

Тенденции

❖ До следующего заседания ФРС рынки имеют хорошие шансы на рост *стр.2*

Сырьевые рынки

❖ Слабый рост *стр.3*

Итоги недели

❖ QE зависимые рынки *стр.4*

Электроэнергетический сектор

❖ Тарифы *стр.6*

Нефтегазовый сектор

❖ Газпром, НОВАТЭК *стр.8*

Металлургический сектор

❖ Северсталь, НЛМК *стр.9*

Банковский сектор

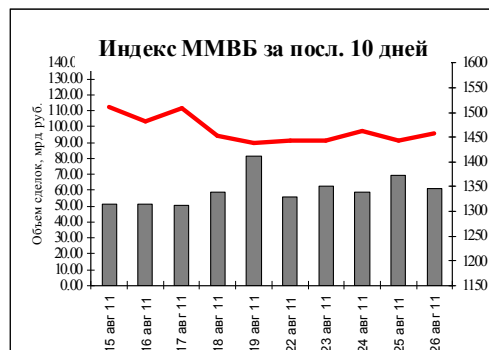
❖ МДМ *стр.11*

Зеркало рынка

стр.12

Календарь событий

стр.14



Мировые индексы			
	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1572.17	-0.20	-11.16
RTS 2	1863.63	-0.62	-17.11
DJIA	11284.50	4.32	-2.50
NASDAQ	2479.85	5.89	-6.97
S&P 500	1176.80	4.74	-6.36
Dax 30	5593.73	1.96	-20.74
FTSE 100	5129.92	0.40	-14.63
CAC 40	3123.27	2.24	-20.15
Nikkei 225	8851.35	2.59	-14.53

Цены на нефть, US\$ за баррель			
	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (окт.)	111.36	2.52	18.76
WTI (окт.)	85.37	3.59	-6.71

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 28,87

Остатки на корп. счетах, млрд.руб. 651,8

Новости одной строкой: РУСАЛ - финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011г..

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	172.8	1.91	-11.80	59465.48	Газпром	11.85	2.16
ЛУКОЙЛ	1680	3.07	-11.25	18012.36	ЛУКОЙЛ	57.7	3.04
Роснефть	206.1	3.05	-11.36	14158.12	Сургутнефтегаз	7.94	1.93
Сургутнефтегаз	23.196	2.10	-34.27	4144.63	Татнефть	30.17	762.00
Татнефть	146.92	-4.60	-6.42	1465.26	Газпромнефть	20.82	-21.88
Газпром нефть	121.2	1.24	-8.84	362.21	Ростелеком	32.8	7.19
Сбербанк	77.79	-1.26	-27.44	132216.30	ГМК Норникель	23.48	5.77
ВТБ	0.07307	7.46	-33.02	15821.89	Система	17.55	-2.23
ГМК Норникель	6830	5.08	-7.70	14269.87	Северсталь	26.81	0.22
Северсталь	434.5	3.95	-23.70	6619.31	НОВАТЭК	117.5	-5.47
РусГидро	1.2026	3.32	-28.16	2828.65	ВТБ	5	8.70
ФСК	0.26599	-4.04	-33.34	3352.24			

ТЕНДЕНЦИИ

До следующего заседания ФРС рынки имеют хорошие шансы на рост

Рынки в понедельник открылись новым повышением, отыгрывая положительное впечатление, произведенное выступление главы ФРС Б.Бернанке на банковском форуме в Джексон-Нолл. Бернанке высказал оптимизм по поводу перспектив американской экономики. В частности он ожидает ускорения роста экономики во втором полугодии. Принимая в расчет такие оценки ФРС пока не планирует введение новой программы финансового стимулирования.

Вместе с тем глава ФРС признал сложное текущее положение экономики. Напомним, что в США остается низким потребительский спрос и перспектив его повышения пока не видно. Наиболее мощным препятствием к его росту остается высокая безработица. Длительные колебания безработицы вокруг 9% дают существенную нагрузку на бюджет, снижают потребительскую активность. К этому добавляется ужасное состояние рынка недвижимости на котором продажи новостроек продолжают оставаться на уровне около 20% от предкризисных максимумов. (На прошедшей неделе продажи новостроек вновь опустились ниже 300 тысяч). Рост ВВП с 2008 года был пересмотрен сильно вниз. Согласно обнародованным в минувшую пятницу данным, во втором квартале рост ВВП составил лишь 1% в годовом исчислении, а не 1,3%, как озвучивалось ранее.

Однако Бернанке заверил, что ФРС постоянно отслеживает текущую ситуацию. В частности в сентябре планируется вместо однодневного заседания Комитета по открытым рынкам потратить на обсуждение текущего состояния два дня. У ФРС достаточно инструментов для реагирования на возможные новые вызовы. Такие пассажи вполне можно было воспринимать как намеки на возможное принятие решения о новой программе стимулирования уже на сентябрьском заседании. Однако пока этих вызовов по его мнению нет и заявленного в августе предполагаемого двухлетнего периода сверхнизких процентных ставок должно быть достаточно.

