

PROSPECT WEEKLY

ВЗГЛЯД НА РЫНОК:

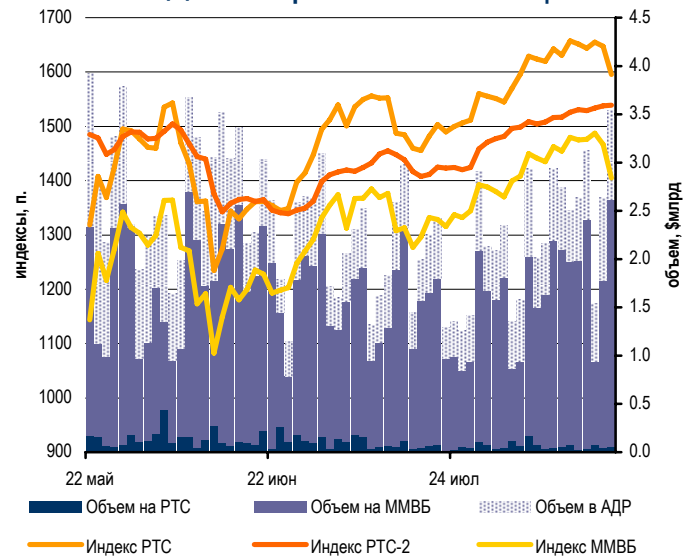
Всю прошедшую неделю рынок безуспешно пытался преодолеть последний серьезный рубеж на пути к историческим максимумам – сопротивление на 1660 пунктах. В понедельник эта высота казалось была взята с легкостью, однако достигнув 1670 пунктов по индексу РТС рынок не смог закрепить достигнутое и скатился ниже значений открытия. Новая попытка в среду и четверг вновь ничего не дала, а в пятницу такое «топтание на месте» привело к слому двухмесячного восходящего тренда и, как следствие к довольно чувствительной «просадке».

Лидерами недельного снижения среди наиболее ликвидных акций стали бумаги Полюс Золото (-10.25%), а также лидеров нефтегазового сектора – Сургутнефтегаза (-9.82%), Лукойла (-8.97%), Газпрома (-6.67%), которые кроме общего настроения рынка испытывали также давление из за снижения на прошлой неделе мировых цен на нефть – цена на сырую нефть марки WTI в Нью-Йорке упала за неделю на 4.32%.

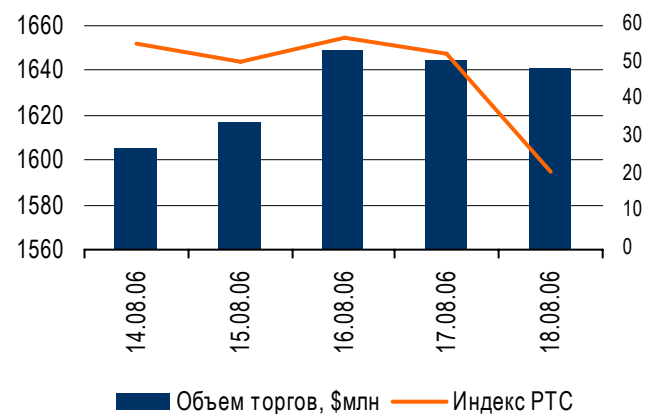
На 6.75% снизились за неделю котировки Уралсвязьинформа, на 4.8% - МТС, на 3.86% - РАО ЕЭС, на 3.63% - Норильского никеля и Татнефти. Меньше всего от снижения пострадали акции Газпромнефти (-1.54%), Роснефти (-0.9%), котировки которой по всей видимости продолжают поддерживать искусственно, и Сбербанка (-0.34%) – традиционно защитной бумаги. А котировки Ростелекома и вовсе за неделю показали небольшой (+0.16%) рост.

На наш взгляд, рынок будет стараться закрыть гэп на 1570-1580 пунктах, и это будет влиять на характер торгов до конца месяца. Таким образом, до конца этой или в начале следующей недели мы ожидаем снижения индекса РТС до значений в районе 1550 пунктов, на чем и будет, по нашему мнению, завершён «летний сезон» торгов.

