

PROSPECT
WEEKLY

ИНДЕКС РТС: 1082.4 (+0.86%) ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РТС: 232.52 \$млн

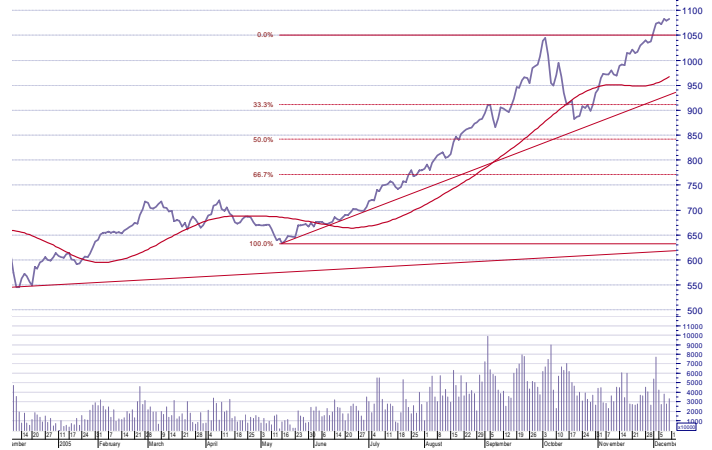
Индекс РТС за минувшую неделю вырос на 0.86% - от 1073.16 пунктов в пятницу 2 декабря до 1082.40 пунктов в пятницу 9 декабря. Особенностью торгов на прошедшей неделе было то, что они, во-первых, проходили в относительно узком диапазоне - между недавно сформировавшимися поддержками на уровнях 1070-1072 пункта и сопротивлениями на уровнях 1084-1086 пунктов. Во-вторых, объемы торгов при этом ощутимо снизились. А в-третьих, отдельные бумаги «стреляли» на фоне относительного затишья по остальным бумагам, что очень напоминало попытки искусственной раскачки рынка в надежде, что и другие акции начнут покупаться «вдогонку».

Индекс РТС-2 при этом даже едва заметно снизился - на 0.05%, от 1245.47 до 1244.80 пунктов. Он стал как бы барометром ситуации, отражая постепенно растущую готовность инвесторов продавать... Охарактеризовать данную ситуацию можно как классическую неопределенность: вверх идти страшно (мучает вопрос - а будет ли подпитка новой ликвидности?), но хочется... Вниз идти не хочется, но рынок к этому в целом готов...

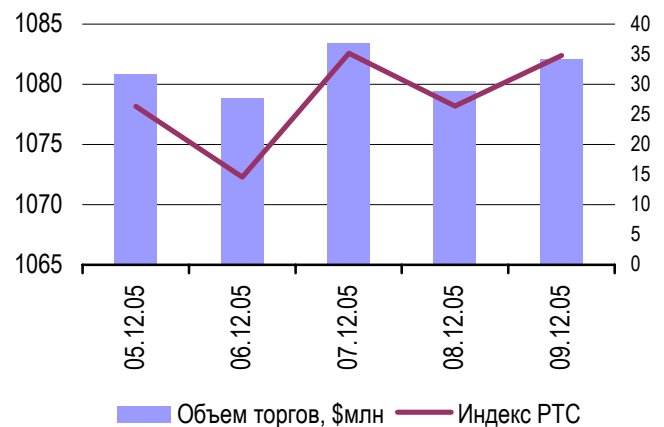
Наш взгляд на рынок по итогам прошедшей недели сложился следующим:

Ликвидность постепенно улучшается, и к концу года ее улучшение станет ощутимым. И это не даст рынку сильно упасть, если все-таки пойдём вниз. Однако объемов притекающей ликвидности сейчас может оказаться недостаточно, чтобы начать «новогоднее ралли» прямо от текущих уровней. А потому, на этой неделе, после попыток роста до 1090-1100 пунктов по индексу РТС, может начаться плавное снижение рынка. Его цели, возможно, расположены на уровне 1050 пунктов - ведь обычного при обновлении максимумов «теста сверху» пробитого уровня еще не было... Да и после этого снижения «новогоднее ралли» будет выглядеть гораздо привлекательнее для инвесторов-быков, чем без него. А это «новогоднее ралли» мы тоже ждем, поскольку избыточная ликвидность в конце года обещает быть, и ее инвесторам надо будет куда-то девать...

