

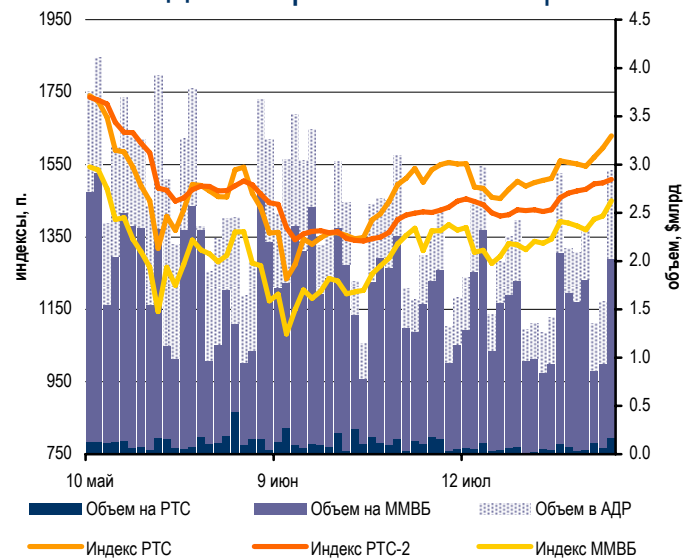
PROSPECT WEEKLY

ВЗГЛЯД НА РЫНОК

За прошедшую неделю индекс РТС вырос на 4.73%. При этом в середине недели состоялся прорыв верхней границы летнего бокового трендового коридора. Это значение, 1560 пунктов, рынок штурмовал дважды за лето – в начале и конце июля. Оба раза два дня подряд индекс поднимался выше этой отметки, но к концу торговой сессии вновь снижался под границу коридора. Однако на этот раз в результате роста в среду индекс прорвал это сопротивление, а в четверг рынок с солидным гэпом перемахнул и внутрисдневные летние максимумы, а позже на возросших объемах перескочил 1600 пунктов по индексу РТС. Этот гэп между 1570 и 1580 пунктами видимо будет закрыт на текущей или следующей неделе, однако возрастающие объемы торгов свидетельствуют о возможном завершении летнего сезона торгов. Окончательно это станет очевидным в случае роста за значение 1660 пунктов – то есть прорыва последнего серьезного сопротивления на пути к историческому максимуму.

Самый значительный рост среди наиболее ликвидных акций показали акции Полюса (+9.01%), показавшего на прошедшей неделе значительный прирост финансовых показателей, Татнефти (+8.68%), МТС (+6.73%) и Сургутнефтегаза (+5.34%). Несколько меньше выросли за неделю котировки Лукойла (+4.72%), Газпрома (+3.98%), РАО ЕЭС (+2.07%) и Норильского никеля (+1.23%). Несколько снизились по итогам недели Газпромнефти (-0.08%) и Роснефти (-0.95%). А наибольшее снижение котировок показали телекоммуникационные фишки – Ростелеком (-5.29%) и Уралсвязьинформ (-3.41%).

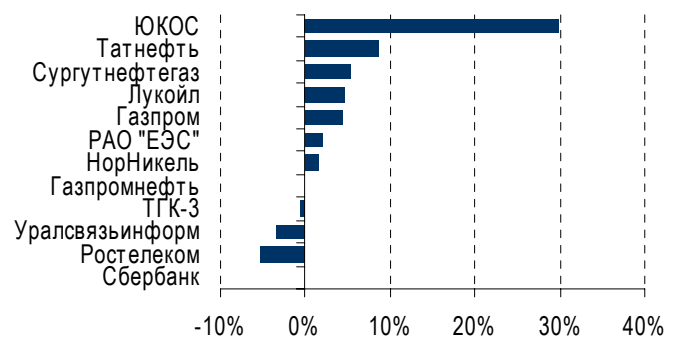
Индикаторы за 3 месяца



Индекс РТС и объемы торгов



"Голубые фишки" за неделю



Корпоративные новости

Нефтегазовый сектор

Прошедшая неделя для нефтегазового сектора прошла сравнительно спокойно. Основные новости были сконцентрированы вокруг Банкротства Юкоса – напомним, что во вторник, 2 августа, суд удовлетворил решение собрания кредиторов компании и признал Юкос банкротом.

