

Тенденции

❖ В ожидании новой волны финансового ослабления *стр.2*

Сырьевые рынки

❖ Отскок *стр.4*

Итоги недели

❖ Чем жестче распродажи, тем вероятнее QE3 *стр.5*

Электроэнергетический сектор

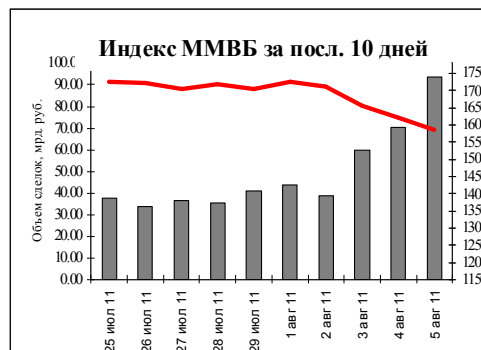
❖ Русгидро *стр.7*

Нефтегазовый сектор

❖ Газпром нефть, ЛУКОЙЛ, БТС-2 *стр.11*

Зеркало рынка

Календарь событий *стр.16*



	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1798.75	-8.46	1.65
RTS 2	2176.96	-4.76	-3.18
DJIA	11444.60	-5.75	-1.11
NASDAQ	2532.41	-8.13	-5.00
S&P 500	1199.38	-7.19	-4.57
Dax 30	6214.29	-14.58	-11.95
FTSE 100	5254.83	-10.61	-12.55
CAC 40	3287.54	-11.67	-15.95
Nikkei 225	9097.56	-8.70	-12.15

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (сен.)	109.37	-6.31	16.64
WTI (сен.)	86.88	-9.22	-5.06

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 28,33

Остатки на корр. счетах, млрд.руб. 709,3

Новости одной строкой: Решение ЕЦБ по выкупу облигаций Италии и Испании.

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	181.8	-8.84	-7.21	77740.60	Газпром	12.82	-10.91
ЛУКОЙЛ	1710.1	-7.46	-9.66	21391.80	ЛУКОЙЛ	60.6	-9.28
Роснефть	219.37	-6.97	-5.65	14682.50	Сургутнефтегаз	9.15	-10.29
Сургутнефтегаз	25.948	-6.56	-26.47	4216.90	Татнефть	36.1	-14.70
Татнефть	169.78	-7.83	8.14	1845.00	Газпромнефть	22.08	-12.69
Газпром нефть	124.06	-11.00	-6.69	529.90	Ростелеком	36	-17.24
Сбербанк	95.85	-5.80	-10.60	100038.50	ГМК Норникель	24.88	-8.73
ВТБ	0.08011	-3.75	-26.57	13918.00	Система	22.29	-11.55
ГМК Норникель	7066	-4.53	-4.51	15569.60	Северсталь	33.42	-13.42
Северсталь	467.9	-12.36	-17.84	6127.90	НОВАТЭК	142.5	-10.42
РусГидро	1.3172	-4.62	-21.31	5431.50	ВТБ	5.67	-7.65
ФСК	0.34101	-9.91	-14.53	2314.20			

ТЕНДЕНЦИИ**В ожидании новой волны финансового ослабления**

Происходивший всю прошлую неделю обвал на рынках получил финальную и очень эффектную точку. Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) в пятницу вечером после закрытия рынков понизило кредитный рейтинг США с максимального «AAA» до «AA+». Прогноз по рейтингу США был определен S&P как «негативный». Это означает, что в ближайшие год-полтора возможно дальнейшее понижение рейтинга. Управляющий директор S&P Джон Чэмберс считает, что на восстановление высшего кредитного рейтинга США может уйти от 9 до 18 лет. Решение международного рейтингового агентства S&P о снижении кредитного рейтинга США стало апофеозом прошедшей панической недели.

Кроме проблем США на рынки будут оказывать влияние новые решения по Европе. После бурного роста доходности облигаций проблемных стран ЕЦБ принял решение о покупке государственных облигаций Испании и Италии. (Правда, Бундес банк ФРГ голосует против). Поскольку объемы долговых проблем Италии и Испании просто огромны, то в этой связи перспективы евро выглядят все более мрачно. Напомним, что долги Италии достигают 1,8 трлн. евро и составляют около 23% совокупных обязательств стран зоны евро (Испании -9%). Объемы необходимых погашений Италии в ближайшие недели превышают сотню миллиардов евро. По оценкам МВФ, в 2012 году Риму придется занять порядка 300 млрд евро или 20% от ВВП только для того, чтобы рефинансировать уже существующие долги. Объемы долговой нагрузки будут быстро повышаться по мере роста доходности облигаций. Стране угрожает дефолт если она не сможет резко ускорить рост экономики страны, что в таких условиях становится все более проблематичным. Для спасения положения Европа по существу включает печатный станок.

Япония уже проводит валютные интервенции и увеличивает программы стимулирования. В таких условиях совершенно очевидным становится предпочтение к покупкам доллара. Доллар уже отметился ощутимым ростом к основным мировым валютам. (Сильно потерял по отношению к доллару и рубль). Однако такое положение может измениться уже в ближайшее время. Вполне возможно, что уже на ближайшем заседании ФРС США рынки услышат намеки о возможном запуске новой программы количественного смягчения. Заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, намеченное на 9 августа обещает быть ключевым событием наступающей недели.

