

Тенденции

❖ Медведи ослабляют свои объятия

стр.2

Сырьевые рынки

❖ Пауза после отскока

стр.3

Мировые рынки

❖ Розница не подвела

стр.4

Итоги недели

❖ Бешеные колебания и результирующие потери

стр.5

Нефтегазовый сектор

❖ Роснефть, НОВАТЭК

стр.8

Металлургический сектор

❖ Норильский никель

стр.11

Банковский сектор

❖ Сбербанк

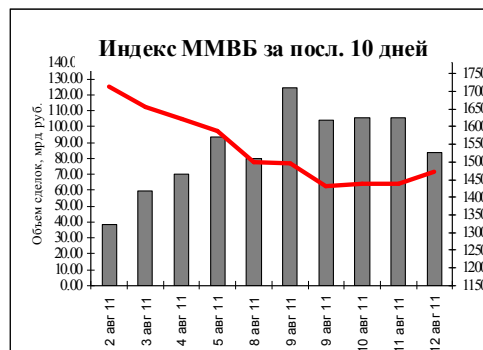
стр.12

Зеркало рынка

стр.13

Календарь событий

стр.15



Мировые индексы

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1594.68	-11.35	-9.88
RTS 2	1836.93	-15.62	-18.30
DJIA	11269.00	-1.53	-2.63
NASDAQ	2507.98	-0.96	-5.91
S&P 500	1178.81	-1.72	-6.20
Dax 30	6078.90	-2.18	-13.87
FTSE 100	5354.42	1.90	-10.89
CAC 40	3245.98	-1.26	-17.01
Nikkei 225	9086.41	-0.12	-12.26

Цены на нефть, US\$ за баррель

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (сен.)	108.03	-1.23	15.21
WTI (сен.)	85.38	-1.73	-6.70

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 28,85

Остатки на корр. счетах, млрд.руб. 770,9

Новости одной строкой: ОГК-4 промежуточный отчет представит компания E.ON AG.

Наиболее ликвидные российские акции (ММВБ)					Торги ADR		
Эмитенты	Закрытие, руб.	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Недельный объем сделок, руб.	Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед,%
Газпром	169.5	-6.77	-13.49	116466.68	Газпром	11.65	-9.13
ЛУКОЙЛ	1619.7	-5.29	-14.44	32121.03	ЛУКОЙЛ	55.75	-8.00
Роснефть	202.5	-7.69	-12.91	24907.18	Сургутнефтегаз	7.69	-15.96
Сургутнефтегаз	22.412	-13.63	-36.49	7190.42	Татнефть	32.7	-9.42
Татнефть	156.7	-7.70	-0.19	2572.73	Газпромнефть	21.36	-3.26
Газпром нефть	124.03	-0.02	-6.71	622.14	Ростелеком	32	-11.11
Сбербанк	85.5	-10.80	-20.25	172786.35	ГМК Норникель	23.19	-6.79
ВТБ	0.072	-10.12	-34.01	22693.78	Система	18.71	-16.06
ГМК Норникель	6730	-4.76	-9.05	37628.85	Северсталь	27.7	-17.12
Северсталь	436	-6.82	-23.44	10348.29	НОВАТЭК	129.5	-9.12
РусГидро	1.185	-10.04	-29.21	6680.89	ВТБ	4.92	-13.23
ФСК	0.28287	-17.05	-29.11	5246.43			

ТЕНДЕНЦИИ

Медведи ослабляют свои обьятия

Наступающая неделя обещает быть не такой насыщенной на события как предыдущая. В этой связи можно ожидать некоторой релаксации рынков, а на начало недели - развитие позитива, проявившегося к концу прошедшей недели. Рейтинги понижены, заседание ФРС позади, долговые страсти в Европе немного поутихли. Доходности облигаций в том числе и проблемных стран Европы продолжают скольжение вниз. (Одиноким исключением являются облигации Греции, которые по прежнему никто не хочет покупать). Кстати, доходности американских КО опустились ниже минимумов осени 2008 и 2010 годов. Традиционная пора летнего затишья тоже должна давать свой успокаивающий вклад.

На предстоящую неделю среди корпоративных событий наиболее заметным может стать намеченное на 15 августа заседание Совета директоров компании Норильский Никель. СД компании в ходе заседания рассмотрит вопрос об объявлении buy back акций и ADR. В апреле 2011г. был завершен buy back 6,85% размещенных бумаг за 3,3 млрд долл. (Цена - 252 долл. за акцию). Очень интересной будет факт объявления новой волны обратного выкупа, но еще интересней будет цена такого выкупа. Интриги добавляют прежние оферты Русалу на выкуп акций. Но еще более интригующим является снижение а ММВБ из котировального списка А в список А второго уровня, а в РТС — из списка Б в список А второго уровня. В результате бумаги Норникеля будут вынуждены продать пенсионные фонды в течение 3-6 месяцев. Таким образом, новый buy back может иметь шансы на успех и сможет приблизить формирование контрольного пакета.

15 августа Последний день предоставления отчетности по РСБУ за 2К 2011. Под занавес ожидается выход отчетности Сургутнефтегаза и еще ряда компаний. Кроме того, ожидается выход отчетности по МСФО за 1П. 2011г. Банка Возрождение. Росстат представит ключевые социально-экономические показатели за июль, опубликует индекс цен производителей. СД Самараэнерго рассмотрит кредитный план на 3 кв.

