

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

СЕКТОРЫ

НЕФТЕГАЗОВЫЙ

ФИНАНСОВЫЙ

МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ

РИТЕЙЛОВЫЙ

МЕДИА

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ

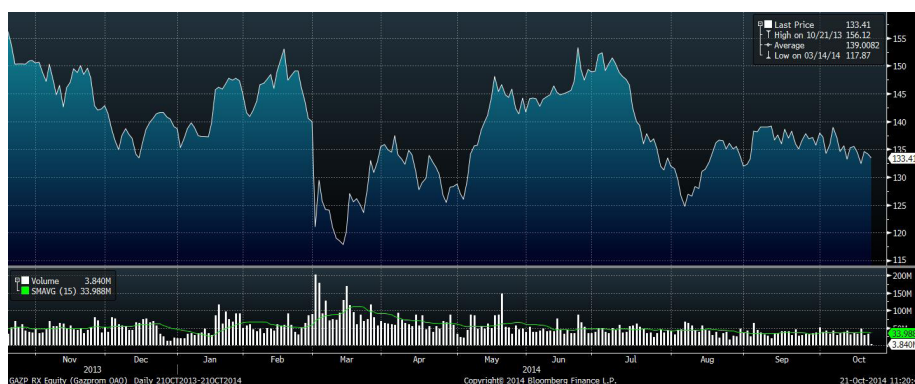
ДЕВЕЛОПЕРСКИЙ

Негатив в середине прошедшей недели практически полностью нивелировал ее позитивное начало и завершение. На российские индексы оказывало давление снижение западных площадок и нефтяных цен, которые опускались ниже \$83 (нефть марки Brent). Отдельной строкой аналитики ИГ «Норд-Капитал» отмечают понижение кредитного рейтинга России до Baa2 агентством Moody's в ночь с пятницу на субботу. Standard & Poor's понизило рейтинг России ещё в апреле, так что решение Moody's в некоторой мере было ожидаемым. В аутсайдерах на прошлой неделе уже привычно оказались МТС и «Башнефть».

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Акции «Газпрома» на прошлой неделе находились под давлением на фоне заявления менеджера Александра Иванникова, что холдинг может отказаться от выплаты дивидендов за 2014 год. По всей видимости, этот вопрос сейчас серьёзно рассматривается (освободившиеся средства будут направлены на внутренние цены). Этот фактор негативен для миноритариев и может оказать давление на котировки «Газпрома» в ближайшие месяцы. На прошлой неделе во вторник «Газпром» опубликовал слабо-негативную отчётность по МСФО за 2 квартал. Выручка за этот период выросла на 18.8% до 1.31 трлн рублей, а чистая прибыль - на 13.8% до 233.5 млрд рублей. Отчётность не оказала значимого влияния на котировки. Большой интерес представляют итоги 3 квартала, в котором экспорт газа был снижен (главным образом, из-за сокращения поставок на Украину), а также продолжающиеся переговоры с Китаем по поставкам российского газа. Во главе угла по-прежнему стоит вопрос цены. Также на прошлой неделе официально вступил в силу контракт «Газпрома» с CNPC по восточному маршруту, но переговоры по этому контракту продолжаются. Также Китай заявил о создании с Россией СП по СПГ, в то время как «Газпром» отказался от СПГ-проекта во Владивостоке.

Рис.1 Динамика привилегированных акций «Газпрома» за год



Источник: Bloomberg

за неделю

13.10.2014-17.10.2014

Минэкономразвития в прошлую пятницу признало стратегически важным проект «НОВАТЭКа» - Ямал СПГ. Компания может претендовать на получение средств (100-1500 млрд рублей) из ФНБ. Суммарные инвестиции в реализацию проекта оцениваются в \$27 млрд, из них \$8 млрд - в 2015 году. Ранее заявлялось, что на фоне возможного выхода из Ямал-СПГ французской Total китайские инвесторы хотели получить дополнительные гарантии по проекту. В последние дни акции «НОВАТЭКа» пользовались повышенным спросом на фоне интереса Китая к сжиженному газу из России, а также скорой отсечке по выплате годового дивиденда.