На фоне внешних катаклизмов наши корпоративные события выглядят не очень значимыми. На предстоящую неделю будет много сообщений о выходящей отчетности – 15 августа - последний день предоставления отчетности по РСБУ за 2К 2011. Ожидается выход финансовых результатов Сбербанка, НОВАТЭКа, ОГК-2 и ОГК-4. Операционные результаты сообщит компания Магнит.

Из макроэкономических новостей необходимо будет обратить внимание на выход данных по внешней торговле, первичным обращениям по безработице и объемам продаж в США. Но самое главное, что на наступающей неделе – 9 августа будет проходить очередное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США.

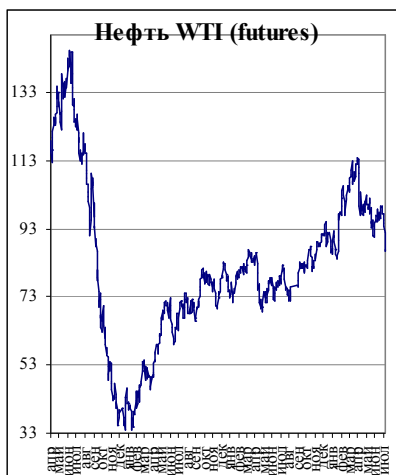
Вполне возможно, что текущим снижением цен на рынке ФРС пытается развязать себе руки для объявления QE3. (И не важно, что QE2 показала полную неэффективность денежной накачки для исправления ситуации в экономике. У Бернанке QE – универсальный ответ на все беды). Понятно, что если ФРС примет решение о проведении QE3 и объявит об этом (даже если только такая программа будет лишь анонсирована на будущее), то это может оказать рынкам хорошую локальную поддержку.

Однако все это лишь версии, а факты просты: резким снижением в начале августа фондовый рынок США сломал долгосрочную поддержку восходящего движения. Сломлено и среднесрочное боковое движение, которое проявлялось на фондовом рынке США с начала года. Мы переходим в новую реальность, когда среднесрочно фондовый рынок начинает формировать падающий тренд. Центробанки Европы и Японии активно заделывают бреши. На наступающей неделе рынки желают узнать когда к этим процессам подключится ФРС.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

Отскок

Цены на нефть, US\$ за баррель		
	Значение	Изм. за нед. %
Brent (сен.)	109.37	-6.31
WTI (сен.)	86.88	-9.22



Цены на нефть по итогам торгов в пятницу повысились. На InterContinental Exchange Futures в Лондоне цена фьючерсов нефти сорта Brent с поставкой в сентябре составила \$109,37 (+\$2,12) за баррель. На New York Mercantile Exchange в Нью-Йорке цена нефти сорта Light Sweet Crude с поставкой в сентябре составила \$86,88 (+\$0,25) за баррель.

В пятницу нефть выросла в рамках отскока вверх после трехдневного падения, а рынок пытался удержаться на уровне \$104-105 за баррель по нефти Brent. Поводом для роста нефти также стало улучшение рынка труда в США. По данным Минтруда уровень безработицы в стране в июле понизился до 9,1%, по сравнению с 9,2% месяцем ранее. Однако, несмотря на улучшение рынка труда, после закрытия торгов международное агентство Standard & Poor's снизило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг США с высшего уровня "AAA" до "AA +" с "негативным" прогнозом.

Вслед за S&P в ближайшее время стоит ожидать понижения рейтинга другими агентствами - Moody's и Fitch. После понижения рейтинга США ситуация на мировых рынках может измениться, так как снижение рейтинга крупнейшей экономике мира приведет к распродаже активов по всему миру, а также перетряхиванию инвестиционных портфелей.

С другой стороны поддержку нефти продолжает оказывать нестабильность на Ближнем Востоке, так как помимо Ливии сложная ситуация складывается в Сирии. В стране происходят жесткие столкновения властей с манифестантами, с непредсказуемыми последствиями.

Цены закрытия фьючерсов			Дата	Изменения			
	единицы	месяц экспирации		05 авг 11	За день	За два дня	За неделю
WTI	\$/баррель	сен.11	86.88	0.3%	-5.5%	-9.2%	-4.9%
Brent	\$/баррель	сен.11	109.37	2.0%	-3.4%	-6.3%	15.4%
Бензин	\$/за галлон	сен.11	2.8052	2.5%	-4.3%	-9.9%	15.4%
Мазут	\$/за галлон	сен.11	2.9417	1.7%	-2.6%	-5.1%	15.7%
Газ	\$/за млн. брит.терм.ед.	сен.11	3.941	-0.4%	-3.6%	-4.9%	-2.7%

Технически стоит ожидать консолидации нефти Brent на уровне \$104-105 за баррель. До конца года нефть Brent может снизиться до фундаментальной стоимости \$90-100 за баррель по Brent. Однако существенного падения черного золота ожидать не стоит, поскольку существует высокий спрос со стороны Китая и Индии.

Контанго нефти марки Brent составило - 0,08%.

ИТОГИ НЕДЕЛИ**Чем жестче распродажи, тем вероятнее QE3**

Прошедшая неделя была полна крутыми поворотами. Во-первых, в США разрешилась интрига с повышением потолка государственного долга. После долгих согласований был найден компромиссный вариант. Потолок госдолга повышается на \$2,4 трлн. с сегодняшних \$14,3 трлн. (Одновременно происходит снижение дефицита государственного бюджета). Президент США Б. Обама к своему пятидесятилетию (лучше плохо, чем никогда) подписал принятый в конгрессе закон. Однако реакция рынка была далеко не радужной – по ним прокатилась волна распродаж. Цены на нефть за первые дни августа снизились с 119 до 105 долларов за баррель. Очень резко снижались фондовые рынки. 4 августа зафиксировано рекордное снижение фондовых рынков США (4-5% в день).

