



РЕЛИЗ ПО ИТОГАМ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОМИТЕТА

ОБЗОР ФОНДОВОГО РЫНКА

25.01.2006 – 01.02.2006

Основные события:

- Показатель роста американского ВВП за 4 квартал оказался самым низким за три года и составил 1,1%. Средний прогноз аналитиков предполагал рост на 2,8%.
- Продажи новых домов в США выросли на 2,9% до уровня 1,269 миллиона домов в год, в то время как прогнозировалось падение на 1,1%.
- Объем заказов на товары длительного пользования в декабре вырос на 1,3%. Данные за ноябрь были пересмотрены до +5,4% с первоначального значения +4,4%.
- Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю 15-21 января повысилось на 11 тыс. до 283 тыс. с учетом коррекции на сезонные колебания.
- В январе индекс IFO, отражающий настроения в деловых кругах Германии, крупнейшей европейской экономике неожиданно вырос до 102,0 пункта против 99,7 пункта в декабре.
- По итогам недели индекс РТС вырос на 5,27% до 1373,22, индекс ММВБ вырос на 4,96% и составил 1227,05 пункта.



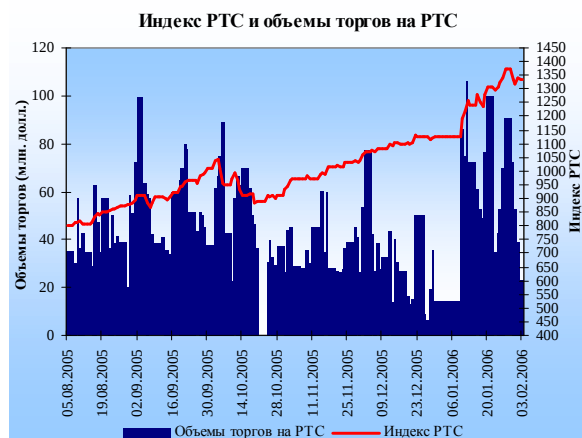
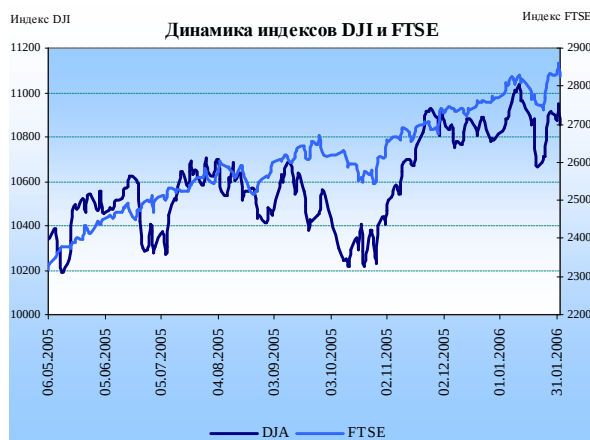
Инвестиционно-финансовая корпорация «АЛЕМАР»
117218, г. Москва,
ул. Кржижановского, 21/33
тел. 411-66-55

Комментарии недели:

На истекшей неделе подъем на российском рынке вновь обрел под собой прочные основания благодаря уверенному росту мировых индексов. В пятницу спекулянты даже немного перестарались, разогнав рынок настолько, что коррекционное снижение индексов в начале текущей недели напрашивалось само собой. Поводом для коррекции стало решение Morgan Stanley перенести включения акций «Газпрома» в расчет индекса MSCI с февраля на май. На этот индекс ориентируются крупные институциональные инвесторы, поэтому отсрочка его пересмотра может ограничить приток денег на российский рынок. Помимо чисто технических факторов на рынок оказывало давление низкая активность иностранных фондов, которые воздерживались от активных операций в ожидании решения ФРС по ставке. Примечательно, что снижение на российском рынке произошло на фоне спокойного поведения других развивающихся и ведущих западных рынков, что свидетельствует о том, что инициатива на время перешла к отечественным игрокам, и внутренние факторы получили шанс проявить себя.

Интрига, связанная с перспективой завершения цикла повышения ставки, отодвинула на второй план другие факторы, на которые обычно фондовый рынок реагирует достаточно активно. Так, вышедшие в пятницу неожиданно слабые данные по американскому ВВП за четвертый квартал 2005 г. не сумели внести существенных корректив в ход торгов на фондовых и финансовых рынках. ВВП вырос в четвертом квартале на 1,1% в годовом исчислении, в то время как ожидалось повышение на 2,8%. Отчасти такая реакция вызвана тем, что другие макроэкономические показатели, касающиеся, в частности, состояния рынка недвижимости не давали повода предполагать существование угроз экономическому росту. Макроэкономические данные в целом не противоречат сложившейся картине сохраняющегося баланса между поступательным ростом американской экономики и умеренными инфляционными ожиданиями, поэтому инвесторы ожидали новых сигналов прекращения курса ФРС на ужесточение денежно-кредитной политики.

