КОММЕНТАРИЙ

Вчера американские индексы завершили день падением на 1-2% на фоне очередных слабых статистических показателей, на этот раз – из производственного сектора. Опасения о дальнейшем снижении корпоративных прибылей продолжают оказывать давление на акции компаний, отсутствие положительных новостей из финансовой сферы определяет негативную динамику акций банков. На азиатских рынках сегодня преобладает негативная динамика в ожидании углубления рецессии в мировой экономике. Среди важных новостей сегодня – решение ФРС по ставке. Стоимость нефти вчера потеряла 3-4%, а главным событием, которое может определить дальнейшее движение цен на энергоносители будет завтрашнее заседание ОПЕК, где, как ожидается, примут решение о сокращении добычи.

Российский рынок вчера завершил день ростом на фоне подорожания нефти, но уже сегодня динамика российских акций может измениться на противоположную. Публикуемая отчетность компаний за прошедший период по-прежнему привлекает меньше внимания, чем новости о текущей ситуации и прогнозы на ближайшее будущее. Согласно последним, вряд ли следует ожидать кардинальных изменений уже в следующем квартале. На этой неделе свою отчетность опубликует банк Санкт-Петербург (сегодня), Мечел и Вимм-Билль-Данн (в четверг), также на этой неделе могут опубликовать результаты Татнефть и Газпром.

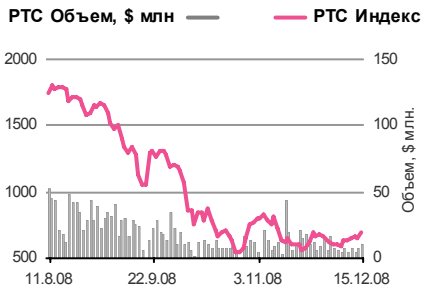
ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

- **Промышленность в «пике», официальный прогноз роста ВВП на 2008 года понижен до 6%.**
- **Снижение темпов роста регулируемых тарифов скажется положительно на инфляции**
- **«Роснефть» (ROSN) планирует привлечь бридж кредит на $1.0-1.5 млрд в I квартале 2009 года.**
- **«Газпром нефть» (SIBN) опубликовала сильные результаты за III квартал. ПОЗИТИВНО**
- **Рост тарифов для населения на услуги естественных монополий в 2009 году ограничат. НЕЙТРАЛЬНО**

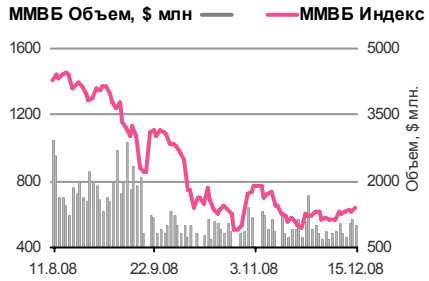
КОРОТКО

- **Moody's изменило прогноз рейтинга «Газпрома» со «стабильного» на «позитивный».** Изменение вызвано снижением прогноза суверенного рейтинга России. Мы не считаем, что акции «Газпрома» отреагируют на решение рейтингового агентства, поскольку это, в целом, ожидалось рынком.
- **Moody's снизило рейтинг «Транснефти» с A3 до A2.** Понижение рейтинга обусловлено понижением суверенного рейтинга России. Несмотря на то, что, в целом, данная новость была ожидаемой, мы не исключаем, что сегодня акции «Транснефти» покажут негативную динамику.
- **«Аптечная сеть 36.6» (APTK) может увеличить уставный капитал в 10 раз. НЕГАТИВНО** Решение о новом выпуске акций будет приниматься акционерами компании на внеочередном общем собрании 9 января (дата отсечения реестра 26 ноября). Мы полагаем, что компания при размещении новых акций предложит инвесторам значительный дисконт, что означает размытие миноритарных акционеров компании. При этом, даже в случае если они будут голосовать против проведения допэмиссии, цена выкупа акций компанией вероятно будет непривлекательной. Общий долг «36.6» составляет $194 млн. (на конец сентября), около 85% которого – это краткосрочный долг, значительная часть которого должна быть погашена в 1П09, что создает чрезвычайно высокие риски рефинансирования.

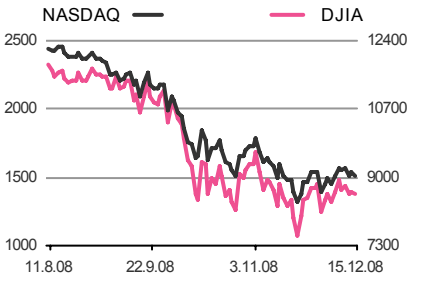
РЫНОЧНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



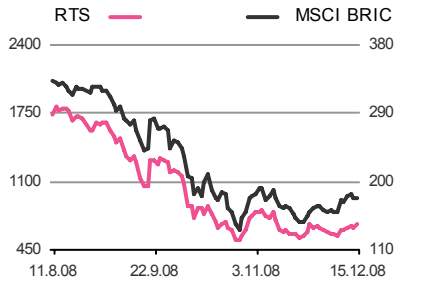
Источник: РТС, расчеты КИТ Финанс



Источник: ММВБ, расчеты КИТ Финанс



Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс



Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс

МАКРОЭКОНОМИКА

Дмитрий Полевой, к.э.н.
d.polevoy@kf.ru

Промышленность в «пике», официальный прогноз роста ВВП на 2008 года понижен до 6%.

> **Объем промышленного производства в ноябре упал на 8.7% в годовом выражении.** Резкое падение объемов выпуска в годовом выражении было зафиксировано по всем видам экономической деятельности, однако лидерами снижения стали обрабатывающий и добывающий сектора. Вследствие выхода столь слабых данных по промышленности Министерство экономического развития понизило прогноз темпов роста промпроизводства в 2008 году до уровня около 2%, что повлекло за собой пересмотр официального прогноза по росту ВВП с прежних 6.8% до 6%. Что касается экономических перспектив на 2009 год, то здесь единства среди официальных лиц не наблюдается. Так, если Министр финансов Алексей Кудрин ожидает 3% рост экономики в следующем году, то, по мнению замминистра экономического развития Андрея Клепача, рецессия в России уже началась и продлится в 2009 году.