Предстоящее 8 августа слушание по иску Юганскнефтегаза к Юкосу и Hulley Enterprises может существенно повлиять на ход банкротства Юкоса

Теперь одной из «реперных точек» в деле Юкоса может стать суд 8 августа – в рамках этого слушания будет рассматриваться иск Юганскнефтегаза к Юкосу и его акционерам Hulley Enterprises на сумму \$8,3 млрд. Ситуация может сложиться таким образом, что акционеры выразят готовность погасить требования акциями Юкоса. Если Роснефть готова будет пойти на это, ход событий вокруг компании может изменить свое русло. Банкротство может быть остановлено и заключено мировое соглашение. Это может вызвать спекулятивный интерес к акциям компании. Однако мы полагаем, что Роснефти даже при подобном сценарии не имеет смысла сохранять компанию Юкос – большая часть активов может быть продана для погашения долгов Юкоса, а остальные, наиболее для нее интересные, Роснефть может консолидировать. Таким образом, для миноритариев Юкоса это также не является выходом из положения. А учитывая, что с недавнего времени Роснефть стала публичной компанией, мы полагаем, что подобный сценарий ей изначально будет не интересен, и она будет приобретать наиболее интересные для нее активы Юкоса на аукционах – это гораздо более прозрачная схема, а активы будут очищены от обязательств. Приобретение активов по такой схеме, на наш взгляд, предпочтительно для компании, заботящейся о репутации и собственной капитализации.

ТНК-ВР планирует увеличить перерабатывающие мощности, возможно за счет приобретения одного из НПЗ Юкоса

Второй новостью, заслуживающей отдельного внимания, на наш взгляд стало выступление ице-президента компании ТНК-ВР по переработке и сбыту Энтони Консидайна. Оно также во многом касалось предстоящей продажи активов Юкоса.

По его словам, холдинг планирует увеличить свои перерабатывающие мощности. Г-н Консидайн не сообщил каким именно образом планируется повысить объем переработки, сказав лишь, что ТНК-ВР может проявить интерес к активам Юкоса.

Стоит отметить, что объем переработки ТНК-ВР не превышает 30% от уровня добычи. При этом на текущем этапе перерабатывающий сегмент гораздо рентабельнее, чем нефтедобыча в связи с высокой фискальной нагрузкой последнего.

Что касается возможностей увеличения мощностей, мы считаем маловероятным победу ТНК-ВР в аукционах на приобретение активов Юкоса в Самаре – этот узел НПЗ весьма привлекателен и компании, обладающие высокими лоббистскими возможностями, постараются оставить его за собой. АНХК будет интересна в первую очередь предприятиям, развивающим добычу в Восточной Сибири. А это в том числе и Роснефть. Таким образом, здесь тоже низка вероятность получения этого актива российско-британской компанией.

Вероятно, ТНК-ВР будет претендовать на Сызранский и Ачинский НПЗ. Однако они тоже могут быть интересны компаниям с более высокими лоббистскими возможностями. Например, Ачинский НПЗ может заинтересовать Сургутнефтегаз.

Мы считаем, что в случае, если компания все же сумеет приобрести один из заводов Юкоса, это будет свидетельствовать о существенном улучшении отношений ТНК-ВР с правительством.

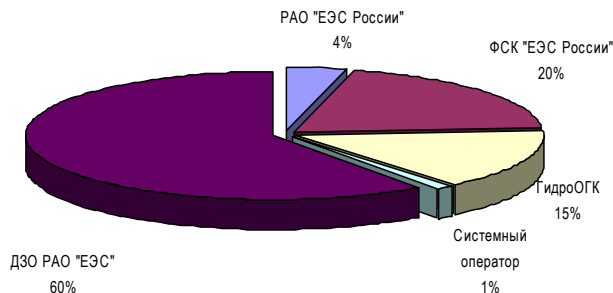
Что касается возможности строительства собственного НПЗ, это весьма долгосрочный проект. И даже если компания решится на его реализацию, на первом этапе – порядка 1-1.5 лет – он не скажется на деятельности ТНК-ВР существенным образом.

