

Итоги недели

❖ Все хорошо. Все отлично *стр.2*

Прогноз недели

❖ Взгляд на неделю и чуть шире *стр.3*

Рынок акций второго эшелона

❖ Живет своей богатой внутренней жизнью *стр.5*

Сырьевые рынки

❖ В последний день недели цены на нефть выросли *стр.8*

Мировые рынки

❖ Квартальная прибыль обеспечила сильный рост фондового рынка США *стр.9*

Энергетический сектор

❖ Продажа пакетов акций ОГК-1 и ТГК-11, смена гендиректора в ОГК-5 *стр.11*

Машиностроительный сектор

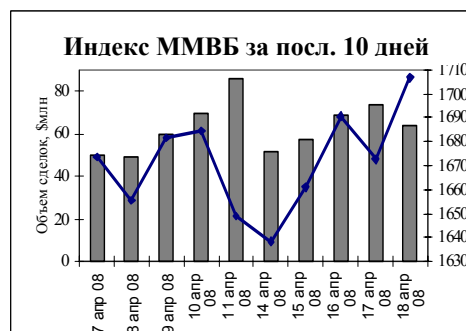
❖ Северсталь-авто отчиталась за 2007 год по МСФО *стр.12*

Потребительский сектор и банки

❖ Сезон отчетности подходит к концу *стр.13*

Телекоммуникационный сектор

❖ Чистая годовая прибыль МТС по US GAAP выросла на 93% *стр.15*



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	2175,92	3,02	-5,00
RTS 2	2526,87	1,31	-3,91
DJIA	12849,36	4,25	-3,86
NASDAQ	2402,97	4,92	-10,15
S&P 500	1390,33	4,31	-5,96
Dax 100	6843,08	3,63	-15,18
FTSE 100	6056,5	2,73	-6,49
CAC 40	4961,69	3,41	-11,83
Nikkei 225	13696,55	6,03	-10,53

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (май.)	113,92	4,75	20,44
WTI (май.)	116,69	5,95	21,21
Urals (спот)	106,81	2,96	13,86

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 23,37

Остатки на корр.счет., млрд руб 634,7

Новости одной строкой: СД Газпрома и Роснефти

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объём сделок, US\$
РАО ЕЭС России	1,002	-2,72	-23,74	19 185 254
Газпром	13,470	2,59	-4,40	20 995 366
ЛУКОЙЛ	91,63	5,32	5,32	35 919 970
Сургутнефтегаз	1,000	0,00	-19,35	858 680
Сбербанк	3,26	2,45	-22,80	31 469 080
Татнефть	6,400	-5,88	5,79	626 491
Сибнефть	5,930	-1,17	-6,61	68 360
Ростелеком	11,880	-3,02	1,11	1 071 435
ГМК НорНикель	294,000	-1,34	10,94	38 833 657

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед, %
РАО ЕЭС России	0,998	-2,16
Газпром	13,45	1,89
ЛУКОЙЛ	91,6	6,02
Сургутнефтегаз	1,006	3,18
Татнефть	6,475	4,86
Сибнефть	5,75	0,17
Ростелеком	11,983	-1,24
ГМК Норникель	295,6	0,58
Система	1515	-5,31
ВТБ	0,003815	1,73

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК**ИТОГИ НЕДЕЛИ****Все хорошо. Все отлично**

Третья неделя апреля для российского рынка в целом сложилась удачно. Позитивные настроения потихоньку возвращаются к игрокам и покупательская активность подрастает. Прошедшая неделя была богата различными событиями, которые в основном носили положительный окрас и благодаря чему российские индексы по ее итогам прибавили более 3%.

Мировая рыночная конъюнктура в целом благоприятная. Основное внимание игроков было приковано к американской статистике, к отчетам компаний США и к ценам на нефть. Выходящие макроданные не разочаровывали игроков, даже если по каким-то параметрам не дотягивали до прогнозных уровней. Отчеты компаний США получились разными: кому-то удалось показать очень не плохие результаты, кто-то же еле дотянул до прогнозных уровней. Тем не менее, рынки похоже уже ничего сверх позитивного от них не ждут, а потому отсутствие серьезных убытков воспринимается как повод для оптимизма. Цены на нефть в свою очередь на фоне слабеющего доллара, снижающихся запасов нефти в США и проблем американской компании в Мексиканском заливе установили новые максимумы. Теперь рекордная цена для WTI выше \$115 за баррель. (Заметим, что в связи с резким ростом доллара в пятницу цены на нефть опускались до \$113 за баррель).

В такой ситуации на сырьевых рынках успехом у игроков пользовались акции нефтяных компаний. Лидером стали акции ЛУКОЙЛа, которые по итогам недели выросли на 6,4%. Прирост остальных представителей сектора в пределах 2-3%. Роснефть в начале недели закрыла реестр акционеров для участия в годовом собрании, но судя по отрицательной динамике торгов в понедельник перспектива получить дивиденды радовала не многих, хотя по итогам недели бумаги выросли почти на 4%.

Для Газпрома приятным стало сообщение о том, что Чаяндинское нефтегазоконденсатное месторождение передано компании без конкурса. Кроме того, появляются сообщения о приобретении Газпромом у ТНК-ВР Ковыктинского месторождения. По итогам недели акции выросли на 3,3%.

Акции банковского сектора большей частью находились в забвении, и даже несмотря на то, что их европейские и американские аналоги начали рост еще в середине недели, бумаги наших банков начали свой рост лишь под занавес недели и по итогам пятницы они стали лучшими.