Публикация в начале года протоколов предыдущего заседания комитета по открытым рынкам вполне убедила участников рынка в том, что их ожидает одно – максимум два повышения учетной ставки. Поэтому, когда во вторник на новой неделе, как и ожидалось, ФРС повысила ставку на очередные 0,25%, но сопроводило это решение достаточно неопределенным комментарием, это было воспринято с очевидным разочарованием. В релизе по итогам заседания Комитета по открытым рынкам упоминание «вероятного» дальнейшего ужесточения монетарной политики заменено на «возможное». Вместе с тем, из текста исчезла формулировка, что дальнейшее повышение ставки будет носить «размеренный»



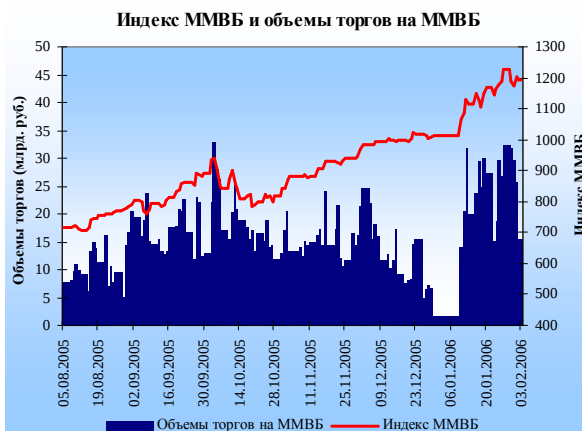
характер. Лексические нюансы, разумеется, совсем не то, что рынок ожидал получить в качестве ориентиров для принятия инвестиционных решений. Динамика фондовых индексов, явно отреагировавших на итоги заседания, явно свидетельствует о сохраняющейся неопределенности.

Пока рынок поддерживает поступление большого количества корпоративной отчетности, в основном, позитивного характера. Прибыли американских корпораций растут, что является одним из следствий вполне благоприятной ситуации на финансовых рынках, несмотря на джашую уже второй год компанию по повышению ставки. Рыночная цена денег находится на вполне приемлемом для реального сектора уровне, благодаря избытку денежного предложения. Примечательно, что после последнего повышения учетной ставки доходность некоторых серий US Treasuries оказалась ниже цены кредитов, предоставляемой ФРС банковской системе.

Ожидания того, что лишняя ликвидность уйдет с рынка, были связаны с проведением аукционов по новым выпускам американских государственных облигаций в объеме \$114 млрд. Пока признаков того, что ситуация развивается в этом направлении, немного, разве что продолжает оставаться инвертированной кривая доходности американских облигаций, когда короткие бумаги стоят дороже, чем более длинные выпуски. Но основные показатели финансового рынка пока не вызывают тревоги: доходность US Treasuries, хотя и подросла, остается ниже максимальных значений прошлого года, когда ставка по федеральным фондам была значительно ниже. Также доллар не может пока восстановить позиции после недавнего падения. Таким образом, условия для продолжения подъема мировых рынков акций сохраняются. По крайней мере, еще одну волну роста на российском рынке можно ожидать.

На прошлой неделе на российском рынке отличились акции РАО «ЕЭС», показавшие максимальный рост среди «голубых фишек», однако рост по ним можно охарактеризовать как спекулятивный и неустойчивый на фоне неопределенности, связанной с ходом реформирования электроэнергетики. Период очень холодной погоды, установившийся в России, обнажил проблему недостатка энергетических мощностей в отдельных регионах, что стало лишним аргументом в поддержку привлечения инвестиций в генерирующие мощности. Изменения, вносимые в план реструктуризации РАО «ЕЭС», предполагают дополнительные эмиссии акций создаваемых генерирующих компаний для привлечения необходимых инвестиционных ресурсов, а это снижает привлекательность уже обращающихся акций РАО.

Из ликвидных бумаг, еще не испытывавших заметный подъем в этом году, обращают на себя внимание акции «Ростелекома», но на бумагу оказывает давление неопределенность, связанная с приватизацией «Связьинвеста». После коррекционного снижения



снова интересны для покупок акции «Газпрома» и «Сбербанка».

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ*

Инвестиционная привлекательность "голубых фишек"**

Инструмент	Тикер	Цель,\$	Рекоменд.	Рыночная цена,\$	Потенциал, %	Дата обновления
Вымпелком, ADR	VIP	51,12	Накапливать	47,35	7,96	03.02.2006
Газпром	GAZP	8,01	Держать	7,84	2,17	02.02.2006
ЛУКОЙЛ НК	LKOH	80,04	Накапливать	76,55	4,56	03.02.2006
МТС, ADR	MBT	48,15	Покупать	36,94	30,35	02.02.2006
Норильский никель ГМК	GMKN	86,31	Держать	87	-0,79	02.02.2006
РАО ЕЭС России	EESR	0,4781	Держать	0,495	-3,41	03.02.2006
Ростелеком	RTKM	2,49	Держать	2,315	7,56	01.02.2006
Сбербанк России	SBER	1450,32	Держать	1 500	-3,31	02.02.2006
Сибнефть	SIBN	4,14	Сокращать	4,85	-14,64	03.02.2006
Сургутнефтегаз	SNGS	1,34	Держать	1,38	-2,9	03.02.2006
Татнефть	TATN	3,41	Сокращать	4,48	-23,88	03.02.2006

*По данным quote.ru

Наиболее привлекательные акции (10 лидеров)**

Инструмент	Тикер	Цель,\$	Рекоменд.	Рыночная цена,\$	Потенциал, %	Дата обновления
Мечел	MTLR	16,88	Держать	9,95	69,65	20.01.2006
Комсомольский НПЗ прив.	knprp	156,78	Накапливать	100	56,78	22.11.2005
Чусовской МЗ	chmz	78,25	Накапливать	51,5	51,94	18.01.2006
МТС	MTSI	10,05	Покупать	6,7961	47,88	24.01.2006
Магаданэнерго	MAGE	0,0617	Держать	0,042	46,9	17.01.2006
Красноярскэнерго прив.	KRNGP	0,428	Сокращать	0,3068	39,5	01.02.2006
Новороссийское МП (Новошип)	nomr	2,57	Покупать	1,9	35,26	16.12.2005
Красноярскэнерго	KRNG	0,501	Держать	0,3772	32,82	01.02.2006
МТС, ADR	MBT	48,15	Покупать	36,94	30,35	02.02.2006
Сильвинит	SILV	249,65	Накапливать	200	24,83	24.01.2006

*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».