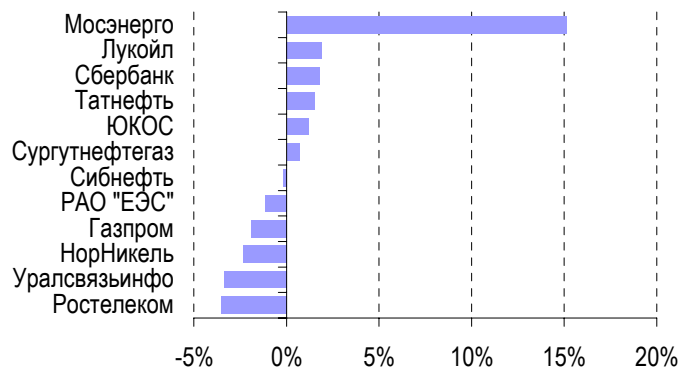
Динамика Индекса РТС за последние 52 недели



Индекс РТС и объемы торгов за неделю



"Голубые фишки" за неделю



Макроэкономическая ситуация

Рост цен на нефть остановился на уровне \$60 за баррель WTI

Нефть WTI spot в пятницу закрылась ниже \$60.0 за баррель - на уровне \$59.39. Чтобы начать цикл роста ей нужно закрепиться выше \$60.0, а пока что у нее остается реальная возможность уйти вниз, нацелившись на неисполненный пока еще ориентир \$54.70. Индекс MSCI EM по итогам недели повысился от 679.095 пунктов в пятницу 2 декабря до 683.734 пунктов в пятницу 9 декабря, или на 0.68%. При этом максимум за неделю он показал точно в середине прошедшей недели, достигнув 689.089 пунктов. То есть, первую половину недели он рос, а вторую - снижался, но по итогам недели все равно закрылся в плюсе.

Нефть теперь может пойти вниз, но у нее близки поддержки, поэтому сильным негативом для российского рынка это может не стать...

Америка за неделю понизилась - от 10877.51 пункта индекса DJIA до 10778.58 пунктов. Давление на DJIA оказывает выросшая на прошлой неделе нефть. Других негативных для Америки факторов вроде бы нет. Доллар готов ослабиться, и это американский рынок будет поддерживать.

Ликвидность на российском фондовом рынке понемногу улучшается, но пока еще остается скромной. В конце прошлой недели ставки однодневных кредитов на межбанке опустились до 3.5% - не очень хорошо, но уже значительно лучше, чем было ранее (в ноябре и начале декабря). Остатки на корсчетах держатся ниже среднего уровня 300 млрд руб, но периодически до него поднимаются.

Внешние факторы в целом нейтральны по отношению к российскому рынку. Нефть может пойти вниз, но у нее близко сильные поддержки. Участники рынка будут ожидать, что на этих поддержках нефть может развернуться вверх, поэтому сильным негативом для российского рынка акций это может не стать.

Валютный рынок

Валютный рынок ждет новой ставки ФРС во вторник 13 декабря, и обсуждает - будут ли изменения в комментарии?

Валютный рынок успокоился после ставки ЕЦБ и переключился на ставку ФРС 13 декабря во вторник. Как обычно, все внимание направлено на сопроводительный комментарий. На рынке начали появляться слухи о возможном скором изменении комментария ФРС. Часть игроков предполагает, что в нем будут изменены или вообще удалены фразы о продолжении повышения ставки умеренными темпами. Если это произойдет, то рынок настроится на близкое завершение нынешнего цикла роста ставок. В случае таких изменений в комментарии ставка может быть повышена еще 2-3 раза, но в целом рынок будет ждать стабильной ставки, и будет спекулировать лишь на тему, какой уровень станет «нейтральным».

В конце прошлой недели игра происходила против доллара, поэтому мы не ожидаем изменений в комментарии на этом заседании...