> **«Жесткая посадка» уже налицо, риски рецессии в 2009 году возрастают.** Обнародованные цифры явно свидетельствуют о том, что надежды на реализацию сценария «мягкой посадки» российской экономики беспочвенны. По итогам четвертого квартала 2008 года рост экономики может составить около 2.5-3%, и замедление экономической динамики (вплоть до отрицательных темпов роста) продолжится в первой половине следующего года. В этой связи, наш прогноз по темпам роста ВВП в 2008 году на уровне 6.5%, по-видимому, является излишне оптимистичным. Что касается 2009 года, то при сохранении цен на нефть вблизи текущих уровней и стабильно негативной ситуации на финансовых рынках шансы на реализацию нашего пессимистичного сценария, предполагающего рецессию в 2009 году, явно повышаются.

Снижение темпов роста регулируемых тарифов скажется положительно на инфляции

> **Правительство намерено пересмотреть темпы роста регулируемых тарифов на 2009 год.** По словам Министра финансов Алексея Кудрина, темпы роста регулируемых тарифов на электроэнергию, газ и железнодорожные перевозки для населения и промышленных потребителей могут быть понижены на 10-15 п.п. по сравнению с ранее утвержденными цифрами. Напомним, что одним из последних решений предыдущего кабинета Министров стало 25%-ное повышение тарифов на электроэнергию и газ для населения, тогда как тарифы на пассажирские ж/д перевозки должны были возрасти на 21.8%. Что касается промышленных потребителей, то для них темпы роста тарифов были утверждены на уровне 19%, 19.6% и 14% (грузоперевозки) соответственно.

> **Понижение тарифов может благоприятно отразится на инфляционной динамике.** Индексация регулируемых тарифов, традиционно проводимая в январе-феврале каждого года, способствовала росту инфляции в экономике как за счет непосредственного повышения стоимости услуг, которые включаются в потребительскую корзину, так и за счет рост цен производителей, которые также корректировали свои цены в связи с повышением стоимости услуг естественных монополий.

МАКРОЭКОНОМИКА

Дмитрий Полевой, к.э.н.
d.polevoy@kf.ru

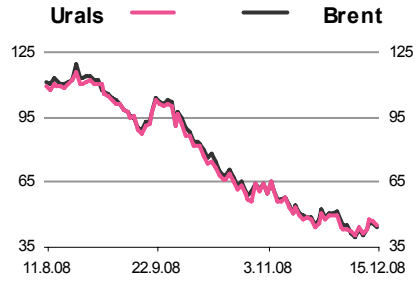
На протяжении последних нескольких лет темпы роста регулируемых тарифов неуклонно повышались, оставаясь одним из основных инфляционных факторов. Если инициативы правительства по снижению темпов роста тарифов будут одобрены, то, по нашим оценкам, это способно снизить потребительскую инфляцию в 2009 году на 0.8 п.п., что, несомненно, положительно скажется на покупательной способности населения. Что касается цен производителей, то для них эффект от снижения тарифов может оказаться более существенным (до 6 п.п.) не только за счет влияния на цены в секторе естественных монополий, но и их косвенного влияния на издержки в обрабатывающей и добывающей промышленности. Однако, фактический эффект может оказаться меньшим. Темпы роста тарифов были известны давно и уже могли быть учтены в планах производителей по изменению цен в 2009 году. Даже при более низких тарифах производители могут не пойти на соразмерное снижение собственных цен.

Центробанк вновь расширил границы колебаний бивалютной корзины. Вчера наблюдалось очередное расширение диапазона колебаний бивалютной корзины, при котором его верхняя граница повысилась с прежних 31.9 до 32.2 рублей. Ослабление рубля произошло после того, как накануне зампред ЦБ Алексей Улюкаев заявил о намерении и дальше расширять коридор колебаний бивалютной корзины. В то же время, ожидания резкой девальвации рубля он назвал неоправданными.

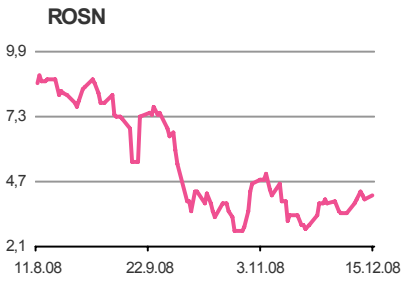
НЕФТЬ И ГАЗ

Константин Черепанов
k.cherepanov@kf.ru

«Роснефть» (ROSN) планирует привлечь бридж кредит на $1.0-1.5 млрд в I квартале 2009 года. По словам вице-президента компании Сергея Макарова, всего в следующем году «Роснефти» нужно порядка $4-7 млрд, чтобы рефинансировать долги. В целом, в 2009 году компания должна погасить выплатить кредиторам $5.4 млрд. В начале года «Роснефть» может также обратиться во Внешэкономбанк (ВЭБ) за кредитом на $4.0 млрд, сообщил «Интерфакс» со ссылкой на источник в компании. Мы полагаем, что если «Роснефть» действительно сумеет рефинансировать свою задолженность, реакция рынка будет позитивной. Однако сейчас вряд ли стоит ожидать какого-то движения в акциях компании, поскольку «Роснефть» лишь озвучила свои планы.



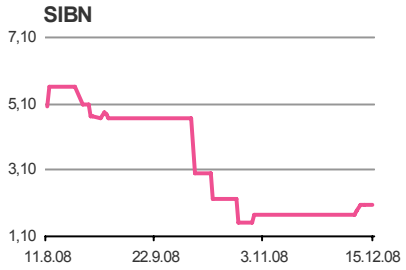
Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс



Источник: РТС, расчеты КИТ Финанс

«Газпром нефть» (SIBN) опубликовала сильные результаты за III квартал. ПОЗИТИВНО

> **«Газпром нефть» опубликовала результаты за III квартал по US GAAP.** В целом, динамика финансовых результатов компании не принесла сюрпризов, учитывая движение цен на нефть и изменение налогов в российском нефтегазовом секторе. Отражая 5% снижение нефтяных цен, выручка компании сократилась на 3% по сравнению с прошлым кварталом до $9.5 млрд. операционные затраты выросли на 5% до $7.6 млрд, при этом основной рост пришелся на расходы по уплате экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты. В результате, EBITDA «Газпром нефти» снизилась на 22% до $2.3 млрд. Чистая прибыль составила $1.6 млрд, что на 27% ниже, чем в прошлом квартале. Долг «Газпром нефти» увеличился до $2.4 млрд по сравнению с $2.3 млрд кварталом ранее, однако объем денежных средств на балансе компании вырос на $1.4 млрд до $2.6 млрд, сделав чистый долг отрицательным, что свидетельствует о достаточной финансовой устойчивости компании. Операционная деятельность принесла компании в 3кв08 денежный поток в размере $2.2 млрд (что на 47% выше, чем в прошлом квартале), свободный денежный поток составил $1.3 млрд (рост на 80% за квартал).