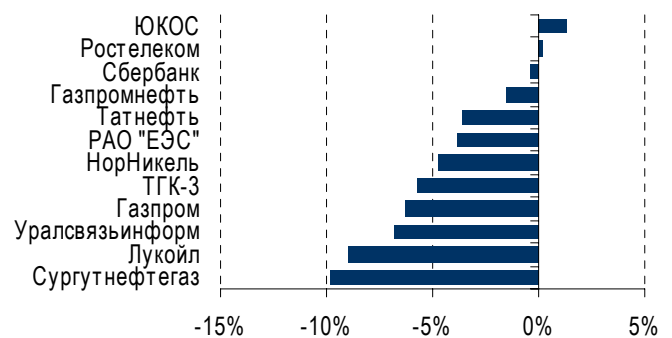
Индикаторы за 3 месяца



Индекс РТС и объемы торгов



"Голубые фишки" за неделю



Корпоративные новости Нефтегазовый сектор

Финансовые результаты Татнефти за II квартал несколько разочаровали

На прошлой неделе 2 крупные нефтяные компании, основными ориентирами финансового состояния которых является российская отчетность – Татнефть и Сургутнефтегаз – опубликовали результаты за 2-ой квартал по РСБУ.

Результаты Татнефти оказались несколько хуже наших ожиданий. Выручка компании за второй квартал составила \$1.7 млрд, снизившись по сравнению с предыдущим периодом на 1.1%. Чистая прибыль сократилась на 5,3%, до \$412 млн.

Снижение прибыли было связано в первую очередь с увеличением отчислений по налогу на прибыль и ростом общих, коммерческих и административных расходов. Однако мы не исключаем, что рост расходов был «разовым» и по результатам третьего квартала ситуация несколько улучшится. Особенно это актуально в свете снижения производственных расходов компании (себестоимость).

Основные финансовые показатели

	Q2 06	Q1 06	Q2 05	Изм. Q2 06/Q1 06
Выручка	1710	1728	1669	-1.04%
Себестоимость	1035	1069	1005	-3.18%
Проч. расходы	74	69	106	7.25%
Операц. прибыль	601	590	557	1.86%
Прибыль до налог.	577	581	536	-0.69%
Чистая прибыль	412	435	386	-5.29%

Результаты Сургутнефтегаза за тот же период оказались существенно лучше

Результаты Сургутнефтегаза напротив выглядят достаточно оптимистично. Выручка компании за вычетом налогов и пошлин выросла во втором квартале на 35%, составив \$5.5 млрд. Помимо роста цен на нефти и роста объемов добычи на увеличение доходов повлиял и рост объемов реализации – в первом квартале Сургутнефтегаз сохранил часть продукции в запасах, и снижение объемов реализации привело и к снижению финансовых результатов за тот период.

При этом операционные расходы компании выросли более существенно, однако, благодаря снижению выплат по налогу на прибыль, рост чистой прибыли оказался сопоставим с ростом выручки – чистая прибыль выросла на 34%, до \$994 млн.

Стоит отметить, что размер ликвидных активов компании сохранился на крайне высоком уровне - \$16 млрд.

Основные финансовые показатели

	Q2 06	Q1 06	Q2 05	Изм Q2 06/Q1 06
Чистая выручка	5546	4116	3844	34.74%
Себестоимость	3830	2742	2572	39.68%
Операц прибыль	1716	1374	1272	24.89%
Прибыль до налог.	1286	1002	1526	28.34%
Чистая прибыль	995	741	1164	34.28%
Ликвидные активы	16050	15897	12506	

Ситуация вокруг привилегированных акций Транснефти не отличается ясностью

Также стоит обратить внимание на развитие ситуации вокруг акций Транснефти. На прошлой неделе стало известно, что судебный запрет на торги акциями Транснефти, наложенный 5 июня, был снят. Суд снял запрет, рассмотрев кассационные жалобы частных акционеров компании. Однако прокуратура обжаловала это решение – заседание, на котором должно быть рассмотрено требование прокуратуры, назначено на

13 сентября. Соответственно, по крайней мере, до этого момента торги акциями компании возобновлены не будут.

На наш взгляд, даже в случае возобновления торгов, арест акций продемонстрировал, что акции вновь окажутся под арестом. Это повышает риски их приобретения. Кроме того, цена привилегированной акции компании на последний день их торгов в РТС (5 июля, цена \$2020) были значительно переоценены.

