

Ваш мир. Ваши цели. Ваша Управляющая компания.



**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ
АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР**

30 сентября 2013

— ММВБ — РТС



Темы обзора

- Итоги предыдущей недели (стр. 3)
- Обзор валют и нефтяного рынка (стр. 4)
- Корпоративные новости – Россия (стр. 5)
- Обзор предстоящей недели (стр. 6)

Заголовки недели

- Меркель пытается создать правящую коалицию (стр. 3)
- Американские индексы потеряли за неделю больше 1% (стр. 3)
- Берлускони может быть исключен из состава правительства Италии (стр. 3)
- Walmart снижает закупки у поставщиков (стр. 3)
- Минфин подготовил проект поправок в Налоговый кодекс (стр. 3)
- Российские фонды зафиксировали приток \$57 млн (стр. 3)
- Оставшиеся на бирже акции ТНК-ВР могут быть выкуплены с премией к рыночной стоимости (стр. 4)
- Forbes признал ЛУКОЙЛ крупнейшей компанией России по объему выручки среди негосударственных корпораций (стр. 4)
- Рубль за прошедшую неделю по отношению к доллару США ослаб на 1,6% (стр. 4)
- Ослабевание конфликта по химоружию в Сирии сказывается на снижении котировок на нефть (стр. 4)
- ОАО «Нижекамскшина» - инвестирование в отечественные шины (стр. 5)
- В США по-прежнему нет решения по бюджету на будущий год (стр. 6)

	Значение	Изменение за неделю	Изменение с начала года
ММВБ	1471.89	↓ -0.33%	↓ -0.40%
РТС	1432.87	↓ -2.05%	↓ -6.37%
S&P 500	1691.75	↓ -1.06%	↑ 18.62%
DJIA	15258.24	↓ -1.25%	↑ 16.44%
Nasdaq Comp.	3781.594	↑ 0.18%	↑ 25.24%
DAX	8661.51	↓ -0.16%	↑ 13.78%
FTSE 100	6512.66	↓ -1.27%	↑ 10.43%
CAC 40	4186.77	↓ -0.40%	↑ 14.99%
Nikkei 225	14760.07	↑ 0.12%	↑ 41.99%
Hang Seng	23207.04	↓ -1.26%	↑ 2.43%

	Значение	Изменение за неделю	Изменение с начала года
EUR/USD	1.3522	↓ -0.01%	↑ 2.46%
EUR/RUB	43.7205	↑ 1.61%	↑ 8.63%
USD/RUB	32.3319	↑ 1.63%	↑ 5.92%
USD/JPY	98.24	↓ -1.13%	↑ 13.41%

	Значение	Изменение за неделю	Изменение с начала года
Light Sweet	102.87	↓ -1.72%	↑ 12.03%
Brent	108.63	↓ -0.54%	↓ -2.23%
Золото	1338.4	↑ 0.44%	↓ -20.13%
Серебро	21.831	↓ -0.21%	↓ -27.65%
Платина	1414.9	↓ -1.24%	↓ -8.05%
Пшеница	683	↑ 5.69%	↓ -12.21%
Кукуруза	454	↑ 0.67%	↓ -34.98%
Сахар	16.87	↓ -1.80%	↓ -13.53%
Кофе	113.7	↓ -0.83%	↓ -20.93%

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Мировые биржи.

Мировые индексы по итогам недели оказались чуть ниже на фоне отсутствия решения по вопросу поднятия потолка госдолга в США и ожиданий, что ФРС все же начнет снижать программу QE на оставшихся заседаниях в этом году.

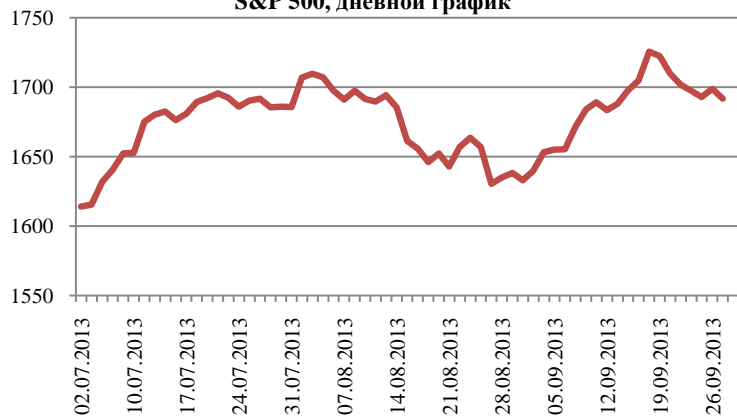
В Германии третьи подряд выборы выигрывает партия А. Меркель, однако до абсолютного большинства ей не хватило пяти мест в парламенте. Теперь Меркель предстоит собрать правящую коалицию. Обновленное правительство проведет свое первое заседание 22 октября. Сильных перемен в курсе развития страны не ожидается. Немецкий индекс DAX по итогам недели потерял 0,2% и с начала года прибавляет 13,8%.