Электроэнергетика

Объем инвестиций в энергоотрасль в 2007 году увеличен кратно

На прошлой неделе Правительство РФ утвердило инвестиционную программу на 2007-2009 гг. Было принято решение удвоить инвестиции в электроэнергетику. В частности, общий объем инвестиций РАО «ЕЭС» в 2007 году составит 399,7 млрд. рублей (\$14,9 млрд.). Следует напомнить, что объем инвестиций в отрасль в 2006 году составил 160 млрд. рублей (\$5.97 млрд.).

Структура инвестиций в энергоотрасль в 2007 году



Строительство теплогенерирующих мощностей – приоритетное направление

Инвестиционная программа предполагает концентрацию финансовых ресурсов в проектах по строительству теплогенерирующих мощностей. Также, согласно сообщениям СМИ, на заседании Правительства РФ были одобрены инвестиционные программы дочерних обществ энергохолдинга - ФСК ЕЭС, ГидроОГК и СО-ЦДУ.

Увеличение инвестиционной программы РАО «ЕЭС» позитивно отразится на инвестиционной привлекательности электроэнергетической отрасли

Инвестиционная программа Федеральной сетевой компании направлена на обеспечение надежности работы Единой энергосистемы страны, недопущение ограничений потребителей, выдачу мощностей объектов генерации, модернизацию и строительство новых объектов сетевого хозяйства. Значительное внимание уделено реализации Программ повышения надежности электроснабжения Москвы, Санкт-Петербурга и регионов Западной Сибири. Общий объем инвестиционной программы ФСК, включая средства федерального бюджета, в 2007 г. составит 78.9 млрд. рублей, в 2008 г. – 95.4 млрд. рублей.

Акции РАО «ЕЭС»: умеренный рост...

ОАО «ГидроОГК» сформировало инвестиционную программу, направленную на обеспечение безопасности существующих гидротехнических сооружений и системной надежности, а также покрытие энергодефицита в отдельных регионах страны. В 2007 г. общий объем инвестиционной программы компании, включая средства федерального бюджета, составит 60.4 млрд. рублей, в 2008 г. – 73.4 млрд. рублей.

Мы полагаем, что кратное увеличение инвестиционной программы РАО «ЕЭС» позитивно отразится на инвестиционной привлекательности электроэнергетической отрасли.

По итогам прошедшей недели акции РАО «ЕЭС» выросли на 3.6%. Индекс РТС прибавил 5%. Мы полагаем, что поддержку акциям РАО «ЕЭС» продолжает оказывать решения, принятые на состоявшемся в конце июля Совете директоров РАО «ЕЭС», а также утверждение инвестиционной программы развития энергоотрасли на 2007 год.

В секторе энергетических акций второго эшелона наблюдалось разнонаправленное движение котировок. Капитализация ОГК-3 выросла на 4.2%, ОГК-5 – на 2.7%. Капитализация ТГК-3 (Мосэнерго), в свою очередь, снизилась в РТС на 1.5%, ТГК-6 на 4%.

Металлургия и Машиностроение

Производственные итоги работы Полюс Золота показали высокий рост

Среди новостей прошлой недели, оказавших наибольшее влияние на акции компаний отрасли, следует отметить следующие.

В конце прошлой недели Полюс Золото, ведущий производитель золота в России, сообщил предварительные итоги производственной деятельности в первом полугодии 2006 года. За первые шесть месяцев этого года объем производства предприятий группы вырос на 22% до 502 тыс. унций, в то время как в аналогичный период прошлого года этот показатель был равен 413 тыс. унций. Рост производства наблюдался практически на всех предприятиях группы: на Олимпиадинском ГОКе было произведено 392 тыс. унций (в 2005 году - 363 тыс. унций), на Куранахском ГОКе 71 тыс. унций (57 тыс. унций), на Западном ГОКе 13 тыс. унций (5 тыс. унций). Напротив, на россыпных месторождениях (ОАО "Лензолото") в отчетный период наблюдался некоторый спад добычи – 26 тыс. унций в сравнении с 45 тыс. унций в 1-м полугодии 2005 г.

