

PROSPECT
WEEKLY

ИНДЕКС РТС: 852.45 (+5.95%) ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РТС: 252.36 \$млн

ВЗГЛЯД НА РЫНОК

За прошедшую неделю индекс РТС вырос еще на 5.95% до нового рекордного значения 852.45 пункта. При этом можно говорить о том, что рынок акций во многом потерял технические ориентиры и говорить о сильных уровнях можно только в психологическом плане. Все лето рынок упорно опровергал расхожее мнение о «летнем застое», а высокие объемы торгов компенсировали весеннее затишье. Более того, к концу лета безудержный рост, не прекращающийся с середины мая, стал все больше напоминать «пузырь». То, что этот пузырь лопнет, наверное, уже предreshено, однако предсказать сроки этого события не представляется возможным. Стоит отметить, что предыдущее подобное явление наблюдалось на рынке зимой-весной 2004 года. Тогда четырехмесячный рост завершился 30%-ным падением на те же уровни, от которых и начинался рост, после чего рынок еще пол года «приходил в себя». Не исключено, что и этот рост завершится столь же плачевным образом.

Что касается итогов прошедшей недели, то лидерами роста среди фишек стали акции Сибнефти. А на этой неделе появилась информация, что акции Сибнефти активно скупались Газпромом в преддверие сделки с Millhouse Capital по продаже газовому концерну контрольного пакета акций Сибнефти. Надо отметить, что для того, чтобы на самом деле выкупить недостающие до полного контроля 3% АК Сибнефти с рынка акций, Газпрому понадобилось бы начать скупать их с середины июня. Впрочем, это также вполне вероятно. Так или иначе, а за неделю котировки Сибнефти выросли на 19.58%. По сравнению с этим, рост акций Сбербанка (+10.5%) кажется уже не столь значительным, однако рост привилегированных акций Сбербанка (+20.7%) превысил даже рост Сибнефти. Вновь серьезно выросли котировки Татнефти (+10%), Лукойла (+7.9%) и Газпрома (+6.48%). Несмотря на внесение в Правительство проекта указа о продаже «Связьинвеста» телекоммуникационные «фишки» выросли не столь значительно: Ростелеком: +4.59%, Уралсвязьинформ: +3.76%. Еще меньше выросли Сургутнефтегаз (+3.74%), РАО ЕЭС (+3.54%) и Норильский Никель (+2.22%). А акции Мосэнерго вновь остались позади всех – всего +0.04%.

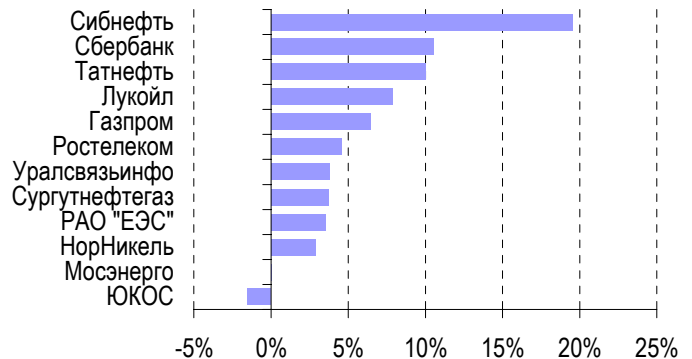
Динамика Индекса РТС за последние 52 недели



Индекс РТС и объемы торгов за неделю



"Голубые фишки" за неделю



Модельный портфель ИК «Прспект»

За прошедшую неделю стоимость **модельного портфеля** выросла на 3.62%, в то время как индекс РТС вырос на 5.95%. Вновь рост рынка происходил за счет «фишек» и потому, хотя ликвидная часть нашего портфеля обогнала рынок, портфель в целом показал худшую динамику по сравнению с индексом РТС. Наибольшее влияние на стоимость модельного портфеля оказал рост акций Сибнефти (+18.85%), и привилегированных акций Транснефти (+17.92%).