В США республиканцы и демократы, как и ожидалось, не могут договориться о новом бюджете страны. Таким образом, приближение срока принятия решения негативно отразилось на американских фондовых индексах - S&P 500 просел на 1,1%, обновленный индекс 30 голубых фишек Dow Jones упал на 1,3%. Благодаря акциям Apple и Microsoft индекс технологических компаний Nasdaq Comp. оказался в плюсе на 0,2% по итогам недели.

Итальянский политический кризис разгорается с новой силой. Итальянский сенат 4-го октября будет голосовать за исключение С. Берлускони из парламента за налоговые махинации. В свою очередь, сторонники Берлускони в знак протеста начали покидать правительство, что привело к распаду сформированной после выборов коалиции.

Еще одна негативная новость пришла из США. Так, крупнейший мировой ритейлер Walmart предупредил своих поставщиков, что объемы закупок в 3-м и 4-м кварталах будут снижены из-за переполненности складов компании. Руководство заявило, что покупатели не так активны в своих тратах, как изначально прогнозировалось.

S&P 500, дневной график

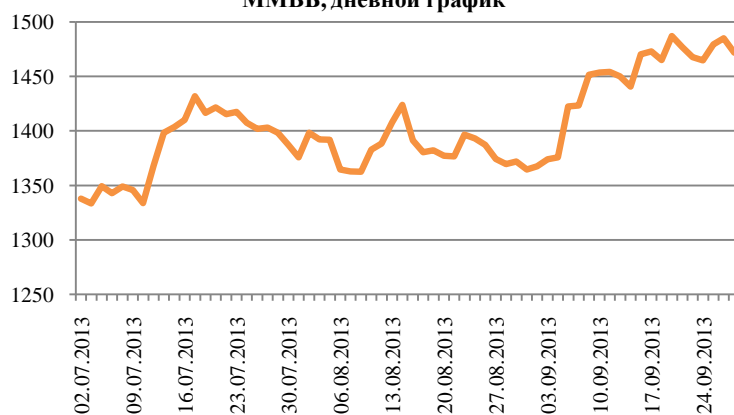


Российские биржи.

Прошедшая неделя на российском рынке прошла без каких-либо существенных событий как в новостном, так в спекулятивном плане, завершившись небольшим снижением по основным индексам при снижающихся внутрисуточных объемах торгов. Первая половина недели отметилась небольшим ростом и закрытием гэта позапрошлого четверга, сильных причин для роста не было. По-прежнему российский рынок продолжает испытывать дефицит крупных покупателей, поэтому ключевым фактором стала стабильность рубля на фоне снижения нефтяных котировок. Во второй половине недели, после того, как индекс ММВБ достиг отметки в 1490 пунктов, последовал резкий откат в район 1470 пунктов. Источником негативных настроений стала слабая динамика фондовых индексов США и Европы из-за нерешенных проблем вокруг американского государственного бюджета. Итоговое снижение за неделю по индексу ММВБ составило 0,33%, индекс РТС потерял 2,05%, а индекс РТС-2 «акций второго эшелона» уменьшился на 1,16%.

Из российских событий, оказывающих влияние на инвестиционный климат, стоит выделить следующие новости. Минфин подготовил проект поправок в Налоговый кодекс, устраняющих с 2014 г. преграды к прямому допуску иностранных игроков на российский рынок акций и корпоративных облигаций. Доступ иностранцев на российский рынок пойдет по пути ОФЗ, где доля нерезидентов к июлю выросла с 7 до 30% после того, как иностранные инвесторы смогли самостоятельно совершать операции, используя счета в Euroclear и Clearstream. Кроме того, Минфин заманивает россиян на фондовый рынок: предполагается, что инвестиции в акции получат налоговые льготы, а депозиты, наоборот, их лишатся. Впервые за восемь последних недель инвесторы дали России позитивную оценку: пришедшие на российский рынок \$57 млн в основном являются спекулятивными средствами.

ММВБ, дневной график



ИТОГИ НЕДЕЛИ

Корпоративные новости.