Цены на драгоценные металлы рванули вверх. За серебро вновь давали больше 42 долларов за унцию. Долгосрочный восходящий коридор, в котором около года находились цены на золото в начале августа был пробит наверх. Установлен целый ряд новых ценовых рекордов. Последний максимум цен на золото находится на уровне 1680 долларов за унцию. Игроки делают заявку на более быстрые темпы роста цен. Это будет означать рост тревожности на рынках.

Для объяснения все стали вспоминать плохие данные по ВВП США за второй квартал, снижение частных расходов и деловой активности, сохраняющуюся безобразную ситуацию с рынком недвижимости в США и с долгами в Европе. Можно пытаться списывать такое поведение основных рынков на вновь вышедшие на первый план новостям по Италии. Предстоящие там крупные платежи (порядка сотни миллиардов евро) по государственному долгу все более нервничают инвесторов и заставляют их избавляться от облигаций. В результате доходности гособлигаций все увереннее ползут вверх. Власти Италии ответили поиском козлов отпущения в произошедшем обвале на рынке акций и облигаций страны и нашло таких в лице рейтинговых агентств. Были произведены выемки документов в миланских офисах Moody's и Standard & Poor's. Причастность агентств к аномальным сбросам акций и облигаций еще нужно будет доказать, но своими действиями власти Италии показали степень своей нервозности. Однако, на наш взгляд, события там не тянут на роль полноценного объяснения.

На проходивших 4 августа заседаниях Банка Англии и ЕЦБ основные процентные ставки сохранены на прежних уровнях. (Банк Англии 0,5%; ЕЦБ – 1,5%) и здесь неожиданностей не было. А вот последовавшая после заседания ЕЦБ конференция главы ЕЦБ Трише как раз преподнесло сюрпризы. По словам Трише ЕЦБ возобновит интервенции на вторичном рынке европейских гособлигаций. (Напомним, что покупки госбумаг были прекращены весной этого года). На фоне таких заявлений евро камнем полетело вниз и за день потеряло 3 цента по отношению к доллару.

Укреплялся доллар и по отношению к японской валюте. Длительный период снижения доллара вызывал все большее беспокойство в Стране Восходящего Солнца.

Для экспортно ориентированной экономики Японии вопрос об условиях выхода на зарубежные рынки является ключевым. В четверг валюта Японии существенно упала против основных конкурентов после того, как японские власти впервые с марта провели интервенцию на валютном рынке. Падение доллара по отношению к иене было остановлено примерно на тех же уровнях, что и весной после землетрясения (76,5 иен за доллар). В результате проведенной интервенции иена рухнула более чем на 3,5%. Министр финансов Японии Йошихико Нода заявил, что интервенция проводилась в одностороннем порядке, т. е. без привлечения центробанков других стран, как это наблюдалось в марте после стихийных бедствий в Японии. Бан Японии пообещал проведение дополнительных мер стимулирования.

Распродажи и резкие колебания рынков не обошли стороной и наши акции. Распродажи проходили на повышенных объемах торгов, которые на 30-40% превышали среднемесячные значения. Потери индексов и цен основных акций за неделю составили 6-10%. По значительному числу акций цен опустились более, чем на 10%. Так, обвалились акции ФСК ЕЭС, Татнефти, ММК, Акрона. Акции Газпрома в начале торгового дня пятницы продавали по цене 177 рублей за акции при том, что еще 1 августа за них давали почти 205 рублей за акцию.

Агентство S&P в пятницу вечером после закрытия рынков понизило кредитный рейтинг США с максимального «AAA» до «AA+» на фоне проблем с госдолгом и ростом дефицита бюджета. Прогноз по рейтингу США был определен S&P как «негативный». Это означает, что в ближайшие год-полтора возможно дальнейшее понижение рейтинга. Это стало апофеозом негативной недели.

Результаты торгов на ММВБ за неделю	Изменение цен, %		Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
	за неделю	с 30/12/10			
Весь рынок	-7,1%	-7,2%	718 912	1,4	7,5
Нефтегазовый сектор	-7,5%	-2,2%	377 428	1,0	5,1
Энергетика	-6,7%	-20,5%	74 007	1,0	15,4
Банки	-5,3%	-11,3%	99 440	0,0	12,4
Металлы	-7,0%	-13,7%	107 899	2,2	22,2
Телекомы	-6,9%	-5,8%	20 186	1,5	13,9
Прочие	-8,3%	-1,6%	39 953	1,6	22,4
Средние по рынку получены с учетом веса капитализации сектора в рынке					

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

СД РусГидро определило цену размещения акций в 1,65 рублей за акцию

РусГидро сообщило о состоявшемся 2 августа очном заседании Совета директоров.

Совет директоров определил цену размещения дополнительных обыкновенных именных акций Общества в размере 1,65 рублей за акцию. Решение об увеличении уставного капитала РусГидро путем размещения дополнительных обыкновенных именных акций в количестве 89 000 000 000 штук номинальной стоимостью 1 рубль каждая принято годовым Общим собранием акционеров 30 июня 2011 года. Решение о дополнительном выпуске и Проспект ценных бумаг утверждены Советом директоров в ходе заочного собрания 29 июля 2011 года.