В понедельник текущей недели волатильность основной пары евро/доллар, как обычно перед заседанием ФРС, повысилась. Однако игра развернулась на этот раз против доллара. В пятницу 9 декабря на американской сессии доллар продавали, и пара евро/доллар повысилась до 1.184.

Это может означать, что игроки, продававшие доллар, уверены в том, что цикл роста ставок продлится еще какое-то время. И в день заседания ФРС они откупят доллар на минимуме к евро, и начнут игру в обратную сторону. Эта ситуация заставляет нас предположить, что комментарий, хотя в будущем и будет неизбежно изменен, но не на этом заседании.

В целом рынок остается в боковике, и это может продлиться вплоть до новогодних праздников, когда он традиционно становится волатильным...

Оснований для сильных движений по рынку пока не видно. Существующая боковая тенденция может продлиться до появления определенности в отношении ставок ЕЦБ и ФРС в 2006 году. Однако нельзя забывать, что новогодние праздники - это традиционно волатильное время для евро/доллара. Рынок становится в это время узким, и его легко можно раскачать.

Если такое произойдет, то скорее всего это будет выглядеть как резкий провал евро (на котором будут набраны длинные позиции по евро) с последующим разворотом после праздников и началом волны вверх в ожидании завершения цикла роста ставок ФРС и начала цикла роста ставок ЕЦБ.

Доллар/рубль постепенно приобретает иммунитет против колебаний внешнего рынка...

Доллар/рубль на российском рынке, напротив, снижает волатильность, и постепенно приобретает иммунитет против колебаний основной пары. Соотношение бивалютной корзины 0.4/0.6, и она уже достаточно застраховалась от волатильного рынка в новогодние праздники. Курс проверяет «снизу» уровень 29.0 руб. Техническая поддержка

Золото продолжает расти - это подтверждает перспективы ослабления доллара в следующем году...

расположена на уровнях 28.20-28.40 руб, а в бюджет-2006 заложен уровень 28.60 руб. Возможно, эти самые ориентиры и будут актуальны на текущей неделе. Золото продолжает дорожать, и достигло в понедельник максимума с 1981 года, превысив \$531 за унцию. Рост цен на золото, возможно, также отражает ожидания цикла ослабления доллара в 2006 году. В целом валютный рынок в боковике, и раскатать его в новогодние праздники можно будет только искусственно. Но это вполне может произойти...

Корпоративные новости

Нефтегазовый сектор

На прошедшей неделе в администрацию Президента был направлен проект указа о либерализации рынка акций Газпрома

На прошедшей неделе в администрацию Президента был направлен указ о либерализации рынка акций Газпрома. Подписание указа снимет еще один барьер на пути к либерализации. На наш взгляд, проблем с подписанием указа возникнуть не должно, учитывая поддержку Президента программе либерализации рынка акций Газпрома. Безусловно, предстоящая либерализация оказывает поддержку акциям Газпрома и рынку в целом. Тем не менее, по фундаментальным показателям акции компании сейчас выглядят несколько переоцененными. В связи с ростом их котировок в последнее время и достижением справедливой цены, мы понижаем рекомендацию по этим бумагам до «Держать».

Акции ТНК-ВР начали торговаться на внебиржевом рынке

Акции ТНК-ВР Холдинга на прошедшей неделе начали торговаться на RTS Board. Торги по акциям компании в первый день закрылись на уровне \$2,75 за бумагу, капитализация - \$40 млрд. По итогам недели котировки данных бумаг практически не изменились: \$2,75/\$2,84.

Установившиеся на данные бумаги цены превышают наш target price, мы присваиваем рекомендацию «Держать»

Установившиеся цены на акции Холдинга превышают нашу целевую цену (\$2,13). Мы присваиваем данным бумагам рекомендацию «Держать» (подробнее см. наш обзор по компании от 9 сентября http://www.prospect.com.ru/Archives/Research/TNK-BP_050809.pdf). Напомним, что холдинг не завершил свое формирование – ожидается третий этап, на котором дочка ТНК-ВР будут на 100) консолидированы холдингом. Однако пока не известно, какие из компаний, входящих в ТНК-ВР будут консолидированы. Мы ожидаем, что третий этап произойдет в 2006 году. Официальное известие о его начале – решения Совета Директоров о внеочередных собраниях, объявленные оценка и коэффициенты обмена – вновь должны привлечь интерес инвесторов к дочкам ТНК-ВР.

