

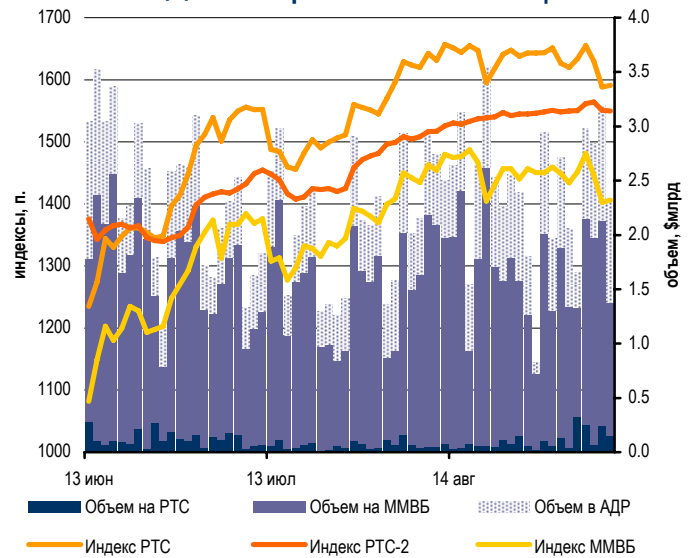
PROSPECT WEEKLY

ОБЗОР РЫНКА

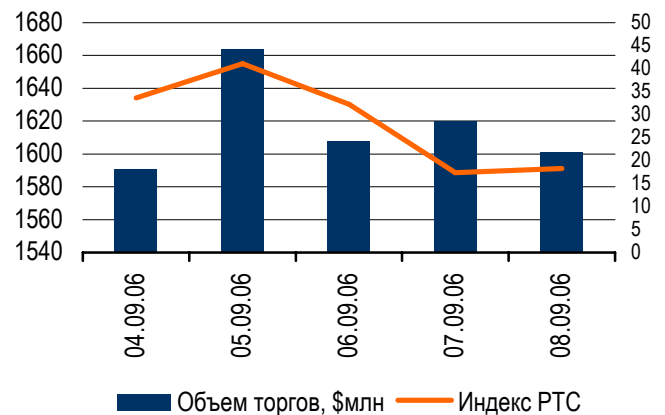
На прошедшей неделе индекс РТС вышел из своего августовского диапазона вниз. После того, как в четверг позапрошлой недели (31.08) не удержалась трендовая поддержка на уровне 1650 пунктов и часть длинных позиций закрылась по стоп-приказам, такое движение было ожидаемым. В качестве приемлемой цели нисходящего движения мог бы выступить гэп начала августа на уровне 1570 пунктов. В начале текущей недели он был успешно закрыт, однако рынок по инерции «пролетел» его вниз, и притормозил на значительно менее сильной поддержке 1531 пункт, образованной локальным пиком февраля 2006.

В качестве обоснования для своего снижения рынок взял снижающуюся нефть. Цены на WTI достигли 5-месячного минимума, опустившись ниже \$66 за баррель. Ожидаемые поддержки \$66-67 проявили себя в ходе торгов, но не смогли задержать снижение. На текущих позициях 65.2-65.7 нефтяной рынок тестирует на пробой растущий тренд с конца 2004 года. Если этот тренд не устоит, и отскока в нефти не произойдет, то следующая остановка может произойти уже на \$61, или даже \$58 за баррель. Это способно будет оказать негативное влияние на российский рынок и привести к продолжению его «остужения» даже до уровней 1400 пунктов, где произойдет возврат к растущему тренду конца 2004 года. Поэтому сейчас внимание следует сосредоточить на рынке нефти и формировать свою стратегию в соответствии с ним. В то же время в моменте российский рынок выглядит перепроданным, и во вторник-среду ожидаем его вверх. Впрочем, это может быть не более чем возврат к пробитой ранее поддержке 1570, если события на нефтяном рынке будут развиваться в негативном направлении. А этого нельзя исключать по следующим причинам: во-первых, прежние высокие цены включали в себя «ближневосточную кризисную» надбавку, а ситуация там сейчас вошла в какое-то уж очень спокойное русло. Во-вторых, высокие цены сложились и вследствие добора нефти в стратегические запасы США в ожидании августовских ураганов в Мексиканском заливе. Ураганы себя никак не проявили в августе, и теперь частично излишки нефти из американских запасов продаются в рынок. А для проявления «зимнего» и «погодного» факторов время еще не наступило. Кроме того, косвенно ожидания снижения подтверждаются ОПЕК, заявившей, что квоты на добычу будут понижены лишь в случае цены ниже \$55-60 Brent.