Таким образом, по существу не обещано никаких новых мер, а намеки на возможное введение новых программ очень туманны. Тем не менее, все это сделано в такой блестящей манере, что у рынков сложилось впечатление, что в сентябре вполне могут анонсировать новую программу QE. Кстати, на текущей неделе - 30 августа выйдет протокол заседания ФРС от 9 августа. Из него будет яснее представить что происходило на предыдущем заседании, расклады сил перед следующим Плановым заседанием Комитета по открытым рынкам ФРС США. А пока после выступления главы ФРС на рынках приподнятое настроение. Есть шанс, что в ближайшие недели мы станем свидетелями очередного витка роста рынков.

Беспокойства о долговых проблемах Европы временно отошли на второй план. Правда, забывать о них не стоит - в любой момент они вновь могут стать в главном фокусе. (Например сегодня 29 августа Европарламент планирует встречу с Трише, Реном и Юнкером). На запланированных в начале сентября заседаниях Банка Англии и ЕЦБ манипуляций со ставками не ожидается. А вот запланированная на 9 сентября очередная конференция ОПЕК обещает быть очень интересной. С момента проведения предыдущей сессии произошли значительные изменения.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

Слабый рост

	Значение	Изм. за нед. %
Brent (окт.)	111.36	2.52
WTI (окт.)	85.37	3.59



Цены на нефть по итогам торгов в пятницу повысились. На InterContinental Exchange Futures в Лондоне цена фьючерсов нефти сорта Brent с поставкой в октябре составила \$111,36 (+\$0,74) за баррель. На New York Mercantile Exchange в Нью-Йорке цена нефти сорта Light Sweet Crude с поставкой в октябре составила \$85,37 (+\$0,07) за баррель.

Нефть подросла на заявлении Б.Бернанке о рассмотрении вопроса стимулирования американской экономики в сентябре. В последнее время экономика США показывает слабые результаты, ВВП во втором квартале вырос на 1,0%, по сравнению с 1,3% в первом квартале. Поэтому вероятность запуска стимулирующей программы в сентябре может стать реальностью.

Вместе с тем понижательным фактором для нефти стало заявление ливийской оппозиции о возобновлении поставок нефти в конце сентября. Стоит отметить, что заявления повстанцев расходятся с мнением главы ENI Паоло Скарони. Руководство ENI прогнозирует восстановление нефтедобычи в Ливии не ранее чем через 6-18 месяцев. Поэтому можно говорить о том, что до конца года ливийская нефть не будет оказывать давления на нефтяной рынок.

Технически нефть Brent третий день консолидируется около \$112 за баррель. Дальнейший рост черного золота сдерживается отсутствием фундаментальных факторов. По мере стабилизации ситуации в Ливии спекулятивная составляющая нефти будет ослабевать.

Цены закрытия фьючерсов			Дата	Изменения			
	единицы	месяц экспирации		26 авг 11	За день	За два дня	За неделю
WTI	\$/баррель	окт.11	85.37	0.1%	0.2%	3.6%	-6.6%
Brent	\$/баррель	окт.11	111.36	0.7%	1.1%	2.5%	17.5%
Бензин	\$/за галлон	сен.11	2.9346	-1.1%	2.0%	3.3%	20.8%
Мазут	\$/за галлон	окт.11	3.0158	0.8%	1.9%	3.8%	18.6%
Газ	\$/за млн. брит.терм.ед.	сен.11	3.912	0.2%	-0.3%	-0.7%	-3.4%

Бэквардация нефти марки Brent понизилась с 1,02% - до 0,99%. Сегодня выйдут данные по потребительским расходам в США.

**ИТОГИ НЕДЕЛИ
QE зависимые рынки**

Прошедшая неделя была отмечена резкими изменениями обстановки в Ливии. Десантная операция в Триполи привела к фактическому захвату города повстанцами. Разгрому подверглась резиденция Муамора Каддафи. Пока там очень много неясных вопросов, но чаша весов склонилась явно не в пользу полковника.

В Европе долговое напряжение начало играть другими красками. Доходности государственных облигаций Испании и Италии существенно снизились у удерживаются на относительно приличном уровне (чуть выше 3% по двухлетним облигациям и около 4% по пятилеткам). Правда для удержания их на таком уровне ЕЦБ приходится выкупать облигаций на десятки миллиардов евро. За три недели держатели облигаций смогли продать ЕЦБ бумаг на сумму более 40 млрд. евро. А вот Грецию, похоже, могут так довести до банкротства. Обсуждение вопроса о залогах по стабилизационному кредиту в 109 млрд. евро ни имеет видимых успехов. Доходность двухлетних облигаций Греции уже перешагнула за отметку в 45%. Все чаще речь идет о территориях и островах в качестве залога, но это слишком трудные, чреватые социальными конфликтами вопросы. Напомним, что многие достойные залоговые активы уже включены в программу приватизации.

Начало недели на рынках было довольно оптимистичным и страхи стали постепенно уходить. (Во многом страсти были успокоены проведением мощной программы выкупа облигаций стороны ЕЦБ). Из положительных макроэкономических новостей недели можно отметить подрастание объема заказов на товары длительного пользования в США. Однако к середине недели нервозность обстановки стала нарастать. Добавили негатива выходявшие экономические новости. Сильное снижение показал индекс экономических настроений ZEW, а так же снизился индекс делового климата в Германии. В июне показали снижение заказы промышленных предприятий еврозоны. Вновь пошли вниз продажи новостроек в США. Рост ВВП США во втором квартале пересмотрен с 1,3 до 1 процента. Как результат рост на неделе получился чисто символическим. А общий настрой к окончанию недели стал вновь минорным.