Совет директоров также утвердил цену (денежную оценку) следующих акций акционерных обществ, вносимых в оплату дополнительных акций РусГидро:

Акции акционерных обществ	Тип акций	Цена 1 акции (рублей)
ОАО «Богучанская ГЭС»	обыкновенные	5,9462454973676
ОАО «Богучанская ГЭС»	привилегированные	5,9462454973676
ОАО «Геотерм»	обыкновенные	13,1746031746032
ОАО «Зарамагские ГЭС»	обыкновенные	0,0000129870129
ОАО «КамГЭК»	обыкновенные	0,4461589166171
ОАО «Павлодольская гидроэлектростанция»	обыкновенные	39,3804148070360
ОАО «Усть-Среднеканская ГЭС»	обыкновенные	1,3115530454084
ОАО «Колымаэнерго»	обыкновенные	1,0208442229071
ОАО «Трест Гидромонтаж»	обыкновенные	11,3340717652817
ОАО «Трест Гидромонтаж»	привилегированные	11,3340717652817
ОАО «Иркутскэнерго»	обыкновенные	25,9591578793392

Советом директоров также была утверждена оценка гидротехнических сооружений, вносимых в оплату дополнительных акций РусГидро:

Гидротехническое сооружение	Денежная оценка (млн. рублей)
правобережная плотина Братской ГЭС	499
левобережная плотина Братской ГЭС	442
плотина Усть-Илимской ГЭС	5829
плотина правобережная Иркутской ГЭС	699
плотина левобережная Иркутской ГЭС	119

Денежную оценку акций ОАО «РАО Энергетические системы Востока», ОАО «Дальневосточная энергетическая компания», ОАО АК «Якутскэнерго» и ОАО «Сахалинская энергетическая компания», которые также будут вноситься в оплату дополнительных акций РусГидро, Совет директоров утвердит на одном из ближайших заседаний.

Решение СД о размещении дополнительных акций компании существенно выше рыночной стоимости (1,36 рублей за акцию) благоприятно для покупателей акций на рынке. Вносимые в счет оплаты акций активы, конечно, тоже должны иметь адекватную оценку. Но в этом вопросе лучше полагаться на Банки JPMorgan и Morgan Stanley, которые давали свои заключения по оценкам представленных активов.

РусГидро нацелилось на сооружение приливных станций

На проходившем заседании совета директоров РусГидро была утверждена программа инновационного развития до 2015 года. Одним из главных планов этой программы являются работы по сооружению ПЭС.

РусГидро (через дочерние общества ОАО «Ленинградская ГАЭС» и ОАО «Гидроинвест») планирует создать «Инновационный центр приливной и волновой энергетики РусГидро». Ему будут переданы функции заказчика по проекту создания опытно-промышленного энергетического объекта Северная ПЭС в губе Долгая Баренцева моря на основе использования энергии морских приливов и волн с выполнением комплекса научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ для строительства приливных электростанций гигаваттной мощности. Основной целью реализации проекта Северной ПЭС является научно-техническое обоснование строительства сверхмощной (8 ГВт) Мезенской ПЭС на Белом море с выработкой 38 млрд. кВтч в год, что сопоставимо с годовой выработкой электроэнергии на всех станциях Волго-Камского каскада ГЭС РусГидро.

Реализация этого проекта предусмотрена действующей инвестиционной программой РусГидро, утвержденной решением Совета директоров Общества. Разработчиком конструкции и технологии сооружения наплавных железобетонных блоков, гидроагрегатов с уникальными характеристиками ортогональных гидротурбин и высоким КПД является ОАО «Научно-исследовательский институт энергетических сооружений» (ОАО «НИИЭС»), входящее в состав холдинга РусГидро.

Совет директоров РусГидро принял решение об определении предельной цены работ, выполняемых по договору на выполнение комплекса НИиОКР для отработки технологии строительства электростанций гигаваттной мощности на основе использования энергии приливов и волн с созданием «под ключ» опытно-промышленного энергетического объекта Северная ПЭС в губе Долгой Баренцева моря в размере 7,5 млрд. рублей, в том числе НДС в размере 1,144 млрд. рублей. Срок выполнения работ - 4 года с даты заключения договора.

Таким образом, по планам РусГидро через 4 года будет готова строить приливные станции гигаваттной мощности.

Потребление электроэнергии в России в июле 2011г. было на 2 % больше, чем июле 2010г.

По оперативным данным ОАО «СО ЕЭС», потребление электроэнергии в июле 2011 года в целом по России составило 74,92 млрд. кВт•ч, что на 2 % больше, чем в июле 2010 года. В июле 2011 года выработка электроэнергии в России в целом составила 76,2 млрд. кВт•ч, что на 2,7 % больше, чем в июле 2010 года.

Основную нагрузку по обеспечению спроса на электроэнергию в ЕЭС России в июле 2011 года несли тепловые электростанции (ТЭС), выработка которых составила 44,7 млрд. кВт•ч, что на 9,2 % больше, чем в июле 2010 года. Выработка ГЭС за тот же период составила 13,56 млрд. кВт•ч (на 8,8 % меньше уровня 2010 года), выработка АЭС – 12,58 млрд. кВт•ч (на 5,8 % меньше уровня 2010 года), выработка электростанций промышленных предприятий – 4,02 млрд. кВт•ч (на 6,3 % больше уровня 2010 года).

