

**Тенденции**

❖ Пытаемся «утрамбовать» точку опоры для отскока *стр.2*

**Сырьевые рынки**

❖ Сползание вниз *стр.4*

**Мировые рынки**

❖ Конец плохого квартала *стр.5*

**Итоги недели**

❖ Подскок и последующий откат *стр.6*

**Нефтегазовый сектор**

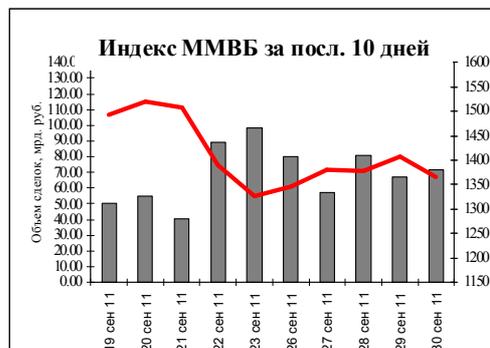
❖ Газпром, Татнефть *стр.8*

**Металлургический сектор**

❖ Северсталь, Норильский никель *стр.10*

**Зеркало рынка**

**Календарь событий** *стр.12*  
*стр.14*



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1341.09	1.91	-11.16
RTS 2	1562.11	1.62	-17.11
DJIA	10913.40	1.31	-2.50
NASDAQ	2415.40	1.89	-6.97
S&P 500	1131.42	1.74	-6.36
Dax 30	5317.75	1.96	-20.74
FTSE 100	5005.16	0.40	-14.63
CAC 40	2898.13	2.24	-20.15
Nikkei 225	8545.48	2.59	-14.53

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (нояб.)	102.76	-1.16	-7.76
WTI (нояб.)	79.2	-0.81	-6.71

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 32,11

Остатки на корр. счетах, млрд.руб. 781,5

Новости одной строкой: **НЛМК - СД** компании рассмотрит вопрос о выпуске облигаций..

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	152.2	0.66	-21.3	50893.60	Газпром	9.69	1.16
ЛУКОЙЛ	1607	0.75	-7.7	20854.90	ЛУКОЙЛ	50.85	1.04
Роснефть	187.24	1.66	-14.4	19770.50	Сургутнефтегаз	81	1.93
Сургутнефтегаз	25.728	1.21	-20.2	4351.30	Татнефть	24.8	2.00
Татнефть	131.62	1.67	-11.5	1595.50	Газпромнефть	17.5	1.88
Газпром нефть	110.74	1.67	-13.5	250.90	Ростелеком	27.79	1.19
Сбербанк	70.51	0.94	-32.3	128243.10	ГМК Норникель	21.73	2.77
ВТБ	0.0664	1.81	-34.3	13750.10	Система	14	12.23
ГМК Норникель	6911	1.88	-3.5	29826.40	Северсталь	20.48	0.22
Северсталь	340.3	1.35	-34.6	5553.90	НОВАТЭК	116.2	1.47
РусГидро	1.045	1.18	-36.6	3151.90	ВТБ	4.13	2.70
ФСК	0.23438	1.92	-36.5	3082.30			

## ТЕНДЕНЦИИ

### Пытаемся «утрамбовать» точку опоры для отскока

Прошедшая неделя была довольно разнородной. В начале рынок рос под впечатлением того, что финансовые руководители ведущих стран, МВФ и проч. усердно пропагандировали возможности решения долговых проблем Европы, а в Германии в начале недели парламент проголосовал за увеличение стабилизационного фонда. Однако к концу недели настроение вновь испортилось и падение пятницы едва не перечеркнуло все достижения начала недели. Только под самый занавес торгов в пятницу под впечатлением неожиданно подросших индекса деловой активности на Среднем Западе (Chicago PMI) и уточненного индекса потребительских настроений Michigan Sentiment в США рынки немного подросли.

Однако закрытие торгов за океаном оказалось существенно отрицательным. Последний день квартала фондовые индексы закрывали более, чем с двухпроцентным снижением. А сильно негативные торги в Азии уже в начале нового квартала не оставили надежд на положительное начало недели. К неприятностям финансовой системы в выходные присоединился один пока еще не очень звучавший тон. Проходящие уже около двух недель выступления протеста в субботу закончились массовыми арестами (700 человек) за перекрытие движения по Бруклинскому мосту. Пока все это выглядит достаточно безобидно, но протестный потенциал очень высок. (Реальный уровень жизни среднего и низшего классов продолжает снижаться. Доходы американских потребителей в августе вышли крайне слабыми, показатель снизился на 0.1%, причем данные за прошлые месяц пересмотрели тоже с понижением на 0.2%. Для многих американцев бремя долгов становится все более и более тяжким). Если начнет разгораться протестное пламя, то все предыдущие неприятности покажутся детскими шалостями.

