

Итоги недели

❖ Неделя завершилась на новых ноябрьских верхах РТС

стр.2

Прогноз рынка акций на неделю

❖ Об уверенном бычьем тренде можно будет говорить лишь в том случае, если игру на повышение поддержат акции

Газпрома

стр. 3

Рынок акций второго эшелона

❖ На прошлой неделе акции второго эшелона росли быстрее бумаг крупных эмитентов

стр.6

Мировые рынки

❖ В отсутствие значимой статистической информации фондовый рынок США почти не изменился

стр.7



	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года. %
RTS	1722,73	2,00	53,05
RTS 2	1666,98	2,52	28,92
DJIA	12280,17	-0,51	14,58
NASDAQ	2460,26	0,59	11,56
S&P 500	1400,95	-0,02	12,23
Dax 100	6411,96	-0,01	18,56
FTSE 100	6122,1	-1,13	8,96
CAC 40	5389,46	-0,92	14,30
Nikkei 225	15885,38	1,01	-1,40

	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года. %
Brent (январь)	60,25	2,14	2,21
WTI (январь)	59,9	1,59	-1,87
Urals (спот)	56,86	5,88	5,30

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 26,52

Новости одной строкой: С пятницы, 1.12, экспортные пошлины на нефть составят \$180,7 за тонну

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,929	6,78	119,10	76 189 356
Газпром	10,970	1,39	62,76	38 650 615
ЛУКОЙЛ	85,90	1,54	44,61	42 525 400
Сургутнефтегаз	1,326	0,30	21,65	2 161 418
Сбербанк	2490,00	1,63	90,08	10 594 525
Татнефть	4,930	2,71	50,76	298 620
Сибнефть	4,100	-3,07	7,89	24 600
Мосэнерго	0,186	0,00	25,68	0
Ростелеком	2,190	3,86	155,81	3 549 087
ГМК НорНикель	145,700	4,44	64,45	4 753 918

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед. %
РАО ЕЭС России	0,9290	6,41
Газпром	11,0000	1,64
ЛУКОЙЛ	86,10	1,65
Сургутнефтегаз	1,3280	1,22
Татнефть	4,9625	2,85
Сибнефть	4,1300	-0,96
Мосэнерго	0,1895	-0,26
Ростелеком	6,1833	6,36
ГМК Норникель	149,50	5,47

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

Неделя завершается на новых ноябрьских верхах РТС. Позитивные результаты были обусловлены продолжающимся повышательным трендом, который проигнорировал снижение нефтяных цен на прошлой неделе. Продолжала пользоваться успехом энергетика, скупаться акции Ростелекома. Инвесторы, похоже, верят в то, что нефтяные цены удержатся в районе \$60 за баррель, хотя декабрьские фьючерсы перед своей экспирацией свалились на уровень \$56. Но январские фьючерсы торговались действительно около \$60.

Несмотря на сброс акций РАО ЕЭС после совещание по энергетике у президента, эти бумаги восстановились уже в четверг на высоких объемах, что говорит о фундаментальной привлекательности компании, хотя акции сильно относительно перекуплены.

Возможно, на следующей неделе РТС дойдет до 1730.

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

Акции энергетики, телекомов, Сбербанка продолжили свой полет к новым вершинам. На наступившей неделе после продолжительного роста цен многих акций очень естественным представляется ожидание коррекции вниз. Тем более, что снижающаяся к концу месяца ликвидность не способствует продолжению эйфории прошедшего месяца. Ожидаемая коррекция будет непродолжительной и лишь немного остудит покупательский пыл – застарелые бычьи настроения быстро не проходят. Тем более, что ожидается еще целый ряд позитивных факторов. Через неделю ожидается проведение собрания акционеров РАО ЕЭС, на котором будет решен вопрос о начале выделения из холдинга генерирующих компаний. Продолжается массивная подготовка к продажам генерации. В ближайшее время должен будет определиться вопрос о судьбе привилегированных акций РАО ЕЭС. По Ростелекому продолжается скупка акций стратегическим покупателем. Новые запевы песни о приватизации Связьинвеста подбадривают и других покупателей, но по нашему мнению сейчас это должно стать настораживающим фактором, призывающим к особой осторожности. Акции Сбербанка, скорей всего, будут разогревать еще как минимум 1-2 месяца и более менее заметное снижение цен будет использовано для новых покупок.