Но понедельник знаменателен не только заседанием СД Норильского Никеля и некоторыми другими корпоративными событиями. 15 августа - день эспирации опционов. После такой бурной недели наступление этого дня ожидается с существенной опаской. Цены опционов показывали аномальную дневную волатильность. Да и итоговые изменения тоже отличались хорошим размахом. Вполне возможно, что у некоторых клиентов или фирм могут возникнуть трудности по удовлетворению опционных обязательств. Вполне возможны трудности и тех, кто открыл короткие позиции на волне паники. Обнадешивает то, что подскок от минимальных уровней составляет уже почти 38% от августовского падения. Это существенно облегчит бремя продавцов Put-опционов, умудрившихся провести такую операцию перед началом обвала.

За рубежом на неделе будет выходить много интересных данных. Это и завершающиеся отчеты компаний по итогам второго квартала, ВВП в Германии и Еврозоне, жилищные старты в США, промпроизводство в США а также PPI, CPI, первичные обращения за пособиями по безработице, продажи жилья на вторичном рынке. Однако наиболее важным событием оставшихся дней августа обещает быть заседание ФРС в Джексон Нолл, запланированное на 26 августа. На ежегодном собрании представителей банков ФРС Б.Бернанке дает новые ориентиры денежной политики. Напомним, что в 2010 году там было анонсировано предстоящее QE2, параметры и начало действий которого было затем оглашено в начале ноября после заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США.

Основной на неделе будет интрига о высоте проходящего на рынке подскока. Где и на каком уровне этот подскок будет остановлен и получит ли продолжение падение, которое произошло на рынках в начале августа. Ответы на эти вопросы мы узнаем в начинающейся второй половине августа.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

Пауза после отскока

	Значение	Изм. за нед. %
Brent (сен.)	108.03	-1.23
WTI (сен.)	85.38	-1.73



Цены на нефть по итогам торгов в пятницу закрылись без определенной тенденции. На InterContinental Exchange Futures в Лондоне цена фьючерсов нефти сорта Brent с поставкой в сентябре составила \$108,03 (+\$0,02) за баррель. На New York Mercantile Exchange в Нью-Йорке цена нефти сорта Light Sweet Crude с поставкой в сентябре составила \$85,38 (-\$0,37) за баррель.

После двухдневного отскока нефть консолидируется, поскольку участники определяют с дальнейшей тенденцией рынка. Поводом для сомнений стал выход противоречивых макроэкономических индикаторов в США. Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета в августе понизился до 54,9 п., по сравнению с 63,7 п. в июле. При этом розничные продажи в США в июле повысились на 0,5%, по сравнению с ростом на 0,1% в июне. Неоднозначная макростатистика США показывает слабость американской экономики, являющейся крупнейшим мировым потребителем энергоресурсов после Китая. В 2010 году США потреблял -19,04% (2286 млн. тонн н.э.) мировых энергоресурсов, а Китай - 20,0% (2432 млн. тонн н.э.).

Стоит отметить, что после снижения прогноза рейтинга США международным агентством Standard & Poor's, МЭА и ОПЕК понизили прогнозы спроса на нефть. МЭА понизило прогноз спроса во втором квартале на черное золото на 100 тыс. баррелей ниже прежнего прогноза – до 89,5 млн. баррелей в сутки. ОПЕК также понизила мировой спрос на нефть на 150 тыс. баррелей до 88,14 млн. баррелей в сутки. Однако, несмотря на понижение прогноза спроса на нефть МЭА и ОПЕК, мировое потребление нефти по-прежнему остается высоким и выше чем в 2010 году.

Цены закрытия фьючерсов			Дата	Изменения			
	единицы	месяц экспирации		12 авг 11	За день	За два дня	За неделю
WTI	\$/баррель	сен.11	85.38	-0.4%	3.0%	-1.7%	-6.6%
Brent	\$/баррель	сен.11	108.03	0.0%	1.3%	-1.2%	14.0%
Бензин	\$/за галлон	сен.11	2.8222	-0.2%	1.4%	0.6%	16.1%
Мазут	\$/за галлон	сен.11	2.9037	0.2%	1.3%	-1.3%	14.2%
Газ	\$/за млн. брит.терм.ед.	сен.11	4.06	-1.2%	1.4%	3.0%	0.2%

Технически нефть марки Brent подросла в рамках коррекции, после падения с начала августа. На текущих уровнях может произойти консолидация в виде боковой коррекции. После завершения консолидации нефть может продолжить снижение. При дальнейшем понижении нефти уровнем поддержки для сорта Brent станет \$104-105 за баррель.

Бэквардация нефти марки Brent выросла с 0,26% - до 0,49%. Сегодня выйдет индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорк.

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за	% с начала
		нед.	года
DJIA	11269.00	-1.53	-2.63
NASDAQ	2507.98	-0.96	-5.91
S&P 500	1178.81	-1.72	-6.20
Dax 30	6078.90	-2.18	-13.87
FTSE 100	5354.42	1.90	-10.89
CAC 40	3245.98	-1.26	-17.01
Nikkei 225	9086.41	-0.12	-12.26
Hang Seng	20260.10	-1.12	-11.27
Bovespa	53473.40	0.99	-21.92

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Розница не подвела

В результате отскока четверга (+4.63%) индекс S&P 500 вышел на верхний край трехдневного рейнджа, от которого он сильно откатил вниз в среду. Ночью американские фьючерсы показывали заметный негатив, отражая страхи игроков по поводу новых неприятностей, как то плохие макроэкономические данные, неутешительные новости по европейским банкам и т.п. Однако европейские рынки окрылись в пятницу в позитиве вопреки ранним сведениям о том, что французский ВВП во втором квартале не изменился. (оценка +0.3%). Далее вышли данные о том, что промпроизводство в ЕС в июне неожиданно упало на -0.7% (оценка 0%). Тем не менее европейские фондовые рынки успешно справились с этими неприятностями, поскольку основная тема дня – это запрет на открытие новых шортовых позиций во Франции, Испании, Италии и Бельгии. Решение регуляторов запретить использовать шортовые позиции на всевозможных слухах вокруг неблагоприятного положения банков вызвало ралли.