Данные за июль 2011 года:

ОЭС / Энергозона	Выработка, млрд. кВт•ч	рост к 2010г.	Потребление, млрд. кВт•ч	рост к 2010г.
Восток (с учетом изолированных эс)	2,8	4	2,69	4
Сибирь (с учетом изолированных эс)	14,82	-0,5	15,39	0,5
Урал	19,57	6,8	19,11	4,1
Средняя Волга	7,72	-0,7	8,04	2
Центр	17,2	-0,4	16,38	0,5
Северо-Запад	7,6	9,2	6,4	2,8
Юг	6,5	3	6,9	1,9

В июле 2011 года в связи со значительным превышением среднесезонных величин температуры наружного воздуха потребление электрической мощности в ЕЭС России превысило абсолютные летние максимумы потребления мощности, зафиксированные за последние 20 лет.

27 июля 2011 года при среднесуточной температуре наружного воздуха 23,70С максимум потребления мощности ЕЭС России составил 111 664 МВт, что на 2 865 МВт превышает абсолютный максимум потребления ЕЭС в летний период, зафиксированный 09 августа 2010 года при среднесуточной температуре наружного воздуха 23,2⁰С.

За прошедший месяц частота электрического тока в ЕЭС России и в изолированно работающих энергосистемах Востока и Сибири поддерживалась в нормативных пределах, установленных Стандартом «Правила предотвращения развития и ликвидации нарушений нормального режима электрической части энергосистем».

Единая энергосистема России в июле 2011 года функционировала устойчиво. Возникавшие в результате проведения ремонтов линий электропередачи и электрооборудования изменения максимально допустимых перетоков корректно учитывались Системным оператором при планировании диспетчерского графика и в процессе оперативно-диспетчерского управления режимами ЕЭС России.

Два простейших вывода: Энергосистема страны продолжает подавать самые надежные сигналы о росте экономики. Энергосистема демонстрирует способность удовлетворять возрастающие нагрузки.

Результаты торгов на ММВБ	5 авг 11	Изменение цен, %		Кап- ция., млн \$	P/S	P/E
	Цена закрытия	за неделю	с 30/12/10			
Энергетика						
РусГидро	1,3172	-4,6%	-20,1%	11 841	0,85	31,4
ФСК	0,34101	-9,9%	-7,6%	14 276	3,78	22,6
ИнтерРАО	0,037532	-5,9%	-22,0%	12 155	4,51	32,9
РАО ЕЭС Востока	0,3295	-4,4%	-18,6%	451	0,12	3,2
ОГК-1	0,8	-10,2%	-34,3%	1 745	0,92	15,0
ОГК-2	1,3	-5,2%	-27,6%	1 418	0,89	19,4
ОГК-3	1,3028	-2,7%	-24,9%	2 062	1,65	0,0
ОГК-4	2,4395	-10,5%	-17,7%	5 124	3,06	15,0
ОГК-5	2,295	-8,0%	-18,9%	2 706	1,55	21,9
ОГК-6	1,029	-9,6%	-28,5%	1 107	0,68	15,0
ТГК-1	0,0137	-13,2%	-36,3%	1 760	0,98	7,3
ТГК-2	0,005748	-4,6%	-31,6%	279	0,27	0,0
ТГК-5	0,009999	-13,1%	-45,7%	410	0,55	15,5
Мосэнерго	2,37	-7,7%	-26,4%	3 140	0,65	10,9
МОЭСК	1,5253	-0,8%	-8,3%	2 476	0,67	4,3
МосТСК	0,6099	-3,2%	-17,1%	798	0,86	8,4
Холдинг МРСК, ао	3,32	-5,7%	-38,3%	4 755	0,26	6,4
Холдинг МРСК, ап	2,3043	-6,6%	-33,2%	159	0,00	0,0
МРСК Центра	0,9	-3,2%	-31,0%	3 381	1,68	20,0
МРСК СЗ	0,114	-7,4%	-50,0%	364	0,38	0,0
ИркЭнерго	22,63	-2,7%	-14,6%	3 596	1,69	8,3
Суммы и средние*		-6,7%	-20,5%	74 007	1,0	15,4

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

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**БТС-2 скоро заработает**

Строительство российских трубопроводов продолжается по всем направлениям необъятной страны. Сегодня Транснефть приступила к заполнению второй очереди Балтийской трубопроводной системы - Унеча - Усть-Луга технологической нефтью. В течение недели произойдет заполнение 235 км. трубопровода, на которые потребуется 175 тыс. тонн нефти. Последующая диагностика продлится около двух недель. До конца месяца произойдет заполнение нефтепровода до 505 км до НПС Андреаполь, на что потребуется 376 тыс. тонн нефти. Таким образом, в течение августа БТС-2 заполнится наполовину.

Общая протяженность линейной части БТС-2 составляет 1000 км. Мощность БТС-2 на первом этапе составит 30 млн. тонн в год. Запуск системы планируется в 4-м квартале 2011 года. В конечной точке БТС-2 - морском торговом порту Усть-Луга завершено строительство нефтебазы, монтаж 8 резервуаров по 50 тыс. куб. метров и их гидравлические испытания, заканчиваются работы по устройству инженерных сетей и технологических трубопроводов, монтажу зданий и сооружений. Второй этап проекта БТС-2 предусматривает увеличение транспортировки нефти до 38 млн. тонн в год. Завершение второго этапа запланировано на декабрь 2013 года.

