

за неделю

17.11.2014-21.11.2014

## СЕКТОРЫ

[НЕФТЕГАЗОВЫЙ](#)[ФИНАНСОВЫЙ](#)[ХИМИЧЕСКИЙ](#)[ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ](#)[МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ](#)[ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ](#)[МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ](#)[АГРОПРОМЫШЛЕННЫЙ](#)

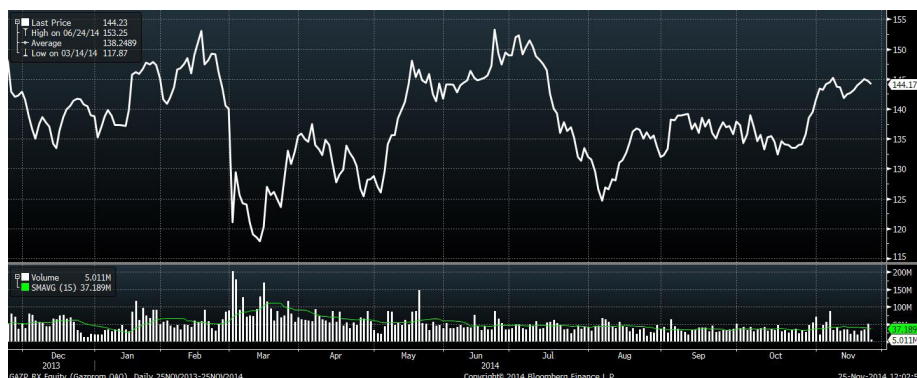
По итогам прошедшей недели индекс ММВБ обновил годовой максимум (1539 пунктов), а индекс РТС на фоне укрепления рубля прибавил почти 6%. Со знаком плюс можно выделить металлургический сектор, наибольшим спросом пользовались «дивидендные истории» - ММК (+14%), «Северсталь» (+7%). Продолжили снижать свою перепроданность «Распадская» (+20%) и «РУСАЛ» (+7%). Уверенно смотрелся также ряд компаний нефтяного сектора – «ЛУКОЙЛ» (+9.5%), «Башнефть» (+6.5%). Со знаком минус можно отметить привилегированные акции «Сургутнефтегаза», снизившиеся на 5% в четверг-пятницу после роста на 30% за месяц. Общий рост рынка пока слабо поддерживают «тяжеловесы» – «Сбербанк», «Газпром», ВТБ и «Роснефть» (суммарный вес в индексе ММВБ порядка 35%). Если бы эти бумаги торговались вместе с остальным рынком, индекс ММВБ уже сейчас был бы в районе 1600 пунктов. Из корпоративных историй в центре внимания оказалась авария на руднике «Соликамск-2» «Уралкалия».

После обновления годовых максимумов в начале новой недели российский фондовый рынок может несколько откатиться назад. Давление могут оказать новости с пленарной сессии Европарламента – риск расширения санкций в отношении России сохраняется. В дальнейшем, если внешний фон будет позитивным, индекс ММВБ может протестировать сопротивление на уровне 1560 пунктов.

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Глава международного департамента CNPC Чжан Синь на прошлой неделе заявил о возможном заключении контракта с «Газпромом» на поставку 30 млрд куб. м газа по западному маршруту «Алтай» в 2015 году. Пока между «Газпром» и CNPC подписано лишь рамочное соглашение по западному маршруту в дополнение к 30-летнему контракту на поставку 38 млрд куб. м газа в год по «восточному маршруту» – газопроводу «Сила Сибири». Если контракт будет подписан, «Газпром» диверсифицирует географию своих поставок газа - это может стать драйвером для роста его акций, считают аналитики ИГ «Норд-Капитал». В этом году бумаги компании заметно отстают от роста рынка.

