



РЕЛИЗ ПО ИТОГАМ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОМИТЕТА

ОБЗОР ФОНДОВОГО РЫНКА
10.12.2006 – 17.12.2006

Основные события:

- Высказывания членов ФРС убеждают рынок в том, что монетарная политика США входит в пределы нейтрального диапазона, что стало одной из причин ослабление доллара в начале прошедшей недели почти до отметки \$1,2150 за евро.
- Дефицит внешнеторгового баланса США в ноябре сократился до \$64,2 млрд. после рекордного значения в прошлом месяце.
- Индекс производственных цен в США в декабре вырос с учетом коррекции на сезонные колебания на 0,9%. Рост показателя оказался самым высоким с сентября, в основном за счет подорожания энергоносителей и бензина.
- Розничные продажи в США в декабре выросли на 0.7% по сравнению с предыдущим месяцем, аналитики прогнозировали рост на 0.9%.
- По итогам первой торговой недели 2006 г. индекс РТС вырос на 10,14% до 1239,76, индекс ММВБ вырос на 10,21% и составил 1114,21 пункта.



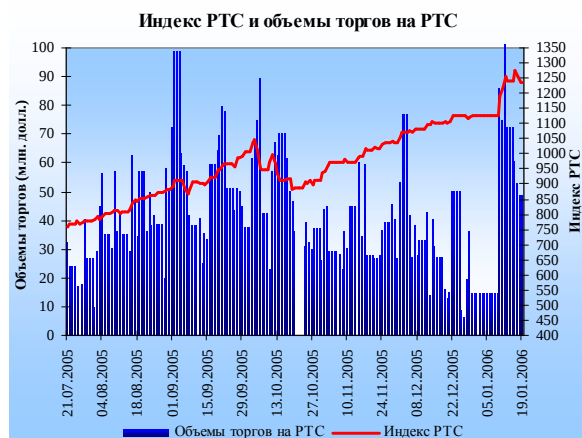
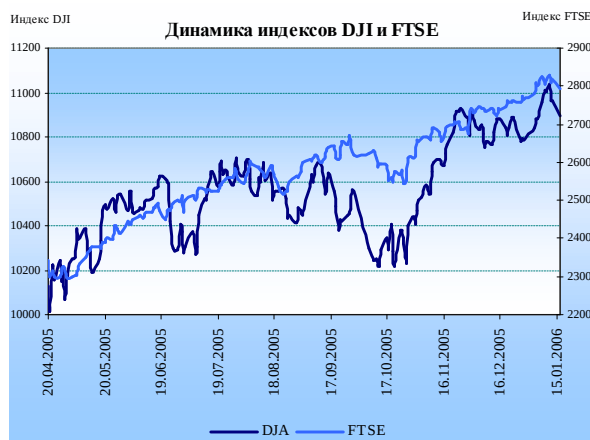
Инвестиционно-финансовая корпорация «АЛЕМАР»
117218, г. Москва,
ул. Кржижановского, 21/33
тел. 411-66-55

Комментарии недели:

Стремительный рост котировок на российском фондовом рынке в начале года хотя и нельзя назвать ординарным, все же следует признать объяснимым и даже ожидаемым. За время продолжительных новогодних каникул в России зарубежные рынки продемонстрировали хороший рост и уверенность в завтрашнем дне. Российским акциям не осталось другого выбора, кроме как закрывать разрыв со своими иностранными коллегами. Рост цен на нефть и другое сырье так же внесли свой вклад в энергичное ралли в первые после новогодних праздников торговые дни. Фундаментально факторы, определявшие подъем рынка во второй половине прошедшего года, сохранили свою действенность в новом году и даже проявили себя более ярко. Особенно выразительным был подъем американского фондового рынка, в прошедший год вяло смотревшийся на общем фоне, но за несколько дней в новом году разом достигшего отметки 11 000 пунктов по индексу Dow Jones. Рост на мировых рынках носит глобальный характер и охватывает как фондовый, так и товарные рынки, и рынки облигаций. Этот факт заставляет считать основной причиной роста избыток долларовой ликвидности, определявший динамику рынка и в прошлом году, но в первые дни нового года обострившийся за счет сезонного всплеска количества свободных денег, традиционного для начала года.