Закончилась эпопея с разделением активов между М. Прохоровым и В. Потаниным. Им наконец-то удалось прийти к компромиссу и поделить совместно нажитые активы общей стоимостью \$14 млрд. Итогом их соглашения стало решение о выкупе у М. Прохорова 50% акций КМ Инвест, а ОНЭКСИМ приобретет 27,5% акций Открытых инвестиций, 91% страховой компании Согласие и управляющей компании Росбанк. По итогам сделки М. Прохоров получают геологоразведочные активы КМ Инвест и Интерроса. Планируется завершить сделку до 15 мая 2008г. на акциях Норильского Никеля это сообщение отразилось очень положительно, пятничного прироста хватило для того чтобы отыграть снижение недели и выйти в плюс. Вероятно, за торги пятницы эта новость еще полностью не отыграна и идея продолжит свое развитие на следующей неделе.

Взгляд на неделю и чуть шире

Впереди череда майских праздников и, казалось бы, связанное с ними вынужденное затишье на рынках. Однако ряд важнейших событий, которые будут формировать новостной фон ближайшие полтора месяца очень насыщенный. Причем внутренние события и ожидания носят позитивную окраску. В первую очередь это подведение итогов работы компаний за 2007 год и их осмысление, подготовка и проведение многочисленных годовых (и внеочередных) собраний акционеров.

Основные собрания еще впереди, а на наступающей неделе пройдут собрания акционеров ТГК-10, ТГК-11, ТГК-13, ОГК-1, ММК. Внеочередное собрание акционеров Разгуляй, неочередное собрание акционеров X5 Retail Group, на котором планируется рассмотреть вопрос о финансировании приобретения торговой сети Карусель. X5 еще планирует опубликовать финансовые результаты за 2007г по МСФО. Кроме того будут закрытия реестра для участия в собрании акционеров ОГК-4, Распадской, АвтоВАЗа и ГАЗа, Ростелекома, ТНК-ВР). Подведению итогов работы и подготовкой к собранию акционеров будет посвящен намеченный на 25 апреля Совет директоров Роснефти. 23 апреля состоится Совет директоров Газпрома. Главное внимание рынка по-прежнему будет приковано к поведению сырьевых секторов. Для акций нефтяных компаний сейчас сложилась благоприятная ситуация, определяемая в первую очередь очень высокими ценами на нефть. Трудно ожидать устойчивости от таких уровней нефтяных цен, однако, в любом случае, на ближайшие полтора месяца компаниям обеспечен высокий объем выручки и поток налоговых поступлений в бюджет. (Заметим, что в связи с намечившимся снижением объемов добычи нефти отрасль ждет ослабления налогового бремени и мер по стимулированию разведки и освоению месторождений). Гвоздем сезона станет ликвидация РАО ЕЭС. Речь идет о завершении структурных преобразований активов энергохолдинга, обособлении от РАО ЕЭС всех компаний целевой структуры отрасли и прекращении деятельности головного общества РАО ЕЭС. Завершение работы компании пройдет под бурные обсуждения проделанной за эти годы работы и ее итогах. Особое внимание будет уделяться реализации амбициозной инвестиционной программы энергетики. На фоне этих новостей особенно динамичными могут стать акции энергохолдинга и других компаний отрасли. На наступающей неделе впрочем будет относительно спокойно - пройдут продажи долей РАО ЕЭС в Саратовской и Ульяновской энергосбытах, в Самараэнерго. Да РАО ЕЭС проведет для рынка круглый стол, на котором расскажет подробности по прекращению своей деятельности. Акции Норильского Никеля на этой неделе продолжат отмечать окончание развода между основными акционерами. Наш фондовый рынок, благодаря сырьевой конъюнктуре и несмотря на вновь обретенную сильную корреляцию с основными фондовыми площадками сохраняет шанс вновь начать рассматриваться как привлекательная тихая гавань для фондов, разыскивающих надежных финансовых убежищ.

Этому способствует в том числе и "железобетонная" политическая стабильность. 7 мая пройдет инаугурация вновь избранного президента страны, а 8 мая будет сформировано новое правительство во главе с

Путиним. Все predetermined. В начале мая стране будет обозначен обновленный вектор дальнейшего развития на ближайшие годы. Правда последнее время годовое послание президента стране рынок встречает активными распродажами. Такое развитие событий нельзя исключать и в нынешнем году. Кроме того, политический фон, особенно с учетом неспокойной обстановки на рубежах страны, может довольно быстро накалиться.

Да и не все безоблачно на фондовом горизонте. В апреле месяце будет выплачиваться НДС по новым правилам - за 3 месяца начала года и такие большие платежи скажутся на ликвидности банковской системы.

Как обычно в последнее время, основные направления движения рынка будут определяться состоянием мировых торговых площадок. А здесь в первую очередь будут следить за состоянием экономики США, которая балансирует на грани рецессии. Уже в конце апреля должны появиться предварительные данные по росту ВВП в первом квартале. Если будет зафиксировано снижение, то несмотря на некоторые обнадеживающие данные последнего времени и успокоительные рассуждения о том, что снижение в первом квартале уже учтено рынками, негативный эффект будет значительным и будет оказывать давление на среднесрочную динамику фондовых рынков. Вместе с тем, проведенные экстренные снижения ставки ФРС сняли вопрос о краткосрочной ликвидности финансовой системы. Заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США 30 апреля определит темп снижения ставки в более или менее спокойном, а не пожарном режиме, как это было в начале года. 7 мая пройдут заседания центральных банков Англии и ЕЦБ. Наконец-то будет определена краткосрочная судьба доллара. Поскольку к середине апреля он достиг очень важных уровней и дальнейшее его снижение без корректирующих движений может привести к глобальной неустойчивости на валютных рынках.