На фоне высоких цен на металл на мировых рынках это оказывает поддерживающее влияние на стоимость бумаг компании

Данные новости в целом подтверждают реализацию стратегии группы на рост производства. Наиболее динамично развивается производство рудного золота, что также является ожидаемым фактом. На фоне этих новостей бумаги компании подорожали за прошлую неделю на 10%, при этом капитализация группы достигла уровня в \$9.25 млрд. В ожидании финансовых данных работы компании в первом полугодии текущего года мы не ожидаем существенного изменения котировок акций Полюса. Уровень цен на золото в настоящее время достаточно высок, а на фоне эскалации конфликта на Ближнем Востоке и высоких ценах на углеводороды их снижение малосущественно, что и будет оказывать поддерживающее влияние бумагам компании.

Из машиностроительной отрасли следует отметить сразу несколько событий, оказывающих влияние на текущую конъюнктуру рынка.

На АвтоВАЗе меняется руководство, что может стать причиной изменения стратегии его развития на долгосрочную перспективу

Прежде всего, стоит отметить состоявшийся совет директоров АвтоВАЗа, на котором был освобожден от должности по собственному желанию генеральный директор – Игорь Есиповский. Среди оценок причин, приведших к его отставке, наиболее часто называют конфликт с менеджментом главного акционера – Рособоронэкспортом – по поводу стратегии дальнейшего развития предприятия. Отчасти с этим можно согласиться: несмотря на многочисленные попытки менеджмента АвтоВАЗа за время управления предприятием (с ноября 2005 года) так и не была внятно озвучена стратегия дальнейшего развития концерна, что помешало ВАЗу получить в правительстве средства инвестиционного фонда, так необходимые для модернизации. Однако, по нашему мнению, в отставке скрыты и другие мотивы. Во-первых, возможно, работа И.Есиповского была призвана технически очистить завод от «партнерских» схем, существенно снижающих его рентабельность. Во-вторых, на первом этапе стояла задача формирования новой управленческой команды, с которой И.Есиповский также успешно справился. Не исключен вариант того, что он в дальнейшем перейдет на работу в управляющую компанию АвтоВАЗа, формирование которой уже идет, а функции единоличного органа управления, как ожидается, будут ей переданы на внеочередном собрании акционеров АвтоВАЗа 5 октября 2006 года.

В скором времени функции единоличного исполнительного органа АвтоВАЗа, возможно, будут переданы управляющей компании

Для самого АвтоВАЗа это в целом положительные новости. На место Есиповского временно назначен директор по техническому развитию В.Нагайцев. При такой комбинации, с учетом делегирования прав управления управляющей компании, за руководством АвтоВАЗа останется функция технического развития, контроля и сопровождения производственного процесса. Эта стандартная схема работы для современных автопроизводителей. Стоит также ожидать более активных действий компании по формированию стратегии развития на ближайшую перспективу, а также, вероятно, объявление окончательного решения по выбору стратегического партнера из числа иностранных производителей. На текущую неделю мы ожидаем умеренного интереса инвесторов к бумагам компании.

Другой крупный автомобильный концерн – группа ГАЗ, продолжает процесс реструктуризации. На прошлой неделе были объявлены коэффициенты обмена акций дочерних компаний группы на акции допэмиссии ОАО ГАЗ. Напомним, что 3 августа акционеры одобрили выпуск 6.2 млн. акций (порядка 42% акций от уставного капитала

ГАЗа), которые можно выкупить за акции восьми заводов, контролируемых ГАЗом и “Русскими машинами” в настоящее время.