Растут протестные настроения и в Европе. Они не дают права на ошибку в решении долговых проблем Греции. Напомним, что центральной, еще незакрытой, темой является предоставление очередного транша кредита Греции. Доклад "тройки" международных кредиторов (ЕС, МВФ, ЕЦБ) по ситуации в Греции будет готов через 2-3 недели. Министр финансов Греции уверяет, что они с тройкой уже обо всем договорились, но давайтеждемся докладом. От него зависит выделение последнего транша кредита объемом 8 млрд евро из первой программы помощи. А между тем министр финансов Словакии, которого процитировал Reuters, призвал готовить запасные аэродромы: "Необходимо иметь четкий план контролируемого банкротства Греции и действий по сдерживанию распространения долгового кризиса в регионе, если будет сделан вывод, что ситуация в Афинах нестабильна". На текущей неделе вновь вокруг долговой проблемы Греции будет проходить основное вращение событий и группировка новостей. На решении реальных проблем происходит совершенствование европейской интеграции, но созданные на сегодня механизмы работы со сложными проблемами пока оставляют желать лучшего. Пока очень затруднительно прогнозировать куда же вывезет кривая европейских проблем. Да Еврозоне еще и самой предстоит решить, во что она будет превращаться по мере взросления. Но существенные изменения в конфигурации возникшего клубка европейских долговых проблем способны оказать сильное воздействие на рынки, дав толчок новым трендам.

Очень важными и интересными будут заседания центробанков Великобритании и Европы. В частности, от ЕЦБ многие ожидают возможного снижения ставки. (Правда, естественнее это делать уже без ярого противника роста инфляции Ж.К.Трише, полномочия которого истекают в октябре). Позиция США заключается в том, чтобы Европа по сути провела массивную программу количественного смягчения по образу и подобию того, что проводилась за океаном. Кстати, очень возможно, что программу количественного смягчения объявит Банк Англии. Общественный дискус Туманного Альбиона, с оглядкой на неблагоприятные внешние условия склоняется к идее начать минимум с 50 млрд. фунтов, которые должны быть потрачены на покупки государственных облигаций на вторичных рынках. В последнее время звучат и более крупные суммы в 100 и даже 200 млрд. фунтов. А вот от ЕЦБ подобных шагов пока трудно ожидать. В Германии на поучения из США о запуске программы количественного смягчения реагируют в духе: будете проходить мимо – проходите. Ибо доброжелатели из США скромно умалчивают, что снизив остроту предлагаемой проблемы сейчас, количественное послабление принесет Германии в будущем еще большие проблемы. Да и инфляции в Германии боятся как огня.

На рынках после провала сентября прошли основные релаксирующие колебания – подскок и его полноценная коррекция. Участники торгов ждут новых сильных сигналов. Начало квартала (и финансового года) могут принести на рынок новые идеи. На предстоящую торговую пятитдневку корпоративный фон не очень выразительный. Из наиболее заметных можно выделить ожидаемый выход Финансовых результатов по МСФО за 1П 2011г у компании РусГидро. СД НМЛК рассмотрит вопрос выпуске и размещении облигаций. МОЭСК рассмотрит корректировку бизнес плана на 2011 год. С 1 октября на ММВБ начнут действовать новые тарифы на валютном рынке, а для нефтяных компаний – новые экспортные пошлины. Но основную скрипку, видимо, будут играть незапланированные новости. Из макроэкономических данных США можно выделить показатели, характеризующие безработицу, а так же выход в понедельник значения производственного индекса ISM США.

Судя по динамике индексов под занавес прошлой и начала текущей недели, рынок с большой вероятностью отправится «утрамбовывать» уровни от которых он оттолкнулся на прошлой неделе. Но не будем сильными пессимистами - обозначенный на прошедшей неделе коридор значений индекса ММВБ между достигавшимися минимальными и максимальными значениями (1290-1420) представляется очень трудным для преодоления и на наступающей неделе. В том числе достаточно трудно его будет пробить и вниз.

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

### Сползание вниз

Цены на нефть, US\$ за баррель		
	Значение	Изм. за нед. %
Brent (нояб.)	102.76	-1.16
WTI (нояб.)	79.2	-0.81



Цены на нефть по итогам торгов в пятницу понизились. На InterContinental Exchange Futures в Лондоне цена фьючерсов нефти сорта Brent с поставкой в ноябре составила \$102,76 (-\$1,19) за баррель. На New York Mercantile Exchange в Нью-Йорке цена нефти сорта Light Sweet Crude с поставкой в ноябре составила \$79,20 (-\$2,94) за баррель.

Нефть сползает вниз на фоне снижения мировых фондовых индексов, несмотря на неплохие макроэкономические данные в США. Участники опасаются за судьбу банка Morgan Stanley который, по мнению экспертов, может повторить судьбу Lehman Brothers из-за низкой кредитоспособности. Ситуация с Morgan Stanley добавила нервозности финансовым рынкам, особенно из-за неопределенности относительно запуска ФРС новой волны количественного смягчения QE3.

Вместе с тем нефть Brent продолжает торговаться выше \$100 за баррель. По мнению главы ЛУКОЙЛа Вагита Алекперова справедливая цена нефти Brent должна находиться в интервале \$95-120 за баррель. Вагит Алекперов считает, что в прошлом году капитальные затраты международных нефтегазовых компаний существенно выросли, поэтому при цене \$95-120 за баррель компании смогут работать без особых потерь.

Технически нефть Brent может закрепиться около \$100 за баррель, поскольку данный уровень является стратегическим.

Цены закрытия фьючерсов			Дата	Изменения			
	единицы	месяц экспирации		30 сен 11	За день	За два дня	За неделю
WTI	\$/баррель	ноя.11	79.2	-3.6%	-2.5%	-0.8%	-13.3%
Brent	\$/баррель	ноя.11	102.76	-1.1%	-1.0%	-1.2%	8.5%
Бензин	\$/за галлон	окт.11	2.626	0.3%	-0.9%	2.8%	8.1%
Мазут	\$/за галлон	ноя.11	2.7793	-1.7%	-1.7%	-0.9%	9.3%
Газ	\$/за млн. брит.терм.ед.	ноя.11	3.666	-2.2%	-3.5%	-2.7%	-9.5%

Бэжвардация нефти марки Brent повысилась с 2,58% - до 3,43%. Сегодня выйдет индекс деловой активности Института управления поставками для производственной сферы США.