Источник: РТС, расчеты КИТ Финанс

GAAP, $ млн	III кв. 2008	III кв. 2007	Изменение	II кв. 2008	Изменение	9 мес. 2008	9 мес. 2007	Изменение
Выручка	9 492	5 323	*78%*	9 811	*-3%*	27 315	14 677	*86%*
Операционные расходы	7 611	4 297	*77%*	7 247	*5%*	21 059	11 338	*86%*
Операционная прибыль	1 881	1 026	*83%*	2 564	*-27%*	6 255	3 339	*87%*
Операционная маржа, %	*19.8%*	*19.3%*	*0.55 п.п.*	*26%*	*-6.32 п.п.*	*22.9%*	*22.8%*	*0.15 п.п.*
EBITDA	2 252	1 337	*68%*	2 880	*-22%*	7 198	4 159	*73%*
Маржа EBITDA, %	*23.7%*	*25.1%*	*-1.40 п.п.*	*29.4%*	*-5.63 п.п.*	*26.4%*	*28.3%*	*-1.99 п.п.*
Прибыль до налогов	2 082	1 296	*61%*	2 857	*-27%*	6 752	3 728	*81%*
Маржа доналоговой прибыли, %	*21.9%*	*24.4%*	*-2.42 п.п.*	*29.1%*	*-7.19 п.п.*	*24.7%*	*25.4%*	*-0.68 п.п.*
Чистая прибыль	1 594	957	*67%*	2 196	*-27%*	5 201	2 819	*84%*
Чистая рентабельность, %	*16.8%*	*18.0%*	*-1.19 п.п.*	*22.4%*	*-5.59 п.п.*	*19.0%*	*19.2%*	*-0.17 п.п.*

Источник: данные компании, оценка "КИТ Финанс"

НЕФТЬ И ГАЗ

Константин Черепанов
k.cherepanov@kf.ru

GAAP, $ млн	III кв. 2008	III кв. 2007	Изменение	II кв. 2008	Изменение	9 мес. 2008	9 мес. 2007	Изменение
Операционный ДП (данные компании)	2 147	1 314	*63%*	1 443	*49%*	4 597	3 614	*27%*
Чистые процентные доходы (расходы)	(7)	(11)	*-33%*	(22)	*-68%*	(62)	(13)	*374%*
Скорректированный операционный ДП	**2 152**	**1 322**	*63%*	**1 459**	*47%*	**4 644**	**3 624**	*28%*
Капиталовложения	(883)	(541)		(777)		(2 442)	(1 439)	
Свободный ДП	**1 269**	**781**		**682**		**2 202**	**2 186**	

Источник: данные компании, оценка "КИТ Финанс"

> **Результаты сильные, весьма вероятна позитивная реакция.** Результаты «Газпром нефти», с нашей точки зрения, являются весьма сильными, что позволяет ожидать локального роста в акциях компании. Инвесторы также могут по достоинству оценить способность компании генерировать денежные потоки: так свободный денежный поток «Газпром нефти» составил $1.3 млрд, что сопоставимо с результатом «Лукойла», притом, что объем операций «Газпром нефти» в два раза меньше конкурента. Тем самым, фундаментальные показатели компании остаются на высоком уровне, несмотря на довольно слабую внешнюю конъюнктуру. Этот факт, в сочетании с низкой ценой акций, вполне способен сделать «Газпром нефть» интересной идеей в глазах инвесторов и положить начало восходящему тренду в её бумагах.

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Павел Попиков
p.popikov@kf.ru

Константин Черепанов
k.cherepanov@kf.ru

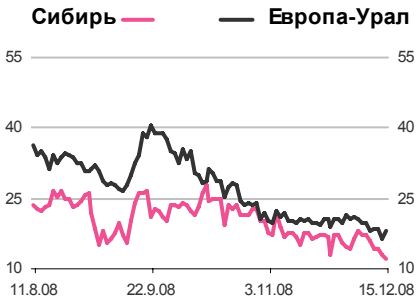
Рост тарифов для населения на услуги естественных монополий в 2009 году ограничат. НЕЙТРАЛЬНО

> Четкого решения пока нет, энергокомпаниям компенсируют недополученную выручку. Тарифы для населения на услуги естественных монополий – электроэнергию, природный газ и железнодорожные перевозки – с 1 января 2009 года вырастут менее, чем на 25%, планируемые ранее правительством, сообщает «Интерфакс» со ссылкой на неназванный источник в профильном ведомстве. Для изменения тарифов на электроэнергию потребуется изменить законодательство. Госдума планирует в среду обсудить вопросы, связанные с тарифами естественных монополий. Согласно правительственному источнику, итоговые финансовые результаты генерирующих и сетевых компаний за 2009 год будут соответствовать первоначальному плану, а недостающую выручку от снижения тарифов компенсирует Минфин.

> Негативный эффект на сектор от ограничения тарифов для населения ограничен. В настоящий момент мы рассматриваем поступившую новость как нейтральную для котировок акций энергокомпаний, так как, во-первых, неопределенность относительно финального решения сохраняется, и во-вторых, в целом рынок уже оценил возможные негативные последствия снижения роста тарифов в 2009 году. Население потребляет менее 20% электроэнергии в России, поэтому по нашим оценкам предполагаемое снижение тарифов для населения приведет к снижению среднего тарифа для энергокомпаний на 3 п.п. в 2009, по сравнению с запланированным. Рост тарифов будет основным фактором роста выручки и EBITDA сектора, так как роста потребления электроэнергии в следующем году мы не ожидаем из-за экономического кризиса. Объявленное снижение тарифов не такое сильное, как ранее предлагало Минэкономразвития. Однако, мы рассматриваем усиление эффекта государственного регулирования в электроэнергетике как негативный фактор для сектора, который находится на пути к полной либерализации рынка электроэнергии.