Тем не менее, несмотря на возможные бурные движения цен, наиболее вероятный коридор жизни индекса РТС на весенние месяцы - от 2000 до 2250 пунктов. Если же, вдруг, под впечатлением аномально высоких цен на нефть рынок уже на этой неделе пойдет на штурм абсолютных максимумов по индексу РТС, то можно смело открывать короткие позиции и в дальнейшем их наращивать.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Живёт своей богатой внутренней жизнью

Прошедшая неделя для российского фондового рынка получилась в целом позитивной. Негатива с мировых рынков было немного и, воспользовавшись редкой в последнее время возможностью, индексы российских бирж прибавили более 3%. Второй эшелон в это время жил своей внутренней бурной жизнью. Активно обыгрывались сразу несколько идей, прежде всего – увеличение поставочных цен на удобрения и рост цен на уголь и металлы. За неделю индекс РТС-2 прибавил 1,3%, а Мисех МС 2,2%.

Лидеры роста/падения за неделю

Компания	Тикер	Цена закрытия 18.04.08, руб.	Изменение за неделю, %	Драйверы роста/падения
Уралкалий	URKA	268	18,9%	Увеличение поставочных цен на калийные удобрения в Китай в 2,5 раза
Сильвинит	SILV	30700	13,7%	Увеличение поставочных цен на калийные удобрения в Китай в 2,5 раза
Акрон	AKRN	2071,2	12,4%	Увеличение поставочных цен на калийные удобрения в Китай в 2,5 раза
Распадская	RASP	213,5	17,6%	Рост цен на уголь, хорошая отчётность за 2007 год
Белон	BLNG	3630	10,9%	Рост цен на уголь, оферта Oparbay Enterprises миноритариям
ГидроОГК	HYDR	1,96	7,7%	Ожидание консолидации, выпуск GDR
Северсталь-авто	SVAV	1532,1	4,7%	Положительная отчётность по МСФО за 2007 год - рост выручки и прибыли в 1,5 раза
Северсталь	CHMF	617	7,5%	Рост цен на продукцию чёрной металлургии
Полюс-Золото	PLZL	1239	3,3%	Рост цен на цветные металлы
Полиметалл	PMTL	195,3	4,4%	Рост цен на цветные металлы
МТС	MTSS	284,7	-2,8%	Негативная оценка рынком вышедшей отчётности Падение ADR
ОГК-4	OGKD	2,35	-11,7%	Низкий уровень дивидендов Падение акций энергетического сектора
ОГК-1	OGKA	2,18	-8,0%	Продление сроков рассмотрения оферт на приобретение ОГК-1 PAO ЭЭС

Главная тема недели – рост цен на калийные удобрения. Уралкалий, экспортирующий хлористый калий в Китай и Индию повысил поставочные цены в 2,5 раза до \$650 за тонну. Добавила позитива вышедшая отчётность Уралкалия за 2007 год по МСФО. Чистая прибыль компании выросла в 2,3 раза до 8 млрд. рублей, а выручка на 32% до 29,5 млрд. рублей. За пять дней акции Уралкалия(URKA), Акрона(AKRN) и Сильвинита(SILV) прибавили 19%, 12% и 14% соответственно. Мы ожидаем, что вслед за сильным ростом акций производителей удобрений (с начала года рост составляет уже %), нас ожидает рост в акциях с/х компаний. На этой неделе акции “аграриев” Разгуляя(GRAZ), Дорогобужа(DGDZ) и Павы подросли на 3-5%.

Продолжился рост и в металлургическом секторе. На этой неделе акции НЛМК(NLMK), Северстали(CHMF) и ММК(MAGN) прибавили по 4-7%. Рост в секторе связан с продолжающимся ростом цен на чугун. На этой неделе, кроме того, выросли цены на цветные металлы, что помогло акциям Полиметалла(PMTL) и Полус-Золото(PLZL) показать рост на 4%. Ещё лучше смотрелись “угольщики”, продолжающие отыгрывать новость прошлой недели о повышении мировых цен на уголь в несколько раз. Акции Распадской(RASP), опубликовавшей к тому же хорошую отчётность за 2007 год, выросли на 17,5%. Хорошо смотрелись и бумаги Белона, поддержку которым оказала oferta Onarbay Enterprises миноритариям компании. Oferta -3659,68 за одну обыкновенную акцию. На закрытие пятницы акции Белона(BLNG) на ММВБ торговались по 3630 за ао (рост 11%).

Бурная неделя выдалась для банковского сектора. Фон задавали отчётности американских финансовых компаний. На этой неделе за 2007 год отчитались Wachovia Corp, J.P. Morgan, Merrill Lynch, и Citigroup. Отчёты вышли плохие, но, с учётом слабости американской экономики, могло быть хуже. Акции банковского сектора во всём мире подросли, не оставали от мировых и наши банки. Отраслевой индекс RTSfn за пять дней прибавил 1%.

Хуже остальных смотрелся электроэнергетический сектор, отраслевой индекс снизился на неделю на %. Акции ОГК-1(OGKA), ОГК-4(OGKD), ТГК-5(TGKE) и Мосэнерго за неделю потеряли по 5-10% Исключением стали акции ГидроОГК(HYDR), прибавившие за неделю 7,7%. Основные факторы роста – ожидание консолидации и выпуска GDR.