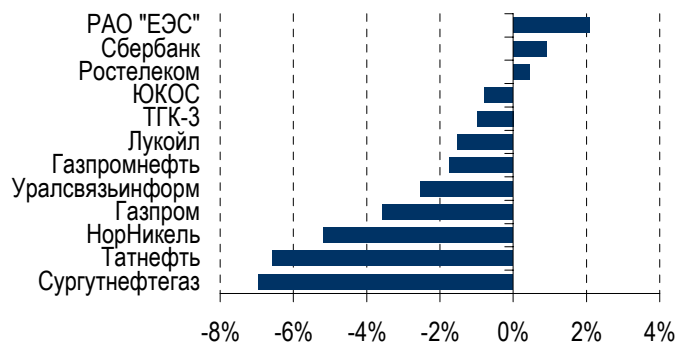
Индикаторы за 3 месяца



Индекс РТС и объемы торгов



"Голубые фишки" за неделю



Корпоративные новости Нефтегазовый сектор

Проект создания газовой биржи получил реалистичные очертания

Прошлая неделя вновь оказалась богата на новости в газовом секторе.

Для начала обратим внимание на проект создания газовой биржи. Глава правительства, Михаил Фрадков, подписал постановление о создании газовой биржи в экспериментальном порядке. Уже на этой недели стали известны некоторые подробности того, по какой схеме она будет работать. Независимые производители получат возможность продавать через электронную торговую площадку до 8-10% газа, который сейчас поставляется по системе трубопроводов Газпрома. Если кто-то не воспользуется своей квотой, она будет распределена среди других независимых производителей.

Пока еще не утверждена площадка для торговли и нет правил торговли. Предполагается, что торги будут проводиться через Межрегионгаз

Пока проект рассчитан на 2006-2007 годы. Предполагается, что на бирже будет продаваться порядка 10 млрд кубометров газа и половину поставок обеспечит Газпром а вторую половину – независимые производители.

Мы полагаем, что это существенный шаг на пути к либерализации цен на газ, хотя объем продаж и не высок – не более 3% внутреннего потребления. Биржа должна стать индикатором того, насколько отечественные промышленные потребители готовы покупать газ по цене выше устанавливаемой государством и какой, соответственно, может быть эта цена.

Мы положительно оцениваем данную новость, причем применительно и к Газпрому, и к независимым производителям газа, в том числе и нефтяным компаниям. Однако её влияние станет заметно лишь в случае увеличения объемов торгов газом на рыночных условиях – иначе говоря, в лучшем случае, лишь через несколько лет.

Газпром может увеличить инвестпрограмму на 20%

На прошлой неделе состоялось заседание правления Газпрома, на котором были приняты рекомендации совету директоров по изменению бюджета. В том числе рекомендуется увеличить объем инвестиционной программы на текущий год на 20.2% до \$13.66 млрд., что подразумевает 16.7%-е повышение объема капиталовложений до \$11.89 млрд. (324,93 млрд руб.) и 53%-е увеличение финансовых инвестиций до \$1.76 млрд. (48.21 млрд руб.). При этом сумма займов останется прежней – \$3.27 млрд (90 млрд руб.).

Изменения, предложенные правлением, связаны с хорошими результатами Газпрома по итогам первого полугодия и ростом финансовых поступлений в Газпром, что в свою очередь вызвано хорошей ценовой конъюнктурой на мировом рынке.

Мы полагаем, что инвестиции позволят концерну приблизить пуск новых месторождений. А также инвестировать в обновление транспортной системы.

