
Татнефть	5,800	8,82	-4,13	4 366 500
Сибнефть	5,750	-0,35	-9,45	364 400
Мосэнерго	0,230	1,77	-3,36	0
Ростелеком	11,150	-0,89	-5,11	1 012 500
ГМК НорНикель	300,000	8,11	13,21	49 404 088

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
ПАО ЕЭС России	1,195	6,22
Газпром	12,95	2,78
ЛУКОЙЛ	85,5	18,75
Сургутнефтегаз	0,972	3,85
Татнефть	5,8375	9,62
Сибнефть	5,88	3,89
Мосэнерго	0,2375	0,00
Ростелеком	11,100	-0,75
ГМК Норникель	305,5	9,11
Система	1834,5	3,35
ВТБ	0,00401	-0,37

**РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК****ИТОГИ НЕДЕЛИ****Рынок всю неделю вылезал из уже надоевшего всем коридора**

Российский рынок продолжает сокращать потери, понесенные в первые шесть недель торгов этого года. Уже вторую неделю подряд удается закрыть на положительной территории. Индекс РТС за пять торговых сессии подрос на 4,9%, индекс ММВБ прибавил 3,9%. Индекс РТС наконец-то, с четвертой попытки, преодолел уровень в 2035 пунктов и предпринял попытку закрепиться выше верхней границы сформировавшегося с начала года коридора. Но положительное закрытие недели не означает, что неделя прошла тихо и спокойно. Сложных и противоречивых дней хватало.

В понедельник, пока в США отмечали день президента, на нашем рынке аккумулировались силы для рывка. В основном сил прибавляла нефть, цены на которую под давлением различных факторов вновь устремились вверх: и ОПЕК грозит снизить квоты, чтобы не допустить излишка предложения на рынке в период сезонного спада спроса, и на НПЗ в Техасе пожар, и Венесуэла грозит прекратить поставки в США в случае ухудшения политических отношений между ними. Таким образом, спрос на нефть сохранялся всю неделю и в четверг был установлен новый рекорд цен на нефть, но закрепиться выше \$100 за баррель так и не удалось.

В первой половине недели высокие цены на «черное золото» очень активно помогали нашему рынку, но стоило американским рынкам вернуться к торговле как от нашего оптимизма мало что осталось. В среду на российском рынке был день фиксации прибыли – негативная динамика индексов на западных и азиатских площадках дала о себе знать. А затем и выход данных по CPI США не смогли вытянуть рынки. Индекс потребительских цен вырос существенно, чем прогнозировалось и это стало неприятным сюрпризом для рынков. В четверг же оптимизм вернулся к игрокам, и предыдущее падение удалось отыграть. Хотя торговый день в пятницу также не давал расслабиться. Американской статистике не нашлось чем порадовать рынки и они снова ушли в минус, хотя наш к середине пятницы уже почти абстрагировался от внешнего негатива. Индексу РТС удалось закрыться с плюсом, а ММВБ с небольшим минусом, но, как было написано выше, недельному положительному результату это не помешало.

Наибольший прирост по итогам недели показали акции Норильского Никеля - +8,1%. Эти активы уже не первую неделю в лидерах. Игра, закрученная вокруг компании с различными вариантами покупки доли и смены собственников, подогревает дополнительный интерес к акциям и они практически не зависят от общерыночных настроений.

Хорошим спросом пользовались акции РАО ЕЭС и других компаний энергетического сектора. комиссия по реформированию холдинга приняла решение еще на неделю сократить «жизнь» акций РАО, утвердив 6 июня датой закрытия реестра акционеров для распределения активов в ходе завершающего этапа реорганизации. По сути, после этой отсечки торговля акциями на биржах прекратится.

В минусе акции банковского сектора. Акции Сбербанка по итогам недели снизились на 0,5% и возможно, что недавняя информация о планируемых банком покупках акций компаний воспринимается как не вполне рыночный ход, отягчающий будущее главного банка.