Рис.1 Динамика привилегированных акций «Газпрома» за год



Источник: Bloomberg

за неделю  
17.11.2014-21.11.2014

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ВТБ на прошлой неделе отчитался за 9 месяцев по МСФО. Чистая прибыль сократилась в 8.5 раза г/г до 5.4 млрд рублей. Такое падение произошло из-за масштабных отчислений в резервы (вероятно, под «Мечел» и украинских корпоративных клиентов) - с начала года они составляют уже 157.8 млрд рублей. Это более чем в два раза больше, чем год назад. Результаты ВТБ оказались хуже наших ожиданий — 3 квартал принёс всего 0.4 млрд рублей прибыли. Аналитики ИГ «Норд-Капитал» ожидают, что по итогам года выйти на 100 млрд рублей прибыли (прогноз менеджмента в начале года) не удастся. Рынок негативно оценил вышедшую отчётность — акции ВТБ немного снижаются на фоне роста индекса ММВБ.

Рис.2 Динамика акций ВТБ за год



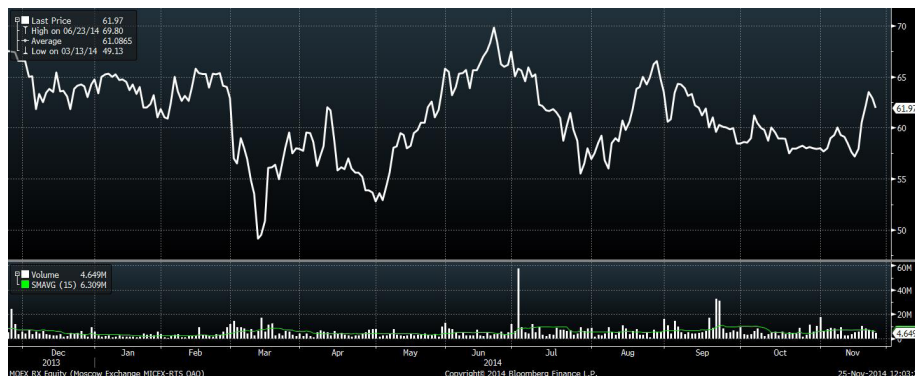
Источник: Bloomberg

«Московская Биржа» в прошлую среду опубликовала сильную отчётность по МСФО за 3 квартал. Чистая прибыль выросла на 42.4% г/г до 4.06 млрд рублей, операционные доходы - на 16.3% г/г до 7.31 млрд рублей, а EBITDA - на 37.1% до 5.48 млрд рублей. Рост финансовых показателей был достигнут благодаря росту комиссионного дохода на валютном рынке (на фоне валютных колебаний вырос объём торгов в этой секции), доходов от расчетно-депозитарной деятельности и увеличения процентных доходов. Кроме того, бирже удалось добиться снижения операционных расходов на 17.9% до 2.23 млрд рублей. На фоне санкций западных стран и возможной рецессии российской экономики в следующем году, акции финансового сектора в последнее время находятся под давлением. Однако биржа несёт меньшие риски чем банки — аналитики ИГ «Норд-Капитал» не ожидают сильного снижения объёмов торгов и финансовых показателей в следующем году.