На прошедшей неделе состав модельного портфеля не изменился.

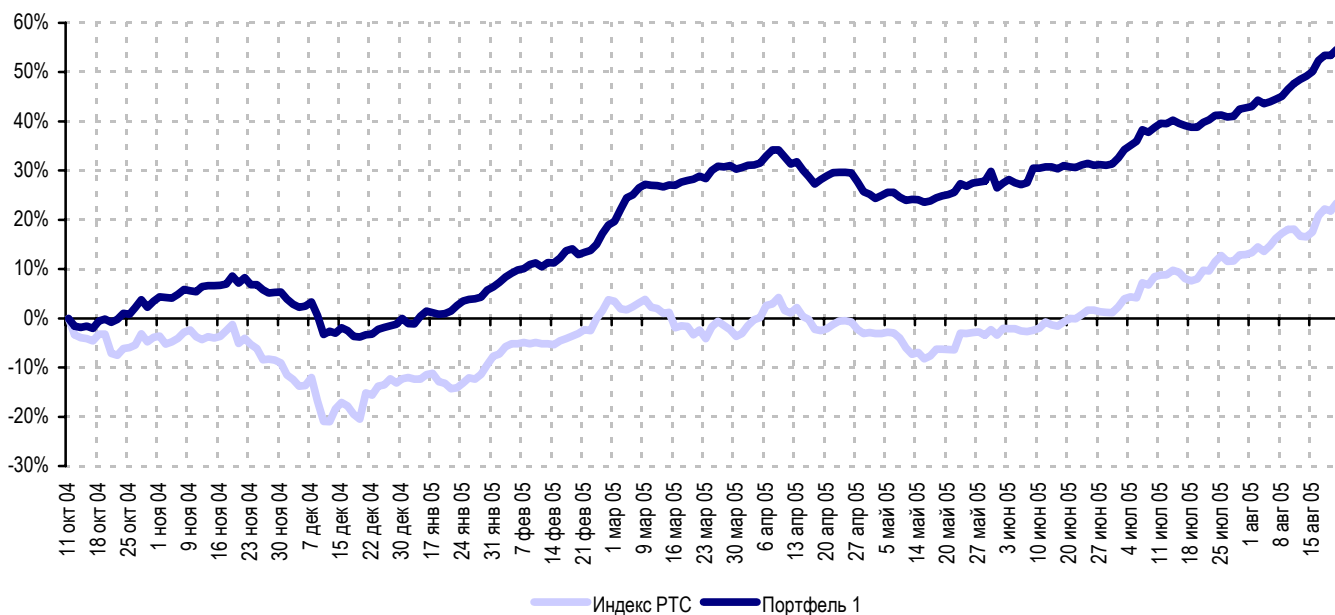
Состав и изменение стоимости модельного портфеля ИК «Прспект»

Инструмент	Изм. с начала ведения портфеля, %	Изм. за неделю, %
Череповецкий МК Северсталь, а.и.о.		0.76%
ГМК Норильский никель, а.и.о.		1.82%
МТС, АDR		3.91%
Сибнефть, а.и.о.		18.85%
ТНК, а.и.о.		5.16%
Транснефть, а.и.п.		17.92%
Вымпелком, АDR		3.01%
Ликвидная часть портфеля в целом	38.04%	7.71%
Алтайэнерго, а.и.о.		1.69%
Ашинский метзавод, а.и.о.		-0.30%
Башинформсвязь, а.и.о.		0.66%
Красноярскэнерго, а.и.о.		-1.48%
Новолипецкий металлургический комбинат, а.и.о.		1.54%
Объединенные заводы (Уралмаш-Ижора), а.и.о.		-1.37%
РИТЕК, а.и.о.		-0.69%
Салаватнефтеоргсинтез, а.и.о.		4.95%
Воткинская ГЭС, а.о.и.		0.00%
Выксунский металлургический завод, а.и.о.		-1.06%
Низколиквидная часть портфеля в целом	71.13%	0.54%
Портфель в целом	54.59%	3.62%
Индекс РТС	23.45%	5.95%

Синим цветом выделены инструменты из ликвидной части портфеля, красным цветом – из низколиквидной части портфеля.