Рис.2 Динамика акций «НОВАТЭКа» за год



Источник: Bloomberg

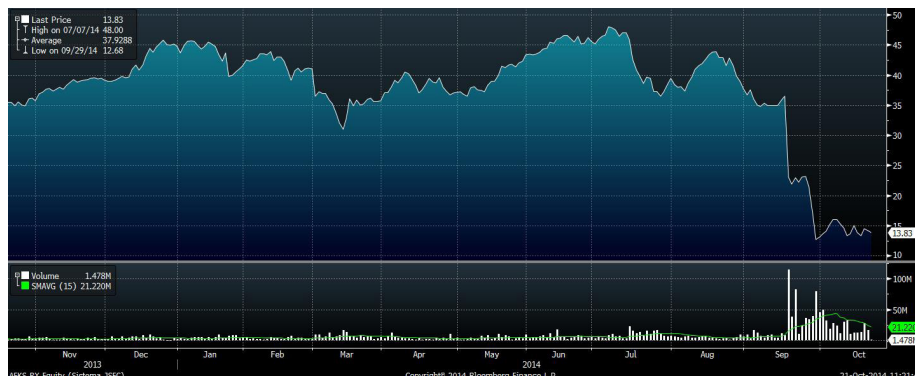
Eurasia Drilling Company Limited продолжает программу выкупа собственных акций - 7 и 8 октября 2014 года приобрела еще 4 тысяч GDR по средней цене \$26.59. Всего по программе buyback было выкуплено 1985008 GDR (1.37% всех акций компании). Кроме того, скупать с рынка акции компании продолжает менеджмент - член совета директоров Дуглас Стинмец приобрел 1 тысячу GDR. Эти сигналы говорят о том, что менеджмент видит перспективы развития компании и роста курсовой стоимости. Аналитики ИГ «Норд-Капитал» позитивно смотрят на перспективы Eurasia Drilling — на фоне введения санкций западных стран, спрос на российский нефтесервис возрастет.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Следственный комитет на прошлой неделе заявил о необходимости взыскания с АФК «Системы» дивидендов от «Башнефти», полученных за 2009 - 2013 годы. Это порядка 190 млрд рублей — в полтора раза больше, чем текущая капитализация АФК «Система». Претензия может затронуть и другие активы Евтушенкова, в том числе «денежную корову», МТС, генерирующую стабильный денежный поток и дивиденды.

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

Рис.3 Динамика акций АФК «Система» за год



Источник: Bloomberg

МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

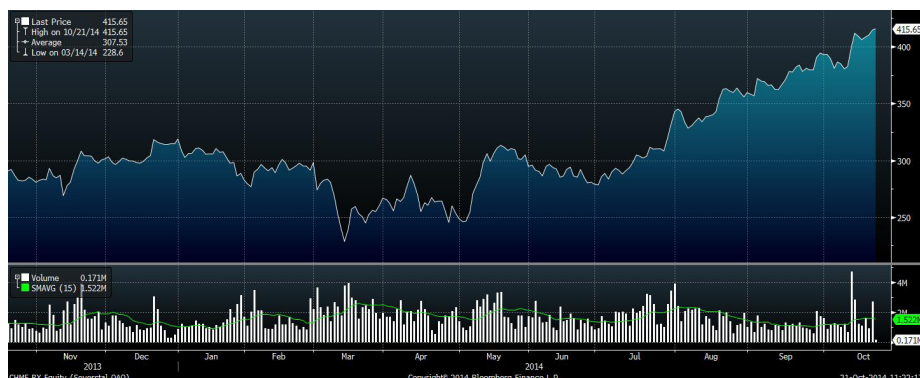
ММК в конце минувшей недели опубликовал операционные результаты за 3 квартал 2014 года. Производство стали за этот период снизилось на 0.3% кв/кв до 3.38 млн тонн, а отгрузка - на 2% до 2.996 млн тонн, в основном, из-за снижения спроса на внешних рынках. Компания не ожидает восстановления спроса до конца года, 4 квартал - традиционно сезон пониженной деловой активности. В целом мы видим, что низкий спрос и невысокие цены на продукцию компаний «черной металлургии» негативно сказываются на операционных показателях.