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за	% с начала
		день	года
DJIA	10913.40	1.31	-2.50
NASDAQ	2415.40	1.89	-6.97
S&P 500	1131.42	1.74	-6.36
Dax 30	5317.75	1.96	-20.74
FTSE 100	5005.16	0.40	-14.63
CAC 40	2898.13	2.24	-20.15
Nikkei 225	8545.48	2.59	-14.53
Hang Seng	16858.50	2.49	-23.87
Bovespa	52324.40	0.99	-22.58

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

### Конец плохого квартала

30 сентября инвесторами подводились итоги одного из самых плохих кварталов после рецессии 2008-2009гг. с 30.06 по 30.09. индекс S&P 500 потерял 14.5%. Причинами падения стали ухудшение экономических данных и обострение долговых страхов по Европе, - в первую очередь, Греции. В пятницу не было сокрушительно плохих новостей, но действует интегральная их составляющая. Окончательный индекс деловой активности HSBS в Китае оказался всё-таки ниже 50 на 49.9 (предварительный показал 49.4%). Ощутимо упали розничные продажи в Германии в августе (-2.9%). Да и из Греции пришли не слишком приятные новости о том, что забастовщики заняли министерство транспорта в Афинах и вынудили инспекторов Большой тройки перенести заседание по бюджетным вопросам (речь пойдет о повышении лицензионных налогов на такси)

В 16.30 вышли данные о падении личных доходов на 0.1% (оценка +0.1%) и росте расходов на 0.2% (оценка 0.2%). Положительное воздействие эти данные, по крайней мере, на акции не оказали. Индекс деловой активности Чикаго в 17.45 (оценка 55.4) вырос до 60.4, в 17.55 индекс потребительских настроений Мичиганского университета (оценка 57.8) вырос до 59.4

Азиатские рынки упали сегодня на новости о том, что план экономии в Греции не отвечает целям 2010 года, а также страхов ухудшения в китайской экономике. В понедельник Министры финансов встречаются в Люксембурге по поводу оценки ситуации в Греции. В понедельник парламент в Греции голосует по новому плану экономии на 6.6 млрд евро в 2011-2012гг., включающему сокращение рабочих мест или зарплат 30000 госслужащих. В воскресенье правительство Афин заявило, что не сможет достичь поставленных в 2010 г целей. Дефицит 2011 будет 8.5% (цель 7.6%), а в 2012г. дефицит 6.8% (цель 6.5%).

На этой неделе 6 октября ожидают сокращение ставок ЕЦБ.

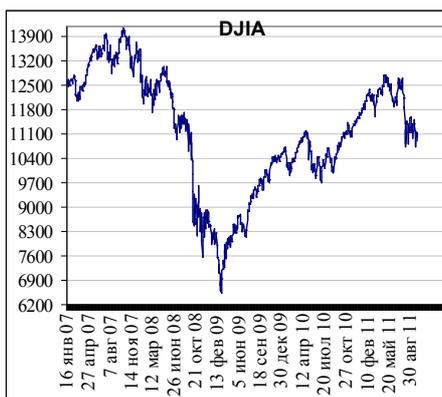
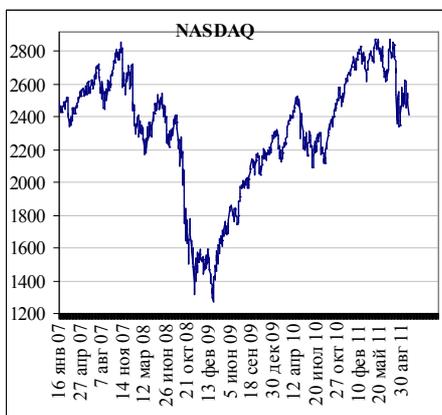
30.09.11. Бразилия упала на 1.99%. S&P 500 упал в пятницу на 2.5%, вырос на 0.81% в четверг, упал на 2.07% в среду, вырос на 1.07% во вторник, вырос на 2.4% в понедельник (1131.42закр). S&P 500 FINANCIAL SECTOR INDEX упал на 3.514%, s&p 500 energy sector index (нефтегазовый) упал на 2.786%, S&P 500 TELECOM SERV IDX упал на 1.1%. S&P 500 MATERIALS INDEX (сырьевой - горная добыча) упал на 3.693%, S&P 500 Industrials Sector Index (промышленность, вкл. сталеваров) упал на 3.289%.

Октябрьская нефть (WTI) упала 30.09 на 3.58%, выросла 29.09 на 1.15%, упала 28.09 на 3.84%, (\$79.2).. Нефть упала на индексе деловой активности HSBS Китая ниже 50, падении розничных продаж в Германии.. Нефть сегодня падает на пессимизме вокруг экономики и европейских долгах.