На прошедшей неделе на рынках было много интересного. Но, пожалуй, наиболее впечатляющим было снижение цен на благородные металлы. Перекупленность золота обернулась его резкими распродажами. Они случились после того, как стало известно о повышении залогов на площадках, торгующих драгметаллами. Цена на золото за считанные часы снизилась на 200 долларов за унцию. Очень сильно потеряли в цене контракты на серебро. Снижение цен превышало 11%. Понятно, что на таком фоне не очень уютно себя чувствовали держатели акций золотодобывающих предприятий. На таком фоне акции производителей драгметаллов были под сильным давлением.

Среди сильно выросших были акции Норильского Никеля, который направил в РУСАЛ предложение о продаже 15% акций компании за \$8,75 млрд. Интрига с предложением РУСАЛу пока не решена, но скорей всего компания

не примет новые условия (РУСАЛ голосовал против) и тогда миноритарные акционеры смогут порадоваться предложению о покупке акций по ценам существенно большим рыночных. Индексный комитет РТС принял решение включить обыкновенные акции компаний Татнефти, Ростелекома и НОВАТЕКа в состав листа ожидания на включение в список акций индекса RTS Standard. Для них это конечно позитив. Но выросли и другие акции. Следует отметить бодрый рост цен акций Газпрома. (Россия и КНДР договариваются о строительстве гахопровода в Южную Корею). Заметные подскоки были по ценам акций Ростелекома – в Госдуму поступил законопроект о снижении порога доминирования -ограничении доли мобильных операторов величиной не более 25%. Это явная поддержка Ростелекома. За счет ожидания роста тарифов подрастали акции Транснефти. Хорошие результаты показывали акции Северстали, по которым были рекомендованы выплаты промежуточных дивидендов. После хорошей отчетности НЛМК сектор черной металлургии смотрится достаточно уверенно. Слабость проявлял сектор электроэнергетики. Там обсуждались предложения правительства по сдерживанию роста тарифов естественных монополий на уровне инфляции. А повышение тарифов планируется отодвинуть на середину 2012 года. Тем самым энерго компании недосчитаются около 3%.

Прошедшая неделя на рынках стала неделей колебаний и неопределенности. После бурных событий трех предыдущих недель, когда с начала августа рынок резко снизился потеряв за считанные дни более, чем 20% по индексу ММВБ и четверть по индексу РСТ, а затем подскочил частично компенсировав понесенные потери, новые снижения к концу второй декады стали признаком окончания подскока и на повестке дня стал вопрос не продолжится ли дальше августовское падение. Однако важнейшее событие, которое сильно влияло на настроения рынка проходило по абрису торговой недели. Выступление главы ФРС Бен Бернанке на международном банковском форуме в Джексон-Холл запланировано на пятницу 18:00. Рынки с большим напряжением ждали развязки интриги по возможному объявлению ФРС очередной волны количественного смягчения – QE3. Но отыгрывать оглашение позиции ФРС рынки будут уже в основном после закрытия нашей торговой сессии. Таким образом, основные движения нашего фондового рынка будут происходить уже в понедельник.

Результаты торгов на ММВБ за неделю	Изменение цен, %		Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
	за неделю	с 30/12/10			
Весь рынок	1,4%	-13,8%	659 081	1,2	6,9
Нефтегазовый сектор	1,4%	-8,3%	354 424	0,9	4,8
Энергетика	-1,2%	-30,9%	63 957	0,9	13,3
Банки	1,4%	-25,7%	83 625	0,0	10,4
Металлы	2,7%	-16,2%	101 481	2,1	20,9
Телекомы	2,8%	-13,2%	18 655	1,4	12,8
Прочие	0,4%	-3,6%	36 938	1,5	20,7
Средние по рынку получены с учетом веса капитализации сектора в рынке					

События электроэнергетики

Электроэнергетику придавят новыми ограничениями

Государство обсуждает вопрос о возможности повышения тарифов естественных монополий не с начала 2012 года, а со второй половины. Это касается РЖД, энергетики, но возможно не будет относиться к Газпрому. По сообщениям Интерфакса на прошедшей неделе на комиссию при первом вице-премьере Игоре Шувалове выносился вопрос об индексировании тарифов на электроэнергию с первого июля. Поскольку повышение тарифов по итогам года предполагается на 5-6% (оптимистичный прогноз уровня инфляции на 2012 год), то по итогам года рост средних тарифов в электроэнергетике будет не выше 3%. Это обернется большими потерями для отрасли. Для частичной компенсации сетевым компаниям возможно вернут единый сетевой тариф - потребители будут платить единый тариф за доставку, включая последнюю милю. Тогда увеличится нагрузка на крупных потребителей, которые заключили прямые договоры с ФСК и тем самым ушли от перекрестного субсидирования мелких потребителей.