Вес акций Газпрома в индексе MSCI Увеличился

Отдельно отметим новость о повышении веса акций Газпрома в индексе MSCI Emerging Markets по итогам ежеквартального пересмотра его структуры. С сентября вес акций Газпрома в индексе увеличится с 2,6% до 5,0%. Это ожидаемая новость. Однако закупки акций Газпрома индексными фондами уже позитивно влияют на стоимость этих бумаг. На наш взгляд, такое влияние может сохраниться до конца месяца. Стоит отметить, что акции Роснефти пока не вошли в индекс.

Электроэнергетика

Определена цена выкупа акций PAO «ЕЭС»

На прошлой неделе Интерфакс опубликовал новость, касающуюся оценки Deloitte & Touch акций энергохолдинга и цены их выкупа в рамках оферты. Вероятная цена 1 обыкновенной акции составляет 16.41 рубля, а привилегированной - 14.45 рубля, что было на 22% ниже рынка на момент выхода данной новости (18 августа 2006 г. при открытии торгов рыночная цена обыкновенных акций PAO «ЕЭС» составила 20.9 рубля). Оценка независимого оценщика требуется для определения цены выкупа акций у акционеров PAO «ЕЭС» несогласных с реорганизацией Общества или не принимавших участие в голосовании. Ориентировочной датой внеочередного собрания акционеров PAO «ЕЭС» по вопросу реорганизации Общества было предложено выбрать 30 ноября 2006 года. Датой закрытия реестра – 2 октября 2006 г.

Реорганизацию PAO «ЕЭС» планируется осуществить в два этапа: первый - через выделение (в конце 2006 г. - в начале 2007 г.), второй - через разделение (в середине 2008 г.). В ходе I этапа реформирования PAO «ЕЭС», предполагается выделение нескольких холдинговых компаний, каждая из которых будет владеть акциями соответствующих ОГК или ТГК, после чего планируется присоединение выделяемых компаний к соответствующим ОГК и ТГК. В результате владельцы акций PAO, оставаясь акционерами энергохолдинга, получат акции обособляемых от PAO генкомпаний. Потенциальными кандидатами на текущий день являются ОГК-5 и ТГК-5.

По итогам торговой сессии в день выхода новости акции PAO «ЕЭС» упали на 5% до уровня 19.7 рубля. Наблюдаемой коррекции, с нашей точки зрения, способствовала как сама, так и общая динамика рынка в пятницу. По снижению капитализации из голубых фишек лидировали Татнефть (-9%) и ГМК Норильский никель (-6%).

Мы не склонны драматизировать ситуацию и полагаем, что акции PAO «ЕЭС», являясь высоколиквидным инструментом, в основном подверглись влиянию спекулятивно настроенных инвесторов, что подтверждается и объемом торгов ценными бумагами Общества, который незначительно превысил среднедневной объем в течение августа.

В преддверии проведения дополнительной эмиссии ряда генкомпаний и повышения инвестиционной привлекательности как отдельных эмитентов, так и отрасли в целом, мы не видим предпосылок для существенного снижения капитализации PAO «ЕЭС». Более того, цену выкупа можно рассматривать как определенный уровень поддержки курсовой стоимости акций PAO и, с нашей точки зрения, является позитивным фактом, позволяющим направить денежные средства не на выкуп акций, а на инвестиции.

Металлургия и Машиностроение

Одними из главных ньюсмейкеров прошлой недели стали алюминиевые компании.

В начале недели активно обсуждались темы возможных IPO компаний, подконтрольных В.Вексельбергу и его группе Ренова. Сначала о возможном проведении IPO заявили в СУАЛе. Компания активно ведет подготовку к данному процессу – налаживается система консолидации финансовой документации по стандартам МСФО, структурируется сам

СУАЛ и Корякгеологодобыча – одни из возможных претендентов на проведение IPO в металлургическом секторе в ближайшее время

бизнес компании. Все это свидетельствует о возможности проведения первичного размещения в ближайшее время. Предполагается, что размещение может состояться уже осенью текущего года, а вот пакет акций, предложенных к размещению пока неясен. По всей видимости, речь вряд ли идет о существенном пакете.