> Тарифы на газ могут вырасти только на 5% - негативно для газовых компаний. В настоящее время правительство обдумывает возможность повысить тарифы на газ только на 5% как для промышленных потребителей, так и для физических лиц начиная с 1 января 2009 года. Об этом сообщил «Интерфакс» со ссылкой на источник в правительстве. Данная новость, безусловно, негативна для российских газовых компаний. Ранее планировалось, что тарифы для физических лиц вырастут на 25%, а для промышленности – на 19.6%. В этой связи, прибыли российских газовых компаний, в первую очередь «Газпрома» и «Новатэка», считались «застрахованными» от колебаний цен на нефть. Соответственно, если решение правительства все же вступит в силу, стабильность прибылей газовых компаний будет подорвана. По нашим оценкам, ведущие производители газа получат на 10-13% меньше выручки, чем планировалось ранее, что, очевидно, является негативной новостью для компаний.

Свободные цены в двух ценовых зонах российского оптового рынка электроэнергии, $/МВтч



Источник: АТС, расчеты КИТ Финанс

ДИНАМИКА АКЦИЙ

ПРОДОЛЖЕНИЕ НА СЛЕДУЮЩЕЙ СТРАНИЦЕ

Компания	РТС	Дата рекомендации	Цена на момент выдачи рекомендации,$	Справедливая стоимость, $	*Текущая цена, $	Рекомендация	Изменение с момента выдачи рекомендации, %	Потенциал роста, %	Примечания
Нефть и газ									
Газпром, ао	GAZP	30.10.08	4,031	UR	4,200	UR	4,20	UR	Пересмотр оценки
Роснефть, ао	ROSN	30.10.08	3,590	UR	4,134	UR	15,16	UR	Пересмотр оценки
ЛУКОЙЛ, ао	LKOH	30.10.08	32,672	UR	38,550	UR	17,99	UR	Пересмотр оценки
Сургутнефтегаз, ао	SNGS	30.10.08	0,546	UR	0,629	UR	15,30	UR	Пересмотр оценки
Сургутнефтегаз, ап	SNGSP	30.10.08	0,195	UR	0,208	UR	6,34	UR	Пересмотр оценки
Газпром нефть, ао	SIBN	30.10.08	1,779	UR	2,370	UR	33,24	UR	Пересмотр оценки
ТНК-ВР Холдинг, ао	tnbp	30.10.08	0,520	UR	0,600	UR	15,38	UR	Пересмотр оценки
ТНК-ВР Холдинг, ап	tnbpp	30.10.08	0,500	UR	0,416	UR	-16,80	UR	Пересмотр оценки
Татнефть, ао	TATN	30.10.08	1,227	UR	2,104	UR	71,45	UR	Пересмотр оценки
Татнефть, ап	TATNP	30.10.08	0,695	UR	0,784	UR	12,72	UR	Пересмотр оценки
НОВАТЭК, ао	NVTK	30.10.08	3,132	UR	1,779	UR	-43,20	UR	Пересмотр оценки
Связь									
МТС, Adr	MBT	30.10.08	31,540	UR	28,960	UR	-8,18	UR	Пересмотр оценки
Вымпелком, Adr	VIP	30.10.08	12,140	UR	8,280	UR	-31,80	UR	Пересмотр оценки
КОМСТАР - ОТС, Gdr	CMST	04.09.08	2,500	UR	3,190	UR	27,60	UR	Пересмотр оценки
Уралсвязьинформ, ао	URSI	30.10.08	0,012	UR	0,011	UR	-8,15	UR	Пересмотр оценки
ВолгаТелеком, ао	NNSI	30.10.08	0,653	UR	0,637	UR	-2,54	UR	Пересмотр оценки
Сибирьтелеком, ао	ENCO	30.10.08	0,015	UR	0,012	UR	-16,19	UR	Пересмотр оценки
ЮТК, ао	KUBN	30.10.08	0,028	UR	0,023	UR	-17,67	UR	Пересмотр оценки
Северо-Западный Телеком, ао	SPTL	30.10.08	0,256	UR	0,238	UR	-6,90	UR	Пересмотр оценки
ЦентрТелеком, ао	ESMO	30.10.08	0,156	UR	0,133	UR	-14,46	UR	Пересмотр оценки
Дальсвязь, ао	ESPK	30.10.08	0,635	UR	0,618	UR	-2,72	UR	Пересмотр оценки
Ростелеком, ао	RTKM	14.08.06	4,740	UR	8,986	UR	89,58	UR	Без рекомендации
Башинформсвязь, ао	BISV	17.07.04	0,115	UR	0,052	UR	-54,74	UR	Пересмотр оценки
Банки									
Сбербанк России, ао	SBER	20.10.08	0,993	2,200	0,809	BUY	-18,55	172,02	
Сбербанк России, ап	SBERP	20.10.08	0,429	1,500	0,344	BUY	-19,86	336,31	
Банк ВТБ, ао	VTBR	17.11.08	0,0014	0,0029	0,0012	BUY	-12,67	137,18	
Банк Москвы, ао	mmbm	13.11.08	56,218	UR	26,252	UR	-53,30	UR	Пересмотр оценки
Банк Возрождение, ао	VZRZ	13.11.08	11,156	22,000	9,461	BUY	-15,19	132,52	
Банк Возрождение, ап	VZRZP	13.11.08	3,556	11,000	3,560	BUY	0,10	208,97	
Банк Санкт-Петербург, ао	STBK	31.10.08	1,319	UR	1,181	UR	-10,41	UR	Пересмотр оценки
Потребительский сектор									
Магнит, ао	MGNT	30.05.08	50,750	62,700	16,219	BUY	-68,04	286,59	
Верофарм, ао	VRPH	03.10.08	36,900	66,100	10,788	BUY	-70,76	512,72	
Калина, ао	KLNA	22.09.08	22,610	32,600	5,926	BUY	-73,79	450,08	
Фармстандарт, ао	PHST	03.10.08	48,300	69,100	20,817	BUY	-56,90	231,94	
Лебедянский, ао	LEKZ	16.06.08	82,245	88,000	75,195	HOLD	-8,57	17,03	
Транспорт / Мидстрим									
Новошип, ао	NOMP	16.08.07	2,350	2,690	3,135	SELL	33,40	-14,19	
ПМП, ао	PRIM	06.12.06	0,220	0,360	0,179	BUY	-18,63	101,10	
Авиакомпания ЮТэйр, ао	TMAT	10.01.08	0,800	0,980	0,101	BUY	-87,41	873,27	
Ленгазспецстрой, ао	legs	24.10.06	4075,000	7743,000	3500,000	BUY	-14,11	121,23	
Спецгазавтотранс, ао	sgat	17.05.07	70,980	193,000	80,000	BUY	12,71	141,25	
Машиностроение									
Автоваз, ао	AVAZ	07.08.08	1,10	1,01	0,23	HOLD	-79,4	345,8	
Автоваз, ап	AVAZP	02.09.08	0,47	0,54	0,06	HOLD	-87,1	783,8	
ГАЗ, ао	GAZA	26.02.08	174	282	14	BUY	-92,1	1950,9	
ГАЗ, ап	GAZAP	26.02.08	114	207	10	BUY	-91,4	2012,2	
Корпорация ИРКУТ, ао	IRKT	26.02.08	0,88	1,19	0,11	HOLD	-87,1	950,5	
КАМАЗ, ао	KMAZ	28.08.08	3,6	6,8	1,0	BUY	-72,3	572,0	
Красный Котельщик, ао	KRKO	26.02.08	1,18	1,39	0,40	HOLD	-66,1	247,5	
Силовые машины, ао	SILM	26.02.08	0,20	0,24	0,06	HOLD	-70,2	300,0	
СОЛЛЕРС, ао	SVAV	26.02.08	60	81	5	BUY	-91,7	1544,1	
Металлургия									
ГМК Норильский никель, ао	GMKN	13.11.08	89,00	110,00	68,94	BUY	-20,79	56,03	
Северсталь, ао	CHMF	30.10.08	3,30	8,10	3,47	BUY	5,16	133,41	
НЛМК, ао	NLMK	11.04.07	3,00	UR	1,14	UR	-61,88	UR	Пересмотр оценки
ММК, ао	MAGN	04.12.08	0,24	0,95	0,26	BUY	8,49	271,03	
Мечел, Adr	MTL	04.12.08	4,81	25,19	4,53	BUY	-5,82	456,07	Без рекомендации
Полюс Золото, ао	PLZL	22.03.07	47,50	60,00	25,05	BUY	-47,27	139,55	
Полиметалл, ао	PMTL	30.10.08	3,00	6,50	3,49	BUY	16,25	86,38	
Трубная металлургическая компания, ао	TRMK	30.10.08	2,00	UR	1,39	UR	-17,50	UR	Пересмотр оценки
Распадская, ао	RASP	23.09.08	0,97	5,40	1,14	BUY	17,52	373,70	Пересмотр оценки
Выксунский металлургический завод, ао	vsmz	08.10.07	1675,00	UR	440,00	UR	-73,73	UR	Пересмотр оценки