На прошедшей неделе лучше рынка выглядели бумаги нефтегазового и телекоммуникационного сектора. Безоговорочными лидерами роста стали обыкновенные (+16,12%) и привилегированные (+24,01%) акции "Роснефть - холдинг" (бывшая ТНК-ВР), причиной такого роста стало заявление президента «Роснефти» Игоря Сечина, пообещавшего премьер-министру РФ Дмитрию Медведеву, что выкупит акции миноритариев «ТНК-ВР» с премией 20-30% к рынку. В металлургии выделялись акции АЛРОСА (+6,64%): по состоянию на 1 июля запасы компании, согласно кодексу JORC, составили 608 млн карат. Кроме того, компания договорилась с «Роснефтью» о продаже газовых активов в Республике Саха (Якутия) за \$1,38 млрд, что является косвенным признаком приближающегося IPO компании. Журнал Forbes признал ЛУКОЙЛ (+2,86%) крупнейшей компанией России по объему выручки среди негосударственных корпораций, вторую строчку рейтинга заняла другая нефтяная компания – Сургутнефтегаз (+3,80%). ЛУКОЙЛ в ближайшее время начнет строительство береговой инфраструктуры в Калмыкии, в непосредственной близости от нефтеперекачивающей станции «Комсомольская», для приема, хранения, учета и дальнейшей транспортировки каспийской нефти. Одним из лидеров снижения стадии бумаги Уралкалия (-3,44%): компания получила четыре предложения о выкупе свыше 25% акций компании и два предложения о покупке миноритарных пакетов на уровне 10-15% акций. Помимо этого китайская инвестиционная корпорация Chengdong Investment Corporation (CIC) получила 12,5% акций Уралкалия по итогам конвертации облигаций, выпущенных в 2012 году.

Валюта.

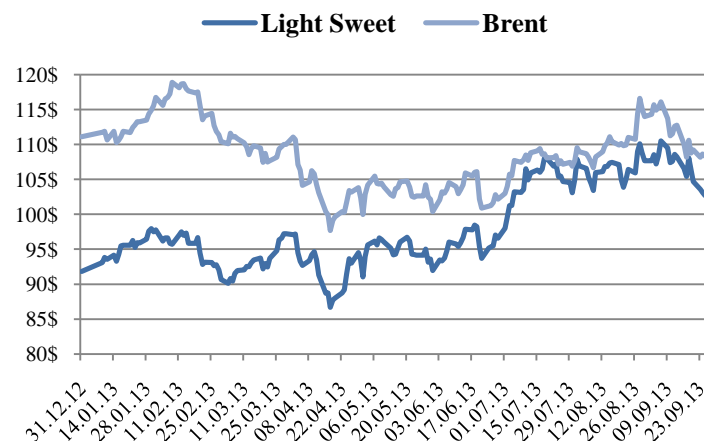
За прошедшую неделю изменений по паре EUR/USD не произошло. Всю прошедшую неделю пара EUR/USD консолидировалась вблизи уровня 1,35. В начале недели позитивная статистика по экономике США оказывала поддержку доллару: индекс деловой активности в сфере услуг за сентябрь продемонстрировал рост до 52,1. Из Еврозоны также приходили хорошие новости: индекс настроений в деловых кругах Германии вырос с 107,6 в августе до 107,7 в сентябре, это максимум за последние годы. Кроме того, розничные продажи в Германии прибавили за август 0,5%. Однако преодолеть сопротивление в 1,357 европейской валюте сил не хватило вследствие озабоченности инвесторов приближением потолка госдолга США. Технически по паре EUR/USD мы ожидаем продолжение консолидации в диапазоне 1,345-1,357.

Рубль за прошедшую неделю по отношению к доллару США ослаб на 1,6%. Всю неделю российская валюта корректировалась от отметки в 31,5 сначала в район 32, а затем и в 32,5. Причиной послужило снижение нефтяных котировок и проблемы американского госдолга, при этом продолжающийся налоговый период и незначительные интервенции российского ЦБ сдерживали национальную валюту. Технически по паре USD/RUB в ближайшее время мы ожидаем небольшой коррекции, диапазон торгов составит 32-32,5.

Нефтяной рынок.

За прошедшую неделю стоимость нефтяного фьючерса на нефть марки Brent снизилась на 0,5%, фьючерс WTI потерял 1,7%, спрэд между этими марками составил около \$6.