Другое важное сообщение от группы касалось возможности продажи своего золоторудного актива – Корякгеологодобычи. Это предприятие – второй по величине в России производитель платины (около 10% рынка) с годовыми объемами добычи до 3 т. Компания обладает лицензиями на право разработки четырех месторождений золота с запасами порядка 200 т. Компания входит в холдинг «Урал Платина Холдинг», которым на паритетных началах владеют Ренова Виктора Вексельберга и швейцарский оффшор Investment Partner AG, подконтрольный Марку Бузуку. Выручка по РСБУ за 2005 г. Составила порядка 3.5 млрд. руб., чистая прибыль - 453 млн. руб. Это весьма привлекательный актив, который на равных был бы интересен как российским профильным предприятиям (например, Норильскому Никелю или Полюсу), так и западным компаниям (ведь ранее о покупке некоторых компаний группы шли переговоры с Barrick Gold, а также Anglo Gold Ashanti).

Помимо этого на рынке появились сообщения о возможном объединении компаний РусАл и СУАЛ в единый холдинг

И, наконец, самое последнее сообщение, которое пока никак не комментируют стороны, вовлеченные в процесс – возможное объединение РусАла и СУАЛа. При этом основным акционером группы компаний может оказаться владелец РусАла – О.Дерипаска, который по сообщениям некоторых СМИ, может получить около 75% в капитале объединенной компании.

Вероятно, Ренова в ближайшее время планирует сосредоточиться в других бизнес-нишах и отдать текущий контроль над своими металлургическими активами

Создается впечатление, что В.Вексельберг теряет интерес к металлургическому бизнесу и возможно желает сосредоточиться на других направлениях бизнеса – энергетике, химии, ЖКХ. Если это действительно так, то в перспективе алюминиевый рынок России ждут серьезные изменения. В результате объединения может быть создана крупнейшая в мире корпорация по производству алюминия, глинозема, а также имеющая серьезный вторичный передел и планирующая строить собственные электрогенерирующие мощности. Кроме того, очевидно, что начавшийся процесс развода Access Industries и Реновы, приведет к продаже алюминиевых и других бизнесов группы.

Мы оцениваем перспективы объединения компаний как весьма вероятные, однако срок начала объединения, обозначенный на октябрь текущего года, представляется нам недостаточным для реализации всех сопутствующих мероприятий.

Еще из новостей недели стоит отметить хорошую отчетность Норильского Никеля за первое полугодие 2006 года.

Основные показатели работы Норильского Никеля в 1 полугодии 2006 года, \$млн.

Показатель	1 пол. 06	1 пол. 05	Изменение, %
Выручка	3 600	2 917	23%
Себестоимость	1 001	1 012	-1%
Валовая прибыль	2 599	1 905	36%
Чистая прибыль	93	879	-89%
Рентабельность	70.07%	30%	

Показатели работы Норильского Никеля за 1 полугодие 2006 года оправдали лучшие ожидания, а показатели рентабельности производства достигли 70%

По итогам работы в первом полугодии Норникель достиг рекордной рентабельности в 70%. Рост рентабельности продукции связан, в первую очередь, с ростом прибыли от продаж: во II квартале 2006 г. по сравнению со I кварталом прибыль от продаж выросла на 9.1 млрд. руб. (+30%), что в свою очередь связано с ростом цен на никель на мировом рынке.

В целом отчетность компании весьма хорошая. По итогам года прогнозируется сохранение высоких результатов работы Норильского Никеля, что служит поддержкой его акций.

В тоже время стоит отметить и начавшийся кризис на ЛМЕ. Напомним, что на прошлой неделе на бирже произошел «технический дефолт», точнее, случилась ситуация, когда играющие на понижение цены никеля трейдеры не смогли закрыть срочные позиции как из-за отсутствия средств, так и из-за отсутствия на бирже металла в достаточном

Одновременно с этим

событием на ЛМЕ может начаться коррекция цен на никель, что приведет к снижению котировок на акции компании

количестве. В связи с этим руководство биржи пошло на изменение регламента и разрешило игрокам не закрывать короткие позиции. По нашему мнению, это свидетельствует о крайне неустойчивом положении котировок на металл, которые составили порядка \$27 тыс./т по состоянию на понедельник. Мы ожидаем, что на рынке никеля в ближайшее время возможна существенная коррекция цен. Пока трудно говорить о какой цифре идет речь, тем не менее, у процесса роста цены все меньше драйверов – Китай может начать сокращать закупки металла, некоторые производители нержавеющей стали начали серьезно рассматривать возможность перехода на марки стали с пониженным содержанием никеля и т.п. А вот драйверов роста цены пока не так уж и много.