Несмотря на то, что по индексу РТС произошло пробитие и рынок показывает тенденцию к росту, однако на более капитализированном рынке ММВБ ситуация не столь оптимистична и закрытие в пятницу произошло ниже максимальных значений. У нас впереди продленные выходные и к торгам мы вернемся лишь во вторник. За это время на западных площадках может многое произойти.

**ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ****Склонность к покупкам есть, но к концу недели быкам нужно быть осторожнее**

Драматичные полеты рынка от одной границы коридора до другой свидетельствовали об ожесточенной борьбе двух тенденций. С одной стороны ипотечный кризис в США еще очень далек от завершения. Финансовые компании "радуют" рынки сообщениями о новых убытках и списаниях. Напомним, что после известия из США о снижении темпов роста ВВП в 4 квартале до 0,6% публике стало известно о резком снижении индекса потребительских настроений (Мичиган), снижении индексов ФРБ Филадельфии и Нью-Йорка, о переходе в отрицательную зону торгового баланса ЕС. Судя по пассивности в покупках новых домов и большого навеса нераспроданной недвижимости, трудности еще далеко не закончились. И все это давит рынок вниз.

Однако резкое снижение ставки и готовность центральных банков поспешить на помощь захромавшей экономике дает рынку изрядную надежду, что в этот раз еще обойдется, а ожидаемая рецессия к концу года сменится подъемом. Во время отдыха нашего рынка в понедельник на фондовом рынке США произошел заметный рост после предварительного известия о готовности банков помочь компании Ambac - крупнейшему страховщику в секторе облигаций. Даже Россия проявляет готовность по спасению экономики США. На прошедшей неделе министр финансов Кудрин объявил о разрешении Минфина вкладывать деньги Стабилизационного фонда в 15 крупных государственных или полугосударственных компаний. Среди них есть американские компании ипотечного кредитования: Fannie Mae, Freddie Mac

Что касается ожидаемой рецессии, то даже в случае ее наступления есть шанс увидеть скорое начало подъема. Во-первых, фондовый рынок в своих колебаниях опережает экономические циклы. Анализ исторических данных показывает, что зачастую фондовый рынок проходит свое дно в самом начале цикла рецессии. Поэтому участники рынка с нетерпением ожидают малейших признаков отдаленного позитива в экономике, который будут пытаться покупать не дожидаясь прихода этого прекрасного далека. Кроме того, на столь высоких сырьевых ценах постоянно всплывает идея известной «независимости» нашего рынка. Хотя в целом состояние рынков можно назвать консолидацией, но рынок России не устает делать попытки среднесрочного подрастания.

Понятно, что главный указующий вектор будет прорастать со стороны нефтяных цен, которые на сегодня упорно стучатся о ста долларовой уровень. Если ценам на нефть удастся закрепиться выше ста долларовой отметки, то наш фондовый рынок вновь будет пытаться подрастать, даже при нейтралитете основных фондовых площадок. Кульминацией нефтяных ожиданий будет намеченное на 5 марта заседание ОПЕК, которое, вероятно, поможет определиться рынку нефти с дальнейшей динамикой.

На корпоративном поле больше всех отсвечивает энергетика. 25 февраля РАО ЕЭС завершит прием предварительных заявлений о заинтересованности в приобретении госпакета ТГК-10. В четверг, 28 февраля состоится аукцион по продаже 14,08% акций

Новосибирскэнерго. В последний зимний день Совет директоров РАО ЕЭС решит, что делать с непроданными акциями РАО ЕЭС. Напомним, что в декабре РАО ЕЭС потратило 102 млрд руб. на выкуп по цене 32,15 руб. 7,43% от УК акций у миноритарных акционеров, голосовавших против его реорганизации. Одним из вариантов распоряжения непроданными бумагами может быть создание закрытого паевого инвестиционного фонда (ЗПИФ). Конечным владельцем ПИФа может быть правопреемник РАО ЕЭС Федеральная сетевая компания (ФСК). А после ликвидации холдинга ПИФ получит на акции РАО ЕЭС доли всех выделяемых в ходе реформы энергокомпаний. На рынок эти акции в любом случае не попадут. Однако дополнительное беспокойство этот висящий пакет рынку сообщает.