Прошедшая неделя на рынке черного золота в целом выдалась стабильной, торги проходили в диапазоне \$107,7 - \$109 за баррель. Основной причиной такого спокойствия стало согласование проекта резолюции ООН по Сирии между Россией и США. Барак Обама заявил, что военным путем невозможно достичь долгосрочного мира и стабильности в Сирии, однако уточнил, что США способны применить военную силу для защиты своих интересов. Иран готов вновь возобновить переговоры с западными странами по вопросам ядерного оружия, с целью смягчения наложенных на него международных санкций и восстановления прежних объемов экспорта нефти. Что касается данных от Министерства энергетики США, то коммерческие запасы нефти за неделю выросли на 2,64 млн. баррелей, всего до 358,26млн. баррелей. Также рост добычи зафиксирован и в Нигерии, объем поставок по трем магистральным трубопроводам составил более 2,5 млн. барр в сутки. Технически ключевая поддержка по сорту Brent расположена в диапазоне \$106-\$107 за баррель, в случае дальнейшей коррекции цена может уйти в район \$104.



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

ОАО «Нижнекамскшина» - инвестирование в отечественные шины.

ОАО «Нижнекамскшина» - один из крупнейших российских заводов по выпуску автомобильных шин, производящий каждую третью шину в России, с мощностью более 12 миллионов шин в год. По итогам второго квартала 2013 года, на фоне стагнации рынка в России, компания, напротив, увеличила свою долю до 37,5% в общем объеме выпуска шин заводами России. В ассортимент продукции входит более 120 типоразмеров и моделей шин КАМА. Основными потребителями являются «АВТОВАЗ» и группа «ГАЗ», кроме того, поставки идут для «КамАЗа», «ЗИЛа», а также на заводы иностранных производителей: Fiat, Volkswagen, Skoda, развернувших в России свое производство. «Нижнекамскшина» входит в шинный комплекс вертикально - интегрированной нефтяной компании «Татнефть» (ей принадлежит 73,5% акций), к которому относится десять предприятий, управляемых ООО «УК «Татнефть-Нефтехим». Компании удается добиваться конкурентного преимущества по соотношению цена/качество как на внутреннем рынке, так и на зарубежных, куда экспортируется около 20% шин с маркой «Кама». Основные импортеры - страны СНГ, Англия, Голландия, Ирак, Финляндия, Иордания, Куба. Основной конкурентный фактор - доступность сырья (синтетического каучука), который является продуктом вторичной переработки сырой нефти, добываемой и поставляемой «Татнефтью». Компании приходится действовать в условиях жесточайшей конкуренции с международными производителями, которые в условиях роста числа автомобилей считают производство шин весьма привлекательным и открывают новые заводы. Шинные заводы в России уже построили Nokia, Michelin, Yokohama. СП Pirelli и госкорпорации «Ростех» купило Кировский и Воронежский заводы у «Сибур», кроме того, Bridgestone и правительство Ульяновской области договорились о строительстве завода мощностью около 4,4 млн.шин в год.

Финансовое положение компании, согласно ее отчетности, в период с 2006 по 2011 год объективно оценить достаточно сложно. На фоне ежегодного роста продаж и увеличения доли рынка, в этот период «Нижнекамскшина» была убыточной. Это связано с давальческой схемой работы, которую компания

использовала в этот период, т.е. «Нижнекамскшина» работала по договору с «Татнефть-Нефтехимснаб», которая поставляла сырье и получила готовую продукцию, а сама платила только комиссию за толлинг. Результатом была высокая себестоимость услуг: из-за включения в нее стоимости сырья по цене договора, материалов, поступающих в переработку, транспортных и других расходов, связанных с реализацией шин. Только после отмены толлинга в 2011 году, в 2012 году улучшились финансовые результаты. Даже несмотря на снижение выручки на 25% до 17,8 млрд.рублей, чистая прибыль составила, хоть и символические, но 69 млн.рублей, при рентабельности собственного капитала ROE 24%, маржа EBITDA составила 5,3%, а коэффициент чистый долг/EBITDA снизился в 2,7 раза до 3,1. По итогам 1-ого полугодия 2013 года чистая прибыль составила 123,7 млн.рублей при снижении себестоимости на 10,9%. Таким образом, по итогам 2013 года, в случае если до конца года не произойдет резкого роста цен на нефть, и, как следствие, на сырье (синтетический каучук), мы увидим рекордные для компании цифры по чистой прибыли.