На этой неделе российские компании продолжили обнародовать данные отчётностей по МСФО за 2007 год. На этой неделе внимание участников рынка привлекли отчётности МТС и Северсталь-авто. Отчётность МТС не обрадовала участников рынка, несмотря на рост выручки на 30% до \$8,25 млрд. и прибыли на 93% до \$2,07 млрд. За неделю на ММВБ бумаги МТС(MTSS) снизились на 4%, а ADR в Нью-Йорке снизились ещё сильнее. Лишь в пятницу акции скорректировались, так как стоили уж слишком дешево.

Сейчас акции МТС торгуются с показателем р/е на уровне 11 и выглядят недооценёнными по сравнению с аналогами. Заметим, что 8 мая будет закрытие реестра МТС, и компания традиционно выплачивает хорошие дивиденды, так что в ближайшее время мы ожидаем роста этой бумаги.

Отчётность Северсталь-авто, напротив, приглянулась инвесторам. Выручка компании составила \$1 921 млрд., что на 56% выше показателя 2006 года. Чистая прибыль выросла на 52% до \$102 млн., а показатель EBITDA – на 49% до \$242 млн. Рост выручки был обеспечен развитием

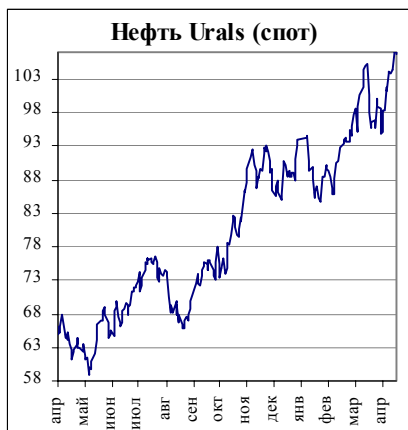
автомобильного сегмента и увеличением продаж Ssang Yong и Fiat. Акции Северсталь-авто(SVAV) на ММВБ за неделю выросли на 5%. Поддержали рост и акции дочерних компаний Северсталь-авто и УАЗ(UAZA) и “префов” ЗМЗ(ZMZNP), прибавивших 4% и 6%.

Отрасль	Индекс	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %
Нефтегазовая	RTSog	2,9%	-2,4%
	MICEX Oil & Gas	4,7%	-6,0%
Металлургия	RTSmm	4,3%	12,6%
	MICEX Metals&Mining	5,3%	6,4%
Телекоммуникации	RTStl	-1,8%	-13,7%
	MICEX Telecom	-0,7%	-18,2%
Электроэнергетика	RTSeu	-0,4%	-20,2%
	MICEX Power	-1,3%	-22,2%
Финансы и банки	RTSfn	1,1%	-21,0%
Потребительский	RTScr	-0,9%	-11,0%
Машиностроение	RTSin	0,9%	9,9%
	MICEX Manufacturing	3,0%	2,9%
Benchmark	Индекс РТС	3,0%	-5,0%
	Индекс ММВБ	3,5%	-9,6%
Второй эшелон	Индекс РТС-2	1,3%	-3,9%
	Индекс Micex MC	2,2%	-5,4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (май.)	113,92	4,75
WTI (май.)	116,69	5,95
Urals (spot)	106,81	2,96



В последний день недели цены на нефть выросли

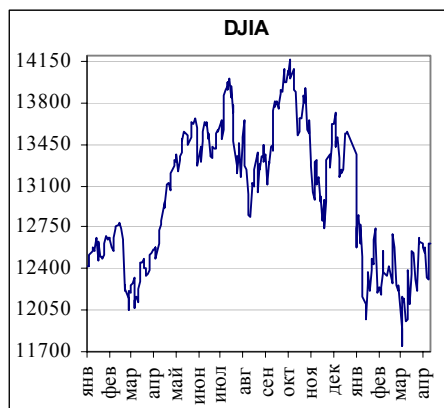
Основной из причин роста нефтяных котировок стало продолжение снижения запасов нефти в США. По информации Министерства энергетики США, запасы нефти в стране на неделе, завершившейся 11 апреля, упали на 2,3 млн. баррелей до 313,7 млн. баррелей. Эксперты прогнозировали, что запасы нефти увеличатся в среднем на 1,5 млн. баррелей. Стоит отметить, что на предыдущей неделе запасы снизились на 3.2 млн. баррелей. Поддержку рынку также оказывает слабеющий доллар США. Понижение доллара вызвано сползанием американской экономики в рецессию.

В пятницу по итогам торгов на Нью-йоркской товарной бирже, майский контракт на поставку нефти марки WTI повысился на \$1,83 (1,6%) до \$116,69 за баррель. Июньские фьючерсы на поставку нефти марки Brent подросли на \$1,43 (1,3%) до \$114,43 за баррель. Майские фьючерсы на поставку неэтилированного бензина выросли на \$0,03159 (1,1%) до \$2,9893 за галлон. Стоимость майского контракта на поставку топочного мазута подросла на \$0,0249 (0,8%) до \$3,2923 за галлон. Майские фьючерсы на поставку природного газа повысились на \$0,192 (1,8%) до \$10,575 за миллион британских термических единиц.