Предлагаемые цены выкупа акций предприятий группы ГАЗ

Компания	Рыночная цена на 07/08/06 в РТС, руб.	Цена обмена, руб.	Премия, %
ГАЗ	1 997	2 315	16%
ПАЗ	1 514	1 910	26%
Автодизель	2 425	3 120 (1983 пр.)	29%
ЯЗТА	-	3 878	-
ЯЗДА	130	180	38%
Урал	-	19 984	-
Тверской экскаватор	-	35 767	-
Брянский арсенал	-	492	-
ЧСДМ	-	518	-

ГАЗ продолжает консолидацию на своем балансе акций дочерних компаний

Цена выкупа акций ГАЗа может снизить долю миноритарных акционеров группы

Пока перспектива включения в холдинг компаний автодорожной техники выглядит сомнительно

Стоит отметить, что помимо предприятий, акции которых уже менялись на акции ГАЗа, к ним добавились новые производства. Прежде всего, это производители дорожной техники – Тверской экскаватор, а также Челябинский завод строительных и дорожных машин. Все эти предприятия, по мнению руководства группы, помогут создать устойчивый холдинг и повысят суммарную капитализацию. Однако, по нашему мнению, включение этих предприятий в общую структуру группы может быть оценено рынком не в полной мере. Производство строительной техники и ее ремонт – самостоятельный вид бизнеса, и существующие крупные иностранные производители редко сочетают в себе разные направления бизнеса. Кроме того, перспектива выкупа акций ГАЗа по цене выше текущих котировок может стать причиной снижения доли миноритариев, не пожелавших выкупать акции по высокой цене, и в общем итоге негативно повлиять на отношение инвесторов к акциям группы в ходе предполагаемого первичного размещения.

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
Юкос	YUKOY	4	3.00	0.60	25.00	514 189
Голден Телеком	GLDN	1	27.30	2.35	9.42	411 005
НОВАТЭК	NVTK	0.01	51.50	4.40	9.34	1 216 112
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	43.40	3.40	8.50	344 500
АФК Система	SSA	0.02	23.50	1.65	7.55	3 307 178
МТС	MBT	5	33.90	1.92	6.00	7 191 600
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	78.75	3.45	4.58	438 099
Лукойл	LUKOY	1	91.85	3.96	4.51	2 517 926
Татнефть	TNT	20	107.66	3.67	3.53	591 900
ОАО "Пятерочка"	FIVE		17.25	0.48	2.86	401 962
Вымпелком	VIP	0.25	49.79	1.22	2.51	3 186 500
ГМК НорНикель	NILSY	1	138.50	2.00	1.47	143 294
Мечел	MTL	3	22.77	0.25	1.11	1 899 400
Рамблер Медиа	RMG		24.00	0.25	1.05	49 875
Amtel	AMV		5.15	-0.03	-0.58	1 500
Евраз Холдинг	EVR		22.80	-0.60	-2.56	1 029 746
Ростелеком	ROS	6	28.40	-1.65	-5.49	822 900

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	11 240.35	0.18
Индекс S&P 500	1 279.36	0.06
Nasdaq	2 085.05	-0.43
FTSE	5 889.40	-1.43
DAX	5 723.03	0.31
NIKKEI 225	15 499.18	1.02
Индекс MSCI EM	763.40	1.06
Hang Seng	16 887.80	-0.40