В 16.30 в США вышли данные по июльским розничным продажам, они выросли на 0.5% (оценка 0.5%+0.6%). Данные подкрепили настроения роста. В 17.55 вышел индекс потребительских настроений Мичиганского университета (оценка 63 после 63.7), он упал до 54.9. Но инвесторов больше порадовали известия о том, что розничные продажи в начале третьего квартала выросли. На успешном отчете в предторгах выросла на 11% Nvidia, но упала на 3.95% по итогам дня. Финансовый сектор S&P закончил день в минусе в контраст лидерству индустриального сектора. На этой неделе экономические данные могут подтвердить, что экономическое восстановление все таки живо в США, но во вторник выходят большой блок макроданных по еврозоне.

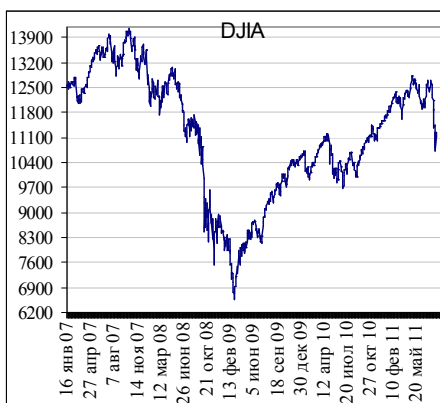
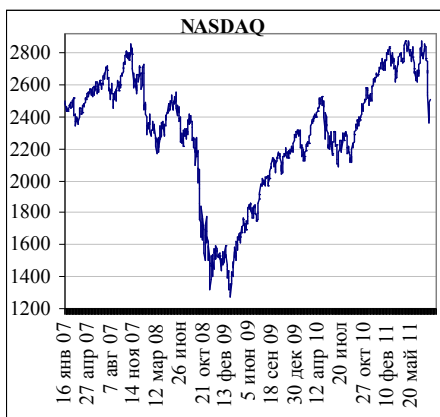
С утра понедельника мировые рынки встали в рост. В частности ВВП Японии упал на 0.3% во втором квартале (землетрясения), что менее ожидаемого (-1.3% за год, оценка -2.7% за год), - это третий квартал подряд падения 12.08.11. Бразилия выросла на 0.24% S&P 500 вырос в пятницу на 0.53%, вырос в четверг на 4.63%, упал в среду на 4.42%, вырос во вторник на 4.74%, упал в понедельник 6.66%, (1178.81 закр). S&P 500 FINANCIAL SECTOR INDEX упал 1.197%, s&p 500 energy sector index (нефтегазовый) вырос на 0.676%, S&P 500 TELECOM SERV IDX упал на 0.484%. S&P 500 MATERIALS INDEX (сырьевой - горная добыча) вырос на 0.626%, S&P 500 Industrials Sector Index (промышленность, вкл. сталеваров) вырос 1.82%

Сентябрьская нефть (WTI) вупала 12.08 на 0.4%, выросла 11.08 на 3.41%, 10.08 выросла на 4.53% (\$85.38).. Нефть упала на последнем часе сессии после роста в течение дня вслед за растущими акциями

Сентябрьские Фьючерсы S&P 500 в США Фьючерсы уменьшили свое отставание от спота по сравнению с четвергом. Фьючерсы S&P сегодня ночью в солидном позитиве

Япония сегодня выросла на 1.37%. Китай сегодня вырос на 1.48%

Европа. FTSE открывается позитивно. Лондон вырос в пятницу на 3.04%, вырос в четверг на 3.11%, упал в среду на 3.05%, вырос во вторник на 1.89%, упал в понедельник на 3.39%



ИТОГИ НЕДЕЛИ

Бешеные колебания и результирующие потери

Прошедшая неделя оказалась очень бурной. Настроения на рынке менялись многократно и при этом самым драматическим образом.

В понедельник продолжались распродажи начатые, еще со стартом месяца. Снижению котировок было придано ускорение решением международного рейтингового агентства S&P о снижении рейтинга США с уровней AAA до AA+. Снижение рейтинга США произошло впервые за столетнюю историю и произвело очень сильное впечатление на рынки. Фондовые рынки за день теряли по 5-8%. Летели вниз цены на нефть и множество других товаров. Апофеоз снижения был достигнут во вторник, когда индекс ММВБ снизился ниже 1400 пунктов, а индекс РТС почти коснулся 1500 пунктов.

Ускоренному падению индекса РТС способствовало резкое снижение курса рубля. Бивалютная корзина за начало августа выросла более, чем на два рубля. Бегство от рубля было остановлено частично стараниями ЦБ, который провел интервенцию по продаже валюты, а частично изменением конъюнктуры рынков. Во вторник, после достижения минимума цены на черное золото начали подрастать и к концу недели за баррель давали уже 108 долларов вместо 100 в черный вторник.

На фоновых рынках тоже был зафиксирован очень выразительный отскок. Цены акций взлетали за несколько часов на 5-10%. Особенно отличились акции Сбербанка, которые на подскоке выросли за считанные часы более, чем на 14% с 82 до 94 рублей за акцию. Было много аналогичных рекордов и по другим акциям. Однако отскок оказался очень недолгим.

Были надежды на заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, состоявшееся 9 августа. Однако они оправдались лишь частично. ФРС не объявил ожидаемую многими новую программу количественного смягчения QE3. Правда, было объявлено, что сверх низкие процентные ставки будут сохраняться еще очень долгое время - по крайней мере до середины 2013 года. Но даже и по этой резолюции три члена Комитета голосовали против. Как тут было не разочароваться?