Нефтяные компании на этой неделе получают существенное послабление налогового пресса. С 1 декабря Россия снизит экспортную пошлину на нефть на \$56,9. Экспортная пошлина установлена исходя из средних цен на нефть марки Urals за сентябрь - октябрь и составит \$180,7 за тонну. (С 1 октября текущего года в России действует рекордная экспортная пошлина на нефть, установленная в размере \$237,6 за тонну.) Кроме того, существенно снизится пошлина на нефтепродукты. Снижение экспортных пошлин будет использовано для попыток разогреть рынок нефтяных акций.

Для более основательного движения цен нефтяные акции будут дожидаться прояснения динамики цены на нефть, которая по-прежнему остается боковой. Направление дальнейшего движения нефтяных цен, возможно, будет определяться в первой половине декабря. Во-первых, через две недели на встрече стран членов ОПЕК будет обсуждаться вопрос о снижении квот на добычу нефти. Кроме того, 12 декабря состоится очень важное заседание комитета по операциям на открытом рынке FOMC Федеральной резервной системы США, на котором будет принято решение об уровне процентной ставки. Это будет первое заседание комитета после выборов в США. Шаг ставки в любую сторону будет истолковываться рынками как направление ее дальнейшей динамики. Поэтому на наступающей неделе инвесторы будут следить за огромным потоком важных макроэкономических данных, за выступлениями Бернанке и Гринспена пытаясь истолковать их как указатели на предстоящие решения ФРС. Особое внимание будет приковано и к динамике доллара, проявившего слабость в конце прошедшей недели, и вызвавшего изрядное беспокойство на многих рынках.

Рост фондового рынка на прошлой неделе, казалось бы, открывает дорогу к майским высотам со значениями в 1800 пунктов по индексу РТС. Вероятность этого достаточно большая. Однако говорить об уверенном продолжении роста можно будет только в том случае, если в игру на повышение включатся акции Газпрома. А вот здесь пока наблюдается заминка. Совещание у Президента пока не решило вопрос о внутренних ценах на газ. Несмотря на то, что с европейцев Газпром

планирует получить в будущем году около 300 долларов за 1000 м³, наиболее важным вопросом газового баланса и финансовых показателей Газпрома становятся внутренние цены на газ. Пока они остаются на уровнях около 50 долларов за 1000 м³. На прошедшем в прошедшую неделю совещании у президента страны решение по ценам принято не было. Точку в этом вопросе планируется поставить через 1-2 недели. С учетом того, что внутренний рынок пожирает почти две трети добычи газа, ясно, что ожидаемое изменение динамики внутренних цен окажет самое существенное влияние на динамику цен акций Газпрома. А пока цены акций Газпрома замирают в выжидательном треугольнике, сформированном колебаниями после майского снижения. Выход цен акций Газпрома из этого треугольника задаст динамику индексов (и рынка) на ближайшие недели. Но пока - ждем.

Российский рынок продолжает сохранять ведущие позиции среди развивающихся рынков по изменениям с начала года

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков.