Источник: РТС, ММВБ, расчеты КИТ Финанс

ДИНАМИКА АКЦИЙ

ПРОДОЛЖЕНИЕ

Компания	РТС	Дата рекомендации	Цена на момент выдачи рекомендации,$		Справедливая стоимость, $		*Текущая цена, $	Рекомендация	Изменение с момента выдачи рекомендации, %		Потенциал роста, %	Примечания
Электроэнергетика												
РусГидро, ао	HYDR	05.12.08	0,0235	UR	0,0220	**UR**			-6,35	UR		Пересмотр оценки
ОГК-1, ао	OGKA	05.12.08	0,0069	UR	0,0077	**UR**			11,48	UR		Пересмотр оценки
ОГК-2, ао	OGKB	05.12.08	0,0089	UR	0,0096	**UR**			7,38	UR		Пересмотр оценки
ОГК-3, ао	OGKC	05.12.08	0,0142	UR	0,0133	**UR**			-6,55	UR		Пересмотр оценки
ОГК-4, ао	OGKD	05.12.08	0,0199	UR	0,0184	**UR**			-7,24	UR		Пересмотр оценки
ОГК-5, ао	OGKE	05.12.08	0,0422	UR	0,0411	**UR**			-2,61	UR		Пересмотр оценки
ОГК-6, ао	OGKF	05.12.08	0,0097	UR	0,0097	**UR**			0,91	UR		Пересмотр оценки
ТГК-1, ао	TGKA	05.12.08	0,0001	UR	0,0001	**UR**			6,45	UR		Пересмотр оценки
ТГК-2, ао	TGKB	05.12.08	0,0001	UR	0,0001	**UR**			-2,18	UR		Пересмотр оценки
Мосэнерго (ТГК-3), ао	MSNG	05.12.08	0,0367	UR	0,0356	**UR**			-3,18	UR		Пересмотр оценки
ТГК-4, ао	TGKD	05.12.08	0,0004	UR	0,0003	**UR**			-20,37	UR		Пересмотр оценки
ТГК-4, ап	TGKDP	05.12.08	0,0001	UR	0,0001	**UR**			12,60	UR		Пересмотр оценки
ТГК-5, ао	TGKE	05.12.08	0,0002	UR	0,0002	**UR**			-5,62	UR		Пересмотр оценки
ТГК-6, ао	TGKF	05.12.08	0,0002	UR	0,0002	**UR**			-16,86	UR		Пересмотр оценки
Волжская ТГК (ТГК-7), ао	TGKG	05.12.08	0,0107	UR	0,0102	**UR**			-4,82	UR		Пересмотр оценки
ЮГК ТГК-8, ао	TGKH	05.12.08	0,0010	UR	0,0010	**UR**			0,00	UR		Пересмотр оценки
ТГК-9, ао	TGKI	05.12.08	0,0001	UR	0,0000	**UR**			-18,31	UR		Пересмотр оценки
ТГК-10, ао	TGKJ	05.12.08	1,2877	UR	1,2331	**UR**			-4,24	UR		Пересмотр оценки
ТГК-11, ао	TGKK	05.12.08	0,0003	UR	0,0002	**UR**			-16,45	UR		Пересмотр оценки
Кузбассэнерго (ТГК-12), ао	KZBE	05.12.08	0,0025	UR	0,0025	**UR**			-0,90	UR		Пересмотр оценки
ТГК-13, ао	TGKM	05.12.08	0,0010	UR	0,0010	**UR**			-0,55	UR		Пересмотр оценки
ТГК-14, ао	TGKN	05.12.08	0,0001	UR	0,0001	**UR**			-6,16	UR		Пересмотр оценки
Иркутскэнерго, ао	IRGZ	05.12.08	0,3352	UR	0,2985	**UR**			-10,94	UR		Пересмотр оценки
Башкирэнерго, ао	BEGY	05.12.08	0,2800	UR	0,2800	**UR**			0,00	UR		Пересмотр оценки
Башкирэнерго, ап	BEGYP	05.12.08	0,6000	UR	0,6000	**UR**			0,00	UR		Пересмотр оценки
Якутскэнерго, ао	YAEN	05.12.08	0,0051	UR	0,0047	**UR**			-7,96	UR		Пересмотр оценки
Дальневосточная энергетическая компнания, ао	DVEC	05.12.08	0,0098	UR	0,0081	**UR**			-17,51	UR		Пересмотр оценки
Московская городская электросетевая компания, ао	MGRS	05.12.08	0,0764	UR	0,0764	**UR**			0,00	UR		Пересмотр оценки
Московская объединенная электросетевая компания, ао	MSRS	05.12.08	0,0472	UR	0,0464	**UR**			-1,75	UR		Пересмотр оценки
Московская теплосетевая компания, ао	MSSV	05.12.08	0,0284	UR	0,0285	**UR**			0,54	UR		Пересмотр оценки
Ленэнерго, ао	LSNG	05.12.08	0,6975	UR	0,5754	**UR**			-17,51	UR		Пересмотр оценки
Ленэнерго, ап	LSNGP	05.12.08	0,6009	UR	0,5475	**UR**			-8,89	UR		Пересмотр оценки