Рынки накрыла новая волна продаж. Но на этот раз все же главным виновником были слухи о близком банкротстве ряда крупных европейских банков. В Азии стали закрывать лимиты на эти банки а их акции сыпались в день более, чем на 20%. Предпринятые меры по запрету открытия коротких позиций на рынках Франции. Правда запреты были выборочными и касались акций BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale и ряда других страховых компаний и банков. Срок действия запрета на шорты составляет 15 дней. Запретами на короткие позиции отметились рынки Италии, Испании и Бельгии. Сомнительная мера, ибо иногда она только усиливают панику. Рынкам еще приходилось следить за угрозой снижения рейтинга Франции, но на этот раз обошлось. Были неприятности и поменьше. Так, в США и Великобритании резко вырос дефицит торгового баланса и достиг в США \$53,1 млрд. и Великобритании \$8,9 млрд. И нулевой рост французской экономики во втором квартале. Большое впечатление произвел провал (до 54,9) пунктов предварительного значения индекс потребительских настроений Michigan Sentiment.

На всех этих проблемах наш рынок показал новые минимумы. Индекс ММВБ опустился до 1360 пунктов, а индекс РРС заглянул ниже 1500 пунктов. Особенно драматичными были падения цен акций Ростелекома. С конца июля цены там упали более, чем на 40%. По рынку поползли слухи, что дошло до распродаж пакета бывшего руководителя компании, который приобретал бумаги на заемные средства. Однако объемы торгов бумагами хоть и были большими, но составляли лишь 0,06% от УК за день и 0,13% от УК за неделю. Поэтому говорить о реальных распродажах наверное большого смысла нет. Другое дело, что угрозы такой распродажи, конечно, могли повлиять на цены. В пятницу рынок подрастал и по акциям Ростелекома тоже наблюдался хороший рост. В оправдание роста заговорили о планах второго этапа реорганизации "Связьинвеста", в которых ведущую роль играет Ростелеком. Вновь всплыл вопрос о планах приватизации компании. В результате был зафиксирован заметный рост цен. (Однако по итогам недели акции Ростелекома все же были в глубоком минусе -17%). Постепенно ситуация стала нормализоваться по всему фронту акций. И уже в четверг рынком были продемонстрированы новые резвые отскоки. Аналогично наблюдался рост цен по другим акциям. Вновь выросли цены акций Сбербанка. Хорошо подскочили цены акций Газпрома.

И все же недельные изменения цен акций были в основном в глубоком минусе. Средние цены ликвидных акций за неделю потеряли около 8%. Наиболее сильным снижением было по сектору электроэнергетики, где продажи были наиболее выраженными (-14,6%) и сильное снижение захватило большинство акций сектора.

Бешеные колебания и результирующие потери недели были к ее окончанию скрашены хорошим подрастанием, которое должно продолжится в самом начале текущей недели.

Результаты торгов на ММВБ за неделю	Изменение цен, %		Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
	за неделю	с 30/12/10			
Весь рынок	-7,7%	-13,6%	661 865	1,2	6,9
Нефтегазовый сектор	-6,7%	-8,5%	352 010	0,9	4,7
Энергетика	-14,6%	-31,8%	62 938	0,9	13,1
Банки	-10,5%	-20,6%	88 996	0,0	11,1
Металлы	-5,4%	-17,4%	101 624	2,1	21,0
Телекомы	-8,1%	-14,4%	18 509	1,4	12,7
Прочие	-5,1%	-4,8%	37 788	1,5	21,2
Средние по рынку получены с учетом веса капитализации сектора в рынке					

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**Роснефть прирастает Ванкором**

6 августа 2011 года из недр Ванкорского месторождения извлечена 25 – миллионная с начала добычи тонна нефти. В первом полугодии 2011 года Роснефть увеличила добычу нефти на 2,7% - до 58,1 млн. тонн. Существенный вклад в увеличение производственных показателей Роснефти в первом полугодии текущего года внесло Ванкорское месторождение, где добыча нефти выросла на 16% - до 7,08 млн. тонн. Промышленная добыча на Ванкорском месторождении началась в июле 2009 года. Официальная церемония ввода месторождения в эксплуатацию состоялась 21 августа 2009 года.

В настоящее время среднесуточная добыча составляет 43 тыс. тонн. В 2011 году из недр Ванкорского месторождения планируется извлечь 15 млн. тонн нефти, что на 2 млн. тонн больше чем в 2010 году. Увеличение добычи обеспечивается за счет ввода в работу новых скважин и объектов инфраструктуры. В частности, в марте-апреле были запущены четыре кустовые площадки. Сейчас на месторождении бурение эксплуатационных скважин ведут 12 бригад.

Помимо этого, до конца года планируется завершить прокладку 76 км. внутрипромысловых трубопроводов от 10 кустовых площадок, ввести в работу вторую очередь НПС-1 (нефтеперекачивающая станция на магистральном нефтепроводе Ванкор – Пурпе), увеличить мощности подготовки нефти до 16 млн. тонн в год. Сегодня на строительных объектах Ванкора работают 58 подрядных организаций, более 6000 человек и 1240 единиц техники.

Сегодня основное предприятие Роснефти - Юганснефтегаз уже не может существенно наращивать добычу нефти. За первое полугодие добыча нефти на Юганснефтегазе выросла на 2,1% - 33,1 млн. тонн. Поэтому Роснефть делает ставку на новые проекты, в том числе на Ванкорский проект. На пике добычи на Ванкорском месторождении будет добываться 25 млн. тонн нефти в год. Нефть с Ванкорского месторождения поставляется в нефтепровод ВСТО на экспорт.