Окончательных решений по индексации тарифов нет. Вполне возможно, что в случае переноса скачка цен с января на июль предельный рост тарифов может быть даже и увеличен. Но это решения нескорого будущего. А пока повисшая над энергетиками новая неопределенность создает дополнительное давление на рынок. В результате электроэнергетика за последнюю неделю была в лидерах снижения.

Минэнерго России представило концепцию программы модернизации электроэнергетики

22 августа в Доме Правительства РФ под председательством заместителя Председателя Правительства РФ И.И. Сечина состоялось заседание Правительственной комиссии по вопросам развития электроэнергетики. По поручению Министра энергетики С.И. Шматко в заседании принял участие заместитель Министра энергетики РФ А.Н.Шишкин.

«Процесс устойчивого и опережающего развития электроэнергетической отрасли – необходимый фактор успешного экономического развития России», – подчеркнул А.Н.Шишкин, представляя участникам заседания концепцию Программы модернизации электроэнергетики на период до 2020 года. Основной целью модернизации отрасли, по словам замминистра, является обновление электроэнергетики на базе современного отечественного и мирового опыта, повышение надежности энергоснабжения и энергетической безопасности страны.

В соответствии с Программой на предприятия энергетического машиностроения возлагается задача обеспечения объектов энергетики надежным, высокотехнологичным, энергоэффективным оборудованием. В связи с этим выделены основные направления модернизации. В их числе вывод из эксплуатации устаревшей и строительство новой генерации, оптимизация размещения объектов генерации и сетевого комплекса, создание Центра инновационных разработок, льготные программы кредитования государственных банков.

В Программу модернизации заложен принцип унификации и типизации, в соответствии с которым будет произведена унификация мощностного ряда оборудования, технологических решений и комплектации, типизация проектных решений. Основное типовое решение по модернизации газовых и угольных ТЭС – унификация мощностного ряда ПГУ с использованием ГТУ мощностью 60-80 МВт, 100-130 МВт, 150-180 МВт, 270-300 МВт. Для угольных энергоблоков – это 225 МВт, 330 МВт, 660 МВт. Внедрение унифицированного ряда приведет к повышению серийности и снижению себестоимости оборудования.

«Реализация Программы модернизации, - подчеркнул А.Н.Шишкин, - позволит кардинально улучшить технико-экономические показатели отрасли, как в части потерь электроэнергии, так и показателей расхода топлива».

На выполнение Программы модернизации потребуется 11,1 трлн. рублей. Источниками финансирования Программы являются, прежде всего, кредитование по льготным ставкам (не более 8%) в государственных банках на возвратной основе, запуск механизмов оптового рынка мощности с использованием конкурсных процедур, средства от приватизации государственных пакетов в генерирующих и электросетевых компаниях.

Результаты торгов на ММВБ	26 авг 11	Изменение цен, %		Кап-ция., млн \$	P/S	P/E
	Цена закрытия	за неделю	с 30/12/10			
Энергетика						
РусГидро	1,2026	3,3%	-27,1%	10 811	0,78	28,6
ФСК	0,26599	-4,0%	-27,9%	11 136	2,95	17,6
ИнтерРАО	0,031001	-3,2%	-35,5%	10 040	3,72	27,2
РАО ЕЭС Востока	0,31397	3,0%	-22,4%	430	0,11	3,0
ОГК-1	0,7324	-4,8%	-39,9%	1 598	0,85	13,7
ОГК-2	1,1609	-2,0%	-35,3%	1 267	0,79	17,4
ОГК-3	1,0941	-2,7%	-36,9%	1 732	1,38	0,0
ОГК-4	2,2198	0,9%	-25,1%	4 663	2,78	13,7
ОГК-5	2,0999	0,0%	-25,8%	2 476	1,41	20,1
ОГК-6	0,9808	-2,5%	-31,8%	1 056	0,65	14,3
ТГК-1	0,01015	-5,0%	-52,8%	1 304	0,72	5,4
ТГК-2	0,004	-1,2%	-52,4%	194	0,18	0,0
ТГК-5	0,008	-4,7%	-56,5%	328	0,44	12,4
Мосэнерго	2,23	5,7%	-30,8%	2 955	0,61	10,2
МОЭСК	1,5135	3,0%	-9,0%	2 457	0,66	4,3
МосТСК	0,5751	-0,8%	-21,9%	752	0,81	8,0
Холдинг МРСК, ао	2,637	-2,5%	-51,0%	3 777	0,20	5,1
Холдинг МРСК, ап	1,9402	0,5%	-43,7%	134	0,00	0,0
МРСК Центра	0,802	-10,9%	-38,5%	3 013	1,49	17,8
МРСК СЗ	0,10641	-0,7%	-53,3%	340	0,35	0,0
ИркЭнерго	22	0,9%	-16,9%	3 496	1,64	8,0
Суммы и средние*		-1,2%	-30,9%	63 957	0,9	13,3

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

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Ямал готовится к масштабному освоению

Полуостров Ямал обладает огромными запасами углеводородов. В прилегающих акваториях открыто 11 газовых и 15 нефтегазоконденсатных месторождений, разведанные и предварительно оцененные (ABC1+C2) запасы газа которых составляют порядка 16 трлн. куб. м, перспективные и прогнозные (C3-Д3) ресурсы газа – около 22 трлн. куб. м. Запасы конденсата (ABC1) оцениваются в 230,7 млн. тонн, нефти – в 291,8 млн. тонн.