Декабрьские Фьючерсы S&P 500 в США Фьючерсы увеличили отставание от спота по сравнению со средой-четвергом. Фьючерсы S&P сегодня ночью в негативе

Япония сегодня упала 1.78%. Китай сегодня отдыхает

Европа. FTSE открылась негативно. Лондон упал в пятницу на 1.32%, упал в четверг на 0.4%, упал в среду на 1.44%, вырос во вторник на 4.02%



## ИТОГИ НЕДЕЛИ

### Подскок и последующий откат

Как и ожидалось, после обвального падения на разочарованиях от заседания ФРС, прошедшая неделя показала весьма выраженный подскок. Индекс ММВБ легко, словно играючи, взлетел с 1280 до 1420 пунктов. Распродажи пятницы сильно испортили впечатление, но не изменили общего положительного результата недели. Основной движущей идеей для подскока вновь были надежды на урегулирование греческих проблем. И по этому вопросу был очень ощутимый прогресс. Во-первых, Греция не только на словах, но и на деле демонстрирует готовность сокращать дефицит бюджета. Так, принятый парламентом страны закон о налоге на недвижимость позволит существенно пополнить казну, а сокращения расходов бюджета проходят на грани допустимого по социальным соображениям. (Долг платежом страшен).

С другой стороны, положительно разрешилась основная интрига по совершенствованию механизмов спасения проблемных стран Европы. В парламенте Германии прошло успешное голосование за предоставление Европейскому фонду финансовой стабильности (ЕФФС) дополнительных полномочий и средств. Речь идет еще о легком решении увеличения финансирования ЕФФС странами еврозоны с 440 миллиардов евро до 780 миллиардов евро для которого участие Германии в фонде увеличится со 123 миллиардов до 211 миллиардов евро. Германия стала одиннадцатой страной, ратифицировавшей план по его реформированию. Полностью ратификацию планируется завершить к середине октября. Именно в середине декабря Греции уже потребуются деньги.

Был ряд интересных корпоративных новостей. Норильский Никель в среду начал реализовывать идею обратного выкупа акций. Поскольку цена выкупа существенно выше рыночной, то начало операции послужило сигналом к возобновлению покупки бумаг и дневной рост цен акций составил около 7%. Четверг и пятница для акций компании стали временем плоской коррекции. Компания РУСАЛа сообщила о завершении реструктуризации кредитного портфеля на \$9,33 млрд. Это придает дополнительную устойчивость финансовому состоянию компании и открывает новые возможности для ее развития. Результатом этого сообщения стал весьма ощутимый рост цен акций.

Для Газпрома новости были не очень радужными. Прошла массивная акция давления на компанию по снижению цен. На этот раз демарш предприняла Турция. Но не это главное. Ряд европейских стран провели обыски в дочерних структурах компании. Так они борются с процессом проникновения компании на рынки Европы.

Картина по секторам получилась очень разнородной. При общем довольно заметном росте средних рыночных цен по итогам недели, есть сектора, которые показали уверенный минус. Так к закрытию торгов пятницы средние цены сектора электроэнергетики показывают трехпроцентное снижение. Примерно с таким же минусом заканчивает неделю сектор телекомов. Оптимистичнее других выглядит нефтегазовый сектор. И это несмотря на то, что цены на европейскую нефть марки Brent к финишу недели сползли к минимальным значениям около 102 долларов за баррель, которые были на начало недели.

После пятничного снижения наиболее вероятным представляется продолжение снижения в начале следующей недели. А вот дальнейшая динамика будет зависеть в том числе от того, насколько успешными будут усилия по стабилизации ситуации с долгами Европы. Судя по динамике индексов под занавес недели, рынок с большой вероятностью отправится «утрамбовывать» уровни от которых он оттолкнулся на прошлой неделе. Во всяком случае, обозначенный на прошедшей неделе коридор значений индекса ММВБ между достигавшимися минимальными и максимальными значениями (1290-1420) представляется очень трудным для преодоления и на наступающей неделе.

Результаты торгов на ММВБ за неделю	Изменение цен, %		Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
	за неделю	с 30/12/10			
<b>Весь рынок</b>	1,4%	-19,8%	<b>606 988</b>	1,1	6,4
<b>Нефтегазовый сектор</b>	2,3%	-14,0%	<b>331 487</b>	0,9	4,4
<b>Энергетика</b>	-1,4%	-37,7%	<b>57 388</b>	0,8	11,9
<b>Банки</b>	0,6%	-32,8%	<b>75 709</b>	0,0	9,5
<b>Металлы</b>	2,6%	-19,3%	<b>93 579</b>	1,9	19,3
<b>Телекомы</b>	-2,8%	-24,7%	<b>16 002</b>	1,2	11,0
<b>Прочие</b>	-2,9%	-15,8%	<b>32 823</b>	1,3	18,4
Средние по рынку получены с учетом веса капитализации сектора в рынке					

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

### Газпром под колпаком ЕС

27 сентября по инициативе Европейской комиссии в офисах дочерних и зависимых компаний Газпрома в Центральной и Восточной Европе, а также в офисах некоторых европейских покупателей Газпрома прошли неожиданные инспекции, направленные на проверку соблюдения конкурентного законодательства ЕС.

Неожиданность одновременного появления представителей еврокомиссии в нескольких офисах Газпрома трудно назвать случайностью. Поэтому можно говорить о заранее спланированной акции против российской компании. Поводов у Евросоюза для проверок Газпрома сегодня предостаточно. Поскольку российский монополист имеет 25 процентную долю европейского газового рынка, что многих не устраивает как по политическим, так и по экономическим причинам.

В последнее время Евросоюз пытается любыми способами снизить цену на российский газ, при этом применяя как политические, так и экономические меры воздействия. Для препятствия действиям Газпрома на европейском рынке ЕС разработал третий энергопакет, по которому разделяется добыча от поставок газа.