	24 нояб.	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	260,834	2,09%	7,20%	13,58%	40,53%
EM (EMERGING MARKETS)	862,977	2,28%	5,96%	10,90%	22,15%
EM ASIA	354,957	1,96%	7,02%	9,93%	24,04%
EM EASTERN EUROPE	287,21	2,18%	6,01%	10,35%	33,32%
EM EMEA	341,977	3,30%	5,02%	11,64%	13,87%
EM EUROPE	589,902	1,56%	4,34%	9,71%	23,84%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	450,79	1,49%	3,75%	8,69%	16,21%
EM ex ASIA	1674,955	2,64%	4,78%	12,00%	20,05%
EM FAR EAST	311,336	1,89%	7,17%	9,47%	21,44%
EM LATIN AMERICA	2782,218	1,71%	4,45%	12,50%	29,41%
Emerging Markets					
INDONESIA	428,175	3,40%	9,89%	13,55%	61,64%
MOROCCO	353,071	2,98%	2,58%	3,64%	58,68%
CHINA	45,945	2,49%	12,08%	19,74%	57,19%
VENEZUELA	168,163	4,83%	4,97%	8,57%	56,61%
ARGENTINA	2878,564	5,00%	14,07%	24,74%	55,00%
PERU	651,487	2,62%	3,69%	8,82%	47,63%
INDIA	381,535	2,41%	6,34%	13,35%	45,48%
PHILIPPINES	243,465	-1,17%	3,74%	10,62%	43,73%
RUSSIA	1156,985	2,05%	5,75%	8,39%	42,24%
SRI LANKA	177,858	-0,39%	17,09%	20,56%	38,66%
MEXICO	5141,976	1,97%	3,66%	10,70%	30,39%
POLAND	1169,467	3,26%	7,65%	17,52%	29,38%
BRAZIL	2026,078	1,49%	4,42%	13,14%	29,10%
MALAYSIA	269,824	2,78%	8,05%	11,98%	24,43%
CZECH REPUBLIC	523,869	1,42%	4,41%	13,27%	24,28%
CHILE	1418,551	1,26%	4,88%	12,33%	20,15%
HUNGARY	892,516	2,30%	7,20%	17,49%	16,67%
THAILAND	201,576	-1,71%	0,35%	8,19%	13,45%
TAIWAN	265,987	2,96%	6,83%	7,73%	10,94%
KOREA	335,471	0,86%	4,82%	4,38%	10,81%
SOUTH AFRICA	416,262	7,49%	8,35%	19,96%	10,15%
PAKISTAN	154,775	2,56%	-3,52%	2,37%	7,79%
EGYPT	776,313	3,22%	1,29%	3,25%	7,51%
ISRAEL - NON DOMESTIC	71,083	1,15%	4,37%	9,05%	5,08%
COLOMBIA	500,708	-2,85%	-1,90%	6,37%	1,02%
ISRAEL	194,99	1,34%	1,03%	3,90%	-6,82%
ISRAEL - DOMESTIC	269,028	1,35%	0,42%	2,94%	-8,86%
TURKEY	405,766	-4,24%	-9,90%	3,64%	-16,61%
JORDAN	213,935	-3,26%	-7,89%	-6,80%	-30,93%

Изм.: MSCI

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Снижение индекса РТС в понедельник не отразилось на динамике второго эшелона, поднимавшегося все пять дней прошедшей недели. В итоге прирост акций второго эшелона, не тратившего времени на снижение, оказался более значительным: РТС +1,9%, РТС-2 +2,5%.

Крупнейшая российская сеть аптек 36'6 (АРТК) опубликовала консолидированные результаты первых девяти месяцев текущего года по МСФО. Выручка выросла на 65% до уровня \$347 млн., показатель EBITDA снизился на 18% до \$12,3 млн. Чистая прибыль составила \$41,5 млн. (за девять месяцев 2005 г. компания получила убыток в размере \$4,8 млн.). Наиболее сильный рост продаж наблюдался в розничном секторе, что связано с резким расширением компании своей аптечной сети. За неделю акции компании выросли на 3,9%.

Северсталь (CHMF) планирует приобрести американскую компанию Weirton Steel, входящую в десятку сталелитейных компаний США. В данный момент Weirton Steel принадлежит евро-индийскому концерну Mittal Steel. После ободрения сделки со стороны регулирующих органов США и ЕС Северсталь значительно усилит свою долю на американском рынке. После небольшого повышения в середине недели акции Северстали опустились на 0,3%.

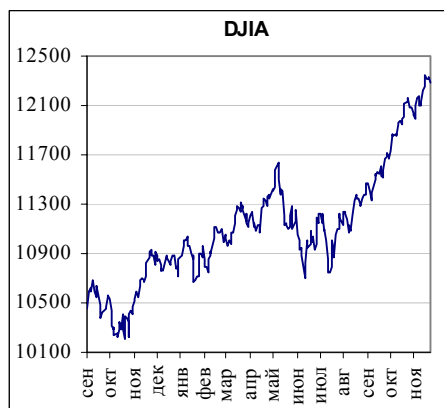
Седьмой континент (SCON) отчитался за январь-сентябрь 2006 г. Рост выручки составил 36% (до \$670 млн.), показатель EBITDA увеличился на 46% (до \$73 млн.). Чистая прибыль составила \$46 млн., что на 45% больше результата аналогичного периода прошлого года. Инвесторы положительно оценили результаты работы Седьмого Континента, подняв его