За 9 месяцев текущего года НЛМК увеличил выработку стали на 3.9% г/г до 11.81 млн тонн. При этом продажи выросли лишь на 1.6% г/г 11.443 млн тонн. В 3 квартале уровень продаж снизился (главным образом, из-за экспортных рынков). Для НЛМК ситуацию несколько сглаживает низкая долговая нагрузка. Цены на промышленные металлы и спрос на продукцию металлургии держатся на низком уровне. Менеджмент НЛМК ожидает рост реализации на 3-5% по итогам года - достаточно оптимистичный прогноз.

За 9 месяцев 2014 года «Северсталь» увеличила производство стали на 3% до 8.2 млн тонн. В 3 квартале спрос на сталь немного снизился, зато возрос спрос на чугун. Цены на промышленные металлы и спрос на продукцию металлургии держатся на низком уровне. Российские «металлурги» вынужденно сократили свои административные и коммерческие расходы. У «Северстали» ситуация стабильная благодаря низкой долговой нагрузке. Кроме того, компания увеличила дивидендные выплаты своим акционерам.

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

Рис.4 Динамика акций «Северсталь» за год



Источник: Bloomberg

«Мечел» в прошлый вторник опубликовал отчётность по US GAAP за 1 полугодие 2014 года. За этот период выручка упала на 26% г/г до \$3.4 млрд, а EBITDA - на 38% г/г до \$250 млн. Чистый убыток сократился на 69% до \$648 млн. Аналитики ИГ «Норд-Капитал» отмечают небольшое снижение чистого долга - до \$8.65 млрд. При этом большая часть выплат по кредитам приходится на следующий год, то есть долг краткосрочный. «Мечел» не может обслуживать свой долг - капитальные затраты превышают EBITDA. На текущий момент для «Мечела» важнее, удастся или нет договориться с банками-кредиторами по реструктуризации по невысоким ставкам. «Мечел» заявил о достижении промежуточной договорённости с «Газпромбанком» о переносе платежей по кредиту на 2015 год. ВТБ продолжает настаивать на конвертации долгов компании в акции.

Рис.5 Динамика акций «Мечела» за год



Источник: Bloomberg

за неделю

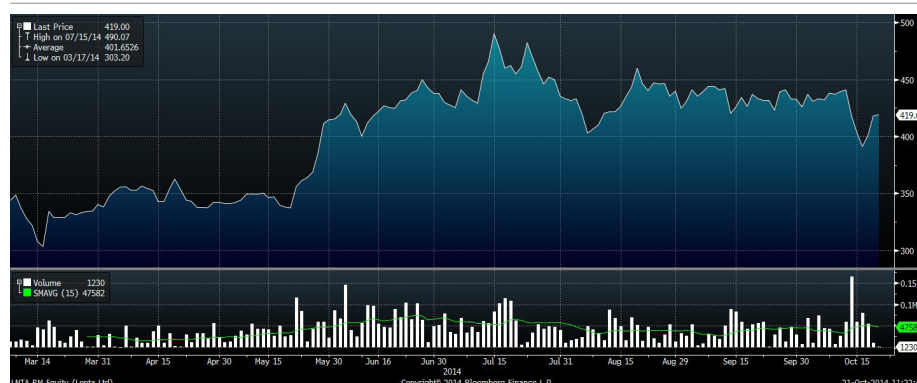
13.10.2014-17.10.2014

По итогам 9 месяцев производство Polymetal plc выросло на 7% г/г до 1.04 млн унций, а Polyus Gold на 4% до 1.236 унций. Вместе с тем, в 3 квартале Polymetal снизил выработку на 6%, а Polyus Gold выработала на 21% кв/кв меньше руды. Вероятно, компании несколько свернули производство на фоне снизившихся цен на золото, отдавая предпочтение наиболее рентабельным проектам.