Сейчас механизм третьего энергопакета отрабатывается в Литве, где Газпром может потерять магистральные газопроводы. В случае развития событий по отрицательному сценарию, литовский опыт может быть распространен на другие европейские страны. Однако для изъятия у Газпрома трубопроводов, компании необходимо создать негативный имидж перед общественностью, чем собственно сейчас и занимается ЕС.

Учитывая масштаб бизнеса Газпрома и размытость формулировок по соблюдению конкурентного законодательства ЕС в газовой сфере, то у любой компании можно найти нарушения. Вместе с тем действия ЕС в рамках антимонопольного расследования против Газпрома, скорее всего ничем не завершатся. Однако обыски в бытовых офисах Газпрома дают понять российской компании, что ее ждет в случае дальнейшего ухудшения отношений с Евросоюзом. Поэтому Газпрому предстоит трудный диалог с Евросоюзом по сближению позиций, в том числе по трубопроводным проектам - Южный поток и Набукко.

На акции Газпрома действия еврокомиссии в ближайшей перспективе существенного влияния не окажут, а поиск компромисса должен сгладить напряженность между сторонами.

### **Татнефть развивает производство и переработку сверхвязкой нефти**

Татарстан на сегодня обладает огромными запасами сверхвязкой нефти – около 7 млрд. тонн. Для эффективного производства сверхвязкой нефти и ее переработки Татнефти необходимы современные технологии, а также налоговые преференции. В марте прошлого года Татнефть приняла решение о проектировании завода по переработке сверхвязкой нефти.

Для финансирования проектов по сверхвязкой нефти и привлечения партнеров Татнефть 28 сентября текущего года провела встречу с представителями Bank of America - Merrill Lynch и руководителями крупных инвестиционных фондов. Проблема добычи тяжелой нефти состоит в ее высокой вязкости в пласте. Технология добычи такой нефти состоит в предварительной термической обработке нефтяного пласта паром, который разжижает нефть.

Для успешной разработки месторождений Татнефти нужен партнер, обладающий соответствующими технологиями. Ранее Татнефть сотрудничала Shell, но отношения у компаний не сложились. Пока компания добывает сверхвязкую нефть в опытном режиме. В 2010 году Татнефть добыла тяжелой нефти 29,15 тыс. тонн. Добыча ведется на двух залежах шешминского горизонта Мордово-Кармальского и Ашальчинского месторождений.

Сегодня связи с высокими ценами на нефть, перспективным направлением бизнеса Татнефти в ближайшей перспективе, может стать добыча и переработка тяжелой нефти.

Сейчас руководство компания пробивает льготы у государства для стимулирования производства тяжелой нефти и надеется их получить в текущем году.

При получении льгот на добычу и переработку сверхвязкой нефти Bank of America - Merrill Lynch поможет Татнефти привлечь к проекту инвесторов, а также источники финансирования. Сегодня Россия заинтересована в увеличении добычи углеводородов, поэтому проекты Татнефти должны быть поддержаны на федеральном уровне.

В последнее время добыча нефти у Татнефти стагнирует, поэтому увеличение производства и переработки тяжелой нефти положительно отразится на деятельности компании. Новость о развитии производство и переработку сверхвязкой нефти на акции Татнефти в ближайшей перспективе влияния не окажет, т.к. бумаги компании подвержены давлению негатива с мировых рынков.

## МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

На неделе основными событиями были 1) начало приема заявок по buy-back ГК Норильский никель 2) презентация стратегии Северстали 3) соглашение по реструктуризации долгов Русала 4) отчет Полиметалла за первое полугодие 2011 года

1) Норильский никель объявил 28 сентября о приеме заявок на выкуп акций по \$306. Этим займется «дочка» «Норникеля» NN Investments, которая объявила оферту на выкуп акций и ADS материнской компании. Прием заявок завершится 28 октября. Будет выкуплено 7,71% акций «Норникеля» за \$4,5 млрд. Весь «Норникель» для сделки оценен в \$58,4 млрд. Если NN Investments не получит от «Норникеля» деньги на оплату бумаг, говорится в меморандуме, оферта может быть отменена. Для финансирования выкупа «компания группы «Норильского никеля» собираются привлечь \$3,5 млрд «на приемлемых условиях», говорится в документе. Непосредственным заемщиком NN Investments будет Corbiere. Заем между этими компаниями одобрил совет директоров «Норникеля» 28 сентября. Единственный известный актив Corbiere — 9,23% акций «Норникеля». 28 сентября этот пакет стоил на бирже \$3,9 млрд (весь ГК 42,3 млрд). Финансирование обратного выкупа через Corbiere нужно, чтобы заем не был признан сделкой с заинтересованностью. «Норникель» ведет переговоры с банками об открытии кредитной линии или синдицировании кредита на сумму «более \$4 млрд» по ставке LIBOR + 1,5%. По отзывам есть большое число желающих предоставить деньги ГК. Прием заявок оказал резко положительное воздействие на акцию, так как у инвесторов были сомнения относительно того, что Норильский никель ради buy-back пойдет на долговой рынок в столь неблагоприятной ситуации.