ФАС предлагает проект постановления о правилах доступа независимых производителей к трубе Газпрома

Что касается транспортной системы, по сообщению агентства Интерфакс, Федеральная антимонопольная служба (ФАС) представила на утверждение правительства согласованный с МЭРТ и Минэнерго проект постановления о предоставлении независимым производителям газа недискриминационного доступа к трубопроводной системе Газпрома. Основное значение документа в том, что нем дается определение свободных мощностей газопровода и подробно описываются способы их загрузки. При этом Постановление обязывает Газпром, раскрывать ряд данных об уровне загрузки трубопровода.

На наш взгляд это постановление, если оно будет принято – весьма важно для независимых производителей, в том числе и ряда нефтяных компаний, поскольку позволит в судебном порядке оспаривать случаи при которых им не будет предоставляться доступ к «трубе». Однако пойдут ли компании на тяжбы с Газпромом и насколько трубопроводы действительно загружены что бы пустить в них газ независимых поставщиков, говорить сложно.

Якутия предлагает проложить газопровод вдоль ВСТО

Говоря о транспортной составляющей Газпрома, обратим внимание на новость из Якутии – власти этого региона внесли предложение о строительстве магистрального газопровода вдоль ветки ВСТО. Месторождения восточной Сибири смогут давать до 80 млрд кубометров газа ежегодно, в качестве базы будет использоваться Ковыкта, ряд якутских месторождений и попутный газ нефтяных промыслов.

Строительство газопровода вдоль ВСТО действительно должно принести эффект синергии – развитая инфраструктура при строительстве газовой трубы позволит существенно сэкономить.

Однако мы полагаем, что проект пока не будет одобрен – это связано с Ковыктинским месторождением, которое помимо газа содержит огромные запасы гелия, который фактически «некуда девать» - при современных условиях добычи объемы его извлечения на Ковыкте превысят мировой спрос. Иными словами мы сомневаемся, что месторождение начнут разрабатывать в скором времени. А без него проект строительства газовой трубы, на наш взгляд, лишен смысла.

Возможно, Газпром вскоре договориться о приобретении белорусской газотранспортной компании

Также стоит обратить внимание на переговоры Председателя Правления Газпрома Алексея Миллера и генерального директора ОАО «Белтрансгаз» Дмитрия Казакова. В соответствии с ними газпро обеспечит поставки в белорусию всего законтрактованного в 2005 году газа в республику (21 млрд. куб. м) по оговоренной цене (\$46,68 за 1000 куб. м)/

Важным моментом является обсуждение оценки газотранспортной системы Белоруссии. Мы полагаем, что лояльность Газпрома в вопросах цены может быть следствием готовности белорусской стороны продать газовому концерну долю в газотранспортной системе по устраивающей концерн цене. Это, безусловно, можно оценивать как позитивный момент для Газпрома.

Газпром интересуют активы Юкоса в Томской области

Из других новостей по Газпрому отметим заявление зампредаправления компании и главы Газпромнефти Александра Ананенкова о том, что Газпром интересуют активы Юкоса в Томской области. Мы полагаем, что речь идет о Томскнефти – Газпромнефть сокращает добычу, и приобретение upstream компании может компенсировать снижение. При этом у Газпрома неплохие шансы получить Томскнефть, учитывая его лоббистские возможности, а также то, что Роснефть, по всей вероятности, будет интересоваться в первую очередь нефтепереработкой.

Напомним, что запасы Томскнефти составляют порядка 200 млн тонн, добыча - порядка 11 млн тонн/ в год. Сейчас добыча сокращается, однако, это связано с недофинансированием компании и нарастить её можно без масштабных инвестиций. Мы оцениваем компанию на уровне \$6 млрд. Если Газпрому удастся приобрести компанию дешевле, это будет достаточно удачным приобретением для монополиста. Да и приобретение по рыночной цене мы оценим позитивно.

ТНК-ВР за 5 лет существенно нарастит добычу

Продолжая речь о нефтяном секторе выделим известия относительно ожидаемого роста добычи ТНК-ВР. В соответствии с сообщением Губернатора Тюменской области Владимира Якушева, стало известно, что регион в ближайшие месяцы администрация региона собирается подписать с ТНК-ВР соглашение о сотрудничестве на 2007–2009 годы. В частности, будет подписано соглашение о разработке Уватского проекта на юге области, который к 2010 году по плану будет давать 200 тыс. барр. нефти в сутки. Это составит порядка 10 млн тон в год или порядка 13% от текущего объема добычи ТНК.