Сейчас нефтяной рынок находится под впечатлением от заявления вице-президента Лукойла Леонида Федуна о том, что в России пройден пик добычи нефти и что страна может не выйти на прежний уровень добычи. Основная причина возможного снижения добычи нефти в России связана с истощением большинства месторождений, а также с недостаточным инвестированием в разработку новых труднодоступных месторождений. На сегодня Россия лидирует по объемам добычи нефти в мире. В поддержку нефтяного рынка также высказался президент Ирана Махмуд Ахмадинежад. Глава Ирана считает, что цена нефти \$115 за баррель слишком низкая цена. Махмуд Ахмадинежад заявил, что нефтяные цены должны соответствовать истинной цене и что время справедливых цен на нефть еще не пришло. Технически нефтяной рынок находится на максимальных уровнях, а коррекция вниз может произойти в любой момент.

МИРОВЫЕ РЫНКИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12849,36	4,25	-3,86
NASDAQ	2402,97	4,92	-10,15
S&P 500	1390,33	4,31	-5,96
Dax 30	6843,08	3,63	-15,18
FTSE 100	6056,5	2,73	-6,49
CAC 40	4961,69	3,41	-11,83
Nikkei 225	13696,55	6,03	-10,53
Hang Seng	21800,82	-8,61	-20,35
Bovespa	64922,6	3,73	2,01



Квартальная прибыль обеспечила сильный рост фондового рынка США

Благодаря двум резким повышением в среду и пятницу фондовый рынок США завершил неделю сильным ростом, лучшим в течение этой весны: DJI +4,25%, S&P 500 +4,31%, NASDAQ +4,92%.

Данные об инфляции вызвали противоречивую реакцию. Полный индекс производственных цен почти вдвое превысил прогнозы (+1,1% против +0,6%), однако в базовом варианте полностью совпал с ожиданиями (+0,2%). Цены в потребительском секторе выросли в марте на 0,3% (в полном варианте) и на 0,2% (в базовом). Ожидали примерно такие же цифры. Скорее всего, такие темпы инфляции не отвлекут ФРС от очередного сокращения ключевой ставки.

Некоторое беспокойство внушили данные с рынка жилья. Строительство новых домов составило 947 тыс., разрешений на строительство было выдано 927 тыс. Обобщенный прогноз подразумевал 1010 тыс. и 970 тыс. соответственно. Кроме того, филаделфийский индекс производственной активности рухнул до -24,9 пунктов, гораздо ниже ожиданий (-14) и предыдущего значения (-17,4).

Остальная статистика в силу своей вторичности и предсказанности не оказала серьезное влияние на котировки. Розничные продажи выросли в марте на 0,2%, без учета автомобилей на 0,1% (ожидали +0,2% и +0,3% соответственно). Складские запасы увеличились на 0,6% (как и ожидалось). Промышленное производство выросло на 0,3%, эксперты никаких изменений не ожидали. Индекс лидирующих показателей вырос на 0,1%, как и ожидалось. Количество поданных заявок на пособие по безработице оказалось ниже прогнозов (372 тыс. против 380 тыс.).

В корпоративном секторе основное внимание было обращено на финансовые компании, на них возлагались надежды сообщить о завершении ипотечного кризиса. Однако в начале недели новости из финансового сектора приходили негативные. Goldman Sachs заявил, что начавшийся сезон квартально отчетности разочарует инвесторов, что в ближайшей перспективе приведет к снижению фондового рынка. Сообщение банка Wachovia (WB -2%) о сокращении дивидендов, сотрудников и квартальной прибыли, а также возможном привлечении \$7 млрд. подтвердило опасения GS. State Street (STT -13,6%) понесла многомиллиардные убытки.

Затем позитивные новости стали доминировать над негативными. U.S. Bancorp (USB +2,9%) и Regions Financial (RF +9,3%) заявили, что справятся с потерями от ипотечного кризиса. Отчет J.P.Morgan (JPM +1,4%) продемонстрировал снижение прибыли на 50% (до 68 центов на акцию), чем полностью оправдал ожидания аналитиков. Сокращение прибыли произошло из-за списаний средств, потерянных во время ипотечного кризиса, и заявление главы банка о его скором завершении было воспринято с энтузиазмом. Пятничный отчет Citigroup (C +4,5%) дал повод для оптимистичного взгляда на ипотечный кризис. Несмотря на убыток в \$5,1 млрд. (102 цента на акцию) отчет свидетельствует о явных признаках восстановления кредитной системы.

Сектор высоких технологий также привлек к себе повышенное внимание. Крупнейший производитель процессоров Intel (INTC +6,2%)

сообщил о сокращении квартальной прибыли на 12% до 25 центов на акцию, однако его прогноз рентабельности на 2008 г. порадовал инвесторов. Интернет-аукцион eBay (EBAY +2,7%) сообщил о превышении ожидаемой квартальной прибыли, но также и о пессимистичных прогнозах. International Business Machine (IBM +7,2%) объявил о прибыли и прогнозах, превосходящих мнения экспертов. Оператор поисковой системы Google (GOOG +17,9%) повысил свою прибыль в первом квартале на 31% (до \$4,12 на одну акцию) и продемонстрировал очень сильный рост в минувшую пятницу.

Сезон квартальной отчетности, который ранее вызывал серьезные сомнения у инвесторов, теперь служит драйвером для рыночного роста. Прибыль 58% компаний, входящих в индекс S&P 500 и уже опубликовавших свои отчеты, превысила ожидаемый уровень. Скорее всего, позитивная тенденция среди корпоративной прибыли продолжится, однако для фондового рынка она уже будет иметь меньшее значение.