Трасса нефтепроводной системы проходит по территории Брянской, Смоленской, Тверской, Новгородской и Ленинградской областей. Основной целью нефтепровода является экспорт нефти с выходом на Балтийское море. Строительство нефтепровода вписывается в стратегию диверсификации экспорта российских энергоносителей. Россия в прошлом году добыла 505 млн. тонн нефти, в текущем году добыча черного золота ожидается на уровне 507 млн. тонн нефти. Поэтому строительство новых маршрутов для страны является важной задачей.

Для Транснефти БТС-2 позволит прокачивать дополнительные объемы нефти, а также улучшить финансовые показатели. Если оценивать Транснефть по стоимости строительства трубопроводов, то исходя из длины трубопроводной системы компании в 70 000 км, а также стоимости строительства одного км. трубопровода в 2 - 4 млн. долл., то при любом раскладе стоимость Транснефти можно оценить в несколько раз выше текущей капитализации. Акции Транснефти остаются привлекательными для инвесторов.

**Выручка Газпром нефти по ОПБУ США в 1 полугодии 2011 г.
выросла на 39,3%**

Основные показатели отчетности

\$ млн.	1 полуг.2011	1 полуг.2010	изм.%
Выручка	21 341	15 322	39,3
ЕБИТДА	4 945	3 136	57,7
Чистая прибыль	2 604	1 501	73,5
Добыча нефти (млн. т)	24,7	24,6	0,4
Добыча газа (млрд. м. куб.)	4,08	1,7	136,9
Переработка нефти (млн.т)	19,76	17,65	12,0
Капитальные вложения	1 505	1 343	12,1
Чистая рентабельность %	12,2	9,7	

В первом полугодии Газпром нефть продемонстрировала хорошие результаты, выручка увеличилась по сравнению с январем – июнем прошлого года на 39,3% и составила \$21 341 млн. ЕБИТДА компании в 1 полугодии повысилась на 57,7% - до \$4 945 млн. Чистая прибыль Газпром нефти в отчетном периоде подросла на 73,5%, по сравнению с первым полугодием 2010 года и составила \$2 604 млн. Рентабельность чистой прибыли в отчетном периоде составила 12,2%. Добыча нефти в первом полугодии повысилась на 0,4% и составила 24,7 млн. тонн. Переработка нефти повысилась на 12,0% - до 19,76 млн. тонн. Добыча газа выросла на 136,9% - до 4,08 млрд. м. куб. Основной причиной роста финансовых показателей компании стал рост мировых цен на нефть, а также увеличение производства нефти и нефтепродуктов. Рост добычи нефти произошел в основном за счет Югорского проекта, NIS и Салымской группы. Крупнейшее месторождение компании Ноябрьскнефтегаз показало падение добычи нефти на 7,2% - до 8,8 млн. тонн. Существенный рост добычи газа связан с началом добычи природного газа на сеноманских залежах Муравленковского и Новогоднего месторождений в 4 квартале 2010 года.

Положительным моментом отчетности стало увеличение переработки нефти – на 12%. На Московском НПЗ переработка нефти выросла на 40,2% - до 5,3 млн. тонн, на Омском НПЗ рост составил 7,5% – до 9,86 млн. тонн, на Ярославском НПЗ рост составил 2,7% - до 3,42 млн. тонн. Производство бензина в первом полугодии выросло на 21,6% - до 4,06 млн. тонн, дизельного топлива на 8,1% - до 5,73 млн. тонн. В структуре выручки Газпром нефти доля нефтепродуктов составила 69%.

В первом полугодии 2011 года общее количество заправокных комплексов Газпром нефти увеличилось на 1,0% по сравнению с 1 полугодием 2010 годом – до 1603 шт. в связи с расширением деятельности по розничной торговле нефтепродуктами в России, СНГ и странах Восточной Европы.

Показатели Газпром нефти могли быть еще лучше, но налоговая нагрузка нефтяного сектора в РФ привязана к ценам на нефть. Поэтому налоги компании, кроме налога на прибыль, выросли в отчетном периоде на 55,6% - до \$3 885 млн. В целом Газпром нефть показала позитивную отчетность в 1 полугодии 2011 года, до конца года можно ожидать улучшения показателей. Акции Газпром нефти остаются привлекательными для инвесторов.

Проблемы ЛУКОЙЛа после развода с ConocoPhillips

ЛУКОЙЛ считается самой успешной российской компанией по участию в международных проектах. Добыча нефти компании в зарубежных проектах составляет около 7% от общей добычи. Помимо добычи нефти за пределами РФ ЛУКОЙЛ занимается переработкой сырья, а также реализацией нефтепродуктов через собственные розничные сети. В конце 2010 года ЛУКОЙЛ выкупил частями у своего бывшего партнера ConocoPhillips 20% пакет своих акций.

Выкуп ЛУКОЙЛом собственных акций показал, что в отличие от девяностых годов российский бизнес сегодня окреп и теперь может позволить себе не только приобретать новые активы, но и выкупать собственные акции. Однако в последнее время у ЛУКОЙЛа начались проблемы в международных проектах. Недавно в Болгарии российскую компанию обвинили в незаконных поставках топлива. У ЛУКОЙЛа приостановили лицензию на хранение топлива, а основной претензией болгарской стороны к ЛУКОЙЛу стало отсутствие у компании приборов для учета топлива. До инцидента сообщалось, что ЛУКОЙЛ договорился об установке счетчиков по учету топлива до конца года, но решение болгарских властей стало неожиданностью для российской компании.