Курсивом выделены изменившиеся позиции портфеля.

Сравнение динамики доходностей модельного портфеля и индекса РТС



Макроэкономика Внутренний рынок

Правительство одобрило проект бюджета 2006

В нем заложена цена Urals \$40 за баррель и курс доллара к рублю 28.60 руб

Бюджет 2006 нельзя назвать безпроблемным

На прошлой неделе Правительство одобрило поданный Минфином проект федерального бюджета РФ на 2006 год и основные параметры бюджета до 2008 года.

Доходы бюджета 2006 приняты в размере 5 046.14 млрд руб, расходы - 4 270.11 млрд руб, профицит - 776.23 млрд руб, или 3.2% ВВП. Объем ВВП предполагается в размере 24.38 трлн руб, прирост ВВП в 2006 должен составить 5.8%. Бюджет сверстан исходя из цены на нефть Urals \$40 за баррель и среднегодового курса рубля 28.60 руб, и предусматривает 5.8%-ный рост ВВП и инфляцию в диапазоне 7.0-8.5%. При этом проект бюджета до 2008 года предусматривает более низкую цену нефти (\$27-28 за баррель). В стране будет продолжаться сокращение внешнего долга (к концу 2006 года он достигнет \$79.2 млрд), рост ЗВР (до \$280 млрд к концу 2008) и раздувание Стабилизационного фонда (2.24 трлн руб на конец 2006).

Обратить внимание в новом бюджете следует вовсе не на более низкий профицит (3.2%) по сравнению с профицитом текущего года (около 7% по итогам полугодия). Практика показала, что Минфин всегда осторожничает при прогнозировании этого показателя и занижает его в проекте бюджета, после чего в течение года планомерно пересматривает его в сторону увеличения. Проблемными могут быть следующие аспекты бюджета:

1. *Вновь взяты «повышенные обязательства» в отношении инфляции.*

С учетом роста денежного агрегата и начала расходования средств стабилизационного фонда, а также набранных оборотов инфляции в текущем году, эти показатели выглядят нереальными.

2. *Ужасающе огромный стабфонд: 2.242 трлн руб на конец 2006 года (1.319 трлн руб на 1 января 2006), и более 3 трлн на конец 2008.*

На начало 2006 года он должен составить 1.319 трлн руб, то есть рост за год – почти 1 трлн руб! При таком размере стабфонд превращается из средства спасения в реальную угрозу экономике. Попытки удержать этого монстра взаперти были удачными, пока он был мал. Но теперь он готов вырваться на свободу...

3. *Снижение темпов роста экономики (хотя пока и мало заметное – всего лишь 0.1 процентный пункт по сравнению с прогнозом текущего года).*

Ясно, что такими темпами удвоить ВВП к 2012 году не получится. К тому же Герман Греф продолжает пугать российских и западных инвесторов завершением этапа нефтяного роста экономики России. По его оценке нефтяной ресурс дополнительного роста уже исчерпан. Так, уже в текущем году рост нефтяного экспорта должен составить не более 3-4%, а рост добычи – не более 2%.

4. *Относительно высокий курс доллара к рублю – даже немного выше текущего уровня.*

Без номинального, а не только реального эффективного, укрепления рубля добиться существенного притока западных портфельных инвестиций будет проблематично. Возникает впечатление искусственного занижения рубля. Но этим обрабатывающие отрасли промышленности не спасти – нужны более эффективные меры, некие структурные реформы, которые позволили бы нефтяным деньгам перетекать свободно в другие отрасли, а не искать лазейки для побега из страны.