Газпром нефть войдет в состав индекса MSCI, что поможет акциям компании приблизиться к своему историческому максимуму и станет интересным событием для фондового рынка. Акционеры Новошипа на внеочередном собрании досрочно переизберут совет директоров. X5 опубликует предварительные финансовые результаты за 2007г. Также ожидаются Финансовые результаты CTC Media по US GAAP за IV квартал и 2007 г. Аналитикам будет дана пища для размышлений. А компания Вимм-Билль-Данн проведет для аналитиков специальную конференцию.

Наступает последняя неделя зимы с ее ожиданием скорого подрастания температуры воздуха, а вместе с ним и настроений инвесторов. Впереди собрания акционеров, выплаты дивидендов. Ожидается много позитивных новостей. Кроме того предстоящие в эти выходные выборы президента еще должны отметиться покупками акций хотя бы приближенных к государству компаний.

С другой стороны рынки измучены неприятными сообщениями. На предстоящей неделе в основных мировых экономиках будет достаточно много макроэкономических данных: информация о росте ВВП, цены, расходы и индексы настроений – поводов для волнений будет достаточно. На рынке, с его слабой предсказуемостью, много суеверных людей. Многие просто боятся високосного года. На этой неделе високосный год проявится очень рельефно лишним февральским днем, приходящимся на пятницу. Даже если в начале недели рынок будет более оптимистичным, есть повод к пятнице быть более осторожным. Нелишне напомнить, что с началом марта на авансцену выйдут ожидания снижения ликвидности банковской системы.

## РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

На прошедшей неделе российскому фондовому рынку наконец удалось взять рубеж в 2040 по РТС. По итогам недели индекс РТС подрос на 4,6%, закрывшись в пятницу на уровне 2081,72. Поддержал старшего брата и индекс РТС-2, выросший за неделю на 2,8%.

Одними из лидеров роста выступили акции металлургических компаний – НЛМК (+4,4% за пять дней), Полюс-Золота (+3,7%), Полиметалла (+8%) и Северстали (выросшие на 12,7% и достигшие своих рекордных уровней), что связано с ростом цен на металлы на мировых рынках.

Прошедшая неделя была богата на корпоративные события.

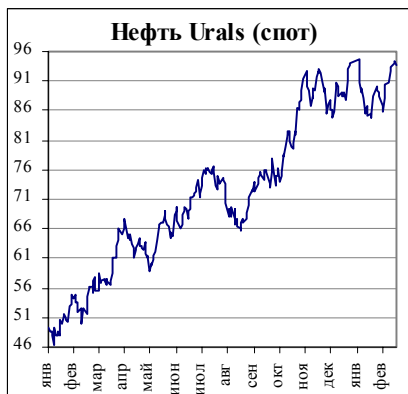
В понедельник рейтинговое агенство Fitch повысило рейтинг Росбанка по долговым обязательствам с “BB-“ до “A-“, прогноз “стабильный”. Изменение рейтинга связано с реализацией Societe Generale опциона на покупку 30% +2 акций. Теперь Societe Generale владеет 50% +1 акцией Росбанка. Fitch не в первый раз повышает рейтинг российского банка при покупке его нерезидентом. Изменение рейтинга - позитивный фактор для акций Росбанка. В ближайше неделе всё внимание приковано к Societe Generale, который по российскому законодательству должен предложить миноритариям оферту по цене не ниже \$7,87. За последние две недели на ММВБ акции Росбанка(ROSB) подорожали на 7% до \$7,45 за АО.

Во вторник пресс-служба Вымпелкома объявила о выкупе по оферте у акционеров Голден Телекома (GT) 90,5% акций последней. Объединение двух компаний может вызвать синергетический эффект : Вымпелком специализируется на предоставлении мобильных услуг, а GT – на рынке широкополосного доступа в Интернет и передачи данных. Приобретение GT позволит Вымпелкому выйти в быстрорастущий сегмент рынка и поддержит котировки акций компании. За неделю на РТС акции Вымпелкома (VIMP) выросли на 16% до \$765 за АО.