Правительственная программа комплексного освоения Ямала предусматривают добычу газа на полуострове в 2015 году в объеме 75-115 млрд. куб. м., а к 2030 году в объеме 310 – 360 млрд. куб. м. Помимо создания масштабной инфраструктуры и добычи углеводородов программа освоения Ямала предусматривает создание мощностей по сжижению газа, а также транспортировки углеводородов по Северному морскому пути с использованием ледокольного флота.

Первый завод СПГ на Ямале построит НОВАТЭК совместно с французской Total, мощностью - 15 млн. тонн сжиженного природного газа. По заявлению премьер-министра РФ Владимира Путина, инвесторы и государство намерены вложить в инфраструктуру и строительство завода по производству сжиженного газа на Ямале не менее 1 трлн. руб. Помимо инфраструктуры на Ямале будет построен новый арктический порт Сабетта к 2018 году, а также начнется производство танкеров - газозовов. НОВАТЭК оценивает стоимость реализации Ямала СПГ в 15-20 млрд. долл., без учета инвестиций в порт и танкерный флот.

НОВАТЭК уже приступил к транспортировке газового конденсата по Северному морскому пути в летний навигационный сезон 2011 года. Компания планирует в период с июня по октябрь 2011 года отправить по СМП 6-7 рейсов с газовым конденсатом производства Пуровского ЗПК в страны Азиатско-Тихоокеанского региона. Программа перевозок предполагает фрахт крупнотоннажных танкеров, ледокольную поддержку танкера на трассе СМП обеспечил ФГУП Атомфлот.

29 июня 2011 года танкер Perseverance, перевез партию газового конденсата объемом 60 тыс. тонн, произведенного НОВАТЭК - потребителям Китая. 20 августа текущего года компания отправила из Мурманска крупнотоннажным танкером типоразмера Suezmax, дедевейтом более 160 тысяч тонн в Таиланд - 120 тысяч тонн газового конденсата. В 2011 году НОВАТЭК планирует экспортировать по трассам Северного морского пути около 420 тыс. тонн газового конденсата.

К разработке Ямала будут привлекаться российские и зарубежные компании. Учитывая огромные запасы Ямала, участие в мега-проекте позволит Газпрому и НОВАТЭКу существенно улучшить производственные и финансовые показатели.

МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

На неделе отчитывались металлурги

1) Отчет НЛМК за первое полугодие 2011 года

НЛМК отчиталась за второй квартал 2011 и первое полугодие по US GAAP. В целом отчет совпал с нашими ожиданиями, которые формировались на основе отчета о производственных результатах. Выручка второго квартала выросла к первому кварталу на 26%, что больше заявленного компанией в июле (+24%) до \$2982 млн (оценка \$2.92 млрд). Рентабельность по EBITDA оказалась в рамках ожидаемого мной диапазона 28-31% на уровне 28%. Величина EBITDA \$837 млн (оценка \$847млн). Чистая прибыль \$587 млн. (оценка \$559 млн)

\$млн	2 кв 2011	1 кв 2011	%	1полуг.2011	1полуг2010	%
Выручка	2982	2359	26%	5341	3853	39%
Операционная прибыль	689	463	49%	1153	891	29%
EBITDA	837	585	43%	1422	1161	23%
Маржа EBITDA	28%	25%		27%	30%	
Чистая прибыль	587	392	50%	979	590	66%
Чистый долг	1500	1384	8%	1500	948	58%

На третий квартал компания ожидает рост выручки в размере 10-15%. Однако при этом ожидается падение маржи по EBITDA до уровня 20-25%. Прогнозное Падение маржи связано с полной консолидацией в отчет группы НЛМК активов SIF с 1 июля 2011г. (ранее отражалось 50%). Западные европейские мощности SIF (Steel Invest and Finance) показали рентабельность во втором квартале всего 1% при выручке \$850 млн.

В конце третьего квартала НЛМК обещает запустить доменную печь N7 (3.4 млн т в год), которая призвана выпускать продукцию в целях осуществления переориентации прокатных мощностей SIF на слябы НЛМК.

В целом отчет НЛМК положительную динамику восстановления экономики, в том числе строительного сектора в России. Но в течение года заметно поквартальное замедление роста выручки (если без учета вклада SIF). Замедление роста выручки связано как с осторожным ростом цен, так и практической полной загрузкой сталеплавильных мощностей – в Липецке 99%. Но рентабельность производства в России растет за счет более полного использования мощностей и эффекта вертикальной интеграции НЛМК в части добычи железной руды. Ожидаем по 2011 году выручку \$13 млрд (с учетом SIF), EBITDA \$3.200 млрд, чистую прибыль \$2 млрд

2) Северсталь отчиталась по итогам первого полугодия 2011 г. Выручка (6 мес) компании за год выросла на 27.1%, операционная прибыль на +42.8%. Эффект интегральной интеграции металлурга с добычи угля и железной руды выразился в росте рентабельности производства. Если в первом полугодии 2010 рентабельность по EBITDA была 19.6%, то в первом полугодии 2011 – 25.2%. Во втором квартале 2011 г маржа по EBITDA у Северстали была 25.2%, а у НЛМК 28.1%.