5. *Важное признание было сделано Кудриным: Правительство будет больше тратить в 2006 году – произойдет существенное ослабление бюджетной политики.*

Это означает – прощай инфляция ниже 10%, по крайней мере на ближайшие пару лет. А также – «Свободу Стабфонду!». Навскидку можно сказать по этому поводу следующее – это будет означать пару лет процветания. А затем за это процветание монетарными методами нужно будет расплачиваться...

МЭРТ прогнозирует дефляцию в августе

Порадовали на прошлой неделе вести из МЭРТ. Ведомство прогнозирует в августе дефляцию -0.2%, или близкую к нулю инфляцию, основываясь на дефляции -0.1%, показанной в первой половине месяца. Минфин более осторожен - по его оценке

инфляция в августе не превысит 0.2%.

Дефляция произошла благодаря снижению цен на плодоовощную продукцию в среднем на 8.1%. При этом в противоположном направлении сработали цены на бензин, которые выросли на 1.5%, и тарифы на проезд в городском наземном транспорте (0.8-1.1%). В августе прошлого года инфляция была равна 0.4%. В июле 2005 года она составляла 0.5% по сравнению с 0.9% в июле 2004 года, а в июне 2005 - 0.6% по сравнению с 0.8% в июне 2004 года. Таким образом, монетарным властям удалось добиться обещанного ими сокращения инфляции в летние месяцы. Учитывая динамику прошлого года, влияние снижения цен на плодоовощную продукцию проявится еще в сентябре, но это будет уже последним шансом для этого фактора. За январь-июль 2005 года инфляция составила 8.5% против 7.1% за январь-июль 2004 года. Если предположить, что в сентябре также удастся удержать инфляцию вблизи нулевой отметки, и исключить влияние бензинового фактора и фактора возросшего денежного предложения, то по итогам года прогнозируемый показатель опускается до 10.6%, что безусловно устроило бы Минфин, потолок которого был передвинут на 11%. Но, по нашему мнению, исключить эти дополнительные факторы не удастся, а они создадут дополнительную инфляционную нагрузку не менее 0.3 п.п. ежемесячно. Наш прогноз 11.3% на конец года пока не меняем, хотя теперь этот уровень можно считать разве что нижней границей ожиданий. Верхняя граница наших ожиданий - 12.0%, что немного выше уровня прошлого года 11.7%.