Российский рынок акций за неделю

Эмитент	Тикер	Target price, \$	Рекомендация	Цена закрытия, \$	Изменение, %	Объем торгов РТС, \$	Объем торгов ММВБ, \$	Капитализация, \$млн
Нефтегазовый сектор								
Газпром	gazp	9.00	держать	10.8500	5.24	72 725 705	1 561 045 709	256 858
Лукойл	LKOH	100.82	покупать	91.2000	4.77	24 536 547	1 139 001 819	76 851
Газпромнефть	SIBN	4.93	покупать	4.2500	6.25		36 881 069	20 151
Сургутнефтегаз	SNGS	1.44	держать	1.5850	5.32	7 332 935	262 937 957	56 000
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.19	покупать	1.1100	6.73	822 500	43 481 129	8 511
Татнефть	TATN	3.36	держать	5.4400	9.90	1 040 640	85 847 597	11 680
Татнефть	TATNP	2.48	держать	2.8000	0.32		6 964 926	413
ЮКОС	YUKO			0.7000		1 176 810	26 836 069	1 566
Башнефть	BANE	13.23	держать	14.2500	2.52	71 875		2 425
Мегионнефтегаз	MFGS			46.0000	9.52		156 015	4 576
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	42.0000			4 276 060	3 508
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			21.0000	4.48	20 500	5 039 871	1 281
Удмуртнефть	UDMN	955.53	держать	700.0000			10 430	1 870
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR			0.7660	3.51	54 437 490	2 428 282 555	30 885
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.6050	-1.22	318 750	15 356 167	1 255
ТГК-3	MSNG	0.10	продавать	0.2000	-1.48		3 671 363	5 650
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	0.9000	4.65			938
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.5400	1.89		2 516 732	2 574
Ленэнерго	LSNG			0.5500	22.22		279	421
Ленэнерго	LSNGP			0.3000			0	39
Нижегородэнерго	NNGE			26.0000				102
Пермэнерго	PMNG			4.6000			1 231	167
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			4.7500	-3.46	903 500	124 918 072	3 461
Ростелеком	RTKMP			2.1400	1.42	42 800	27 767 769	520
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1630	0.62		0	155
ВолгаТелеком	NNSI			3.9000	2.63	385 450	1 649 195	951
ВолгаТелеком	NNSIP			3.0000	-6.25	125 000	356 898	246
МГТС	MGTS			18.3000	-8.50		23 545	1 461
МГТС	MGTSP			17.6000	1.15		8 095	281
СЗТ	SPTL			1.0450	-0.95	160 750	4 072 630	921
СЗТ	SPTLP			0.8000	-4.19	105 257	746 396	200
Уралсвязьинформ	URSI			0.0376	-5.29	1 456 800	67 836 183	1 228
ЦентрТелеком	ESMO			0.4910	4.47	124 550	899 211	775
ЦентрТелеком	ESMOP			0.4075	5.16	40 750	85 185	214
ЮТК	KUBN			0.1185	-1.25	141 800	159 294	351
ЮТК	KUBNP			0.0985	3.68	19 550	34 109	96
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ			62.0000	3.33		5 015 669	1 686
ГАЗ	GAZA			74.5000	6.43	163 150		978
ОМЗ	OMZZ			7.2500	3.57		21 860	257
Металлургия								
НорНикель	GMKN			139.5000	2.20	16 947 005	713 752 283	26 396
Северсталь	CHMF	12.49	покупать	13.1700	4.52	4 327 868		12 261
Челябинский ТПЗ	CHEP			1.5100	4.14	462 855		707
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			1.8100	1.97	18 700	4 480 146	2 010
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			36.0000	4.32	165 166	214 042	4 218
Балтика	PKBAP			27.8000	0.91	102 150	5 909	377
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.3500	3.98	56 400	19 739	141
Красный Октябрь	KROT			16.0000			3 446	140
ЦУМ	TZUM			1.7000			2 582	152

Аналитический отдел

Ложкина Ирина – и.о. начальника отдела

lozhkina@prospect.com.ru

Нефть, газ и химия - Мангилев Дмитрий
mangilev@prospect.com.ru

Электроэнергетика - Соловьев Алексей
solovyev@prospect.com.ru

Телекоммуникации - Сальманов Олег
salmanov@prospect.com.ru

Металлургия – Парфенов Дмитрий
parfenov@prospect.com.ru

Финансовый сектор - Лавущенко Игорь
lavushenko@prospect.com.ru

Трейдинг

Каштанов Антон - начальник отдела

Гусев Николай

Лобанов Александр

Мансурходжаев Фируз

Поляк Стивен

Хмельник Михаил

Бохин Александр

Управление активами

Виноградов Константин

Кокорев Игорь

Вольнов Дмитрий

Котов Дмитрий

Инвестиционная компания "Проспект"

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 "Проспект" 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 "Проспект". Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения компании "Проспект" не допускается.