РИТЕЙЛОВЫЙ СЕКТОР

«Лента» в четверг опубликовала сильные операционные результаты за 3 квартал. Выручка за этот период выросла на 32.9% до 48.5 млрд рублей, а сопоставимые продажи на 8.9%. За три месяца было открыто 5 гипермаркетов и 2 супермаркета, общее число магазинов сети выросло до 103. Ритейлер развивается высокими темпами (также как и «Магнит»), эксперты ИГ «Норд-Капитал» позитивно смотрят на перспективы компании.

Рис.6 Динамика акций «Ленты» за год



Источник: Bloomberg

МЕДИА СЕКТОР

Владимир Путин на прошлой неделе подписал закон, ограничивающий долю иностранного участия в российских СМИ до 20%. Закон начнет действовать с 2016 года. Из публичных компаний он скажется на тех, которые ориентируются на развлечения, а вовсе не на политику, в частности, речь идет о «СТС-медиа». 38% компании принадлежит шведской Modern Times Group. По всей видимости, шведские акционеры выйдут из капитала компании, либо произойдет выделение вещательного бизнеса.

Также возникли слухи, что Financial Times, Wall Street Journal и Sanoma Oyj продадут свои доли в «Ведомостях» структурам, близким к государству (например, «Газпром медиа» или Юрию Ковальчуку). Ведомости позиционировалась как независимая деловая газета. Такой шаг негативно скажется на репутации издания и станет очередным сигналом «огосударствления» российской экономики для инвесторов.

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

С начала прошлой недели снижение акций МТС продолжилось. В прошлый понедельник из этих бумаг исчезла «дивидендная составляющая» (6.2 рубля). Но как сказано было выше, основное давление на акции МТС оказывает заявление Следственного комитета о необходимости взыскания с АФК «Системы» дивидендов от «Башнефти», полученных за 2009 - 2013 годы.

Рис.7 Динамика акций МТС за год



Источник: Bloomberg

МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

«АвтоВАЗ» в среду сообщил, что за первую половину октября было продано 10 тысяч машин по программе утилизации. Таким образом, программа набирает обороты - в сентябре было реализовано 13.7 тысяч машин. На наш взгляд, запущенная програм — ма позволит «АвтоВАЗу» выправить объём продаж по итогам года. По итогам года мы можем увидеть уменьшение рынка продаж автомобилей на 10% вместо текущих 15%.

Рис.8 Динамика акций «АвтоВАЗа» за год



Источник: Bloomberg

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

ДЕВЕЛОПЕРСКИЙ СЕКТОР

Лучше рынка в минувший четверг смотрелись акции девелоперов. ПИК пользовался спросом на фоне скорого закрытия реестра по выплате полугодового дивиденда (5 ноября, дивиденд 4.16 рубля, доходность 3.2%).

Рис.9 Динамика акций ПИК за год



Источник: Bloomberg

«Группа ЛСР» в среду опубликовала сильную отчетность за 9 месяцев. За этот период компания заключила контракты на 17.8 млрд. рублей (+13% г/г). Темпы роста ниже, чем в прошлом году, но по итогам года компания может превысить свой прогноз (800 тысяч кв. м). Пока не понятно, что будет со спросом на недвижимость в 2015 году на фоне замедления темпов роста российской экономики, удорожания ипотеки и снижения курса рубля.