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР**Продажа пакетов акций ОГК-1 и ТГК-11, смена гендиректора в ОГК-5**

15 апреля 2008 г. РАО ЕЭС сообщило о продлении сроков принятия офферт на приобретение акций ОГК-1.

В настоящее время продолжаются конструктивные переговоры с группой потенциальных инвесторов. Есть высокая вероятность того, что продажа акций ОГК-1, принадлежащих РАО "ЕЭС России" и приходящихся на "госдолю", а также дополнительных акций произойдет в ближайшее время. Новые сроки проведения конкурентных процедур будут объявлены позднее.

РАО "ЕЭС России" ранее уже заявляло о том, что основной целью в рамках проекта реализации акций ОГК-1, как, впрочем, и акций других генкомпаний, является максимизация цены.

На ближайшее заседание Совета директоров РАО "ЕЭС России" будет вынесен вопрос о возможном участии энергохолдинга в выкупе дополнительной эмиссии ОГК-1 в объеме, необходимом для начала реализации первоочередных проектов инвестиционной программы ОГК-1. Такой вариант предусмотрен на случай, если переговоры с потенциальными покупателями акций ОГК-1 не увенчаются успехом в разумные сроки).

Кроме того, РАО ЕЭС сообщило о своем намерении осуществить продажу принадлежащих РАО ЕЭС обыкновенных акций ТГК-11. Оферты принимались 18 апреля 2008г. до 17:00 по московскому времени. К продаже предлагалось не более 148 млрд 226 млн 806 тыс. 102 акций ТГК-11 номиналом 0,01 руб. Оферты на покупку акций ТГК-11 принимала ИФК "Метрополь". Пакет акций предлагался к продаже единым лотом.

Ранее, 26 октября 2007г., советом директоров РАО [ЕЭС](#) уже принималось решение о продаже 28,9%-ного госпакета в ТГК-11, причем тогда было решено одновременно разместить и допэмиссию акций [ТГК-11](#), необходимую для привлечения инвестиций. Предельный объем дополнительной эмиссии был утвержден на уровне 181 млрд обыкновенных акций ТГК-11 номиналом 0,01 руб., что составляет 35,2% от уставного капитала до размещения и 26% после размещения. Вырученные средства планировалось направить на финансирование инвестиционных проектов реконструкции Омской ТЭЦ-3 и строительство Омской ТЭЦ-6.

К сожалению, в текущий момент проведение допэмиссии невозможно вследствие обеспечительных мер, наложенных судом по требованию Нефть-Актив, являющейся структурой НК Роснефть. В настоящий момент ведутся переговоры по урегулированию ситуации.

16 апреля 2008 года Совет директоров ОАО «ОГК-5» принял решение об избрании Генеральным директором ОАО «ОГК-5» Копсова Анатолия Яковлевича, ранее занимавшего пост Генерального директора ОАО «Мосэнерго».

Новый Генеральный директор ОАО «ОГК-5» приступит к исполнению своих обязанностей 1 мая 2008 года. «Анатолий Копсов – один из самых эффективных руководителей в российском секторе электроэнергетики, – сказал Доминик Фаш, генеральный директор Enel в России и странах СНГ, председатель Совета директоров ОГК-5. – Его исключительный

опыт, профессионализм, а также глубокое знание российского рынка будут иметь огромное значение для ОГК-5. Я уверен, что г-н Копсов внесет существенный вклад в нашу совместную работу по развитию ОГК-5 и превращению компании в лидера сектора электроэнергетики».

Комментируя свое назначение, Анатолий Копсов сказал: «ОГК-5 – одна из наиболее привлекательных генерирующих компаний на рынке электроэнергетики России, она обладает значительным потенциалом развития. Я буду рад работать над дальнейшим увеличением конкурентных преимуществ ОГК-5 вместе с командой настоящих профессионалов компании».

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР**Северсталь-авто отчиталась за 2007 год по МСФО**

Прошедшая неделя для российского фондового рынка получилась позитивной. Негатива с мировых рынков было немного, и индексы российских бирж, воспользовавшись редкой в последнее время ситуацией, прибавили более 3%. Индикаторы машиностроительного сектора также подросли - индекс Micex MNF 3%, а RTSin - 1%. Объемы торгов акциями сектора были на высоком уровне – более \$23 млн. на ММВБ за неделю. Рекордным спросом у инвесторов пользовались акции Северсталь-авто(SVAV), объем торгов которыми за неделю на ММВБ составил \$16 млн.(причем, в понедельник, на ожиданиях выхода отчетности за 2007 год объем был \$10,6 млн.). Также активно торговались акции АвтоВАЗа (AVAZ, объем торгов за неделю на ММВБ \$2 млн.) и КАМАЗа (KMAZ, \$1,4 млн.)

Отчетность Северсталь-авто за 2007 год по МСФО, с нетерпением ожидавшаяся инвесторами, в целом получилась позитивной. Выручка компании составила \$1 921 млрд., что на 56% выше показателя 2006 года. Чистая прибыль выросла на 52% до \$102 млн., а показатель EBITDA – на 49% до \$242 млн. Рост выручки был обеспечен, в основном, развитием автомобильного сегмента и увеличением продаж Ssang Yong и Fiat. При этом рентабельность компании по EBITDA сократилась с 13,2% до 12,6%, а по чистой прибыли — с 5,4% до 5,3%. Гендиректор Северсталь-авто Вадим Швецов объяснил снижение рентабельности увеличением автомобильного сегмента бизнеса, в котором рентабельность традиционно ниже по сравнению с сегментами автобусов, грузовиков и двигателей. По моему мнению, при таких высоких темпах роста компании, на небольшое снижение рентабельности можно не обращать внимания. Заметим, что сейчас доходность Северсталь-авто – одна из самых высоких в отрасли.