Еще одна розничная сеть – Магнит (MGNT) – сообщила об итогах девяти месяцев по МСФО. Выручка составила \$1 732 млн., EBITDA вырос до 76,3 млн. долларов США. Кроме того, компания планирует привлечь до \$300 млн. в целях выкупа собственных магазинов, арендуемых у третьих лиц. Этот вопрос должно будет решить собрание акционеров 215 января 2007 г. За неделю Магнит подорожал на 2,1%.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12280,17	-0,51	14,58
NASDAQ	2460,26	0,59	11,56
S&P 500	1400,95	-0,02	12,23
Dax 30	6411,96	-0,01	18,56
FTSE 100	6122,1	-1,13	8,96
CAC 40	5389,46	-0,92	14,30
Nikkei 225	15885,38	1,01	-1,40
Hang Seng	19155,96	0,56	28,77
Bovespa	41757,72	1,78	24,81



Четыре рабочих дня минувшей недели (в четверг американские биржи были закрыты по случаю празднования Дня благодарения) прошли для фондового рынка США достаточно спокойно. Основные фондовые индексы изменились разнонаправлено: DJI -0,51%, S&P 500 -0,02%, NASDAQ +0,59%.

Макроэкономическая информация была чрезвычайно скудной. Из более-менее важных показателей можно отметить только индекс опережающих индикаторов, индекс настроения потребителей и количество обращений за пособием по безработице.

Индекс опережающих индикаторов вырос за октябрь на 0,2% (ожидали рост на 0,4%). Предыдущее значение было пересмотрено до 0,4%. Этот индекс в силу своей вторичности слабо отражается на динамике фондового рынка, но достаточно точно предсказывает экономическую ситуацию на ближайшие полгода.

Количество первичных обращений за пособием по безработице выросло за неделю до 321 тыс. Экономисты ожидали 309 тыс., предыдущее значение также пересмотрели до 309 тыс. Существенное превышение прогноза, тем не менее, слабо отразилось на рынке.

Индекс настроения потребителей, рассчитываемый Мичиганским университетом, снизился до 92,1 пунктов. Прогноз подразумевал отсутствие изменений в сентябрьском значении, установленном на уровне 92,3 пунктов.

Среди корпоративных новостей преобладающее значение имели известия о крупных сделках по слиянию и поглощению. Авиаперевозчик U.S. Airways (LCC), горнодобывающая компания Freeport-McMoRan Copper & Gold (FCX) и частная финансовая корпорация Blackstone Group объявили о приобретениях на общую сумму свыше 50 миллиардов долларов.

Индекс NASDAQ вырос из-за нескольких положительных новостей от флагманов технологического сектора. Credit Suisse повысил инвестиционный рейтинг программного гиганта Microsoft, подорожавшего на 1,2%. Котировки крупнейшей поисковой системы Google (GOOG +1,2%) впервые превысили отметку в \$500 за одну акцию. Компания опубликовала новую систему скидок, что было высоко оценено инвесторами. Apple (AAPL) вырос на 6,7% на слухах о разработке нового устройства, способного заменить знаменитый iPod. Dell (DELL) продемонстрировал хорошие результаты за третий квартал и подорожал на 9,2%.

Наступившая неделя по количеству макроэкономической статистики будет полной противоположностью недели завершившейся. Огромное количество важных показателей, среди которых PCE, ВВП и основные данные по рынку недвижимости, определяют динамику американских акций. Однако прошедшая неделя продемонстрировала, что в отсутствие внешних источников информации фондовый рынок США не имеет сил ни для дальнейшего роста, ни для формирования давно назревшей коррекции.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 28 ноября					
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	октябрь	-4,0%	+8,3%
18:00	США	Индекс доверия потребителей	ноябрь	105,5	105,4
20:30	США	Выступление Алана Гринспена на инвесторской конференции Friedman, Billings, Ramsey в Нью-Йорке	-	-	-
20:30	США	Выступление председателя ФРС Б. Бернанке по вопросам перспектив американской экономики в Нью-Йорке	-	-	-
Среда, 29 ноября					
16:30	США	Предварительные данные по приросту ВВП	3 квартал	+1,8%	+1,6%
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+5,1 млн. до 341,1 млн. барр
22:00	США	Отчет ФРС	-	-	-
Четверг, 30 ноября					
16:30	США	Количество заявок на пособие по безработице	пред. неделя	312 000	321 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя		-1 млрд. куб. футов до 3449 млрд. куб. футов
Пятница, 01 декабря					
17:00	США	Выступление Б. Бернанке на открытии исследовательского форума по вопросам денежно-кредитной политики в Вашингтоне	-	-	-

NA (not available) – нет данных,

A (actual) - реальное,

R (revised) - пересмотренное.

Время московское.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

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

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (095) 737-00-99. Факс: 737-64-99 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.