за неделю

17.11.2014-21.11.2014

Рис.3 Динамика акций «Московская Биржа» за год

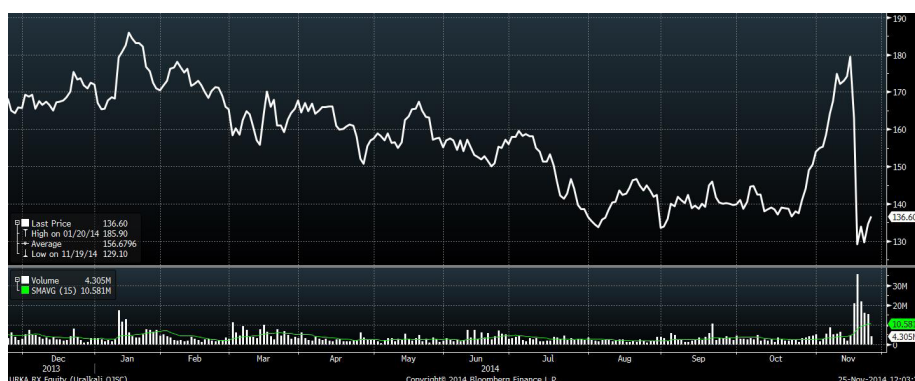


Источник: Bloomberg

## ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР

Из корпоративных историй в центре внимания на прошлой неделе оказалась авария на руднике «Соликамск-2» «Уралкалия». Акции компании за два дня на этом фоне снизились на 30%, растеряв весь рост последнего месяца. Динамика бумаги в ближайшее время будет зависеть от последствий провала на руднике «Соликамск-2». Итоги можно будет подвести ориентировочно через неделю — пока мнения специалистов разнятся. Если авария приведёт лишь к потере этого рудника (к слову обеспечивающего 20% добычи) и «Уралкалий» получит компенсацию от страховых, то мы увидим отскок вверх на 10-20%. Если же провал будет расти, он может затронуть добычу на «Соликамск-1» и сам город Соликамск, а акции «Уралкалия» продолжат находиться под давлением. Произошедшая авария негативно сказалась также на акциях «ВСМПО-Ависма» — компания получает карналлит для производства из Соликамска, есть риск сбоя поставок. С другой стороны, эта новость позитивна для «Акрона», также занимающегося проектами калийных удобрений — спрос на его продукцию возрастёт. Впрочем, тут двоякая ситуация — учитывая, что это не первая авария «Уралкалия» (вспомним Березняки), возможно усиление контролирования отрасли минеральных удобрений.

Рис.4 Динамика акций «Уралкалия» за год



Источник: Bloomberg

за неделю  
17.11.2014-21.11.2014

«Фосагро» в минувший четверг опубликовало слабую отчётность по МСФО за 9 месяцев. Выручка за этот период выросла на 7% до 86.75 млрд рублей, а чистая прибыль снизилась на 31% до 6.273 млрд рублей. На рентабельности компании негативно сказалось ослабление рубля (оно привело к убытку от курсовых разниц в размере 9.5 млрд рублей). Результаты компании оказались хуже ожиданий. Аналитики ИГ «Норд-Капитал» рекомендуют использовать локальное снижение для покупок акций компании. По нашим оценкам, итоги 4 квартала окажутся более позитивными. Кроме того, у компании планы выплатить промежуточные дивиденды в размере 20 рублей на акцию. Вкупе с примерно таким же по размерам годовым дивидендом, доходность по бумаге составит почти 3%. Поводом к росту могут стать Дни инвестора в Москве и Лондоне 24-25 ноября.

Рис.5 Динамика акций «Фосагро» за год



Источник: Bloomberg

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР

ОГК-2 в прошлую пятницу неплохо отчиталась по МСФО за 9 месяцев. Чистая прибыль за этот период выросла на 14.5 г/г до 5.63 млрд рублей, а выручка на 2.2% до 83.34 млрд рублей. ОГК-2 стабильно показывает хорошие финансовые результаты, в будущем компания может направить часть прибыли на выплату дивидендов акционерам, считают аналитики ИГ «Норд-Капитал».

за неделю  
17.11.2014-21.11.2014

Рис.6 Динамика акций ОГК-2 за год



Источник: Bloomberg

## МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР

В лидерах роста в пятницу был металлургический сектор – «Распадская» (+11.7%), «РУСАЛ» (+5.7%) и «Мечел» (+2.6%). Акции «Северстали» (+4.8%) росли в преддверии закрытия реестра по выплате дивидендов.

ММК в пятницу представил хорошую отчетность по МСФО за 3 квартал. Чистая прибыль за этот период выросла на 7.1% кв/кв до \$208 млн, EBITDA - на 30.8% до \$522 млн, а выручка снизилась на 3.4% до \$2.135 млрд. Негативное влияние на размер чистой прибыли оказал убыток от курсовых разниц в размере \$196 млн. Ранее компания опубликовала сильные операционные показатели за 9 месяцев – так что результаты в целом были ожидаемы. Вероятно, 4 квартал будет не столь успешным из-за сезонного снижения спроса. За последний месяц акции ММК выросли на 54%, сильного потенциала для роста с текущих уровней мы не видим.