В третьем квартале Северсталь имеет шанс переместиться на первое место по рентабельности за счет полной консолидации зарубежных активов SIF в НЛМК и снижение ее маржи.

Особенностью второго квартала является более быстрый рост издержек по сравнению с выручкой в дивизионе Severstal Russian Steel и обратная картина - более быстрый рост выручки по сравнению с издержками в дивизионе Severstal Resources. Цены на уголь в России возросли во втором квартале на 11%, железная руда показала +26%. В то же время средняя цена тонны стали выросла на 9.2% (Russian Steel)

	Q2 2011	Q1 2011	Change, %	H1 2011	H1 2010	Change, %
Revenue, \$ mln	4,383	3,727	17.6%	8,110	6,382	+27.1%
EBITDA, \$ mln	1,109	934	18.7%	2,043	1,519	+34.5%
EBITDA Margin, %	25.3%	25.1%	+0.2 pts	25.2%	23.8%	+1.4 pts
Profit from operations, \$ mln	890	737	20.8%	1,627	1,140	+42.7%
Operating margin, %	20.3%	19.8%	+0.5 pts	20.1%	17.9%	+2.2 pts
Net profit/(loss), \$ mln	602	520	15.8%	1,122	(593)	n/a
EPS, \$	0.60	0.52	15.4%	1.12	(0.59)	n/a

Показатели роста второго квартала 2011 к второму кварталу 2010г. гораздо менее впечатляющи. Выручка выросла на 16.5%, операционная прибыль упала на 22.9%.

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Новостной фон прошлой недели был смещенным... С одной стороны рынок будоражили слухи о проблемах банков Европы, с другой...на рынок вышла новость о том, что активы тридцати крупнейших банков РФ в июле выросли на 1,6% — до 26,386 трлн рублей. Прибыль топ-30 крупнейших банков на 1 августа составила 419,8 млрд рублей. Всего же банки РФ за семь месяцев заработали 528,5 млрд рублей. По оценке ЦБ, прибыль российских банков по итогам девяти месяцев этого года превысит рекордный для сектора показатель, полученный за весь 2010 год, когда было заработано 573 млрд рублей. При этом, по прогнозам первого зампреда ЦБ Геннадия Меликьяна, в 2011 году прибыль банковского сектора РФ может достигнуть рекордных 900 млрд рублей.(РИА-Новости).

Неоднозначно восприняли инвесторы новость о том, что компания Уоррена Баффетта Berkshire Hathaway собирается вложить \$5 млрд в акции Bank of America. Многие из них считают, что это свидетельствует о плохом состоянии финансового сектора США и в частности Bank of America, крупнейшего банковского холдинга США.

Большинство участников рынка привязывали возможные покупки банков с продолжением ФРС политики денежного стимулирования. Правда Бен Бернанке в своем выступлении в пятницу ни слова не сказал о новой программе QE-3, зато сказал, что ФРС на сессии 20 сентября, вероятно, рассмотрит альтернативные меры поддержки экономики, не связанные с наращиванием денежной базы. Одним из важнейших факторов, которые повлияют на рынок в ближайшие недели, будет реакция американских законодателей на предложения Администрации Б. Обамы в рамках проектов стимулирования развития инфраструктуры и продления действия налоговых льгот на фонд заработной платы. Сейчас инвесторы ждут выступления президента США 05 сентября.

Из новостей банковского сектора можно также отметить то, что акционеры МДМ Банка приняли решение конвертировать торгуемые привилегированные акции третьего типа (7,2% от уставного капитала) в обыкновенные. Последние два года МДМ Банк не выплачивал дивиденды владельцам привилегированных акций, и это вызывало недовольство части акционеров.

Ситуация для долгосрочного инвестирования в акции банковского сектора неблагоприятна - Минэкономразвития РФ ожидает по итогам 2011 года отток капитала из России в объеме 30—40 млрд долларов вместо прогнозирувавшегося ранее нулевого притока. Правда в сентябре мы ожидаем рост котировок банков: если «Сбербанк» об. «решит задачу» и закрепиться выше 81, инвесторы могут рассчитывать на локальный рост.

Участники рынка постепенно возвращаются из отпусков и на следующей неделе у рынка есть все шансы преодолеть отметку 1470 пунктов по индексу ММВБ. Регуляторы ЕС объявили о своем желании продлить до конца сентября 2011 г. запрет на короткие продажи, но после того, как в октябре запрет будет снят, ситуация на мировых биржах снова ухудшится».