Балтика во вторник опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 2007 год. Выручка компании за год выросла на 30% до 2,3 млрд. евро, а чистая прибыль – на 18% до 0,4 млрд. евро. Норма чистой прибыли компании снизилась до 17,9%. Рост выручки связан с ростом объема производства пива, а снижение рентабельности – с ростом затрат на сырье и повышением эффективной налоговой ставки. Мы положительно оцениваем вышедшую отчетность. На ММВБ акции Балтики (PKBA) за неделю подросли на 4% до \$45,4.

На неделе внимание участников рынка привлекли акции угольной компании Белон. Была заметна скупка этих бумаг – акции выросли на 30% при высоком объеме торгов. Но в четверг вечером крупный инвестор зафиксировал прибыль, продав крышный пакет и бумаги несколько скорректировались. Интерес к акциям компании связан со слухами о подготовке компании к IPO. По сведениям из непроверенных источников, Белон уже обратился в ряд инвестиционных банков, и размещаться компания собирается выше текущей цены на вторичном рынке. Также возможен вариант, что компания сама поддерживает котировки своих акций с целью разместиться в ходе IPO по более высокой цене. Акции Белона (BLNG) на ММВБ с октября прошлого года выросли уже более чем в 4 раза.

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**  
**РЫНОК НЕФТИ**



**В пятницу цены на нефть незначительно выросли**

Основной причиной повышения нефтяных котировок стал ввод турецких войск в северный Ирак. Участники нефтяного рынка опасаются, что возобновление военных действий уменьшит предложение нефти. Трейдеры нервничают из-за того, что военный конфликт между Турцией и Ираном может принять затяжной характер. В пятницу по итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже, апрельский контракт на поставку нефти марки WTI повысился на \$0,58, или на 0,6%, до \$98,81 за баррель. В ходе торгов цена апрельских фьючерсов торговалась в боковом коридоре \$97,16 - \$100,01 за баррель.

В последнее время нефтяной рынок подогревается заявлениями представителей ОПЕК. 148-я сессия участников нефтяного картеля пройдет в Вене 5 марта. ОПЕК считает, что спрос на черное золото упадет во втором квартале из-за существенного роста запасов в США. Поэтому представители ОПЕК высказываются за сокращение добычи нефти на предстоящем саммите. Многие эксперты предсказывают, что высокие цены на нефть продержатся еще несколько лет. Однако замедление роста американской экономики из-за высоких цен на нефть, не выгодно ни кому. Дальнейший рост нефтяных котировок вынудит ОПЕК пойти на повышение добычи. Технически, нефтяные цены продолжают смотреть вверх.

**Итоги торгов нефтяными фьючерсами**

Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (апр.)	97,91	2,92
WTI (апр.)	98,91	3,38
Urals (спот)	93,72	0,88

**Газпром, Total и StatoilHydro создали компанию** специального назначения для реализации первой фазы освоения Штокмановского месторождения

В новой компании Shtokman Development AG, Газпрому будет принадлежать 51%, Total – 25%, StatoilHydro – 24%. Компания зарегистрирована в Швейцарии. Shtokman Development AG будет осуществлять проектирование, разработку, строительство, финансирование и эксплуатацию объектов первой фазы освоения Штокмановского месторождения.

Стадия начального технического проектирования (FEED) проекта, будет завершена во второй половине 2009 года и позволит принять участникам окончательное инвестиционное решение. Для разработки FEED уже определены российские и международные компании-подрядчики, выбрана площадка для размещения портового транспортно-технологического комплекса около поселка Териберка (Мурманская область).

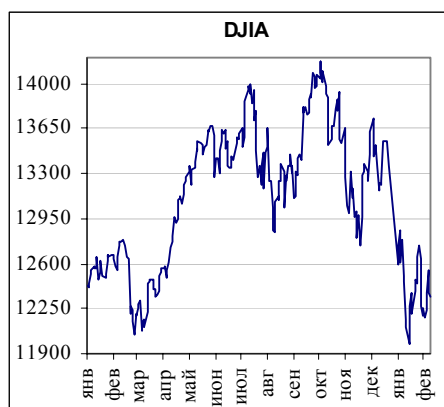
Штокмановское месторождение расположено в центральной части шельфа российского сектора Баренцева моря. Запасы месторождения по категории C1+C2 составляют 3,8 трлн. куб. м газа и около 37 млн. тонн газового конденсата. Штокмановское газоконденсатное месторождение станет ресурсной базой для поставок российского газа, как трубопроводного, так и полученного с использованием СПГ-технологий, на рынки Атлантического бассейна.