Очевидно, отличная макроэкономическая статистика притом, что инфляционные показатели находятся на низком уровне, позволяет ФРС непринужденно относиться к управлению денежными агрегатами. Несмотря на продолжающееся повышение процентной ставки, избыток денег может легко быть обеспечен за счет операций на открытом рынке, что, скорее всего, и происходит, так как доходность по US Treasuries вплотную приблизилась к ставке по федеральным фондам и продолжает находиться в нисходящем тренде. Свободные деньги поступают в высокодоходные активы вроде фондовых рынков развивающихся стран, на рынки акций подающих признаки оживления экономик Японии и Европы и перегретый рынок товарных фьючерсов, ослабляя при этом доллар. Такая ситуация не может сохраняться слишком долго, так как, в конце концов, избыток денежного предложения отразится ростом потребительских цен, где до сих пор царил безмятежная ситуация, и что еще хуже, ростом цен на недвижимость. Именно тревога в отношении недвижимости, где уровень цен представлял угрозу стабильности рынка и возможностям населения расплачиваться по ипотечным кредитам, стал одной из причин начала компании по повышению ставки ФРС.

Более близкой угрозой является потеря действенности управления учетной ставкой в качестве инструмента денежно-кредитной политики. Если изменение учетной ставки никак не влияет на уровень

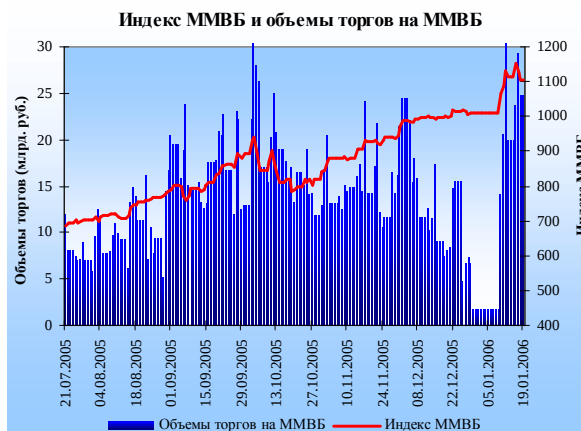


рыночных ставок, отраженный, в частности, в доходности государственных казначейских облигаций, то тогда ее повышение теряет всякий смысл. Теоретически возможна ситуация, когда учетная ставка окажется выше рыночных процентов, в том случае, если из-за избытка денежного предложения отпадет необходимость занимать деньги у центрального банка.

Позитив для России, исходящий с зарубежных торговых площадок был усилен ростом нефтяных цен. Рынок нефти также испытывает давление избыточного денежного предложения, но спекулянты больше внимания обращают на конъюнктурные моменты, связанные с похолоданием в США, напряженной ситуацией вокруг Ирана и перебоями с поставками нефти из Нигерии. Очевидно, любые угрозы стабильности поступления на рынок нефти в условиях, когда производственные мощности работают практически на пределе возможностей удовлетворения растущего спроса, будут служить в обозримой перспективе поводом для игры на повышение стоимости нефтяных контрактов.

Из «голубых фишек» лучше других смотрелись акции «Газпрома» и «Сбербанка», что не вызывает удивления. Бумаги этих компаний, находящихся под покровительством государства и потому выполняющих представительские функции на рынке, больше всего привлекают иностранные фонды, стремящихся сформировать портфель на предстоящий год. О том, насколько важно внимание государства в современных российских условиях, свидетельствует поведение бумаг «АвтоВАЗа», выросшего больше чем на 30% с начала года, что стало следствием установления контроля над ним со стороны государственной компании «Рособоронэкспорт». Формальным аутсайдером рынка стал «Норильский Никель», снизившийся почти на 15% после выделения золотодобывающих активов в лице «Полюс-Золота». Средняя оценка выделенной части компании находится на уровне 25% от стоимости «Норникеля» до реорганизации, так что снижение на 15% на самом деле означает 10% рост котировок. При этом потенциал роста сохраняется, так как рынок подогревают слухи о возможной покупке «Норникеля» компанией «АЛРОСА», которая готовится стать государственной: Федеральное правительство настойчиво пытается заполучить контрольный пакет в алмазодобывающем гиганте.