Электроэнергетика

В четверг, 8 декабря, состоялось заседание правительства, посвященное ходу реформирования электроэнергетики.

Подписано постановление о создании механизма гарантирования инвестиций

На нем Михаилом Фрадковым было подписано постановление о создании механизма гарантирования инвестиций.

Суть механизма – в компенсации инвестору разницы между ценой электроэнергии, которая сложилась на рынке, и той, которая необходима для окупаемости проекта. Средства, необходимые для компенсации разницы, планируется заложить в тариф "Системного оператора" в виде дополнительной платы за мощность. Предполагается, что механизм будет действовать в регионах, где прогнозируется возникновение дефицита мощности.

Создание механизма гарантирования инвестиций должно привлечь прямые инвестиции в электроэнергетику, поскольку уже сейчас во многих регионах ощущается дефицит мощностей, который в конечном счете может привести к авариям подобным недавней

Анатолий Чубайс предложил в 2006 году выпустить дополнительные акции генкомпаний для привлечения инвестиций

московской.

Еще один метод привлечения инвестиций уже в следующем году предложил Анатолий Чубайс – выпуск дополнительных акций генерирующих компаний в целях проведения IPO или продажи стратегическому инвестору. При этом РАО ЕЭС в результате размещения дополнительных акций генерирующих компаний должно сохранить как минимум блокирующие пакеты в указанных обществах, подчеркнул он. Идея была поддержана главой Минпромэнерго РФ Виктором Христенко. Идею поддержал даже Михаил Фрадков, заметив: “Есть ожидание, что частные инвесторы действительно проявят интерес”.

РАО "ЕЭС России" до конца апреля 2006г. предложит правительству РФ кандидатуры этих генерирующих компаний.

Кроме того, А.Чубайс отметил, что в ходе первого этапа реформирования энергохолдинга из его состава в 2006г. могут быть выделены "по зеркальной схеме" 2-4 генерирующих компании. Он указал, что акционеры РАО "ЕЭС России" (в том числе и государство, владеющее его контрольным пакетом) получают доли в выделенных компаниях пропорционально своему участию в капитале энергохолдинга.

Таким образом, предлагается начать «скрытую» приватизацию генерирующих компаний уже в 2006 году.

Интерес инвесторов к генерирующим активам сейчас велик и появляющимся в процессе реформирования крупным генкомпаниям не составит труда привлечь заявленные средства под конкретные проекты.

Крупные стратегические инвесторы, имеющие крупные пакеты в региональных генерирующих компаниях и АО-станциях, будут, безусловно, принимать участие в покупке дополнительных акций, поскольку тем самым получают возможность консолидировать контрольные пакеты в ОГК/ТГК.

Таким образом, мы полагаем, что реализация данных намерений позитивно скажется на отношении инвесторов к энергосектору и, как следствие – котировкам акций энергокомпаний.

Металлургия и Машиностроение

Состоялось размещение GDR НЛМК на Лондонской бирже

В конце прошедшей недели (8 декабря, четверг) состоялось размещение GDR НЛМК на Лондонской бирже. Цена размещения составила \$14,5 за GDR или \$1,45 за одну акцию. Был размещен весь запланированный объем – 7% акций, спрос превышал предложение.

На российском рынке в преддверии размещения котировки акций НЛМК повышались до \$1,51. По итогам четверга котировки на российском рынке стояли все еще выше цены размещения на LME и лишь в пятницу акции подешевели до \$1,44.

Уровень размещения оказался ниже ожиданий рынка

На наш взгляд, размещение прошло несколько ниже, чем этого можно было ожидать. НЛМК остается наиболее рентабельным металлургическим комбинатом, поэтому должен иметь премию к остальным компаниям. Однако, в текущем году НЛМК снизил объемы производства (более прочих российских предприятий), поэтому выйти на ожидаемый уровень - \$1,5-\$1,6 – при размещении акциям НЛМК не удалось.