Первая фаза освоения месторождения предусматривает добычу 23,7 млрд. куб. м. природного газа в год, начало поставок по газопроводу в 2013 году, сжиженного природного газа – в 2014 году. Лицензией на поиск, геологическое изучение и добычу газа и газового конденсата на Штокмановском месторождении владеет Севморнефтегаз (100-процентное дочернее общество Газпрома).

Создание компании специального назначения для реализации первой фазы освоения Штокмановского месторождения позволит Газпрому нарастить добычу и продвинуться в вопросе производства СПГ, а также выйти на новые рынки сбыта своей продукции. Диверсификация поставок газа позволит Газпрому иметь дополнительные аргументы для диалога с ЕС. На рынок акций компании, данное событие скорее всего окажет нейтральное влияние, т.к. реализация данного проекта состоится в отдаленной перспективе.

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

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



**Рост фондового рынка США на негативном макроэкономическом фоне**

За пять последних рабочих дней (со вторника до понедельника) фондовый рынок США вырос, причем основной рост обеспечил вчерашний понедельник: DJI +1,80%, S&P 500 +1,62%, NASDAQ +0,24%.

Важной вехой для динамики рынка стала публикация протокола январского заседания ФРС. Проанализировав его, инвесторы сделали вывод, что ФРС пока не собирается прекращать понижение ставки. Это вызвало рост. Рост был ограничен тем, что протоколы являются мнением ФРС почти месячной давности. В связи с февральскими статданными (в частности CPI) взгляд ФРС на монетарную политику, скорее всего, изменился в сторону большей жесточности.

Филадельфийский индекс производственной активности снизился в феврале до -24 пунктов, удивив экспертов, предсказывавших -9 пунктов. Таким образом индекс, рухнувший в январе до -20,9 пунктов, продемонстрировал дальнейшее ухудшение, что заставило инвесторов вспомнить опасность рецессии американской экономики и приступить к массовым продажам акций.

Уровень потребительских цен (CPI) также произвел негативное впечатление, превысив прогнозы - +0,4% общий и +0,3% базовый против ожидаемых +0,3% и +0,2% соответственно. Новости с рынка жилья (продажи новых домов составили 1,012 млн., разрешения на строительство 1,048 млн.) оказались незначительно выше прогнозов и не оказали серьезного влияния на рынок.

Остальная статистика не принесла сюрпризов. Количество заявок на пособие по безработице составило 349 тыс., немного выше прогноза (353 тыс.) и предыдущего пересмотренного значения (358 тыс.). Индекс лидирующих индикаторов, пытающийся предсказать экономические перспективы в краткосрочном периоде, снизился на 0,1%, в полном соответствии с ожиданиями.

Негативно на рынок повлияли нефтяные цены, впервые в истории человечества превысившие \$100 за баррель, а также новые списания средств банков, пострадавших от ипотечного кризиса. Негатив был частично уравновешен хорошими квартальными результатами крупнейшей розничной сети Wal-Mart (WMT +2%), показавшей, что прибыли нефинансового сектора оказываются лучше пессимистичных ожиданий.

Оптимизм в понедельник был обеспечен новостями о корпоративных сделках и решение Standard & Poor's оставить рейтинг страховой компании MBIA (MBI +19,1%) на прежнем уровне. Тем самым беспокойство инвесторов насчет перспектив финансового сектора существенно снизилось.

Динамика фондового рынка будет сильно зависеть от выбора ФРС – предпочтет ли она стимулировать экономику или ограничивать инфляцию. В середине недели Бернанке выступит перед Конгрессом с докладом, из которого эксперты постараются сделать вывод о возможном решении ФРС.