2) Топ-менеджеры «Северстали» во главе с гендиректором и владельцем компании Алексеем Мордашовым представили инвесторам новую стратегию компании. Это произошло 29 сентября в Лондоне. Стратегическая цель — превратиться в международную вертикально-интегрированную металлургическую и горнодобывающую компанию и войти в пятерку крупнейших мировых компаний в этом сегменте по EBITDA, говорится в презентации «Северстали». В топ-5 компания намерена войти к 2015 г. и для этого готова отказаться от инвестиций в непрофильные активы. Выплавка стали к 2020 г. должна увеличиться в 1,5 раза до 19,6 млн т, добыча железной руды — почти в 2,5 раза до 38,2 млн т, коксующегося угля — почти в 2,8 раза до 17,9 млн т. Северсталь показала, что доля угля и железной руды в себестоимости производства стали в среднем в мире стремительно растет. Если в 1995 г. на них приходилось 11 и 8% соответственно, то уже в 2010 г. — 31 и 41%.

Компания пообещала, что будет относиться в будущем более аккуратно к приобретению активов. Ранее компании пришлось продать часть американских активов, а европейские активы Луккини были переведены на имя Мордашова, чтобы не портить показатели компании. Теперь Европа не выставляется как район интереса.

«Северсталь» будет делать ставку на США и развивающиеся рынки — Россию, Индию, Бразилию и Китай. Основной объем производства будет по-прежнему приходиться на Россию. Но значительного увеличения производства стали и руды здесь компания не планирует.

Однако добыча угля к 2020 г. вырастет на 40% во многом за счет освоенных месторождений в Туве. Производство стали в США вырастет в 1,5 раза, добыча угля — более чем вдвое. В Северной Америке «Северсталь» рассчитывает увеличить поставки проката автопроизводителям. В Индии к 2020 г. будут реализованы проекты по добыче руды и выплавке стали, в Бразилии — железорудный проект. Гигантский рудник мощностью 12,3 млн т сырья в год компания построит в Либерии.

Мордашов пообещал до конца года выделить из «Северстали» золотодобывающую Nordgold. Мы пока не определились как это сделать, но хотелось бы сделать это в разумные сроки», сказал он.

Презентация вызвала ралли по акции в тот же день

3) 29 сентября компания Русал сообщила о реструктуризации \$9.33 млрд. В их составе \$4.58 млрд кредита Сбербанка были продлены до сентября 2016, гарантия Внешэкономбанка была ликвидирована. 2-ая часть соглашения с 13 банками предполагает указания по срокам квартальных выплат и процентным ставкам.. Новость оказало положительное воздействие на акцию в пятницу

4) Полиметалл отчитался за первое полугодие 2011года. Реализация золота упала на 11%(добыча упала 12%), серебра упала на 24% (производство упало на 15%). Но за счет роста цен на золото и серебро, выручка от реализации увеличилась на 29%. За счет роста цен опережающими темпами выросла EBITDA (+32%)

\$ млн	1 полугод 2011	1 полугод 2010	%
Выручка от реализации		545 422	29%
Скорректированная EBITDA4		249 188	32%
Чистая прибыль (убыток)		151 85	77%
Разводненная прибыль на акцию		0.39 0.24	65%
Суммарные денежные затраты на унцию металла в золотом эквиваленте		671 541	23%
Капитальные затраты5		203 155	30%
Операционный денежный поток		80 115	-31%
Чистый долг		920 7856	17%

Объемы реализации золота упали на 11% за счет запланированного снижения содержаний на месторождениях. Объемы реализации серебра упали на 24% по причине снижения средних содержаний на Дукате и Хаканджинском месторождении, а также же из-за увеличения остатков серебра в незавершенном производстве с началом продаж серебра в концентрате.

Доля выручки Компании от продажи золота упала с 57% до 49% вследствие значительного роста цен на серебро по сравнению с ростом цен на золото. Доля выручки от продажи серебра составила 46% от общей выручки, тогда как в первом полугодии 2010 года она была 40%. Доля выручки от продажи меди возросла с 3% до 4%, поскольку реализация меди увеличилась на 40% по сравнению с первым полугодием 2010 года.