ЗЕРКАЛО РЫНКА

Результаты торгов на ММВБ		26.08.11		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	11 581.8	172.8	1.2%	1.9%	-10.7%	136 359	1.14	4.2
2	ЛУКОЙЛ	3 779.3	1680	1.6%	3.1%	-3.6%	47 632	0.45	5.2
3	Роснефть	3 328.8	206.1	3.3%	3.1%	-5.8%	72 809	1.14	6.9
4	Сургутнефтегаз, ао	958.2	23.196	0.4%	2.1%	-28.1%	27 623	1.64	2.2
5	Сургутнефтегаз, ап	247.3	13	-1.2%	0.0%	-17.4%	3 338		
6	Татнефть, ао	385.3	146.92	-1.8%	-4.6%	-1.2%	10 670	0.68	6.9
7	Татнефть, ап	16.3	81.4	-0.5%	-4.2%	-6.1%	400		
8	Газпром нефть	58.4	121.2	1.6%	1.2%	-5.3%	19 155	0.58	6.0
9	Новатэк	277.9	340.43	-0.9%	-4.6%	1.9%	34 455	8.84	25.5
10	Транснефть, ап***	883.0	38253	4.1%	6.9%	1.2%	1 983	0.13	0.5
Суммы и средние*		21 516		1.3%	1.4%	-8.3%	354 424	0.9	4.8
Энергетика									
11	РусГидро	593.6	1.2026	1.6%	3.3%	-27.1%	10 811	0.78	28.6
12	ФСК	666.8	0.26599	1.2%	-4.0%	-27.9%	11 136	2.95	17.6
13	ИнтерРАО	96.1	0.031001	0.0%	-3.2%	-35.5%	10 040	3.72	27.2
14	РАО ЕЭС Востока	18.2	0.31397	3.5%	3.0%	-22.4%	430	0.11	3.0
15	ОГК-1	24.3	0.7324	-1.0%	-4.8%	-39.9%	1 598	0.85	13.7
16	ОГК-2	26.3	1.1609	-0.8%	-2.0%	-35.3%	1 267	0.79	17.4
17	ОГК-3	2.1	1.0941	3.2%	-2.7%	-36.9%	1 732	1.38	
18	ОГК-4	12.9	2.2198	-1.3%	0.9%	-25.1%	4 663	2.78	13.7
19	ОГК-5	4.6	2.0999	-1.8%	0.0%	-25.8%	2 476	1.41	20.1
20	ОГК-6	14.8	0.9808	0.4%	-2.5%	-31.8%	1 056	0.65	14.3
21	ТГК-1	28.3	0.01015	-0.5%	-5.0%	-52.8%	1 304	0.72	5.4
22	ТГК-2	1.9	0.004	-1.4%	-1.2%	-52.4%	194	0.18	
23	ТГК-5	0.7	0.008	-2.4%	-4.7%	-56.5%	328	0.44	12.4
24	Мосэнерго	37.0	2.23	4.0%	5.7%	-30.8%	2 955	0.61	10.2
25	МОЭСК	7.8	1.5135	0.5%	3.0%	-9.0%	2 457	0.66	4.3
26	МосТСК	0.1	0.5751	-1.8%	-0.8%	-21.9%	752	0.81	8.0
27	Холдинг МРСК, ао	208.7	2.637	-2.2%	-2.5%	-51.0%	3 777	0.20	5.1
28	Холдинг МРСК, ап	0.2	1.9402	-3.0%	0.5%	-43.7%	134		
29	МРСК Центра	0.7	0.802	-1.0%	-10.9%	-38.5%	3 013	1.49	17.8
30	МРСК СЗ	0.9	0.10641	-0.6%	-0.7%	-53.3%	340	0.35	
31	ИркЭнерго	4.1	22	-0.4%	0.9%	-16.9%	3 496	1.64	8.0
Суммы и средние*		1 750		0.3%	-1.2%	-30.9%	63 957	0.9	13.3
Банки									
32	Сбербанк	25 752.3	77.79	-1.4%	-1.3%	-25.3%	55 975		9.2
33	Сбербанк ап	1 260.2	65.15	-0.8%	-1.3%	-13.2%	2 172		
34	ВТБ	2 554.1	0.07307	2.5%	7.5%	-27.7%	25 478		13.1
Суммы и средние*		29 567		-0.2%	1.4%	-25.7%	83 625		10.4