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

### Инвесторы разборчивы – интересы меняются

**КЭС-Холдинг** хочет продать часть или весь свой пакет в электросетевой компании **Ленэнерго**, разместив ее бумаги на европейских биржах, передает Reuters со ссылкой на неназванный источник. Ленэнерго один из очень интересных сетевых активов. Компания обслуживает большую часть Санкт-Петербурга и Ленинградской области, где проживает 4,6% населения России. Выручка Ленэнерго за девять месяцев 2007 г. по РСБУ — 9,89 млрд руб., чистая прибыль — 533 млн руб.

Компания проводит допэмиссию в пользу Санкт-Петербурга и шансов у КЭС на получение значимых пакетов в компании не очень много. Это стало причиной планов по продаже пакета. Другой причиной является желание сконцентрировать деньги в других проектах. Планы КЭС в электроэнергетике очень обширны. Кроме фактического контроля над ТГК-5 компания нацеливается на ТГК-6, ТГК-7, ТГК-9. Причем продажи указанных компаний идут очень плотно по времени. Деньги на участие в аукционах потребуются в ближайшие полтора месяца.

Пресс-служба **ОГК-4** 19 февраля сообщила:

«E.ON Russia Power GmbH увеличила долю в уставном капитале Открытого акционерного общества «Четвертая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии» (ОАО «ОГК-4») с 72,7077% до 75,734058% от уставного капитала Общества.

Увеличение доли произошло в результате приобретения E.ON Russia Power GmbH обыкновенных акций ОАО «ОГК-4» на основании обязательного предложения (оферты) от 15 ноября 2007 г.

Акции компании в ожидании этого события с начала года идут на снижение и потеряли от максимальных уровней более 13%. Объемы торгов при этом постоянно уменьшаются. Получение новым владельцем 75% акций начинает новую полосу в жизни компании. Акции ОГК-4 в своем максимуме торговались по 3,3 рубля за штуку, что соответствовало значениям стоимости установленной мощности примерно на 20% выше сегодняшних средних значений для ОГК. Этому были свои объяснения – у компании сильные фундаментальные показатели и конкурентный аукцион задал высокую планку интересов к мощностям генерации. Думается, что после получения 75% собственник пока не будет делать резких движений. В результате акции продолжат динамику в сторону выравнивания стоимости киловатта установленной мощности со средними значениями.

С начала 2008 года, используя механизм сглаживания конкурентных цен, **РАО** искусственно ограничивает стоимость электроэнергии, как сообщает Интерфакс.

Такую ценовую политику планируется проводить вплоть до 1 апреля 2008 г.

Применяя поправочный коэффициент, осуществляется корректировка объема спроса на э/э в меньшую сторону.

Свои действия РАО объясняет тем, что сейчас процедура проведения конкурентного отбора недостаточно устойчива, и даже малые колебания в потреблении могут привести к значительным изменениям равновесных цен. Таким образом, за счет незначительного (всего 2-3%-

го от суммарной стоимости производства) сдвига небаланса сектора в отрицательную область будет достигнуто уменьшение итоговой цены.

Принятые меры со стороны РАО, по большому счету, не сильно повлияли на цены, но зато значительно исказили рыночные сигналы. На наш взгляд, такая ситуация затрудняет прогнозирование цен на электроэнергию, а следовательно, настораживает потенциальных инвесторов. Это особенно является актуальным в первой половине 2008 г в связи с готовящейся продажей более десяти пакетов акций генерирующих компаний.

Комиссия по реформированию РАО ЕЭС финальной датой закрытия реестра компании утвердила 6 июня, как сообщает РАО ЕЭС. Ранее рассматривалось 11 июня, но было решено зарезервировать одну неделю для работы регистраторов. В любом случае окончательная дата закрытия реестра определится на мартовском заседании Совета директоров РАО ЕЭС.

В день закрытия реестра биржевые торги бумагами энергохолдинга будут остановлены, но на внебиржевом рынке операции с бумагами прекратиться не получится. После закрытия официальных торгов, участники рынка, купившие 1 акцию РАО ЕЭС на внебиржевом рынке, получат за нее только 2 акции ФСК.