Большинство «голубых фишек» покупать при таких ценах становится страшно, прежде всего, это касается «Сбербанка» и «Газпрома». РАО «ЕЭС» и «Ростелекому» осложняет жизнь неопределенность в отношении их будущего, что заставляет инвесторов искать возможности для покупки во втором эшелоне. На прошлой неделе оживилась торговля региональными телекомами, в частности, «Уралсвязьинформ» и «Сибирьтелеком» продемонстрировали неплохие результаты. Рост на российском рынке в целом сохраняет зависимость от ситуации на зарубежных площадках. Пока оттуда



поступают позитивные сигналы, потенциал роста сохраняется. С другой стороны, учитывая превышение лидерами своих целевых уровней по стоимости, перемена настроения на зарубежных торговых площадках может спровоцировать резкое падение российских бумаг.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ*

Инвестиционная привлекательность "голубых фишек"**

Инструмент	Тикер	Цель,\$	Рекоменд.	Рыночная цена,\$	Потенциал, %	Дата обновления
Вымпелком, ADR	VIP	50.01	Накапливать	49.42	1.19	16.01.2006
Газпром	GAZP	19.58	Держать	8.49	130.62	17.01.2006
ЛУКОЙЛ НК	LKOH	68.15	Накапливать	72	-5.35	17.01.2006
МТС, ADR	MBT	47.02	Покупать	37.49	25.42	17.01.2006
Норильский никель ГМК	GMKN	92.26	Накапливать	78.8	17.08	17.01.2006
РАО ЕЭС России	EESR	0.4444	Держать	0.4695	-5.35	13.01.2006
Ростелеком	RTKM	2.42	Держать	2.35	2.98	17.01.2006
Сбербанк России	SBER	1311.31	Держать	1 610	-18.55	16.01.2006
Сибнефть	SIBN	3.91	Держать	4.03	-2.98	13.01.2006
Сургутнефтегаз	SNGS	1.2	Держать	1.28	-6.25	13.01.2006
Татнефть	TATN	3.12	Сокращать	3.76	-17.02	16.01.2006

*По данным quote.ru

Наиболее привлекательные акции (10 лидеров)**

Инструмент	Тикер	Цель,\$	Рекоменд.	Рыночная цена,\$	Потенциал, %	Дата обновления
Комсомольский НПЗ	knpr	220.52	Держать	132	67.06	09.12.2005
Сильвинит	SILV	236.9	Накапливать	148	60.07	16.01.2006
Чусовской МЗ	chmz	78.25	Накапливать	49.5	58.08	12.01.2006
Комсомольский НПЗ прив.	knprp	156.78	Накапливать	100	56.78	22.11.2005
НК Ставропольнефтегаз	STNG	405.67	Сокращать	270	50.25	02.11.2005
Новосибирский ЗХ	nzhk	16.38	Покупать	11.15	46.91	12.01.2006
Машиностроительный з-д	masz	376.7	Накапливать	257	46.58	12.01.2006
Карельский окатыш	karo	1 147.67	Покупать	785	46.2	13.12.2005
Михайловский ГОК	MGOK	438.8	Покупать	305.5419	43.61	13.12.2005
Новороссийское МП (Новошип)	noipr	2.57	Покупать	1.8	42.78	16.12.2005

**В основе рекомендаций лежат средние целевые значения цен акций, рассчитанные ведущими инвестиционными компаниями. Несмотря на то, что приведенные оценки отражают мнение большинства аналитиков, Алемар не гарантирует правильность предоставленных рекомендаций.*

Источник данных Quote.ru.



Аналитический отдел ИФК «Алемар»

Вадим Смирнов – Ведущий специалист
тел. (095) 411-66-55

За более подробной информацией и по возникшим вопросам просим обращаться по электронной почте:
research@alemar.ru

При подготовке обзора использована информация агентств «Интерфакс», РосБизнесКонсалтинг, Финмаркет, Bloomberg, BondsFINAM, компаний FXClub, FOREX times.

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Источники, используемые при написании данного отчета, ИФК «Алемар» рассматривает как достоверные, однако ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность предоставляемой информации. Оценки и мнения, отраженные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков ИФК в отношении рассматриваемых в отчете ценных бумаг и эмитентов.

ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами.

ИФК «Алемар» не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности.

Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ИФК «Алемар».