Источник: РТС, ММВБ, расчеты КИТ Финанс

***Для расчета текущей цены используются данные:**

- для ADR или GDR учитывается последняя сделка;
- для акций, торгующихся на ММВБ, учитывается цена на закрытие торгов. Если сделок не было, то учитывается среднее значение между котировкой на покупку и на продажу;
- для остальных акций учитывается последняя сделка на РТС.

Российские ADR и GDR на западных биржах

Код Bloomberg	Эмитент	Биржа	Акций за АДР	Объем торгов, акц.	Цена АДР, $	Изменение, %	Тикер РТС	Цена РТС, $	Премия / дисконт к РТС, %
OGZD LI	Gazprom	LSE	4	10 370 553	16,83	3,57%	GAZP	17,04	-1,23%
OGZPY US	Gazprom	OTC	4	495 374	16,30	-0,31%	GAZP	17,04	-4,34%
LKOD LI	LUKOIL	LSE	1	3 567 522	38,60	9,66%	LKOH	38,70	-0,26%
LUKOY US	LUKOIL	OTC	1	195 723	38,00	7,04%	LKOH	38,70	-1,81%
NVTK LI	NovaTek	LSE	10	2 303 691	17,49	23,17%	NVTK	15,40	13,57%
ROSN LI	Rosneft Oil Company	LSE	1	11 074 059	4,18	6,36%	ROSN	4,18	0,00%
GAZ LI	Gazpromneft	LSE	5	96 472	11,84	6,19%	SIBN	10,25	15,51%
GZPFY US	Gazpromneft	OTC	5	3 115	11,40	4,11%	SIBN	10,25	11,22%
SGGD LI	Surgutneftegaz	LSE	10	3 127 874	6,34	6,38%	SNGS	6,35	-0,16%
SGTZY US	Surgutneftegaz	OTC	10	40 250	6,25	4,69%	SNGS	6,35	-1,57%
SGTPY US	Surgutneftegaz Pref	OTC	10	24 315	1,95	2,63%	SNGSP	2,00	-2,50%
ATAD LI	Tatneft	LSE	20	147 900	44,00	18,92%	TATN	42,00	4,76%
SSA LI	Sistema JSFC	LSE	20	823 873	5,70	2,89%	AFKS	3,22	77,02%
CMST LI	Comstar United telesystems	LSE	1	546 402	3,19	-0,31%	CMST	8,50	-62,47%
CTCM US	CTC Media	NASDAQ	1	499 724	4,69	0,00%			
MBT US	Mobile Telesystems OJSC	NYSE	5	1 733 292	28,96	-6,16%	MTSS	22,50	28,71%
RMG LN	Rambler Media Ltd	LSE	1	4 445	3,46	-4,16%			
RKMD LI	Rostelecom	LSE	6	20 754	54,80	0,55%	RTKM	30,60	79,08%
ROS US	Rostelecom	NYSE	6	85 001	56,49	-9,18%	RTKM	30,60	84,61%
UVYZY US	Uralsvyazinform	OTC	200	250	2,50	0,00%	URSI	2,32	7,76%
VIP US	Vimpel-Communications	NYSE	0,05	5 037 467	8,28	-8,20%	VIMP	21,00	-60,57%
VZY GR	Vozrozhdenie Bank	XETRA	3/4	5 570	7,50	-3,23%	VZRZ	7,91	-5,21%
VTBR LI	VTB Bank OJSC	LSE	2000	5 590 231	2,40	3,90%	VTBR	2,40	0,00%
CHE LI	Cherkizovo Group OJSC	LSE	2/3	#N/A N/A	2,00	0,00%	GCHE	2,17	-7,69%
FIVE LI	X5 Retail Group NV	LSE	0,25	383 242	9,00	7,66%			
MGNT LI	Magnit	LSE	0,20	16 700	4,75	-1,66%	MGNT	3,20	48,44%
WBD US	Wimm-Bill-Dann Foods OJSC	NYSE	1	256 453	26,51	-3,25%	WBDF	13,50	96,37%
PHST LI	Pharmstandart	LSE	0,25	257 582	10,85	1,40%	PHST	5,15	110,68%
SVST LI	Severstal	LSE	1	1 123 082	3,52	5,07%	CHMF	3,50	0,57%
CHZN LI	Chelyabinsk Zink Plant	LSE	1	#N/A N/A	0,80	-25,93%	CHZN	0,85	-5,88%
EVR LI	Evraz Group SA	LSE	1/3	1 237 968	10,52	8,34%			
MNOD LI	MMC Norilsk Nickel	LSE	0,1	11 028 573	6,85	1,03%	GMKN	7,05	-2,84%
NILSY US	MMC Norilsk Nickel	OTC	0,1	217 855	6,75	-0,30%	GMKN	7,05	-4,26%
MMK LI	Magnitogorsk Iron & Steel Works	LSE	13	512 921	3,15	-4,55%	MAGN	3,51	-10,26%
MTL US	Mechel	NYSE	1	2 438 695	4,53	-8,85%	MTLR	4,75	-4,63%
NLMK LI	Novolipetsk Steel	LSE	10	330 845	12,18	11,64%	NLMK	13,50	-9,78%
PLZL LI	Polyus Gold	LSE	0,5	244 123	12,80	5,35%	PLZL	12,52	2,21%
PMTL LI	Polymetal	LSE	1	52 783	3,60	4,35%	PMTL	3,25	10,77%
TMKS LI	TMK	LSE	4	337 103	5,60	5,07%	TRMK	6,60	-15,15%
IRK GR	Irkutskenergo	XETRA	30	100	12,55	4,15%	IRGZ	9,00	39,44%
AOMD LI	Mosenergo TGK-3	LSE	100	1 181	5,00	0,00%	MSNG	3,60	38,89%
AFID LI	AFI Development	LSE	1	50 814	0,75	-8,23%			
HALS LI	Sistema-Hals	LSE	0,05	#N/A N/A	0,52	-3,70%			
LSRG LI	LSR Group	LSE	0,20	20 000	0,82	1,87%	LSRG	0,82	-0,61%
PIK LI	PIK Group	LSE	1	263 023	1,01	-1,94%	PIKK	1,04	-2,42%
INTE LI	INTEGRA	LSE	0,05	240 353	0,90	20,00%			
SITR LI	Sitronics	LSE	50	#N/A N/A	0,60	0,00%	SITR	1,50	-60,00%
URKA LI	Uralkali	LSE	5	1 472 402	9,00	4,05%	URKA	8,40	7,14%

Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс

МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ

Индекс	Страна	Значение	Изменение за день, %	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение с 31.12.2007, %	Изменение за 52 недели, %
Азия							
Nikkei 225	Япония	8 664,66	5,21%	4,03%	2,39%	-43,40%	-44,15%
Hang Seng	Гонконг	15 046,95	1,96%	0,01%	11,11%	-45,90%	-45,41%
Straits Times	Сингапур	1 774,76	1,98%	6,97%	0,89%	-48,79%	-48,48%
Seoul Composite	Южная Корея	1 158,19	4,93%	4,81%	6,43%	-38,95%	-38,88%
Shanghai Composite	Китай	1 964,37	0,52%	-6,05%	-1,11%	-62,67%	-60,77%
Taiwan Weighted	Тайвань	4 613,72	2,96%	4,42%	3,62%	-45,76%	-43,17%
SENSEX	Индия	9 832,39	1,47%	7,31%	4,76%	-51,53%	-50,91%
ISE 100	Турция	25 598,47	2,65%	6,51%	0,68%	-53,91%	-53,38%
Европа							
FTSE 100	Великобритания	4 277,56	-0,07%	-0,52%	1,05%	-33,75%	-33,13%
DAX	Германия	4 654,82	-0,18%	-1,29%	-1,18%	-42,30%	-41,44%
CAC 40	Франция	3 185,66	-0,87%	-1,90%	-3,21%	-43,26%	-43,17%
Budapest SE Index	Венгрия	11 792,40	-1,58%	-6,21%	-0,63%	-55,05%	-55,70%
PX50	Чехия	835,90	1,58%	-2,36%	3,17%	-53,95%	-53,67%
WIG 20 TR	Польша	1 802,54	2,30%	-0,66%	5,57%	-47,84%	-49,38%
РТС	Россия	689,17	5,67%	9,01%	7,01%	-69,91%	-69,63%
ММВБ	Россия	642,08	3,47%	3,85%	8,45%	-66,01%	-66,12%
Африка							
FTSE/JSE Top 40	Южная Африка	19 879,83	2,39%	6,20%	13,65%	-24,27%	-23,55%
Egypt HERMES	Египет	405,99	-0,06%	5,26%	-9,32%	-56,22%	-54,50%
Америка							
DJIA	США	8 564,53	-0,75%	-4,14%	0,79%	-35,43%	-35,80%
S&P 500	США	868,57	-1,27%	-4,52%	-0,54%	-40,85%	-40,83%
NASDAQ	США	1 508,34	-2,10%	-4,03%	-0,56%	-43,13%	-42,77%
Bovespa	Бразилия	38 320,19	-2,68%	0,09%	7,07%	-40,02%	-38,63%
BUSE MERVAL	Аргентина	1 115,04	1,53%	10,91%	9,02%	-48,18%	-48,96%
IBC	Венесуэла	34 345,83	0,39%	-0,56%	-3,93%	-9,39%	-7,24%
Сводный индекс по развивающимся рынкам							
MSCI BRIC		178,96	0,00%	2,30%	6,66%	-59,60%	-58,69%
FTSE Russia IOB Index		486,85	6,93%	7,51%	15,23%	-66,07%	-65,78%
MSCI Russia		452,08	5,28%	6,27%	7,56%	-70,57%	-70,00%

Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс

Отраслевые индексы КИТ Финанс

Индекс	Значение	Изменение за день, %	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение с 31.12.2007, %	Изменение за 52 недели, %
Нефть и газ	493,90	5,22%	9,13%	7,87%	-66,13%	-65,48%
Электроэнергетика	697,17	-0,60%	-1,19%	-3,36%	-78,47%	-77,84%
Металлургия	773,10	0,50%	5,45%	0,84%	-77,19%	-76,51%
Машиностроение	793,41	0,00%	-4,32%	-20,72%	-75,39%	-74,01%
Банки	671,02	1,37%	6,37%	-2,27%	-75,03%	-74,78%
Телекоммуникации	892,48	-2,60%	-3,71%	-13,33%	-77,41%	-76,22%
Потребительский сектор	660,55	1,19%	3,44%	2,46%	-71,14%	-68,79%