за неделю
13.10.2014-17.10.2014

КОНТАКТЫ

Департамент управления активами

Дмитрий Суханов	Sukhanov@ncapital.ru	директор Департамента
Андрей Гусев	A.Gusev@ncapital.ru	управляющий активами
Рустем Кальметьев	Kalmetev@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Фролов	AFrolov@ncapital.ru	финансовый директор

Департамент клиентского обслуживания

Сергей Павлюк	Pavlyuk@ncapital.ru	директор по продажам
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента
Максим Зайцев	Zaitsevm@ncapital.ru	старший аналитик
Роман Ткачук	Tkachuk@ncapital.ru	старший аналитик
Сергей Алин	Alin@ncapital.ru	старший аналитик

Департамент управления рисками

Алексей Москалик	Moskalik@ncapital.ru	директор Департамента
Юлия Чигарихина	Chigarikhina@ncapital.ru	риск-менеджер
Анна Овчинникова	Ovchinnikova@ncapital.ru	риск-менеджер

Департамент ведения счетов (NORDAccount@ncapital.ru)

Василий Романовский	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Александра Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер

Департамент PR и маркетинга

Илона Шиллер	IShiller@ncapital.ru	директор Департамента
Марина Колыванова	Kolyvanova@ncapital.ru	пресс-секретарь
Анастасия Перминова	Perminova@ncapital.ru	менеджер по работе со СМИ

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный документ опубликован компанией «Норд Капитал АГ» (Nord Capital AG), Швейцария (далее «Норд Капитал») только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвиганию предложений о приобретении поручительства либо других финансовых инструментов. Ни данный документ, ни факт его распространения не является основанием для формирования таких инструментов и заключения договоров. Этот документ не имеет отношения к конкретным инвестиционным целям, финансовому положению и потребностям каждого конкретного субъекта. «Норд Капитал» и/или связанные с ней лица могут, время от времени заключать сделки с какими-либо ценными бумагами упомянутыми в данном документе, а также предоставлять финансовые услуги эмитентам таких ценных бумаг. Информация, содержащаяся в настоящем документе, основывается на материалах и источниках, которые, по нашему мнению, являются надежными, однако, «Норд Капитал» не дает никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты и достоверности информации, содержащейся в настоящем документе. Изложенная в данном документе точка зрения является действительной только по состоянию на дату публикации документа. Изложенная здесь информация может изменяться без предварительного уведомления и «Норд Капитал» не несет ответственности за обновление данных, содержащихся в данном документе. «Норд Капитал», ее филиалы и сотрудники не несут ответственности за любые косвенные потери или ущерб, связанный с использованием информации, изложенной в данном документе.

Данный документ предназначен только для (i) лиц, действующих вне пределов Великобритании, (ii) лиц, имеющих профессиональный опыт в вопросах, связанных с инвестициями, которые подпадают под определение «специалистов по инвестициям» в статье 19(5) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 года (Финансовое стимулирование) в редакции 2005 года; либо (iii) предприятий с крупным собственным капиталом, неакционерных ассоциаций и партнерств, доверенных лиц крупных трастовых компаний, как указано в Статье 49 (2) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое стимулирование) Приказа 2005.

Лицам, получившим данное сообщение, действующим в пределах Соединенного Королевства (кроме лиц, упомянутых в пунктах (ii) и (iii)) не следует руководствоваться или действовать в соответствии с данным сообщением при реализации инвестиций или инвестиционной деятельности, связанной с этим документом.

Инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Услуги, ценные бумаги и инвестиции, упомянутые в этом документе, могут быть недоступны и не являются приемлемыми для всех инвесторов. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, искать независимой консультации у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя компания прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, Инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства.

«Норд Капитал» и/или ее дочерние компании могут, время от времени, предоставлять инвестиционные советы или иные услуги, или требовать предоставления таких услуг от любого из эмитентов, упомянутых в настоящем обзоре. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном обзоре, может оказаться в распоряжении «Норд Капитал», не будучи отраженной в данном обзоре, и «Норд Капитал» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.

Кроме того, «Норд Капитал», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарангах, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, покупать или продавать данные ценные бумаги. Ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть не подлежит копированию в любой форме и любым способом. Данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного согласия «Норд Капитал».