На той же пресс-конференции Герман Хан – исполнительный директор компании, сообщил, что ТНК-ВР планирует начать разработку нефтяных залежей Южно-Русского месторождения. Пока конкретные цифры по проекту не назывались. Промышленную добычу планируется начать в 2008-2009 году.

На наш взгляд, это демонстрирует вектор развития компании – напомним, недавно ТНК продала Орский НПЗ и Удмуртнефть с тем, что бы инвестировать в более эффективные проекты. Мы полагаем, что перечисленные планы являются одними из тех направлений, куда пойдут вырученные средства.

В целом планы компании мы оцениваем весьма позитивно и полагаем, что в долгосрочной перспективе их реализация приведет к существенному росту капитализации ТНК-ВР.

Металлургия и Машиностроение

Пожар на руднике Дарасунский привел к человеческим жертвам и стоил Highland Gold трети капитализации

Пожалуй, самое важное событие прошедшей недели – пожар на шахте "Центральная" Вершино-Дарасунского рудника в Читинской области, эксплуатируемой Highland Gold. В результате пожара погибли 25 горняков, а Прокуратура и Росприроднадзор инициировали массовую проверку других горнорудных предприятий, в том числе и не входящих в Highland Gold. Пока о причинах пожара говорить рано, комиссия только начала работу, но одной из рабочих версий является нарушение правил эксплуатации рудников, в частности, вопреки предписаниям ствол шахты не поливался водой, что при проведении ремонтных работ и стало причиной пожара. Если предварительные данные подтвердятся, для компании это может грозить серьезными последствиями. В частности, среди разных оценок последствий, часто упоминаются возможные санкции контролирующих органов, вплоть до отзыва лицензии на добычу золота, как по данному руднику, так и по другим шахтам компании.

Скорее всего, внеплановым проверкам подвергнутся все предприятия горнорудной отрасли на предмет соблюдения правил эксплуатации и техники безопасности

После пятничных событий акции Highland Gold в Лондоне резко рухнули – с последнего уровня в GBP182 сообщение о пожаре и погибших привело к снижению котировок до уровня в GBP138. Таким образом, компания потеряла треть капитализации и вынуждена была приостановить производство. И хотя руководство сообщает о намерении в скором времени возобновить добычу на руднике и восстановить требования по технике безопасности на всех своих предприятиях, мы предполагаем некоторое снижение производства золота в текущем году. По всей видимости, объемы производства из-за возможных внеплановых проверок на других шахтах и рудниках, а также приостановка эксплуатации Вершино-Дарасунского рудника в связи с ликвидацией последствий аварии, приведут к сокращению общих объемов добычи золота на 8-10% от заявленных 170-180 тыс. унций. Кроме того, сохраняется вероятность отзыва лицензии, что до полного оглашения результатов проверки и последующих выводов, будет оказывать негативное влияние на акции компании, а также на ее облигационные займы.

Авария на шахте Highland Gold может стать причиной сокращения производства золота по итогам года на 10%

Данные события также важны для других предприятий горнорудного сегмента. Проверки, которые могут начаться на предмет соблюдения правил техники безопасности, могут затронуть предприятия и угольной промышленности, и горнорудные предприятия. Ожидать массового отзыва лицензий или других карательных мер вряд ли стоит, однако негативный фон от возможного обнаружения нарушений будет оказывать негативное влияние на бумаги сектора.

Северсталь своей полугодовой отчетностью серьезно разочаровала инвесторов – ее акции подешевели почти на 7%

Из компаний стального сектора стоит отметить Северсталь. Отчитавшись по результатам полугодия по международной системе отчетности, компания серьезно разочаровала участников рынка.

Впервые в отчетности содержались консолидированные данные по работе группы предприятий, включая в том числе и сырьевые активы, переведенные ранее на баланс компании. Выручка группы компаний сохранилась на уровне аналогичного периода прошлого года, но вот чистая прибыль стала заметно меньше. Общий доход Северстали за 6 мес.2006 года составил \$4.37 млрд., а чистая прибыль снизилась до 411 млн. Показатель EBITDA составил \$1.10 млрд. против \$1.58 млрд. (в аналогичный период прошлого года). При этом рентабельность по EBITDA составила лишь около 24% вместо прошлогодних 35%.