Мы ожидаем, что на рынке акций Норильского Никеля в ближайшее время будет возможна некоторая волатильность – при текущей цене на металл, а также учитывая ее некоторое снижение, для акций компании возможна коррекция.

НЛМК намерен закрыть сделку по продаже акций КМА-руды Промышленно-металлургическому

Еще из событий стоит отметить практически закончившуюся продажу НЛМК пакета акций в КМА-руде. Пресс-служба компании подтвердила факт ведения переговоров о продаже компании структурам Промышленно-металлургического холдинга, которые владеют Тулачерметом и являются основными потребителями сырья, произведенного КМА-рудой. Цена сделки составит порядка \$300 млн. Согласно заключенным договорам около 60% акций ОАО «Комбината КМАруда» будет продано ОАО «КОКС» и около 30% акций будет продано компании «Lesser Enterprises Limited» за \$195.5 млн. и \$104.5 млн. соответственно.

По нашему мнению, это положительная новость для компании. Стратегически НЛМК сейчас сосредоточен на развитии Стойленского ГОКа, а владение КМА-рудой не является обязательным с точки зрения сырьевой безопасности для комбината. Кроме того, продажа по весьма высокой цене улучшит и без того хорошие финансовые показатели компании, что будет поддерживающим котировки фактором. Мы рекомендуем сохранять позиции в акциях НЛМК, и имеем по ним ценовой ориентир в \$2.02/акцию.

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
Голден Телеком	GLDN	1	30.30	2.15	7.64	720 156
Вимм-Биль-Данн	WBD	1	44.90	2.71	6.42	672 600
Ростелеком	ROS	6	29.00	0.66	2.33	361 400
Юкос	YUKOY	4	3.05	0.05	1.67	122 184
МТС	MBT	5	35.97	0.07	0.19	6 947 900
Евраз Холдинг	EVR		22.00	-0.45	-2.00	1 123 287
ОАО "Пятерочка"	FIVE		17.90	-0.60	-3.24	355 633
Мечел	MTL	3	22.17	-0.76	-3.31	1 201 100
ГМК НорНикель	NILSY	1	136.00	-5.00	-3.55	251 854
Татнефть	TNT	20	109.98	-5.02	-4.37	1 163 500
НОВАТЭК	NVTK	0.01	48.00	-2.25	-4.48	1 137 148
Рамблер Медиа	RMG		23.38	-1.12	-4.57	153 005
Вымпелком	VIP	0.25	48.39	-2.46	-4.84	3 235 300
РАО "ЕЭС"	USERY	100	72.75	-3.75	-4.90	18 330
Лукойл	LUKOY	1	83.50	-7.05	-7.79	1 593 919
Сургутнефтегаз	SGTZY	50	73.20	-6.55	-8.21	336 638
АФК Система	SSA	0.02	22.00	-2.21	-9.13	2 682 091
Amtel	AMV		4.50	-0.58	-11.42	50 700

Мировые индексы за неделю

Индекс	Значение	Изменение за неделю, %
Dow Jones Ind. Avg.	11 381.47	2.65
Индекс S&P 500	1 302.30	2.81
Nasdaq	2 163.95	5.16
FTSE	5 903.40	1.43
DAX	5 817.02	3.35
NIKKEI 225	16 105.98	3.48
Индекс MSCI EM	777.22	1.14
Hang Seng	17 330.70	0.47