Мы полагаем, что акции НЛМК в ближайшие месяцы могут показать неплохие темпы роста: по прогнозу все большего количества экспертов в скором времени цены на сталь ждет рост, в этом случае акции наиболее рентабельного предприятия в отрасли имеют все шансы стать фаворитом рынка.

Несмотря на то, что текущие цены на данные бумаги близки к нашим ценовым ориентирам, мы не исключаем спекулятивного

Наш target price по акциям НЛМК на текущий момент составляет \$1,4 за акции и \$14 за GDR, рекомендация «Держать». Однако, данная оценка не учитывает возможный рост цен на сталь. Если мы увидим признаки закрепления цен на черные металлы на более

роста в ближайшие недели высоком уровне, то целевые цены сталелитейных компаний будут повышены.

Однако, мы не исключаем спекулятивного роста в бумагах НЛМК в перспективе ближайших недель.

**Промежуточные результаты
Северстали совпали с нашими
прогнозами**

Северсталь на прошедшей неделе опубликовала отчетность за 9 месяцев по МСФО. Результаты компании оказались на уровне наших ожиданий. Ухудшение показателей по итогам 3-го квартала было ожидаемым. По нашим прогнозам рентабельность по чистой прибыли у компании могла упасть до 12%, однако, была удержана на уровне почти в 14% (13,8%). Результаты 4-го квартала окажутся, по нашему мнению, чуть лучше 3-го. Прогнозов на конец года по показателям Северстали мы не меняем: выручка - \$7 840 млн, EBITDA - \$1 900 млн, чистая прибыль - \$1 300 млн.

**Мы сохраняем нашу
рекомендацию по данным
бумагам на уровне
«Покупать»**

Реакция рынка на публикацию промежуточной отчетности превзошла наши ожидания: по итогам недели акции Северстали подорожали на 5,2% (при повышении РТС на 0,9%).

Мы полагаем, что при сохранении позитивного настроения на российском рынке, акции Северстали продемонстрируют неплохие темпы роста, особенно при подтверждении прогнозов о повышении цен на сталь.

Мы рекомендуем акции Северстали к «Покупке».

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	68.87	-0.07	-0.10	215 500
РАО "ЕЭС"	USERY	100	41.95	-0.65	-1.53	49 042
ГМК НорНикель	NILSY	1	86.65	-3.15	-3.51	214 739
Лукойл	LUKOY	1	60.00	1.00	1.69	1 310 852
Ростелеком	ROS	6	13.66	-0.44	-3.12	335 700
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	53.60			309 363
Юкос	YUKOY	4	7.20	0.25	3.60	3 196 269
Газпром	OGZPF	10	73.25	1.00	1.38	154 708
Вымпелком	VIP	0.25	45.01	-1.23	-2.66	3 465 900
МТС	MBT	5	35.40	-0.26	-0.73	6 332 100
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	20.45	0.55	2.76	82 400
Голден Телеком	GLDN	1	27.93	1.61	6.12	460 373
Стальная группа "Мечел"	MTL	3	26.96	-2.27	-7.77	531 300
АФК Система	SSA	0.02	21.15	-1.15	-5.16	1 498 102
ОАО "Пятерочка"	FIVE		15.42	-10.03	-39.41	9 054 004
Рамблер Медиа	RMG		15.13	0.38	2.58	293 000
НОВАТЭК	NVTK	0.01	22.05	-0.80	-3.50	783 005
Евраз Холдинг	EVR		18.35	0.65	3.67	1 234 353

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	10 778.58	-0.91
S&P 500	1 259.37	-0.45
Nasdaq	2 256.73	-0.73
FTSE	5 517.40	-0.19
DAX	5 282.13	-0.49
NIKKEI 225	15 404.05	-0.11
Hang Seng	14 910.51	-1.91