Основная инвестиционная идея в акциях «Нижнекамскшина» связана с несколькими аспектами. Во-первых, это наращивание объемов производства шин во всех ценовых классах и снижения себестоимости производства. Для этого уже в конце 2012 года введены в эксплуатацию два роботизированных сборочных станка серии MACH фирмы VMI и закуплено вулканизационное оборудование, что увеличивает мощность производства шин КАМА EURO на 4,5 млн.штук в год, т.е. по планам в 2013 году будет произведено около 15 млн.штук. Во-вторых, расширение рынка сбыта, связанное с автоконцерном Renault Nissan, совместным предприятием Ford-Sollers и другими иностранными производителями, открывшими свое производство в РФ. В третьих, возможная реализация части пакета акций «Татнефтью». В целом инвестиционная идея в акции «Нижнекамскшина» относится к рискованным: рынок акций компании имеет низкую ликвидность, кроме того, компания полностью контролируется «Татнефтью», от которой зависит, какую прибыль получит предприятие.

ОБЗОР ПРЕДСТОЯЩЕЙ НЕДЕЛИ

В США по-прежнему нет решения по бюджету на будущий год.

В понедельник утром фьючерсы на американские индексы теряют более 0,7%. Решение по бюджету США не принято, и с завтрашнего дня это грозит прекращением финансирования федеральных органов власти. Главным камнем преткновения стала реформа здравоохранения, которую предложил президент Б. Обама. Еще одной проблемой стал потолок госдолга США. Для дальнейшего финансирования всех государственных программ планку необходимо повысить, но решения по данному вопросу по-прежнему нет.

Бюджетный вопрос в США станет главной новостью недели, и традиционно важные для начала месяца данные по безработице на время могут отойти на второй план. В среду агентство ADP опубликует данные по занятости в частном секторе. Ожидается увеличение рабочих мест на 170 тыс. за сентябрь. В пятницу выйдут основные данные по безработице. Ожидается, что количество новых рабочих мест во всех секторах экономики за исключением С/Х сектора вырастет на 183,000, а безработица останется на прежнем уровне 7,3%. Не исключено, что расчетная база по безработным может быть опять сокращена и мы увидим "снижение" уровня занятости, которое будет обусловлено больше техническими причинами.

Среди российских макроэкономических данных стоит отметить выход финальной оценки ВВП за второй квартал во вторник и публикацию уровня инфляции за сентябрь.

Квартальные отчеты

Дата	Компания
1.10	Walgreen Co.
2.10	Monsanto Co.

Календарь статистики

Дата	Страна	Событие	Отчетный период	Важность	Прогноз	Предыдущий результат
30.09	Германия	Розничные продажи	Август	Средняя	+0,5%*	-1,4%
30.09	США	Промышленный индекс Чикаго	Сентябрь	Средняя	53.7	53
1.10	Россия	ВВП – финальная оценка	2 квартал	Средняя	-	+1,2%
1.10	Япония	Уровень безработицы	Август	Средняя	3,8%	3,8%
1.10	Германия	Уровень безработицы	Сентябрь	Высокая	6,8%	6,8%
1.10	Италия	Уровень безработицы	Август	Средняя	12,1%	12%
1.10	ЕС	Уровень безработицы	Август	Высокая	12,1%	12,1%
1.10	США	Индекс настроений в промышленности	Сентябрь	Средняя	55.1	55.7
1.10	США	Авто продажи	Сентябрь	Средняя	-	5,6 млн.
2.10	ЕС	Заседание ЕЦБ, решение по ставке	-	Высокая	0,5%	0,5%
2.10	США	Занятость от агентства ADP	Сентябрь	Высокая	+170,000	+176,000
3.10	ЕС	Розничные продажи	Август	Средняя	+0,2%	+0,1%
3.10	США	Первичные заявки по безработице	28.09	Средняя	315,000	305,000
3.10	США	Индекс настроений в сфере услуг	Сентябрь	Высокая	57.4	58.6
4.10	Россия	Индекс потребительских цен	Сентябрь	Средняя	+0,3%	+0,1%
4.10	США	Изменение количества занятых за исключением С/Х сектора	Сентябрь	Наивысшая	+183,000	+169,000
4.10	США	Уровень безработицы	Сентябрь	Высокая	7,3%	7,3%

*вышедшие данные



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31 Б

+ 7 (495) 987-44-44

+ 7 (495) 980-13-31

www.agana.ru

info@agana.ru

ukagana.livejournal.com

twitter.com/aganaam

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Попков Алексей popkov_a@alor.ru
Зам.начальника отдела (доб. 3072)

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Мурафер Сергей murafer@alor.ru
Руководитель аналитического отдела

Алексеев Александр alekseev_a@alor.ru
Ведущий аналитик по зарубежным рынкам

Афанаско Максим afanasko@alor.ru
Старший аналитик