Источник: РТС, Bloomberg, расчеты КИТ Финанс

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Код Bloomberg	Товар	Значение	Изменение за день, %	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение с 31.12.2007, %	Изменение за год, %
СПОТ-рынок							
EUCRBRDT	Brent	44,35	-3,88%	2,69%	-13,04%	-52,76%	-51,78%
EUCRURMD	Urals	45,41	-3,32%	3,82%	-7,85%	-50,75%	-49,60%
USCRWTIC	WTI	44,51	-3,82%	1,83%	-21,97%	-53,64%	-51,23%
GOLDLNPM	Золото	826,00	-0,06%	7,66%	10,50%	-0,93%	4,62%
SLVRLN	Серебро	10,33	2,58%	6,17%	10,72%	-30,01%	-26,27%
PLTMLNPM	Платина	834,00	4,12%	-0,95%	-1,30%	-45,49%	-42,95%
PLDMLNPM	Палладий	175,00	1,74%	0,00%	-18,98%	-51,92%	-49,42%
MBALAL02	Алюминий	1 441,50	-1,64%	-1,65%	-23,63%	-38,67%	-38,96%
MBCUCU35	Медь	3 075,50	3,14%	-2,09%	-17,37%	-53,94%	-52,10%
MBNINI15	Никель	10 105,00	-1,03%	10,44%	-8,96%	-60,84%	-60,98%
MBZNZN15	Цинк	1 446,75	0,75%	-0,57%	-2,77%	-36,82%	-37,91%
LMNADS03	Сталь	1 075,00	-3,15%	-0,92%	-22,10%	-53,46%	-53,36%
MBTNTN14	Олово	11 750,00	2,13%	2,13%	-18,23%	-28,27%	-26,56%
MBPBPB19	Свинец	1 016,00	3,46%	8,55%	-24,68%	-59,87%	-58,73%
Фьючерсы							
CO1	Brent	44,60	-3,90%	2,72%	-17,77%	-52,48%	-51,87%
CL1	WTI	44,51	-3,82%	1,83%	-21,97%	-53,63%	-51,23%
HO1	Печное топливо	146,01	-2,23%	-2,03%	-20,29%	-44,79%	-44,01%
PG1	Бензин	103,69	-3,79%	7,81%	-16,32%	-58,37%	-55,72%
NG1	Газ	5,65	2,86%	1,42%	-10,57%	-24,56%	-19,64%
GC1	Золото	835,40	2,01%	8,86%	12,51%	-0,31%	5,31%
SI1	Серебро	10,59	3,82%	6,53%	11,58%	-28,44%	-23,41%
PL1	Платина	839,20	2,08%	-0,49%	-0,70%	-45,09%	-43,27%
PA1	Палладий	177,00	1,43%	1,43%	-18,30%	-53,20%	-49,93%
LY1	Алюминий	1 121,75	-3,26%	-3,05%	-18,74%	-50,95%	-50,61%
LP1	Медь	3 126,00	-0,56%	-5,10%	-17,32%	-53,00%	-51,85%
LN1	Никель	10 102,00	-4,08%	9,69%	-7,06%	-61,24%	-61,55%
LX1	Цинк	1 060,50	1,29%	-2,26%	-10,81%	-54,98%	-54,30%
LONADS03	Сталь	1 061,00	-4,41%	-0,84%	-23,94%	-54,66%	-54,37%
LT1	Олово	11 620,00	-0,21%	-1,69%	-17,94%	-28,76%	-27,49%
LL1	Свинец	1 017,25	0,67%	1,62%	-23,53%	-60,12%	-59,36%
API21MON	Уголь энергетический	82,73	0,46%	8,56%	-15,93%	-33,79%	-35,51%
SB1	Сахар	11,52	-1,03%	2,40%	-1,12%	6,47%	9,92%
CC1	Какао	2 582,00	6,78%	12,80%	26,57%	26,88%	24,02%
KC1	Кофе	108,30	-1,41%	0,51%	-2,39%	-20,48%	-17,17%
C 1	Кукуруза	375,25	4,38%	19,41%	-1,31%	-17,62%	-10,65%
W 1	Пшеница	520,00	2,61%	9,94%	-6,18%	-41,24%	-44,62%
S 1	Соя	846,00	-0,94%	3,11%	-3,64%	-29,44%	-26,88%
CT1	Хлопок	44,16	1,68%	4,67%	7,63%	-35,07%	-32,94%

Источник: Bloomberg, расчеты КИТ Финанс

КИТФинанс

Аналитический Департамент + 7 (495) 641 4414

Отдел Анализа рынка акций

Мария Кальварская
Начальник отдел анализа рынка акций
Металлургия, Банки
m.kalvarskaia@kf.ru

Константин Черепанов
Нефть и Газ
k.cherepanov@kf.ru

Павел Попиков
Электроэнергетика
p.popikov@kf.ru

Наташа Колупаева
Потребительский сектор
n.kolupaeva@kf.ru

Дмитрий Полевой, к.э.н.
Макроэкономика
d.polevoy@kf.ru

Александр Ковалев, к.ф.-м.н.
Структурные продукты
aa.kovalev@kf.ru

Даниил Затологин
Телекоммуникации
d.zatologin@kf.ru

Артем Лаврищев
Базы данных,
Потребительский сектор
a.lavrischev@kf.ru

Департамент Рынка акций

Отдел продаж Москва + 7 (495) 641 4414

Антон Кихаев
a.kihaev@kf.ru

+ 7 (495) 641 4414 доб. (50013)

Дмитрий Романов
d.romanov@kf.ru

+ 7 (495) 641 4414 доб. (50903)

Отдел продаж Лондон (АО KIT Finance Europe) +44 (203) 178 4539

Виктория Филимонова
v.filimonova@kf.ru

+44 (203) 178 4544 доб. (67208)
+44 (779) 855 4196

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и «КИТ Финанс» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Настоящий обзор и рекомендации, содержащиеся в нем, отражают мнение аналитика на момент публикации, и могут быть дополнены и/или изменены вплоть до абсолютно противоположных по усмотрению аналитика без соответствующего уведомления читателей. «КИТ Финанс» оставляет за собой право не приводить предыдущих оценок и рекомендации при публикации новых.

Настоящий обзор предназначен для использования профессиональными участниками фондового рынка, которые могут адекватно оценить риски в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг. «КИТ Финанс» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации. Некоторые российские акции подвержены высокой волатильности, что повышает риски, связанные с инвестициями в данные бумаги, т.к. их стоимость может существенно упасть, что может привести к убыткам, если соответствующие инвестиции были осуществлены ранее. Многие российские акции отличаются низкой ликвидностью, что затрудняет их реализацию на рынке в случае принятия решения о продаже соответствующих ценных бумаг. Не все российские акции имеют ежедневные рыночные котировки, что затрудняет оценку их справедливой стоимости. «КИТ Финанс» не предоставляет сведений относительно абсолютной волатильности или ликвидности какой-либо российской бумаги, а также не дает информации в отношении справедливой стоимости неликвидных ценных бумаг. Стоимость всех российских акций, номинированных в рублях, зависит не только от ситуации на фондовом рынке, но также определяется колебаниями на валютном рынке. В процессе принятия решений, инвестор должен самостоятельно изучить объект вложений, а также оценить риски, связанные с инвестициями в данный инструмент.

КИТ Финанс имеет право осуществлять любые операции в рамках собственного портфеля, основываясь на кратко- и долгосрочных рекомендациях и инвестиционных идеях. КИТ Финанс может принимать любые инвестиционные решения в отношении указанных в обзоре ценных бумаг вне зависимости от опубликованных оценок и рекомендаций.

Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения «КИТ Финанс».