Ванкорское месторождение подпадало под действие пониженной экспортной пошлины для нефти Восточной Сибири. Льготная ставка экспортной пошлины на нефть для Ванкорского месторождения отменена с 1 мая текущего года. Дальнейшая эксплуатация Ванкорского месторождения позволит Роснефти наращивать добычу черного золота и оставаться лидером по добыче нефти в России. Акции Роснефти остаются перспективными для инвестиций.

Выручка НОВАТЭКа за 6 месяцев 2011 года выросла на 63,4%

Основные показатели компании

(млн.руб.)	6 мес. 2011	6 мес. 2010	изм. %
Выручка	85 437	52 288	63.4
Операционные расходы	45 860	31 664	44.8
Чистая прибыль	33 274	18 321	81.6
Добыча газа (млрд. куб. м)	25 319	18 145	39.5
Чистая рентабельность %	38,8	35	

В отчетном периоде НОВАТЭК показал сильные результаты. Выручка компании увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 65,4% - до 85 437 млн. руб. Чистая прибыль выросла на 44,8% и составила 33 274 млн. руб. Добыча газа у НОВАТЭКа в первом полугодии подросла на 39,5% - до 25 319 млрд. куб. м. Рентабельность чистой прибыли компании в отчетном составила 38,8%, что является рекордом в российской экономике.

НОВАТЭК традиционно показывает позитивные результаты. Успехом компании способствует расширение ресурсной базы, а также хорошие отношения с Газпромом, владельцем газотранспортной системы. В конце 2010 года Новагэк завершил покупку 51% акций Сибнефтегаза, которые позволят компании существенно увеличить добычу газа. НОВАТЭК также занимается развитием производства СПГ, что в перспективе позволит компании заниматься экспортом голубого топлива.

В марте текущего года заключил опцион на покупку доли в размере 25,1% акций Ямал СПГ. Опционное соглашение заключено на срок до 1 июля 2012 года. Проект предусматривает создание завода СПГ мощностью 15 млн тонн в год и производство до 1 млн тонн конденсата. Пуск первой очереди завода СПГ планируется в 2016 году. В настоящее время НОВАТЭК владеет 51% акций Ямал СПГ, а также опционом на покупку 23,9% акций, приобретенным ранее.

НОВАТЭК активно осваивает новые маршруты экспорта углеводородов. В июле текущего года НОВАТЭК отправил танкер с 60 тыс. тонн газового конденсата потребителям в Китае по Северного морского пути при поддержке Атомфлота.

Сегодня правительство разрабатывает программу по освоению Ямала. По заявлению премьера РФ Владимира Путина инвестиции в разработку Ямал СПГ составят не менее 1 трлн. Учитывая приоритетное значение развития Ямала, НОВАТЭК получит дополнительное преимущество. По фундаментальным показателям акции НОВАТЭКа торгуются выше рынка, тем не менее, хорошие перспективы компании привлекают инвесторов.

Украина рассчитывает на справедливые газовые цены

Украина не теряет надежды на снижение стоимости российского газа. 11 августа текущего года состоится встреча Президента РФ Дмитрия Медведева со своим украинским коллегой Виктором Януковичем по вопросам энергетике, торговле, а также приграничному сотрудничеству. Главной темой будет обсуждение газовых соглашений, поскольку Украина недовольна сложившимися ценами на российский газ. Ранее встреча планировалась на 30 июля, но она не состоялась, поскольку не было прогресса по газовым вопросам.

Россия предлагает комплексное решение газового вопроса с увязкой экономического сотрудничества. В первую очередь Москва предлагает участие Украины в ТС, создание СП Газпрома и Нафтагаза, а также совместное сотрудничество в авиационных проектах. Однако по всем вопросам никаких решений не выработано, поэтому экономической базы для снижения цен на российский газ для Украины пока нет.

Наиболее выгодным для России стало бы вступление Украины в ТС, но Киев ориентируется на ЕС и придерживается позиции нейтралитета, поэтому в данном вопросе быстрого прорыва ожидать не стоит. Создание СП Газпрома и Нафтагаза возможно, но стороны не могут договориться по оценке стоимости активов. Украина предлагает оценить Нафтагаз на уровне Газпрома, что выглядит не очень корректно. Одной из причин срыва встречи между Д. Медведевым и В. Януковичем 30 июля 2011 года стало отсутствие договоренностей по объединению Газпрома и Нафтагаза на российских условиях.

В последнее время Украина неоднократно грозит через суд разорвать несправедливые газовые договоренности с Россией, тем более что виновного по газу в Киеве уже нашли. На днях премьер Украины Николай Азаров заявил, что Украина рассматривает возможность расторжения несправедливых газовых контрактов. Однако в мировой экономике вообще не бывает справедливых цен, поскольку все цены формируются исходя из рыночных тенденций, которые часто бывают несправедливыми.

Поэтому разговоры о несправедливых ценах не соответствуют рыночному подходу, так как существуют подписанные газовые контракты, которые надо исполнять. Вместе с тем существуют приоритеты стран, поэтому при желании можно найти компромиссные решения. В целом Украина может договориться с Россией по газовым вопросам, поскольку стороны всегда находили выходы из трудных положений.

Сейчас позиции России в переговорном процессе усиливаются, особенно после запуска первой очереди Северного потока, а на очереди строительство Южного потока. Поэтому будущая диверсификация экспорта российского голубого топлива позволит сторонам быстрее найти компромисс по экономическому сотрудничеству и придти к общему знаменателю по газовым вопросам.

Для основных российских производителей газа – Газпрома и НОВАТЭКа предстоящая встреча будет иметь нейтральное значение, так как процесс согласования цен займет длительное время.

МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Событиями недели являлись 1) заявление о заседании СД Норильского никеля 15 августа; 2) акция Норильского никеля переместилась в котировальный список А2 ММВБ

1) 10 августа Норильский никель сообщил, что 15 августа пройдет очное заседание Совета директоров Норильского никеля. По требованию члена СД ген. дир. Интерроса ХК С.В. Барбашева Совет директоров обсудит вопрос об объявлении обратного выкупа акций ГМК по цене, определенной с учетом предложения в адрес US Rusal. Напомним, что Норильский никель предлагал оферту Русалу по выкупу 20% акций за \$12.8 млрд, что соответствует цене акций около \$335.

Весной Русал уже отказался от оферты менеджмента Норникеля. После этого Норильский никель выплатил дивиденды в размере \$1.24 млрд за 2010 год и источник выплат по buy-back акций компании до конца не понятен, особенно если Русал примет новое предложение по выкупу. В этом случае Норильскому никелю придется открывать кредитные линии, поскольку компания показала прибыль от продолжающейся деятельности за 2010г. в размере \$5.234 млрд. Но возможно все-таки цена оферты будет меньше цены, предложенной Русалу. Тогда очевидно, что Русал откажется от предложения, а Норникель осуществит простую скупку акций у миноритариев, чем сократит “избирательную” базу Русала при выборе в СД.

2) 9 августа «Норникель» объявил о переводе акций на ММВБ из котировального списка А в список А второго уровня, а в РТС — из списка Б в список А второго уровня. Это сделано для унификации листинга в преддверии объединения бирж, объяснил представитель «Норникеля». Почему при этом снижен уровень листинга, не ясно. Но в результате бумаги «Норникеля» будут вынуждены продать пенсионные фонды в течение 3-6 месяцев.

Утверждается, что компании в котировальном списке второго эшелона А2 не обязаны раскрывать информацию в том же объеме и в те же сроки, в которые ее раскрывают список А1, отчитываясь перед финансовыми регуляторами и фондовыми биржами. Однако по правилам ММВБ больших нормативных различий в плане раскрытия информации не видно для такой большой компании, какой является Норильский никель. Есть особые требования по минимальным рейтингам кредитоспособности компании для списка А1, что имеет значение в том случае, если Норильский никель собирается брать очень большие кредиты. Есть также биржевая поправка для списка А2, по которому включение в этот список предполагает срок до года, в течение которого компания может не предоставлять информацию биржам в частности по аффилированным лицам. Насколько известно, Норильский никель сразу не раскрыл имя покупателя 8% квазиказначейских акций в своем годовом отчете за 2010 год. Компания заявила, что не считает это сделкой со связанными сторонами, подлежащих раскрытию по требованиям МСФО 24.

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

На этой неделе на рынок оказывалось тройное давление: к снижению нефтяных цен и проблемам европейских банков, в связи со списанием значительной части облигаций стран PIGS прибавилась игра на понижение на американском рынке после снижения кредитного рейтинга США с AAA до AA+ агентством Standard & Poor's. К сожалению, на заседании ФРС США не были сделаны намеки на новую программу количественного смягчения. Для банковского сектора – основной негатив был связан со слухами о близком банкротстве ряда банков, в частности французских на балансе которых было много греческих облигаций.

На денежном рынке было все спокойно: ставки кредитов однодневных находились в диапазоне 4,2% - 5%. К сожалению, снижению банковских акций способствовало и большое количество убыточных длинных маржинальных позиций по индексообразующим акциям таким как «Сбербанк». В четверг большая часть этих позиций была принудительно закрыта - это оздоровило ситуацию на бирже.

В четверг же после закрытия NYSE Европейская Организация по ценным бумагам и рынкам (ESMA) объявила, что Франция, Италия, Бельгия и Испания, начиная с пятницы, вводят запрет на короткие продажи или короткие позиции по акциям. По сообщению ESMA, эти меры призваны «ограничить преимущества, которые могут быть получены в результате распространения фальшивых слухов», учитывая волатильность европейских рынков в последние недели. Запрет, введенный французским регулятором, направлен на предотвращение создания коротких позиций или увеличения каких-либо коротких позиций по акциям французских банков, таких как BNP Paribas, Societe Generale и Credit Agricole. (Прайм).

Из новостей можно также отметить то, что председатель правления Сбербанка Герман Греф увеличил свой пакет обыкновенных акций банка в 1,2 раза, до 0,0023% с 0,0019%. Доля Грефа в уставном капитале банка выросла на 0,0003 процентного пункта — до 0,0024% с 0,0021% ранее. Исходя из цены последней сделки предыдущего торгового дня (83,72 руб.) пакет Грефа стоит 41,567 млн руб. Последний раз Греф увеличивал свой пакет обыкновенных акций в понедельник, 8 августа. Тогда увеличение составило 1,36 раза.

На следующей неделе рост продолжится, но он будет чисто спекулятивным. Инвестиционных идей нет (на этой неделе многие банки Европы падали по 10% в день). Есть спекулятивные идеи покупки «на отскок». Переломить ситуацию мог бы рост индекса ММВБ выше отметки 1650 пунктов, но сейчас это маловероятно.

Успешных торгов!