Вместе с тем 1 августа 2011 года административный суд Софии приостановил исполнение решения Таможенной службы республики об отзыве лицензии у НПЗ Нефтохим и тем самым разрешил отгрузку топлива с НПЗ. Однако после начала работы НПЗ Нефтохим антимонопольная служба Болгарии начала новое расследование в отношении ЛУКОЙЛа, так как подозревает российскую компанию в злоупотреблении доминирующим положением на болгарском рынке нефтепродуктов.

Ко всему прочему у ЛУКОЙЛа появились проблемы на Украине, поскольку антимонопольный комитет Украины проводит расследование в отношении компаний ЛУКОЙЛ-Украина подозреваемой в антиконкурентных действиях на рынке бензинов. Появление проблем у ЛУКОЙЛа по времени совпало с разводом с ConocoPhillips. Присутствие американского партнера в капитале ЛУКОЙЛа добавляло российской компании веса на мировых рынках. Однако после ухода ConocoPhillips отношение к ЛУКОЙЛу могло поменяться, что наблюдается в конфликте с властями Болгарии.

Ситуация с ЛУКОЙЛом говорит о высокой планке входа на зарубежные рынки. Поэтому для успешного ведения международных проектов российским компания необходимо обладать крупным капиталом. Конфликт в Болгарии и Украине не окажут влияние акции ЛУКОЙЛа, поскольку в дальнейшем проблемы будут урегулированы.

ЗЕРКАЛО РЫНКА

Результаты торгов на ММВБ		05.08.11		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	26 658.2	181.8	-2.8%	-8.8%	-6.0%	143 461	1.20	4.4
2	ЛУКОЙЛ	6 277.1	1710.1	-1.7%	-7.5%	-1.8%	48 485	0.46	5.3
3	Роснефть	3 942.8	219.37	-2.5%	-7.0%	0.2%	77 497	1.22	7.4
4	Сургутнефтегаз, ао	1 127.8	25.948	-2.3%	-6.6%	-19.5%	30 901	1.84	2.5
5	Сургутнефтегаз, ап	560.4	13.541	-1.5%	-4.4%	-14.0%	3 476		
6	Татнефть, ао	433.1	169.78	-0.1%	-7.8%	14.2%	12 330	0.79	7.9
7	Татнефть, ап	20.9	89.31	-1.2%	-6.3%	3.1%	439		
8	Газпром нефть	178.9	124.06	-1.5%	-11.0%	-3.1%	19 607	0.59	6.2
9	Новатэк	686.5	387	-0.1%	-2.9%	15.9%	39 168	10.05	29.0
10	Транснефть, ап***	895.7	39800	-3.3%	-9.4%	5.3%	2 063	0.14	0.5
Суммы и средние*		40 781		-2.1%	-7.5%	-2.2%	377 428	1.0	5.1
Энергетика									
11	РусГидро	1 554.3	1.3172	-3.0%	-4.6%	-20.1%	11 841	0.85	31.4
12	ФСК	609.1	0.34101	-1.2%	-9.9%	-7.6%	14 276	3.78	22.6
13	ИнтерРАО	662.1	0.037532	-5.5%	-5.9%	-22.0%	12 155	4.51	32.9
14	РАО ЕЭС Востока	21.5	0.3295	-1.6%	-4.4%	-18.6%	451	0.12	3.2
15	ОГК-1	72.2	0.8	-5.0%	-10.2%	-34.3%	1 745	0.92	15.0
16	ОГК-2	58.5	1.3	-2.5%	-5.2%	-27.6%	1 418	0.89	19.4
17	ОГК-3	22.5	1.3028	-2.8%	-2.7%	-24.9%	2 062	1.65	
18	ОГК-4	75.4	2.4395	-5.8%	-10.5%	-17.7%	5 124	3.06	15.0
19	ОГК-5	26.5	2.295	-4.8%	-8.0%	-18.9%	2 706	1.55	21.9
20	ОГК-6	59.8	1.029	-2.5%	-9.6%	-28.5%	1 107	0.68	15.0
21	ТГК-1	27.6	0.0137	-6.7%	-13.2%	-36.3%	1 760	0.98	7.3
22	ТГК-2	4.5	0.005748	-1.1%	-4.6%	-31.6%	279	0.27	
23	ТГК-5	2.8	0.009999	-5.0%	-13.1%	-45.7%	410	0.55	15.5
24	Мосэнерго	31.5	2.37	-3.7%	-7.7%	-26.4%	3 140	0.65	10.9
25	МОЭСК	17.9	1.5253	-3.5%	-0.8%	-8.3%	2 476	0.67	4.3
26	МосТСК	1.1	0.6099	-2.2%	-3.2%	-17.1%	798	0.86	8.4
27	Холдинг МРСК, ао	305.5	3.32	-0.2%	-5.7%	-38.3%	4 755	0.26	6.4
28	Холдинг МРСК, ап	4.0	2.3043	-1.9%	-6.6%	-33.2%	159		
29	МРСК Центра	2.7	0.9	-0.2%	-3.2%	-31.0%	3 381	1.68	20.0
30	МРСК СЗ	1.6	0.114	-3.7%	-7.4%	-50.0%	364	0.38	
31	ИркЭнерго	7.9	22.63	-2.5%	-2.7%	-14.6%	3 596	1.69	8.3
Суммы и средние*		3 569		-3.1%	-6.7%	-20.5%	74 007	1.0	15.4
Банки									
32	Сбербанк	31 047.3	95.85	-2.8%	-5.8%	-8.0%	68 970		11.4
33	Сбербанк ап	3 566.8	76.1	-3.0%	-7.9%	1.3%	2 537		
34	ВТБ	4 853.3	0.08011	-0.1%	-3.7%	-20.7%	27 933		14.4
Суммы и средние*		39 467		-2.0%	-5.3%	-11.3%	99 440		12.4