Таким образом срок жизни наиболее популярной бумаги фондового рынка с момента его существования составляет три с небольшим месяца.

### ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

#### **Вымпелком объявил о контроле более 90% акций Голден Телекома**

Российский сотовый оператор Вымпелком (VIMP), объявивший ранее оферту на покупку акций Голден Телекома по цене \$105 за штуку, вчера объявил о согласии владельцев 90,5% акций ГТ продать ему свои доли в компании. Оставшиеся 10% акций Вымпелком имеет законное право выкупить в принудительном порядке. Таким образом сделку можно признать состоявшейся.

По мнению Александра Изосимова, генерального директора Вымпелкома, эта сделка позволит Вымпелкому трансформироваться в ведущего интегрированного телекоммуникационного оператора в России и странах СНГ с устойчивыми позициями на быстрорастущих рынках широкополосного доступа в Интернет, передачи данных и мобильной связи.

Успешная операция по покупке ГТ позитивно повлияет на котировки Вымпелкома. Расширение спектра услуг сотового гиганта в сегодняшних условиях насыщенного рынка российской мобильной связи, оставляющих немного путей для дальнейшего развития, выглядит закономерно и перспективно. Можно ожидать, что примеру Вымпелкома вскоре последует его ближайший конкурент – МТС (MTSS).

**МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР**

На прошедшей неделе российскому фондовому рынку наконец удалось выйти из коридора, в котором он пребывал две недели и преодолеть рубеж в 2040 по РТС. По итогам недели индекс РТС подрос на 4,7%, закрывшись в пятницу на уровне 2081,72.

Индекс ММВБ вырос на 4%, а РТС-2, в расчёт которого входят акции второго эшелона, вырос за неделю на 2,8%. Рост затронул почти все направления и сектора. Индексы машиностроительной отрасли RTSin и Misex MNF за неделю выросли на 1,7% и 1,5% соответственно.

Объёмы торгов акциями сектора были на среднем уровне – \$16 млн. на ММВБ за неделю. Наибольшим спросом пользовались акции Северсталь-авто (SVAV, объём торгов за пять дней - \$8,2 млн., причём объём торгов в пятницу составил \$5,5 млн.), Автоваза (AVAZ, \$3 млн.) и Камаза (KMAZ, \$1,9 млн.). Акции Северсталь-авто за неделю выросли на 10% до \$60 за ао. Интерес к акциям Северсталь-авто связан с запуском на прошлой неделе производства автомобилей Isuzu в Алабуге и пересмотром рядом инвестиционных компаний своих рекомендаций по акциям Северсталь-авто. В частности, аналитики Тройки-Диалог рекомендуют “покупать” акции SVAV с целевой ценой \$70.

По нашим оценкам, сейчас акции компании достигли своих справедливых уровней, наша рекомендация – “держаться”.

В понедельник пресс-служба ОМЗ обнародовала предварительные итоги деятельности группы за 2007 год. Прирост выручки составил 20% по сравнению с 2006 годом. Результаты деятельности по основным бизнес-направлениям компании – производству горного оборудования, спецстали - показали рост выручки более чем на 20%. Быстрыми темпами развивался нефтегазовый бизнес ОМЗ, по предварительным итогам выручка этого дивизиона в 2007 году увеличилась почти в 10 раз.

В 2007 году ОМЗ инвестировали в развитие компании около \$50 млн. Инвестиции были направлены на модернизацию технологического оборудования, развитие производственных мощностей и замену устаревшего технологического оборудования. В ближайшее время объём инвестиций в предприятия Группы ОМЗ, участвующие в реализации Федеральной целевой программы по развитию энергетики, составляет \$450 млн., из них в Ижорские заводы \$100 млн., в металлургический комплекс порядка \$300 млн. Мы положительно оцениваем вышедшую отчётность. Компании удалось заметно поднять уровень рентабельности производства. После выхода данных отчётности котировки акций ОМЗ на ММВБ выросли на 3% до уровня \$7,1. По сравнительным показателям p/s и p/bv компания сильно недооценена (в 5-6 раз) по сравнению с аналогами (Силовые машины, Красный Котельщик). Привлекательность акций группы снижает неопределённость с будущим атомного дивизиона компании. Мы рекомендуем “держаться” акции ОМЗ.