Кроме того, Северсталь-авто объявила о планах развития. В 2008 году инвестиционная программа Северсталь-Авто предполагает капитальные вложения в размере \$300 млн., а в 2009 – \$100 млн. При этом одна половина средств пойдет на развитие дилерской сети, а другая – на увеличение производственных мощностей.

Мы оцениваем результаты отчетности как положительные. По нашим оценкам, сейчас акции Северсталь-авто торгуются на справедливых уровнях, мы рекомендуем “держат” эти бумаги. За неделю на ММВБ акции Северсталь-авто прибавили 4,7%.

Ранее результаты отчетности опубликовала дочерняя компания Северсталь-Авто – ЗМЗ, после чего акции ZMZN и ZMZNП выросли на 20%. Мы рекомендуем “держат” акции ЗМЗ и “покупать” акции УАЗ (UAZA)- ещё одной дочерней компании Северсталь-авто, котировки акций которой сильно отстали от бумаг Северсталь-авто и ЗМЗ. На прошедшей неделе акции УАЗ(UAZA) выросли на 4%, а “префы” ЗМЗ(ZMZNП)- на 6%. Рост акций ЗМЗ выглядит странным - последнее время завод испытывает проблемы со сбытом своей продукции – двигателей и решения этой проблемы пока не видно.

На прошедшей неделе АвтоВАЗ объявил о повышении цен на свою продукцию на 1%. Сильнее всего подорожает Нива - на 7-10 тысяч рублей, а остальной модельный ряд – на 2-3 тысячи. На заводе повышение объясняют рыночной ситуацией – усилением инфляции; доход от повышения будет направлен на повышение зарплат работникам.

Повышение цен было ожидаемо – начинается автомобильный сезон и о повышении цен на свою продукцию уже объявили иностранные производители автомобилей.

В начале 2008 года АвтоВАЗ уже повышал цены на свою продукцию на 1,87% в связи с переходом на экологический стандарт Евро-3. А последнее сильное изменение стоимости Lada состоялось в сентябре 2006 года, когда на завод только пришли управленцы из Ростехнологий и попытались повысить рентабельность завода. Это привело к спаду продаж на 20% в первом полугодии 2007 года.

По нашему мнению, текущее изменение цен не повлияет на спрос на автомобили, производимые на АвтоВАЗе. В первом квартале АвтоВАЗ продал 145 000 автомобилей, сохранив 25% долю рынка.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР И БАНКИ

В целом для российского рынка предыдущая неделя сложилась положительно, во многом благодаря позитиву с мировых площадок. Основные индексы на этом фоне прибавили более 3% по итогам недели. В банковском и потребительском секторах несмотря на множество своих приятных сообщений дела обстоят хуже. Индекс потребительских товаров RTS_{ct} снизился на 1,2%, а финансовый RTS_{fn} прибавил 0,97%.

Компании потребительского сектора продолжают подводить итоги своей работы в за 2007 год и в целом им есть чем порадовать игроков. На прошедшей неделе мы увидели отчеты Седьмого континента, который подтвердил звание самой рентабельной продуктовой сети, затем отчиталась крупнейшая в России по объемам продаж продуктовая розничная компания X5 Retail Group и торговая сеть Магнит объявила цену размещения в рамках SPO: \$42,5 за акцию и \$8,5 за GDR, что соответствует текущим уровням. В банковском секторе Сбербанк подвел итоги первого квартала 2008 г., а ВТБ предложил оферту акционерам ВТБ Северо-Запад по цене 45 рублей за акцию.

Отчетность Седьмого континента оказалась немного лучше ожиданий рынка. Выручка выросла на 33% и составила \$1,273 млрд. в 2007 году, EBITDA составила \$145,1 млн., что на 36% выше, чем год назад, чистая прибыль увеличилась на 47% и составила \$99,2 млн., маржа по чистой прибыли составила 7,8%. Рост выручки на 33% в основном произошел за счет роста LFL на 17,8% и расширением сети. В прошедшем году компания открыла всего 4 магазина, что на фоне конкурентов крайне низкий показатель. Хотя по показателям рентабельности Седьмой континент сумел обойти своих конкурентов. По итогам 2007 года рентабельность EBITDA у компании составила 11,4% против 6% у Магнита и 5,2% у Дикси Групп. В текущем году компания планирует вести более активное расширение розничной сети и в планах компании 18-20 супермаркетов и 3-4 гипермаркета.

Результаты X5 Retail Group совпали с ожиданиями рынка: чистая выручка увеличилась на 53% до \$5,32 млрд., валовая прибыль выросла на 51% до \$1,404 млрд., показатель EBITDA вырос на 62% до \$479 млн., чистая прибыль составила \$144 млн., увеличившись на 41%. Также на прошедшей неделе Наблюдательный совет компании одобрил приобретение 100% акций компании Formata Holding B. V., владеющей сетью «Карусель». Сумма сделки может составить \$920-970 млн. оплатить до 25% суммы сделки акциями нового выпуска. Благодаря этой покупке X5 сможет значительно укрепить свои позиции в формате гипермаркетов и со временем стать одним из лидеров, так как к 15 существующим гипермаркетам прибавятся 23 принадлежащих Карусели, и с учетом сделки компания будет контролировать до 3,2% продуктового сегмента розничного рынка.