Рентабельность по EBITDA за отчетный период сократилась на 11%; кроме того, существенно возросла эффективная налоговая ставка и амортизационные отчисления

Основная причина падения финансовых показателей – переоценка основных фондов, которая привела к росту амортизационных отчислений, а также невысокая конъюнктура рынка черных металлов в первом квартале текущего года. Стоит отметить и сокращение прибыльности горнорудного дивизиона. Столь удручающий результат был весьма неожиданным, главным образом из-за роста у компании денежных расходов и увеличения эффективной налоговой ставки. Это нельзя списать на рост объемов производства. Возможно, в этом скрыты увеличивающиеся непрозрачные транзакции между дивизионами группы, направленными на поддержку основного стального направления в условиях низких цен в первые месяцы текущего года. В целом эти данные сохраняют негативный фон для бумаг компании, которые стоят в РТС на уровне \$11.55-11.65/акцию,

показав за прошлую неделю падение почти в 7%.

В ближайшее время мы не ожидаем серьезного изменения по бумагам компании, однако на фоне негативных данных пересмотрим модель, целевые цены и рекомендации по акциям Северстали.

ВТБ подтвердил факт скупки 5.02% EADS. При этом, вероятно, что российскую сторону допустят к управлению европейской корпорацией

В пятницу также были подтверждены данные о покупке ВТБ 5% пакета EADS. Европейский авиастроительный концерн является для российского банка не портфельной инвестицией, а стратегической. Во всяком случае, на предстоящей встрече президентов России и Франции предполагается обсудить вопрос по допущению российской стороны к управлению данным активом. По существующему уставу EADS миноритарии не обладают правом участия в оперативном управлении компании.

Если данные изменения произойдут, это будет крайне положительным фактором для создающейся Объединенной авиастроительной корпорации. Скорее всего, именно ОАК и станет оператором приобретенного ВТБ пакета, что существенно повысит привлекательность корпорации для инвесторов. Не исключен факт того, что ОАК будет стараться увеличить свой пакет в дальнейшем. Пока его финансовых средств будет недостаточно для подобной скупки (напомним, что после летнего провала новости о покупке акций EADS Внешторгбанком вернули котировки европейского авиастроительного концерна на прежние уровни), но в этом ОАКу может вновь помочь ВТБ, который, скорее всего, некоторое время будет выполнять функции иностранного финансового оператора корпорации.

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
МТС	MBT	5	40.72	3.11	8.27	10 383 100
АФК Система	SSA	0.02	28.25	1.65	6.20	2 687 104
Евраз Холдинг	EVR		22.25	0.90	4.22	1 651 261
Вымпелком	VIP	0.25	59.90	2.31	4.01	6 417 900
Мечел	MTL	3	21.75	0.78	3.72	1 410 800
НОВАТЭК	NVTK	0.01	49.00	1.50	3.16	1 116 302
ОАО "Пятерочка"	FIVE		18.50	0.50	2.78	981 286
Ростелеком	ROS	6	29.00	-0.25	-0.85	258 900
Рамблер Медиа	RMG		23.13	-0.37	-1.57	47 396
Голден Телеком	GLDN	1	29.82	-0.64	-2.10	563 777
Лукойл	LUKOY	1	82.50	-2.00	-2.37	3 828 399
Amtel	AMV		5.05	-0.15	-2.88	280 989
ГМК НорНикель	NILSY	1	125.00	-6.65	-5.05	158 013
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	67.20	-6.15	-8.38	261 013
Юкос	YUKOY	4	2.70	-0.25	-8.47	69 623
Татнефть	TNT	20	93.93	-8.97	-8.72	957 900
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	42.80	-5.05	-10.55	324 600

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	11 392.11	-0.63
Индекс S&P 500	1 298.92	-0.92
Nasdaq	2 165.79	-1.25
FTSE	5 879.30	-1.17
DAX	5 795.26	-1.38
NIKKEI 225	16 080.46	-0.33
Индекс MSCI EM	770.12	-1.09
Hang Seng	17 145.76	-1.60