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	10.9500	-6.41	65 434 998	3 904 212 991	265 167
Лукойл	LKOH	100.82	покупать	83.4000	-8.20	52 959 268	1 387 166 649	71 750
Газпромнефть	SIBN	4.93	покупать	4.0500	1.25		50 442 262	19 202
Сургутнефтегаз	SNGS	1.44	держать	1.4200	-10.92	7 906 220	225 657 500	51 707
Сургутнефтегаз	SNGSP	1.19	покупать	1.0000	-9.09	1 008 000	52 780 668	7 702
Татнефть	TATN	3.36	держать	5.7200	2.51	1 193 350	119 673 752	12 462
Татнефть	TATNP	2.48	держать	3.2000	12.28	684 575	19 673 668	487
ЮКОС	YUKO			0.3000	-62.96		6 953 736	671
Башнефть	BANE	13.23	держать	15.1500	5.87	143 780		2 578
Мегионнефтегаз	MFGS			46.0000	-4.17		358 082	4 576
Пурнефтегаз (Роснефть)	PFGS		Пересмотр	41.0000			1 208 940	3 425
Сахалинморнефтегаз	SKGZ			20.6000			453 026	1 256
Удмуртнефть	UDMN	955.53	держать	700.0000			19 716	1 870
Электроэнергетика								
РАО "ЕЭС"	EESR			0.7370	-3.41	31 539 743	2 095 648 046	30 926
РАО "ЕЭС"	EESRP			0.6175	-3.52	1 072 140	21 376 106	1 281
ТГК-3	MSGG	0.10	продавать	0.1950	-2.50		2 888 743	5 509
Башкирэнерго	BEGY		отозвана	0.9200	-3.16	156 000		959
Иркутскэнерго	IRGZ		пересмотр	0.5500	-5.17	70 800	1 446 445	2 622
Ленэнерго	LSNG			0.5500			0	421
Ленэнерго	LSNGP			0.3000			0	39
Нижновэнерго	NNGE			31.0000	3.33			122
Пермэнерго	PMNG			4.6000			1 652	167
Телекоммуникации								
Ростелеком	RTKM			4.8000	1.69	189 060	85 215 627	3 571
Ростелеком	RTKMP			2.0000	-5.88	86 000	28 884 611	486
Башинформсвязь	BISV	0.24	покупать	0.1701	0.06		0	161
ВолгаТелеком	NNSI			3.6400	-2.93	147 800	210 158	895
ВолгаТелеком	NNSIP			2.8300	-5.98	89 210	538 595	232
МГТС	MGTS			18.3000			68 051	1 461
МГТС	MGTSP			17.7000	0.57	88 500	101 549	283
СЗТ	SPTL			0.9910	-6.07	29 484	1 062 354	873
СЗТ	SPTLP			0.7951	-1.23		173 382	199
Уралсвязьинформ	URSI			0.0352	-5.88	508 600	24 815 755	1 152
ЦентрТелеком	ESMO			0.4750	-2.06	120 500	362 051	750
ЦентрТелеком	ESMOP			0.3900	-0.64		18 871	205
ЮТК	KUBN			0.1110	-6.33	11 850	61 336	329
ЮТК	KUBNP			0.0941	-2.99		16 910	91
Машиностроение								
АВТОВАЗ	AVAZ			60.0000	-3.23		1 957 007	1 632
ГАЗ	GAZA			74.5000	-1.00	44 700		978
ОМЗ	OMZZ			7.5000			120 572	266
Металлургия								
НорНикель	GMKN			134.0000	-4.49	21 933 230	897 367 670	26 485
Северсталь	CHMF	12.49	покупать	12.9000	-2.42	1 240 035		12 016
Челябинский ТПЗ	CHEP			1.7200	-3.37	149 945		812
Банковский сектор								
Сбербанк	SBER			2 035.0000	1.75	13 574 050	316 316 216	39 980
Сбербанк	SBERP			30.9000	0.65	1 780 968	132 359 725	1 545
Транспорт								
Аэрофлот	AFLT			2.0100	11.05	212 800	8 907 637	2 232
Потребительский сектор								
Балтика	PKBA			38.2000	0.53	89 397	141 095	4 475
Балтика	PKBAP			27.5000	-1.79	66 125	87	372
Торговый Дом ГУМ	GUMM			2.2650	0.22		41 246	136
Красный Октябрь	KROT			17.5000	9.38	4 410	9 094	154
ЦУМ	TZUM			1.8500	8.82		2 832	166

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.