Однако это не дает уверенности в том, что по итогам года инфляция будет ниже 11%

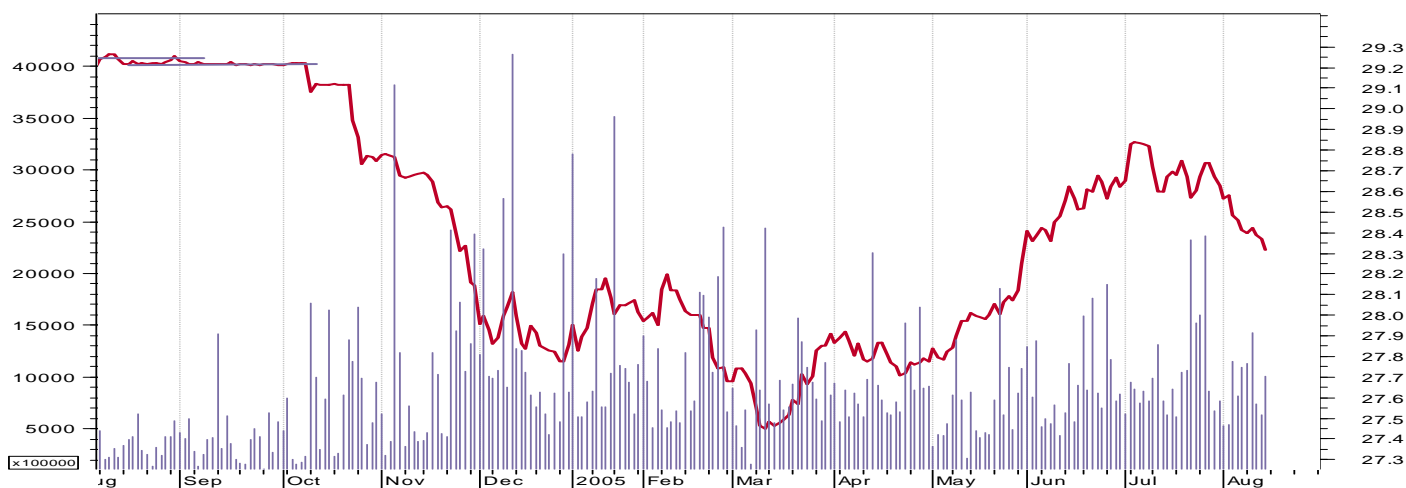
Валютный рынок

Евро/доллар в настоящее время занят поисками «дна» своего будущего бокового диапазона. На прошлой неделе в качестве претендента на эту роль курс показал уровень 1.216. Технически это вполне может оказаться искомым дном. В начале текущей недели этот уровень даже дал отскок к 1.222. Однако мы все же полагаем, что дно окажется немного пониже – на уровне 1.213, а в минимуме не исключен и 1.207. Но это не меняет общего позитивного взгляда: затем ждем отскока и движения сначала к 1.235, а затем и к 1.246.

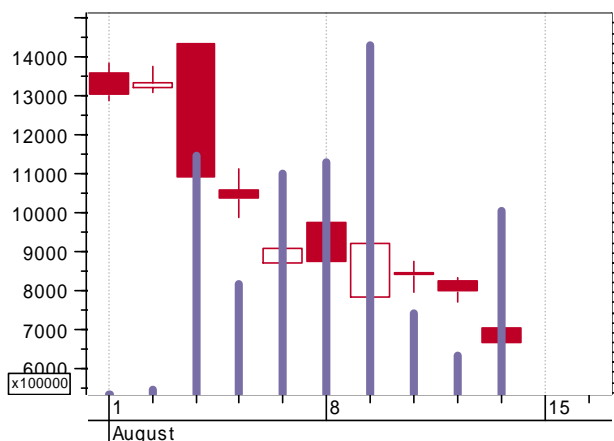
Драйвером для евро/доллара в начале текущей недели послужила слабость доллара к иене (падение от 110.5 до 109.4 иен за доллар), показанная им на факторе политической поддержки избирателями правящего кабинета Коидзуми в преддверии выборов 11 сентября. Согласно опросу, поддержку Коидзуми окажут 49% населения – эта цифра выросла на 2 процентных пункта по сравнению с опросом в начале августа, и это позволяет надеяться на то, что к моменту выборов она окажется выше 50%.

Доллар/рубль на российском рынке следует за евро/долларом. 28.64 руб является сейчас неким потолком, на крайний случай такую роль сыграет уровень 28.685 руб. А внизу цели имеют более глубокую перспективу. При движении евро/доллара к 1.235 или выше ориентиром для доллар/рубля будет 28.40 руб.

Курс доллар / рубль и объемы торгов за последние 52 недели



Курс доллар / рубль и объемы торгов за последние 2 недели



Курс евро / доллар



Корпоративные новости

Электроэнергетика

Прошедшая неделя для электроэнергетического сектора российского фондового рынка была информационно насыщенной. Новостной фон носил позитивную окраску, однако не оказал влияния ни на курсовую стоимость акций энергохолдинга, ни на ценные бумаги других компаний сектора.

Акции ПАО «ЕЭС» продолжали следовать общей динамике рынка, став объектом влияния царящих на нем эйфорических настроений. Однако в силу специфики реформирования отрасли ценные бумаги компании по итогам недели почти в два раза отстали от роста индекса РТС, достигшего очередного исторического максимума.