**ЗЕРКАЛО РЫНКА**

Результаты торгов на ММВБ		30.09.11		Изменение цен, %			Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
		V, млн.р.	Цена закрытия	за день	за неделю	с 30/12/10			
<b>Нефтегазовый сектор</b>									
1	Газпром	9 471.3	152.2	-4.2%	0.6%	-21.3%	120 104	1.00	3.7
2	ЛУКОЙЛ	3 969.6	1607	-2.8%	4.5%	-7.7%	45 562	0.43	5.0
3	Роснефть	2 672.7	187.24	-4.7%	1.8%	-14.4%	66 147	1.04	6.3
4	Сургутнефтегаз, ао	792.1	25.728	-2.2%	6.3%	-20.2%	30 639	1.82	2.4
5	Сургутнефтегаз, ап	265.1	13.948	-3.7%	-1.9%	-11.4%	3 581		
6	Татнефть, ао	301.0	131.62	-2.6%	3.6%	-11.5%	9 559	0.61	6.2
7	Татнефть, ап	14.3	75.69	-3.0%	1.4%	-12.6%	372		
8	Газпром нефть	64.3	110.74	-3.5%	-0.8%	-13.5%	17 502	0.53	5.5
9	Новатэк	531.8	359.99	-6.0%	3.9%	7.8%	36 435	9.35	27.0
10	Транснефть, ап***	631.1	30650	-6.3%	2.7%	-18.9%	1 589	0.11	0.4
<b>Суммы и средние*</b>		<b>18 713</b>		<b>-4.0%</b>	<b>2.3%</b>	<b>-14.0%</b>	<b>331 487</b>	<b>0.9</b>	<b>4.4</b>
<b>Энергетика</b>									
11	РусГидро	419.3	1.045	-3.1%	-3.3%	-36.6%	9 394	0.67	24.9
12	ФСК	572.9	0.23438	-1.9%	2.4%	-36.5%	9 812	2.60	15.5
13	ИнтерРАО	184.5	0.032195	-6.0%	0.3%	-33.1%	10 427	3.87	28.2
14	РАО ЕЭС Востока	1.8	0.304	-2.0%	-1.9%	-24.9%	416	0.11	2.9
15	ОГК-1	29.4	0.6201	-6.9%	-8.8%	-49.1%	1 353	0.72	11.6
16	ОГК-2	32.7	0.8726	-6.2%	-7.9%	-51.4%	952	0.60	13.0
17	ОГК-3	6.6	0.8401	-3.6%	-6.7%	-51.6%	1 330	1.06	
18	ОГК-4	41.0	2.055	-4.9%	-0.2%	-30.7%	4 317	2.58	12.7
19	ОГК-5	1.8	1.8647	-1.9%	-1.8%	-34.1%	2 199	1.26	17.8
20	ОГК-6	56.1	0.7019	-8.5%	-10.4%	-51.2%	755	0.47	10.3
21	ТГК-1	13.0	0.01061	-5.3%	2.9%	-50.7%	1 363	0.76	5.7
22	ТГК-2	1.6	0.003836	-4.3%	-5.2%	-54.3%	186	0.18	
23	ТГК-5	0.7	0.00836	-6.1%	-6.0%	-54.6%	343	0.46	13.0
24	Мосэнерго	11.4	1.8899	-4.5%	-3.6%	-41.3%	2 504	0.52	8.7
25	МОЭСК	2.3	1.4301	-3.7%	-4.7%	-14.0%	2 322	0.62	4.1
26	МосТСК	0.3	0.5776	-0.8%	5.0%	-21.5%	756	0.82	8.0
27	Холдинг МРСК, ао	189.8	2.148	-7.4%	-6.0%	-60.1%	3 076	0.17	4.2
28	Холдинг МРСК, ап	7.7	1.4505	-5.4%	-9.9%	-57.9%	100		
29	МРСК Центра	0.7	0.7812	-0.6%	8.0%	-40.1%	2 935	1.45	17.4
30	МРСК СЗ	0.4	0.09477	-5.2%	-6.7%	-58.4%	303	0.31	
31	ИркЭнерго	0.3	16.018	-4.6%	-8.4%	-39.5%	2 545	1.19	5.9
<b>Суммы и средние*</b>		<b>1 574</b>		<b>-4.0%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-37.7%</b>	<b>57 388</b>	<b>0.8</b>	<b>11.9</b>
<b>Банки</b>									
32	Сбербанк	23 180.5	70.51	-5.6%	0.7%	-32.3%	50 737		8.4
33	Сбербанк ап	1 274.2	54.58	-5.6%	-3.9%	-27.3%	1 819		
34	ВТБ	1 564.2	0.0664	-3.7%	0.6%	-34.3%	23 153		11.9
<b>Суммы и средние*</b>		<b>26 019</b>		<b>-5.0%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-32.8%</b>	<b>75 709</b>		<b>9.5</b>

		30.09.11		Изменение цен, %			Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
		V, млн.р.	Цена закрытия	за день	за неделю	с 28/12/07			
<b>Металлы</b>									
35	ГМК Норникель	3 902.6	6911	-1.8%	8.6%	-3.5%	43 914	4.27	16.7
36	Северсталь	845.6	340.3	-6.0%	-0.6%	-34.5%	11 431	0.83	
37	НЛМК	333.4	65.48	-7.0%	-1.5%	-54.7%	13 081	1.55	10.3
38	ММК	98.6	11.998	-5.1%	-4.2%	-63.5%	4 469	0.57	17.4
39	ТМК	27.1	74.32	-5.0%	-4.2%	-51.7%	2 323	0.41	22.1
40	ПолосЗолото	177.0	1858.8	0.1%	0.1%	-3.7%	11 811	6.68	35.2
41	Полиметалл	150.4	492	-7.5%	-12.1%	-14.3%	6 550	7.00	26.0
<b>Суммы и средние*</b>		<b>5 535</b>		<b>-3.5%</b>	<b>2.6%</b>	<b>-19.3%</b>	<b>93 579</b>	<b>1.9</b>	<b>19.3</b>
<b>Телекомы</b>									
42	Ростелеком, ао	1 263.9	147	-3.1%	-2.1%	-5.6%	3 571	1.70	61.5
43	Ростелеком, ап	84.5	77.54	-4.6%	1.2%	-3.1%	628		
44	МТС	127.5	177.65	-4.8%	-3.2%	-31.6%	11 804	1.03	8.5
<b>Суммы и средние*</b>		<b>1 476</b>		<b>-4.4%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-24.7%</b>	<b>16 002</b>	<b>1.2</b>	<b>11.0</b>
<b>Прочие</b>									
50	КАМАЗ	0.7	43	-1.7%	1.7%	-40.5%	1 014	0.41	
51	АВТОВАЗ	2.9	19.8	-3.4%	-1.7%	-41.3%	916	0.20	7.9
52	СОЛЛЕРС	13.0	343.4	0.6%	5.0%	-46.9%	392	0.21	
53	Аэрофлот	398.2	53.32	2.8%	9.0%	-33.3%	1 974	0.45	7.0
54	Уралкалий	1 536.4	225.59	-7.9%	-4.4%	2.6%	15 975	9.30	28.8
55	Распадская	182.7	91.5	-8.5%	-14.5%	-57.4%	2 381	3.34	9.6
56	АКРОН	27.4	1135	-3.6%	-1.3%	-0.1%	1 804	1.09	7.2
57	Магнит	85.6	2821	-4.9%	-1.0%	-30.9%	8 367	1.06	24.8
<b>Суммы и средние*</b>		<b>2 247</b>		<b>-5.9%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>-15.8%</b>	<b>32 823</b>	<b>1.3</b>	<b>18.4</b>
		<b>Объем торгов V</b>	<b>Средний V за месяц</b>						
<b>Суммы и средние**</b>		<b>55 564</b>	<b>64 609</b>	<b>-4.2%</b>	<b>1.4%</b>	<b>-19.8%</b>	<b>606 988</b>	<b>1.1</b>	<b>6.4</b>