В среду Магнит объявил цену размещения в рамках SPO. Коридор размещения по акциям был \$42-\$42 и по GDR – \$8,4-\$8,8. В итоге цена составила \$42,5 за акцию и \$8,5 за GDR, что немного ниже текущих уровней. В ходе размещения было продано 9,72 млн акций из планировавшихся ранее 11,3 млн. и в компании ожидают привлечь порядка \$480,25 млн. число акций в свободном обращении вырастет до 32% с 21%. А привлеченные средства планируется направить на расширение сети, особенно формата гипермаркетов и магазинов у дома, а также на укрепление логистической базы.

В начале недели глава Сбербанка Г. Греф сообщил о том, что по итогам первого квартала чистая прибыль выросла на 39,4% в сравнении с прошлогодними показателями и составила 36,1 млрд.руб. Также он опроверг слухи о покупке инвестподразделения Dresdner Bank, заявив что банк будет осуществлять инвестиции только в проекты, рассчитанные на прибыль в краткосрочной перспективе и подтвердив, что основная сфера интересов для банка внутренний рынок.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

Чистая годовая прибыль МТС по US GAAP выросла на 93%

Крупнейший российский сотовый оператор МТС (MTSS) опубликовал квартальную и годовую отчетность по стандартам US GAAP.

Годовая выручка компании составила \$8,3 млрд., что на 29% превосходит значение 2006 г. Показатель OIBDA (операционная прибыль до переоценки и амортизации) выросла чуть меньше, на 27% (до \$4,2 млрд.). Чистая прибыль превысила уровень \$2 млрд. (на 93% выше аналогичного показателя предыдущего года).

В квартальном измерении выручка продемонстрировала почти такие же темпы роста, что и в годовом, OIBDA вырос всего на 20%, зато чистая прибыль продемонстрировала резкий рост – с \$110 млн. до \$460 млн. или на 318%. Столь стремительный рост прибыли объясняется тем, что в четвертом квартале 2006 г. МТС списала инвестиции в киргизского сотового оператора Bitel, контроль над которым так и не смогла получить.

Показатель ARPU (выручка на одного абонента) за год составил \$9,2 (в России), и \$6,6 (в Украине), за квартал соответственно \$10 и \$7,1.

Сильные результаты МТС, оказавшиеся выше рыночных ожиданий, привели тем не менее к краткосрочному падению котировок. МТС подтвердил положение лидера сотовой связи в России и СНГ, кроме того, весьма привлекательно выглядят экспансия МТС на индийском направлении. В долгосрочной перспективе акции МТС имеют солидный потенциал роста.

Основные финансовые показатели МТС за 2007г. (\$ млрд.)

Показатель	2007 г.	2006 г.	Изменение, %
Выручка	8,252	6,384	29,3
OIBDA	4,223	3,330	26,8
OIBDA margin (%)	51,2	50,6	
Чистая прибыль	2,072	1,076	92,6
Норма прибыли, %	25,1	16,9	

Основные финансовые показатели МТС за IV кв. 2007г. (\$ млрд.)

Показатель	IV квартал 2007 г.	IV квартал 2006 г.	Изменение, %
Выручка	2,326	1,806	28,8
OIBDA	1,127	0,938	20,1
OIBDA margin (%)	48,4	51,9	
Чистая прибыль	0,460	0,110	318,2
Норма прибыли, %	19,8	6,1	

По сообщениям российских СМИ сотовый оператор МТС близок к покупке Вавилон-Мобайл, который обеспечивает мобильной связью около 700 тыс. граждан Таджикистана (приблизительно 32% всех сотовых абонентов этой страны). Бехзод Файзуллаев, генеральный директор компании и владелец ее 60%, готов продать свой пакет МТС.

Экспансия российских сотовых операторов на рынки стран СНГ в последнее время заметно ослабла, так как интересных активов осталось очень мало. Вавилон-Мобайл, лидер сотовой связи в Таджикистане, где ее проникновение составляет около 33%, несомненно, представляет привлекательный объект для покупки.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 22 апреля					
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе по данным Федерального Резервного Банка Ричмонда	апрель	2	6
18:00	США	Продажи на вторичном рынке жилья	март	4,95 млн	5,02 млн
Среда, 23 апреля					
15:00	США	Индекс рефинансирования	пред. неделя		+2,5% до 740,4
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	- 2,3 млн. до 313,7 млн.
Четверг, 24 апреля					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	375 000	372 000
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	март	0,1%	-1,7%
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-
Пятница, 25 апреля					
18:00	США	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	апрель	63,5	69,5

Время московское

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

Аналитический отдел		
Начальник отдела, электроэнергетика Макроэкономика, электроэнергетика Потребительский сектор Мировые рынки, телекоммуникации Технический анализ Сырьевые рынки Машиностроение, денежные рынки	Николай Подлевских Людмила Медведева Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин Виктор Марков Роман Ткачук	podlevskikh@zerich.com medvedewa@zerich.com chayka@zerich.com ryabov@zerich.com dushin@zerich.com markov@zerich.com tkachuk@zerich.com
Отдел по связям с общественностью		
Начальник отдела	Сергей Еремин Николай Кочурков	eremin@zerich.com kochurkov@zerich.com
Клиентский отдел		
Начальник отдела	Сергей Захаров	zaharov@zerich.com

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (095) 737-08-50. Факс: 737-64-94 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.