Капитализация ПАО «ЕЭС» в РТС за неделю выросла на 2.63%. В то же время индекс РТС прибавил 5.83%.

Несмотря на позитивную динамику большинства «голубых фишек», оказывающих наиболее сильное влияние на индекс РТС, менее ликвидные акции энергокомпаний, показали в свою очередь отрицательную динамику. За неделю на ММВБ из десяти лидеров падения 6 бумаг пришлось на акции эмитентов электроэнергетического сектора. В частности, по снижению капитализации лидировала Генерирующая компания Томскэнерго, котировки которой за неделю упали почти на 8%. Также снизились в цене акции Челябин- (-5.56%) Якутск- (-5.33%), Саратовэнерго (-2.26%) и Конаковской ГРЭС (-2.58%).

Мы не связываем столь негативную динамику акций во втором эшелоне с каким-либо определенным событием. В силу специфики большинства бумаг отрасли, в частности их низкой ликвидности и незначительного free float, динамика акций большинства энергокомпаний чувствительна даже к небольшим объемам сделок и в большинстве случаев характеризуется разнонаправленным движением их котировок.

Основным «нюсмейкером» отрасли на прошлой неделе стало Минпромэнерго. Так, Министерство направило в Правительство предложения по введению долгосрочных контрактов на топливо для электростанций. В настоящее время по причине отсутствия окончательного варианта предложения Минпромэнерго и вероятного внесения ряда поправок судить об экономической эффективности и целесообразности введения долгосрочных контрактов довольно затруднительно. Тем не менее, мы склоняемся к мысли, что введение договоров на поставку топлива в целом является позитивным фактором для энергоотрасли. С нашей точки зрения, со временем данный механизм позволит не только облегчить процесс прогнозирования работы электростанций, но и снизит определенные риски как отечественных, так и иностранных инвесторов, заинтересованных в российских генерирующих компаниях.

Специфика реформирования энергоотрасли продолжает оказывать непосредственное влияние на котировки акций ПАО «ЕЭС»

Низколиквидные акции эмитентов электроэнергетического сектора продолжают характеризоваться разнонаправленным движением котировок

В свою очередь, инициатива Минпромэнерго по увеличению объема экспорта электроэнергии из России в Финляндию и, как результат, создание рабочей группы, в перспективе при реализации проекта по строительству дополнительной высоковольтной линии окажет позитивное влияние как на развитие энергетики Северо-Запада, так и на инвестиционную привлекательность энергокомпаний региона.

Отметим, что инвесторы столь же нейтрально отнеслись и к увеличению доли ГК «Норильский никель» в Уставном капитале ПАО «ЕЭС» до 3,5% и к решению Арбитражного суда о снижении более чем в 9 раз (с 3 320 млн. до 130 млн. рублей) налоговых претензий к энергохолдингу за 2001 год. Последняя новость, несмотря на явный для ПАО «ЕЭС» позитив, была воспринята нейтрально в большей степени в силу специфики налоговых разбирательств в судебных инстанциях и трудности доказуемости налоговыми органами предъявляемых претензий, в том числе и первоначального объема исков. С определенной долей уверенности, можно было изначально предполагать более благоприятное для ПАО «ЕЭС» решение по данному процессу. Напомним, что первоначальное решение было вынесено отнюдь не в пользу ПАО «ЕЭС»: в декабре 2004 г. московский арбитраж счел претензии налоговых органов правомерными, а в марте отклонил апелляцию ПАО.

Рынок продолжает сохранять слабый интерес к сектору

Мы не ожидаем значимых событий способных оказать существенное влияние на котировки акций ПАО ЕЭС и отношение инвесторов к электроэнергетическому сектору и на последней неделе уходящего лета.