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	11.0000	-4.76	25 995 985	2 658 548 875	260 409
Лукойл	LKOH	100.82	покупать	82.3000	-2.49	18 467 475	1 035 068 663	69 973
Газпромнефть	SIBN	4.93	покупать	4.0500	-2.41	84 000	21 696 393	19 202
Сургутнефтегаз	SNGS	1.44	держать	1.3450	-8.50	1 624 875	289 830 891	48 170
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.19	покупать	0.9100	-8.08	1 969 700	42 850 803	7 079
Татнефть	TATN	3.36	держать	4.7000	-7.84	2 083 820	70 316 874	10 240
Татнефть	TATNP	2.48	держать	2.8000	-11.11	31 500	2 171 108	413
ЮКОС	YUKO			0.7000	1.45	21 450	1 679 014	1 566
Башнефть	BANE	13.23	держать	14.5000	-4.67	138 100		2 467
Мегионнефтегаз	MFGS			46.0000			218 446	4 576
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	40.0000	13.96		544 117	3 341
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			20.0000	2.56		376 593	1 220
Удмуртнефть	UDMN	955.53	держать	700.0000			8 453	1 870
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR			0.7490	1.56	42 385 683	2 651 343 132	30 808
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.6600	0.76	1 095 855	34 502 970	1 370
ТГК-3	MSNG	0.10	продавать	0.1810			3 902 753	5 113
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	1.1750	8.29	184 625		1 225
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.5800	0.87	659 000	767 877	2 765
Ленэнерго	LSNG			0.6300	-0.79		0	483
Ленэнерго	LSNGP			0.4000			1 875	53
Нижевоэнерго	NNGE			37.0000				145
Пермэнерго	PMNG			4.6000			12 556	167
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			4.8400	1.89	217 104	31 797 192	3 527
Ростелеком	RTKMP			1.9500	-0.05		5 424 368	474
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1750			0	166
ВолгаТелеком	NNSI			3.9600	0.51	572 550	852 116	974
ВолгаТелеком	NNSIP			3.0200	4.14	62 100	218 456	248
МГТС	MGTS			18.7000	0.54	186 000	597 139	1 493
МГТС	MGTSB			18.3000	0.55	27 300	90 239	292
СЗТ	SPTL			1.1170	6.38	108 159	968 953	978
СЗТ	SPTLP			0.8300	1.22	167 500	322 567	208
Уралсвязьинформ	URSI			0.0372	-3.13	466 000	31 364 086	1 202
ЦентрТелеком	ESMO			0.5250	7.14	102 750	912 021	828
ЦентрТелеком	ESMOP			0.4100	3.54		66 932	216
ЮТК	KUBN			0.1180	4.89	45 140	418 391	349
ЮТК	KUBNP			0.0970	1.04		34 416	94
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ			57.0000		196 500	3 787 644	1 550
ГАЗ	GAZA			74.8000	1.08	34 080		982
ОМЗ	OMZZ			7.3000	-2.67	112 500	119 924	259
Металлургия								
НорНикель	GMKN			124.0000	-7.46	15 599 500	461 065 834	24 106
Северсталь	CHMF	12.49	держать	11.9000	-3.64	1 785 661		11 061
Челябинский ТПЗ	CHEP			1.9900	-0.25	81 200		940
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			2 200.0000	6.28	5 572 000	283 647 378	41 868
Сбербанк	SBERP			32.0000	6.31		86 435 498	1 600
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			2.1000	2.44		5 134 740	2 332
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			39.2500	0.64	20 050	277 347	4 598
Балтика	PKBAP			29.5000	3.51		11 818	400
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.2600			167 010	136
Красный Октябрь	KROT			17.0000		19 000	0	149
ЦУМ	TZUM			1.8500		6 240	7 095	166

Аналитический отдел

Парфенов Дмитрий – и.о. начальника отдела

parfenov@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

Лобанов Александр - начальник отдела

Гусев Николай

Мансурходжаев Фируз

Поляк Стивен

Хмельник Михаил

Бохин Александр

Управление активами

Виноградов Константин - начальник отдела

Кокорев Игорь

Ложкина Ирина

Вольнов Дмитрий

Инвестиционная компания "Проспект"

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.