		V, млн.р.	05.08.11	Изменение цен, %			Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
			Цена закрытия	за день	за неделю	с 28/12/07			
Металлы									
35	ГМК Норникель	4 272.6	7066	-0.9%	-4.5%	-1.4%	44 899	4.37	17.1
36	Северсталь	1 952.1	467.9	-3.9%	-12.4%	-10.0%	15 717	1.14	
37	НЛМК	486.9	94.05	-2.5%	-9.4%	-34.9%	18 789	2.22	14.8
38	ММК	262.9	20.255	-3.8%	-15.6%	-38.4%	7 545	0.97	29.4
39	ТМК	52.9	112	-3.8%	-8.5%	-27.2%	3 500	0.62	33.3
40	ПолосЗолото	468.3	1648.5	0.0%	2.5%	-14.6%	10 475	5.92	31.2
41	Полиметалл	192.8	523.9	-1.9%	-8.7%	-8.8%	6 974	7.45	27.7
Суммы и средние*		7 689		-1.9%	-7.0%	-13.7%	107 899	2.2	22.2
Телекомы									
42	Ростелеком, ао	677.5	177.8	-3.4%	-12.5%	14.2%	4 319	2.06	74.4
43	Ростелеком, ап	926.4	87.01	-6.0%	-11.8%	8.8%	704		
44	МТС	269.0	228.2	-1.8%	-5.1%	-12.2%	15 163	1.33	10.9
Суммы и средние*		1 873		-2.3%	-6.9%	-5.8%	20 186	1.5	13.9
Прочие									
50	КАМАЗ	9.4	54.01	-4.1%	-9.5%	-25.3%	1 273	0.52	
51	АВТОВАЗ	8.9	27.079	-3.2%	-9.5%	-19.8%	1 253	0.27	10.8
52	СОЛЛЕРС	75.5	416.5	-9.0%	-16.1%	-35.6%	476	0.26	
53	Аэрофлот	175.3	64.5	-2.6%	-8.0%	-19.4%	2 388	0.55	8.5
54	Уралкалий	1 984.0	253.2	-1.5%	-6.4%	15.1%	17 930	10.44	32.3
55	Распадская	220.3	148.99	-6.2%	-10.8%	-30.7%	3 878	5.44	15.7
56	АКРОН	82.1	1259.9	-5.1%	-17.6%	10.9%	2 003	1.21	8.0
57	Магнит	148.9	3625.4	-2.5%	-8.3%	-11.1%	10 752	1.37	31.9
Суммы и средние*		2 704		-2.7%	-8.3%	-1.6%	39 953	1.6	22.4
		Объем торгов V	Средний V за месяц						
Суммы и средние**		96 084	46 558	-2.2%	-7.1%	-7.2%	718 912	1.4	7.5

*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
08.авг	Даты	Годовщина начала военных действий в Ю.Осетии
08.авг	Арбитраж	Продолжатся слушания по иску Банка Москвы о взыскании 823 млн. рублей.
09.авг	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 7 мес. 2011 г.
09.авг	ФРС США	Плановое заседание FOMC ФРС США
10.авг	Магнит	Операционные результаты за 7 мес. 2011 года
12.авг	НОВАТЭК	Финансовые результаты по МСФО за 1П. 2011г.
13.авг	ОГК-2	Финансовые результаты по РСБУ
13.авг	ОГК-4	Финансовые результаты по РСБУ
15.авг	Отчетность	Последний день предоставления отчетности по РСБУ за 2К 2011
15.авг	ОГК-4	Промежуточный отчет представит компания E.ON AG
16-17 авг	Росстат	Индекс цен производителей в июле
18.авг	Возрождение	Финансовые результаты по МСФО за 1П. 2011г.
19.авг	X5 Retail Group	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
26.авг	Северсталь	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.
25.окт	ТНК-ВР	Финансовая отчетность по US GAAP 3 кв. 2011г.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Предыд.	Оценка
Вторник, 09 август					
16:30	USA	Производительность труда	2 квартал	1.8 %	1.8 %
22:15	USA	Ключевая процентная ставка ФРС США	июнь	0.25%	
Среда, 10 август					
00:30	USA	Запасы сырой нефти по данным API			
13:30	GBR	Отчет по инфляции Банка Англии			
18:00	USA	Товарно-материальные запасы компаний оптовой торговли	июнь	1.8 % м/м	1 % м/м
18:30	USA	Запасы сырой нефти по данным EIA			-48 млрд \$
Четверг, 11 август					
10:00	GER	Индекс оптовых цен	июль	-0.6 % м/м	0.3 % м/м
16:30	USA	Торговый баланс	июнь	-50.23 млрд \$	-48 млрд \$
16:30	USA	Первичные заявки на пособие по безработице	За нед	400000	410000
Пятница, 12 август					
13:00	EU	Промышленное производство	июнь	0.1 % м/м	
16:30	USA	Розничные продажи	июль	0.1%	0.5%
17:55	USA	Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета	август	63.7 п.	63 п.
17:55	USA	Деловые запасы	июнь	1%	0.6%

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Аналитический отдел		
Начальник отдела	Николай Подлевских	podlevskikh@zerich.com
Аналитик	Андрей Верников	vemikov@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.