Рынок АДР Российских акций (США, Великобритания) за неделю

Эмитент	Тикер	Количество акций в АДР	Цена	Изменение за неделю, \$	Изменение за неделю, %	Объем торгов АДР, кол-во бумаг
Татнефть	TNT	20	45.60	2.85	6.67	344 300
ПАО "ЕЭС"	USERY	100	32.20	0.70	2.22	6 075
ГМК НорНикель	NILSY	1	71.60	0.60	0.85	175 852
Лукойл	LUKOY	1	45.70	2.75	6.40	2 552 450
Ростелеком	ROS	6	13.80	0.60	4.55	463 200
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	42.50	0.85	2.04	826 285
Юкос	YUKOY	4	2.45	-0.20	-7.55	133 476
Газпром	OGZPF	10	45.75	2.70	6.27	425 214
Сибнефть	SBKYY	5	18.75	2.95	18.67	4 644 078
Вымпелком	VIP	0.25	40.01	1.17	3.01	3 181 900
МТС	MBT	5	37.43	1.41	3.91	5 193 900
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	17.65	0.62	3.64	450 900
Голден Телеком	GLDN	1	29.07	-0.67	-2.25	278 385
YUKOS	YUSA		1.95	-0.02	-1.02	171 545
Стальная группа "Мечел"	MTL	3	28.73	-0.82	-2.77	1 007 300
АФК Система	SSA	0.02	19.69	0.80	4.24	2 245 316
ОАО "Пятерочка"	FIVE		17.30	-0.10	-0.57	363 349
Рамблер Медиа	RMG		14.50	-0.25	-1.69	212 175
НОВАТЭК	NVTK		22.60	2.27	11.17	2 605 027

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	10 559.23	-0.39
S&P 500	1 219.71	-0.87
Nasdaq	2 135.56	-0.99
FTSE	5 312.60	-0.62
DAX	4 929.91	-0.15
NIKKEI 225	12 291.73	0.25
Hang Seng	15 038.61	-2.67