Российский рынок акций за неделю

Эмитент	Тикер	Target price, \$	Рекомендация	Цена закрытия, \$	Изменение, %	Объем торгов РТС, \$	Объем торгов ММВБ, \$	Капитализация, \$млн
Нефтегазовый сектор								
Газпром	GSPBEX	6.02	держать	6.2216	-1.90	1 067 527 651		149 019
Лукойл	LKOH	53.30	держать	60.0000	2.48	52 200 550	659 632 815	51 207
Сибнефть	SIBN	3.69	держать	3.6500	-1.35	367 500	5 048 223	17 306
Сургутнефтегаз	SNGS	1.23	покупать	1.0850	1.40	4 482 520	132 099 191	38 763
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.02	покупать	0.8850	1.72	2 877 500	25 551 581	6 816
Татнефть	TATN	2.00	Продавать	3.4600	0.73	528 470	15 223 258	7 538
Татнефть	TATNP	1.40	Продавать	2.1400	2.88	680 830	2 251 050	316
ЮКОС	YUKO			1.6800	1.82	955 000	52 251 881	3 758
Башнефть	BANE	9.52	держать	10.6000	2.91	52 160		1 804
Мегионнефтегаз	MFGS			38.0000	-5.00		83 133	3 780
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	35.0000		54 900	1 205 294	2 923
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			12.3000	-1.60			750
Удмуртнефть	UDMN	594.00	покупать	325.0000				868
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR	0.30	продавать	0.4230	0.12	27 740 535	739 755 370	17 282
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.3605	2.27	453 000	15 542 367	748
Мосэнерго	MSNG	0.10	продавать	0.1455	21.25	491 000	34 472 323	4 110
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	0.6000	3.45	458 450		662
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.3820	-0.78	384 800	2 393 728	1 821
Ленэнерго	LSNG			0.2600	1.96			199
Ленэнерго	LSNGP			0.2100	5.00			28
Нижновэнерго	NNGE			10.0000				39
Пермэнерго	PMNG			3.2000			1 269	116
Самаразэнерго	SAGO			0.1305	-5.09	38 210	120 251	465
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			2.2950	-2.75	4 533 125	122 744 794	1 666
Ростелеком	RTKMP			1.6800	-2.33	86 500	5 099 889	408
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1400	-3.45			133
ВолгаТелеком	NNSI			3.7600	0.67	97 950	150 191	925
ВолгаТелеком	NNSIP			3.1400	2.28	134 987	101 364	257
МГТС	MGTS			17.0000	1.37	495 780	83 744	1 357
МГТС	MGTSP			12.5000	0.40	1 057 470	174 712	200
СЗТ	SPTL			0.7630	-2.18			672
СЗТ	SPTLP			0.6594	3.04	553 757		165
Уралсвязьинформ	URSI			0.0357	-4.55	933 750	16 732 060	1 153
ЦентрТелеком	ESMO			0.4625	0.54	36 250		730
ЦентрТелеком	ESMOP			0.3630	0.14			191
ЮТК	KUBN			0.1220			124 414	361
ЮТК	KUBNP			0.1025	-0.49	60 255	162 469	100
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ	29.60	держать	32.5000	16.07		4 491 414	884
ГАЗ	GAZA			60.0000	14.29	602 538		423
ОМЗ	OMZZ	6.70	покупать	5.1500	3.00	68 845	145 166	183
Металлургия								
НорНикель	GMKN	81.10	держать	85.7000	-0.35	17 841 953	288 033 681	18 325
Челябинский ТПЗ	CHEP			1.0000		157 700		472
Северсталь	CHMF	10.70	покупать	10.1000	4.45	4 240 341		5 574
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			1 200.0000	2.48	13 411 150	107 599 333	22 863
Сбербанк	SBERP			17.1600	2.75	227 900	46 932 859	858
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			1.4000	8.95	221 235	3 833 331	1 555
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			30.5000	-3.17	45 850	357 656	3 581
Балтика	PKBAP			25.8000	-0.77			349
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.8500	-1.72		430	171
Красный Октябрь	KROT			19.0000	-5.00	30 780		167
ЦУМ	TZUM			0.7000	2.94			63

Аналитический отдел

Кокорев Игорь - начальник отдела
kokorev@prospect.com.ru

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

Технический анализ рынка акций. Транспорт - 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

Аброчнов Сергей

Бохин Александр

Управление активами

Лосавио Игорь

Усачев Андрей

Баранов Александр

Вольнов Дмитрий

Яблонский Сергей

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.