ЗЕРКАЛО РЫНКА

Результаты торгов на ММВБ		12.08.11		Изменение цен, %			Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
		V, млн.р.	Цена закрытия	за день	за неделю	с 30/12/10			
Нефтегазовый сектор									
1	Газпром	20 065.9	169.5	2.7%	-6.8%	-12.4%	133 755	1.12	4.1
2	ЛУКОЙЛ	5 256.6	1619.7	0.3%	-5.3%	-7.0%	45 922	0.43	5.0
3	Роснефть	4 168.0	202.5	4.4%	-7.7%	-7.5%	71 538	1.12	6.8
4	Сургутнефтегаз, ао	1 370.7	22.412	1.5%	-13.6%	-30.5%	26 690	1.59	2.1
5	Сургутнефтегаз, ап	446.9	12.173	0.6%	-10.1%	-22.7%	3 125		
6	Татнефть, ао	390.5	156.7	1.1%	-7.7%	5.4%	11 380	0.73	7.3
7	Татнефть, ап	19.3	84.48	3.3%	-5.4%	-2.5%	415		
8	Газпром нефть	105.2	124.03	3.3%	0.0%	-3.1%	19 602	0.59	6.2
9	Новатэк	510.7	372.5	1.0%	-3.7%	11.5%	37 701	9.67	27.9
10	Транснефть, ап***	782.3	36299	3.6%	-8.8%	-4.0%	1 881	0.13	0.5
Суммы и средние*		33 116		2.4%	-6.7%	-8.5%	352 010	0.9	4.7
Энергетика									
11	РусГидро	799.5	1.185	0.9%	-10.0%	-28.1%	10 653	0.76	28.2
12	ФСК	1 041.1	0.28287	3.8%	-17.0%	-23.3%	11 842	3.14	18.7
13	ИнтерРАО	298.0	0.0303	1.0%	-19.3%	-37.0%	9 813	3.64	26.6
14	РАО ЕЭС Востока	5.5	0.29329	0.2%	-11.0%	-27.5%	401	0.11	2.8
15	ОГК-1	49.5	0.643	1.9%	-19.6%	-47.2%	1 403	0.74	12.1
16	ОГК-2	65.0	1.004	2.3%	-22.8%	-44.1%	1 095	0.69	15.0
17	ОГК-3	12.3	0.9631	3.9%	-26.1%	-44.5%	1 525	1.22	
18	ОГК-4	88.0	2.216	1.2%	-9.2%	-25.3%	4 655	2.78	13.7
19	ОГК-5	4.5	2.12	1.3%	-7.6%	-25.1%	2 500	1.43	20.3
20	ОГК-6	22.8	0.8537	1.8%	-17.0%	-40.7%	919	0.57	12.5
21	ТГК-1	11.0	0.010652	3.3%	-22.2%	-50.5%	1 369	0.76	5.7
22	ТГК-2	9.2	0.004098	-2.1%	-28.7%	-51.2%	199	0.19	
23	ТГК-5	0.6	0.008651	3.0%	-13.5%	-53.0%	355	0.47	13.4
24	Мосэнерго	41.9	1.965	4.1%	-17.1%	-39.0%	2 604	0.54	9.0
25	МОЭСК	9.0	1.398	2.0%	-8.3%	-15.9%	2 270	0.61	4.0
26	МосТСК	0.9	0.591	0.7%	-3.1%	-19.7%	773	0.83	8.2
27	Холдинг МРСК, ао	407.9	2.59	1.6%	-22.0%	-51.8%	3 709	0.20	5.0
28	Холдинг МРСК, ап	14.2	1.9699	1.5%	-14.5%	-42.9%	136		
29	МРСК Центра	2.5	0.832	-2.1%	-7.6%	-36.2%	3 125	1.55	18.5
30	МРСК СЗ	1.1	0.09997	0.1%	-12.3%	-56.2%	319	0.33	
31	ИркЭнерго	7.1	20.6	0.5%	-9.0%	-22.2%	3 273	1.53	7.5
Суммы и средние*		2 892		1.7%	-14.6%	-31.8%	62 938	0.9	13.1
Банки									
32	Сбербанк	30 720.1	85.5	2.1%	-10.8%	-17.9%	61 523		10.1
33	Сбербанк ап	1 991.4	71.04	1.2%	-6.6%	-5.4%	2 368		
34	ВТБ	3 600.1	0.072	4.2%	-10.1%	-28.7%	25 105		13.0
Суммы и средние*		36 312		2.7%	-10.5%	-20.6%	88 996		11.1

		V, млн.р.	12.08.11	Изменение цен, %			Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
			Цена закрытия	за день	за неделю	с 28/12/07			
Металлы									
35	ГМК Норникель	4 832.9	6730	4.2%	-4.8%	-6.1%	42 764	4.16	16.3
36	Северсталь	1 472.1	436	3.4%	-6.8%	-16.1%	14 645	1.07	
37	НЛМК	359.7	81.45	1.0%	-13.4%	-43.6%	16 272	1.93	12.8
38	ММК	130.3	18	1.3%	-11.1%	-45.3%	6 705	0.86	26.1
39	ТМК	20.9	92.51	-3.6%	-17.4%	-39.9%	2 891	0.51	27.5
40	ПолосЗолото	262.8	1699.5	3.6%	3.1%	-11.9%	10 799	6.11	32.2
41	Полиметалл	51.9	567	1.5%	8.2%	-1.3%	7 548	8.07	30.0
Суммы и средние*		7 131		2.9%	-5.4%	-17.4%	101 624	2.1	21.0
Телекомы									
42	Ростелеком, ао	2 867.7	147	14.0%	-17.3%	-5.6%	3 571	1.70	61.5
43	Ростелеком, ап	156.9	80.7	6.0%	-7.3%	0.9%	653		
44	МТС	199.2	215	1.8%	-5.8%	-17.3%	14 286	1.25	10.2
Суммы и средние*		3 224		4.3%	-8.1%	-14.4%	18 509	1.4	12.7
Прочие									
50	КАМАЗ	9.5	45.7	2.2%	-15.4%	-36.8%	1 077	0.44	
51	АВТОВАЗ	14.7	23.887	2.5%	-11.8%	-29.2%	1 105	0.24	9.5
52	СОЛЛЕРС	25.7	386.1	6.2%	-7.3%	-40.3%	441	0.24	
53	Аэрофлот	35.9	57.99	1.9%	-10.1%	-27.5%	2 147	0.49	7.6
54	Уралкалий	1 250.7	255.32	1.9%	0.8%	16.1%	18 080	10.52	32.6
55	Распадская	164.3	134.9	6.6%	-9.5%	-37.2%	3 511	4.92	14.2
56	АКРОН	47.1	1199	6.6%	-4.8%	5.5%	1 906	1.15	7.6
57	Магнит	78.6	3210	2.6%	-11.5%	-21.3%	9 520	1.21	28.3
Суммы и средние*		1 627		2.8%	-5.1%	-4.8%	37 788	1.5	21.2
		Объем торгов V	Средний V за месяц						
Суммы и средние**		84 300	60 877	2.5%	-7.7%	-13.6%	661 865	1.2	6.9