Российский рынок акций за неделю

Эмитент	Тикер	Target price, \$	Рекомендация	Цена закрытия, \$	Изменение, %	Объем торгов РТС, \$	Объем торгов ММББ, \$	Капитализация, \$млн
Нефтегазовый сектор								
Газпром	GSPBEX	3.10	покупать	3.6661	6.17	730 826 449		86 060
Лукойл	LKOH	44.40	покупать	45.6500	6.16	37 534 144	620 383 249	38 343
Сибнефть	SIBN	4.03	покупать	3.7400	19.30	16 867 685	122 009 508	17 304
Сургутнефтегаз	SNGS	0.81	держать	0.8400	1.20	8 110 900	121 048 775	30 159
Сургутнефтегаз	SNGSP	0.45	держать	0.7025	5.64	2 576 000	13 146 958	5 391
Татнефть	TATN	2.00	держать	2.2800	7.80	1 035 750	15 567 264	4 967
Татнефть	TATNP	1.40	покупать	1.4800	5.71	232 000	2 908 420	218
ЮКОС	YUKO			0.5965	-3.01	223 225	2 087 136	1 334
Башнефть	BANE	6.11	держать	8.0000		16 400		1 361
Мегионнефтегаз	MFGS			30.0000	0.84		1 110 476	2 984
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS	18.20	держать	32.0000	1.59		2 677 760	2 673
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			7.0000	7.69	49 000		427
Удмуртнефть	UDMN	465.68	держать	500.0000	13.64		5 454	1 336
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR	0.30	держать	0.3197	2.83	46 747 670	599 361 374	13 044
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.2800	1.45		7 337 904	581
Мосэнерго	MSG			0.0811	0.12		1 273 617	2 291
Башкирэнерго	BEGY	0.41	покупать	0.4025		60 375		420
Иркутскэнерго	IRGZ	0.24	держать	0.2425	1.89	385 450	1 692 875	1 155
Ленэнерго	LSNG			0.8000	6.67			613
Ленэнерго	LSNGP			0.5000	-9.09	4 767		66
Нижегородэнерго	NNGE			5.1000				20
Пермэнерго	PMNG			2.2500				81
Самарэнерго	SAGO			0.1135	0.89	11 430	130 234	405
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			2.2770	3.55	6 739 660	158 035 926	1 636
Ростелеком	RTKMP			1.6650	5.71	3 760 000	15 710 456	401
Башинформсвязь	BISV	0.20	покупать	0.1500	1.35	17 660		142
ВолгаТелеком	NNSI			3.9500	3.40	1 094 502	148 441	969
ВолгаТелеком	NNSIP			2.6400	6.67	345 519	184 818	216
МГТС	MGTS			15.8000	1.28	612 350	140 241	1 261
МГТС	MGTSP			11.5000	5.99	112 500	365 581	184
СЗТ	SPTL			0.7400	0.68	634 985		652
СЗТ	SPTLP			0.5000	4.28	119 778		124
Уралсвязьинформ	URSI			0.0375	2.18	1 980 700	25 152 718	1 206
ЦентрТелеком	ESMO			0.4055	1.12	50 740		640
ЦентрТелеком	ESMOP			0.3000	8.30	44 587		158
ЮТК	KUBN			0.0979	1.45	242 290	95 852	288
ЮТК	KUBNP			0.0735	3.52	7 350	45 470	71
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ	29.60	держать	24.0500	0.21		2 850 183	654
ГАЗ	GAZA			40.7500	-5.23			287
ОМЗ	OMZZ	7.10	покупать	4.4000	-2.22	44 750	101 972	156
Металлургия								
НорНикель	GMKN	72.00	покупать	71.3000	1.57	27 286 274	239 765 956	15 132
Северсталь	CHMF	10.70	покупать	8.5800	1.54	687 350		4 728
Челябинский ТПЗ	CHEP	0.35	держать	0.8700	10.69	377 269		405
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			850.0000	9.96	14 516 034	65 591 511	15 964
Сбербанк	SBERP			13.0000	21.50	1 226 000	96 373 429	650
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			1.4700	0.68		1 005 686	1 633
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			32.0000	13.07	245 350	69 166	3 700
Балтика	PKBAP			23.0000	4.31	39 700		312
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.7000		54 124		162
Красный Октябрь	KROT			14.9000	5.67	15 407		131
ЦУМ	TZUM			0.4800	-4.00		2 075	43

Аналитический отдел

Одинцова Наталья - начальник отдела

Телекоммуникации и металлургия - Ложкина Ирина

lozhkina@prospect.com.ru

Инструменты с фиксированной доходностью, валюты и макроэкономика - Лавущенко Игорь

lavushenko@prospect.com.ru

Нефть, газ и химия - Мангилев Дмитрий

mangilev@prospect.com.ru

Электроэнергетика - Соловьев Алексей

solovyev@prospect.com.ru

Программист. Технический анализ рынка акций - Сальманов Олег

salmanov@prospect.com.ru

Трейдинг

Каштанов Антон - начальник отдела

Виноградов Константин

Гусев Николай

Заря Георгий

Лобанов Александр

Мансурходжаев Фируз

Поляк Стивен

Хмельник Михаил

Абручнов Сергей

Бохин Александр

Управление активами

Лосавио Игорь

Усачев Андрей

Баранов Александр

Вольнов Дмитрий

Яблонский Сергей

Инвестиционная компания "Прспект"

СЕО - Дмитрий Штейнсапир

Почтовый адрес: Россия, Москва, 123001, Трехпрудный переулок, д.9, стр.3

телефон: +7 (095) 937-3363

факс: +7 (095) 937-3360

e-mail: research@prospect.com.ru

web: <http://www.prospect.com.ru/> ,

<http://www.ukprospect.ru/>

Представленная информация базируется на достоверных источниках. Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Компания "Прспект" не несет ответственности за точность предоставленных данных. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Компания и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний. Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат ИК "Прспект". Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения компании "Прспект" не допускается.