В среду состоялась пресс-конференция автобусного дивизиона группы ГАЗ, посвящённая итогам 2007 г. и планам на будущие периоды. Дивизион показал хорошие результаты в 2007 году. Согласно планам, в 2008 году они будут ещё улучшены - выручка вырастет на 30% до \$1 млрд., а чистая прибыль – на 40%. К 2012 году планируется выйти на уровень выручки \$1,5 млрд. По нашим оценкам, планы вполне реалистичны, особенно с учётом новых проектов. В этом году совместное предприятие группы ГАЗ и казахских Вираз и Казавтобуспром на базе Семипалатинского автозавода начнёт

производство автобусов ПАЗ. Инвестиции в проект - \$4 млн., планируемая мощность – 1500 в год, старт проекта запланирован на 3 квартал этого года. Мы оцениваем проект как перспективный – экономика Казахстана развивается бурными темпами, и высокий уровень спроса на транспорт будет обеспечен. Мы позитивно оцениваем планы развития группы ГАЗ. Компания, входящая в холдинг Олега Дерипаски, активно растёт и развивается. Мы рекомендуем “покупать” акции группы ГАЗ(GAZA), как имеющие 20% потенциал роста.

На наступающей неделе всё внимание будет приковано к переговорам АвтоВАЗа и Renault. Напомним, компании договорились до конца февраля завершить переговоры о продаже блокирующего пакета и заключить окончательное соглашение.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
<b>Вторник, 26 февраля</b>					
16:30	США	Стержневой индекс производственных цен	январь	+0,2%	0,2%
16:30	США	Индекс производственных цен	январь	+0,3%	-0,1%
18:00	США	Индекс доверия потребителей	февраль	83	87,9
20:25	США	Выступление вице-председателя ФРС Дональда Кона на тему "Экономика США и денежно-кредитная политика" в Университете Северной Каролины	-	-	-
<b>Среда, 27 февраля</b>					
16:30	США	Индекс рефинансирования	пред. неделя	-	-22,6% до 822,8
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования без учета транспортировки	январь	-1,3%	+2,6%
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	январь	-4,0%	+5,2%
18:00	США	Полугодовой отчет по денежно-кредитной политике председателя ФРС Бена Бернанке в Комитете по финансовым услугам, Вашингтон	-	-	-
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+4.2 млн. до 305.3 млн. барр
<b>Четверг, 28 февраля</b>					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	350 000	349 000
16:30	США	Предварительные данные по приросту ВВП	4 квартал	0,7%	+0,6%
18:00	США	Выступление председателя ФРС Bernanke в Сенате по вопросам денежно-кредитной политики	-	-	-
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-172 млрд. куб. футов до 1770 млрд. куб. футов
<b>Пятница, 29 февраля</b>					
18:00	США	Индекс настроения по данным Мичиганского Университета	февраль	70	69,6

Время московское

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.**

<b>Аналитический отдел</b>		
Начальник отдела, электроэнергетика Макроэкономика, электроэнергетика Потребительский сектор Мировые рынки, телекоммуникации Технический анализ Сырьевые рынки Машиностроение	Николай Подлевских	<a href="mailto:podlevskikh@zerich.ru">podlevskikh@zerich.ru</a>
	Людмила Медведева	<a href="mailto:medvedewa@zerich.ru">medvedewa@zerich.ru</a>
	Оксана Чайка	<a href="mailto:chayka@zerich.ru">chayka@zerich.ru</a>
	Евгений Рябов	<a href="mailto:ryabov@zerich.ru">ryabov@zerich.ru</a>
	Олег Душин	<a href="mailto:dushin@zerich.ru">dushin@zerich.ru</a>
	Виктор Марков	<a href="mailto:markov@zerich.ru">markov@zerich.ru</a>
	Роман Ткачук	<a href="mailto:tkachuk@zerich.ru">tkachuk@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.