*Средние по секторам получены с учетом веса капитализации компании в секторе

**Средние по рынку получены с учетом веса капитализации сектора в рынке

*** при расчете капитализации компании использовалось общее количество акций

КАЛЕНДАРЬ ВАЖНЫХ ДЛЯ ФОНДОВОГО РЫНКА РФ СОБЫТИЙ

Дата	Субъект	Событие
15.авг	Отчетность	Последний день предоставления отчетности по РСБУ за 2К 2011
15.авг	ОГК-4	Промежуточный отчет представит компания E.ON AG
15.авг	Норильский Никель	СД компании в ходе заседания рассмотрит вопрос об объявлении buy back акций и ADR. В апреле 2011г. был завершен buy back 6,85% размещенных бумаг за 3,3 млрд долл.(Цена - 252 долл. за акцию).
15.авг	Самараэнерго	СД компании рассмотрит кредитный план на 3 кв.
16-17 авг	Росстат	Индекс цен производителей в июле
18.авг	Возрождение	Финансовые результаты по МСФО за 1П. 2011г.
20.авг	Росстат	Ключевые социально-экономические показатели за июль
23.авг	Росстат	Иностранные инвестиции в экономику России в 1п 2011
24.авг	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2011
25.авг	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 1П. 2011г.
26.авг	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
26.авг		
27.сен	Новорос МТП	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
29.авг	РУСАЛ	Финансовые результаты по МСФО за 2кв. 2011г.
26-31 авг.	44-я сессия СИГРЭ	Conseil International des Grands Réseaux Electriques Международный Совет по большим энергетическим системам высокого напряжения проведет очередную сессию
до 2.09.11	НЛМК	Финансовые результаты по US GAAP 1П 2011
05.июн	Росстат	Потребительская инфляция в августе
14-17 сент.	Энергетика	14–17 сентября 2011 23-е заседание Комиссии по оперативно-технологической координации совместной работы энергосистем стран СНГ и Балтии
5-15 сент	ОПЕК	160 очередная конференция ОПЕК
сент_2011	Северный поток	Планируемый запуск первой очереди Северного потока
27.сен	МНТП	Финансовые результаты по МСФО за 2кв. 2011г.
30.сен	Рынок мощности	Завершение приема ценовых заявок генкомпаний в конкурентном отборе мощности
25.окт	ТНК-ВР	Финансовая отчетность по US GAAP 3 кв. 2011г.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Предыд.	Оценка
Понедельник, 15 август					
16:30	USA	Индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности округа ФРБ Нью-Йорка	август	-3.76	
17:00	USA	Чистый приток капитала	июнь	23.6 млрд.	
18:00	USA	Индекс рынка жилья (данные Общегосударственной ассоциации строителей)	август	15	15
Вторник, 16 август					
13:00	EU	Валовой внутренний продукт (первая оценка)	2 кварт	0.8 % к/к	0.3 % к/к
16:30	USA	Число выданных разрешений на строительство	июль	0.617 млн.	0.606 млн.
16:30	USA	Число закладок новых домов	июль	0.629 млн. м/м	0.6 млн. м/м
17:15	USA	Промышленное производство	июль	0.2 % м/м	0.4 % м/м
Среда, 17 август					
00:30	USA	Запасы сырой нефти по данным API	За нед.		
13:00	EU	Гармонизированный индекс потребительских цен (окончательные данные)	июль	2.5 % г/г	2.5 % г/г
16:30	USA	Индекс цен производителей	июль	7 % г/г	7 % г/г
18:30	USA	Запасы нефти по данным Министерства энергетики США	За нед.		
Четверг, 18 август					
16:30	USA	Индекс потребительских цен	июль	-0.2 %	0.2 %
18:00	USA	Продажи на вторичном рынке жилья	июль	4.77 млн	4.9 млн
18:00	USA	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	август	3.2 б.п.	3.9 б.п.
Пятница, 19 август					
12:30	GBR	Чистые заимствования государственного сектора	июль	11.98 млрд.	0.5 млрд.
12:30	GBR	Чистая потребность государственного сектора в заимствованиях	июль	20.97 млрд.	-8 млрд.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Аналитический отдел		
Начальник отдела	Николай Подлевских	podlevskikh@zerich.com
Аналитик	Андрей Верников	vernikov@zerich.com
Аналитик	Душин Олег	dushin@zerich.com
Аналитик	Виктор Марков	markov@zerich.com
Отдел по связям с общественностью		
Менеджер	Алина Федченко	fedchenko@zerich.com
Клиентский отдел		
Начальник отдела	Сергей Захаров	zaharov@zerich.com

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (495) 737-05-80. Факс: 737-64-94 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.