\*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
30.сен	Финансовый год	Завершение квартала и финансового года в ряде крупных стран.
01.окт	Налоги	Начинаю действовать новые экспортные пошлины на нефть и нефтепродукты
03.окт	НЛМК	СД компании рассмотрит вопрос о выпуске облигаций
03.окт	МОЭСК	СД компании рассмотрит вопрос о корректировке бизнес плана на 2011 год.
04.окт	Русгидро	Финансовые результаты по МСФО за 1П 2011г.
06.окт	<b>Банк Англии</b>	<b>Ставки</b>
06.окт	<b>ЕЦБ</b>	<b>Ставки</b>
12.окт	ЕЦБ	Первый аукцион ЕЦБ по предоставлению неограниченной долларовой ликвидности из трех (12 октября, 9 ноября и 7 декабря). Срок погашения средств, выделяемых банкам, составит около трех месяцев.
19.окт	ФСК	Финансовые результаты по МСФО за 1П 2011г.
25.окт	ТНК-ВР	Финансовая отчетность по US GAAP 3 кв. 2011г.
26.окт	Дикси	Операционные результаты за 9 мес. 2011г.
31.окт	ОГК-6	Ожидаемое прекращение торгов по акциям в связи с присоединением к ОГК-2
02.ноя	<b>ФРС США</b>	<b>Плановое заседание FOMC ФРС США</b>
03.ноя	<b>ЕЦБ</b>	<b>Ставки</b>
09.ноя	СТС Медиа	Финансовая отчетность по US GAAP 3 кв. 2011г.
10.ноя	<b>Банк Англии</b>	<b>Ставки</b>
14.ноя	РУСАЛ	Финансовые результаты по МСФО за 3К и 9М 2011г.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Предыд.	Оценка
<b>Понедельник, 03 октября</b>					
18:00	USA	Индекс деловой активности Института управления поставками (ISM) для производственной сферы	сентябрь	50.6	50.5
18:00	USA	Расходы на строительство	август	-1.3%	-0.3%
18:00	USA	Индекс цен по расчету Института управления поставками (ISM)	сентябрь	55.5	54.5
<b>Вторник, 04 октября</b>					
13:00	EU	Индекс цен производителей	август	0.5 % м/м	-0.2 % м/м
17:00	EU	Выступление главы ЕЦБ Трише			
18:00	USA	Выступление главы ФРС Бернанке			
18:00	USA	Заказы в обрабатывающей промышленности	август	2.4 % м/м	
<b>Среда, 05 октября</b>					
00:30	USA	Запасы сырой нефти по данным API			
12:30	GBR	Валовой внутренний продукт (третья оценка)	2 квартал	0.7 % г/г	0.7 % г/г
13:00	EU	Валовой внутренний продукт (вторая оценка)	2 квартал	0.2 % к/к	0.2 % к/к
13:00	EU	Розничные продажи	август	0.2 % м/м	-0.3 % м/м
16:15	USA	Прогноз ADP по занятости	сентябрь	91 тыс.	75 тыс.
18:00	USA	Индекс деловой активности Института управления поставками (ISM) для непромышленной сферы	сентябрь	53.1	53.1
18:30	USA	Запасы сырой нефти по данным EIA			
<b>Четверг, 06 октября</b>					
15:00	GBR	Ключевая процентная ставка Банка Англии		0.5%	0.5%
15:45	EU	Ключевая процентная ставка ЕЦБ		1.5%	1.5%
16:35	EU	Пресс-конференция ЕЦБ			
<b>Пятница, 07 октября</b>					
12:30	GBR	Промышленное производство	август	-0.2 % м/м	
12:30	GBR	Индекс отпускных цен производителей	сентябрь	0.1 % м/м	0.1 % м/м
14:00	GER	Промышленное производство	август	4.0 % м/м	-1.9 % м/м

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

<b>Аналитический отдел</b>		
Начальник отдела	Николай Подлевских	<a href="mailto:podlevskikh@zerich.com">podlevskikh@zerich.com</a>
Аналитик	Андрей Верников	<a href="mailto:vernikov@zerich.com">vernikov@zerich.com</a>
Аналитик	Душин Олег	<a href="mailto:dushin@zerich.com">dushin@zerich.com</a>
Аналитик	Виктор Марков	<a href="mailto:markov@zerich.com">markov@zerich.com</a>
<b>Отдел по связям с общественностью</b>		
Менеджер	Алина Федченко	<a href="mailto:fedchenko@zerich.com">fedchenko@zerich.com</a>
<b>Клиентский отдел</b>		
Начальник отдела	Сергей Захаров	<a href="mailto:zaharov@zerich.com">zaharov@zerich.com</a>

**ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент**

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