		26.08.11		Изменение цен, %			Кап-ция, млн \$	P/S	P/E
		V, млн.р.	Цена закрытия	за день	за неделю	с 28/12/07			
Металлы									
35	ГМК Норникель	4 048.5	6830	5.3%	5.1%	-4.7%	43 400	4.22	16.5
36	Северсталь	1 232.3	434.5	1.3%	3.9%	-16.4%	14 595	1.06	
37	НЛМК	191.0	77.87	0.4%	0.5%	-46.1%	15 556	1.84	12.3
38	ММК	116.2	16.662	-2.1%	-5.9%	-49.4%	6 206	0.79	24.2
39	ТМК	56.0	80.4	-4.9%	-10.0%	-47.8%	2 513	0.45	23.9
40	ПолосЗолото	53.9	1762	-0.1%	1.3%	-8.7%	11 196	6.33	33.3
41	Полиметалл	69.8	602.1	0.9%	4.7%	4.9%	8 015	8.57	31.8
Суммы и средние*		5 768		2.3%	2.7%	-16.2%	101 481	2.1	20.9
Телекомы									
42	Ростелеком, ао	1 065.2	158.9	1.1%	5.9%	2.0%	3 860	1.84	66.5
43	Ростелеком, ап	40.8	85.48	0.2%	2.4%	6.9%	692		
44	МТС	130.6	212.26	-0.3%	2.0%	-18.3%	14 103	1.23	10.1
Суммы и средние*		1 237		0.0%	2.8%	-13.2%	18 655	1.4	12.8
Прочие									
50	КАМАЗ	1.1	41.98	0.3%	0.0%	-41.9%	990	0.40	
51	АВТОВАЗ	3.2	21.754	0.0%	-4.5%	-35.5%	1 007	0.22	8.7
52	СОЛЛЕРС	2.4	363.7	0.2%	3.6%	-43.8%	415	0.23	
53	Аэрофлот	115.2	49.57	-1.3%	-7.0%	-38.0%	1 835	0.42	6.5
54	Уралкалий	1 032.8	264.5	0.9%	4.7%	20.3%	18 730	10.90	33.8
55	Распадская	44.4	124.95	0.4%	-2.7%	-41.9%	3 252	4.56	13.2
56	АКРОН	33.5	1342	1.3%	15.0%	18.1%	2 133	1.29	8.5
57	Магнит	188.5	2891.5	0.2%	-9.4%	-29.1%	8 576	1.09	25.5
Суммы и средние*		1 421		0.6%	0.4%	-3.6%	36 938	1.5	20.7
		Объем торгов V	Средний V за месяц						
Суммы и средние**		61 258	71 516	1.1%	1.4%	-13.8%	659 081	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
27.сен	Новорос МТП	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
29.авг	Еврозона	Европарламент планирует встречу с Трише, Реном и Юнкером
29.авг	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
30.авг	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2011
29.авг	РУСАЛ	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011 г.
26-31 авг.	44-я сессия СИГРЭ	Conseil International des Grands Réseaux Electriques Международный Совет по большим энергетическим системам высокого напряжения проведет очередную сессию
30.авг	ЛУКОЙЛ	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011
31.авг	Mail.ru	Результаты компании за 2 кв. 2011 года.
31.авг	Интегра	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
31.авг	М.Видео	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
31.авг	О"кей	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
31.авг	ОГК-2	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
01.сен	Экспортные пошлины	Экспортные пошлины на нефть повысятся до \$444 за баррель против действовавших \$438
01.сен	ВТБ	Результаты за 2 кв. 2011 года по МСФО
01.сен	Фармстандарт	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
до 2.09.11	НЛМК	Финансовые результаты по US GAAP 1П 2011
02.сен	ТМК	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
05.сен	Дикси	Результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО
5-6 сент	Росстат	Инфляция за август
08.сен	Банк Англии	Ставки
08.сен	ЕЦБ	Ставки
09.сен	ОПЕК	160 очередная конференция ОПЕК
12.сен	Росинтер	Операционные результаты
14.сен	Черкизово	Финансовые результаты по US GAAP 1П 2011
12-15 сент	Магнит	Операционные результаты за август
14-17 сент.	Энергетика	14-17 сентября 2011 23-е заседание Комиссии по оперативно-технологической координации совместной работы энергосистем стран СНГ и Балтии
20.сен	ФРС США	Плановое заседание FOMC ФРС США
сент_2011	Северный поток	Планируемый запуск первой очереди Северного потока
27.сен	МНТП	Финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2011 г.
30.сен	Рынок мощности	Завершение приема ценовых заявок генкомпаний в конкурентном отборе мощности
25.окт	ТНК-ВР	Финансовая отчетность по US GAAP 3 кв. 2011 г.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Предыд.	Оценка
Понедельник, 29 август					
16:30	USA	Потребительские расходы (с учетом коррекции на сезон)	июль	-0.2 % м/м	0.5 % м/м
16:30	USA	Личные доходы	июль	0.1 % м/м	0.3 % м/м
17:00	EU	Выступление главы ЕЦБ Трише			
Вторник, 30 август					
13:00	EU	Индекс настроений потребителей	август	-11.2	-17
13:00	EU	Индекс настроений в экономике	август	103.2	100.5
18:00	USA	Индекс доверия потребителей	август	59.5	52
22:00	EU	Протоколы ФРС			
Среда, 31 август					
00:30	USA	Запасы сырой нефти по данным API	За неделю		
13:00	EU	Уровень безработицы	июль	9.9 %	9.9 %
16:15	USA	Прогноз ADP по занятости	август	114 тыс.	100 тыс.
18:00	USA	Заказы в обрабатывающей промышленности	июль	-0.8 % м/м	1.9 % м/м
18:30	USA	Запасы сырой нефти по данным EIA	За неделю		
Четверг, 01 сентябрь					
16:30	USA	Первичные заявки на пособие по безработице	За неделю	417000	408000
18:00	USA	Производственный индекс Института управления поставками	август	50.9	48.5
18:00	USA	Расходы на строительство	июль	0.2%	0.1%
Пятница, 02 сентябрь					
12:30	GBR	Индекс менеджеров по снабжению в строительстве	август	53.5	53.1
13:00	EU	Индекс цен производителей	июль	0.0 % м/м	0.5 % м/м
16:30	USA	Уровень безработицы	август	9.1%	9.1%

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.