Рис.7 Динамика акций ММК за год



Источник: Bloomberg

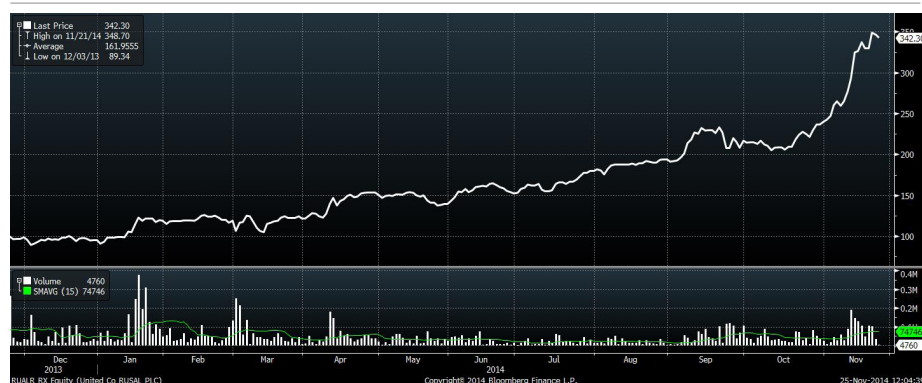
за неделю

17.11.2014-21.11.2014

Отчётность ТМК за 9 месяцев по МСФО оказалась хуже ожиданий аналитиков ИГ «Норд-Капитал». Выручка снизилась на 7% до \$4.51 млрд, EBITDA - на 18% до \$577 млн, а чистая прибыль - на 77% и составила \$37 млн. Негативное влияние оказали ослабление рубля. Перспективы компании зависят от спроса на трубы большого диаметра (прежде всего, со стороны «Газпрома» для восточных проектов).

17 ноября Олег Дерипаска уступил кресло гендиректора «РУСАЛа» (RUAL RM, -1.2%) своему заместителю Владиславу Соловьеву. Дерипаска взял управление «РУСАЛа» в свои руки в кризисный 2009 год, когда у компании были определённые операционные проблемы, а мировые цены на алюминий были на минимуме. С того момента ситуация заметно улучшилась — мировые цены на алюминий восстановились, а «РУСАЛ» закрыл несколько неэффективных производств. Кроме того, за год котировки акций «РУСАЛа» выросли в три раза. О возможном уходе Дерипаски с поста директора холдинга было известно ещё в сентябре — это умеренно-негативная новость для бумаг компании.

Рис.8 Динамика акций «РУСАЛа» за год



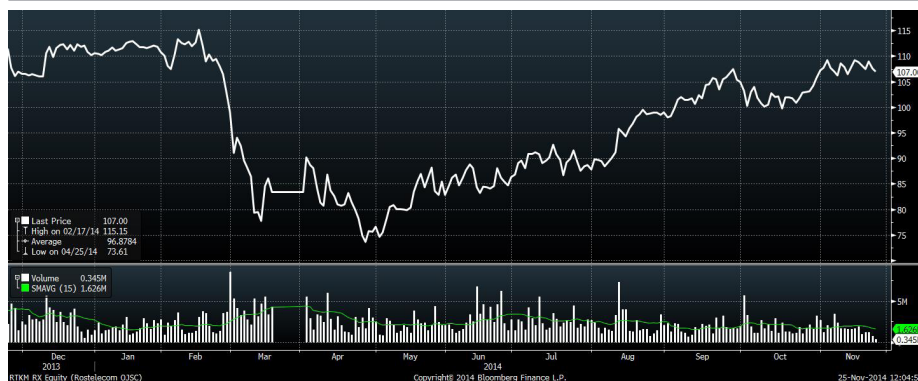
Источник: Bloomberg

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР

«Ростелеком» в прошлый вторник опубликовал неплохую отчётность за 9 месяцев по МСФО. Выручка выросла на 3% до 220 млрд рублей, чистая прибыль упала на 37% до 15.1 млрд рублей, а OIBDA снизилась на 4% до 77.5 млрд рублей. Отчётность в целом совпала с нашим прогнозом — снижение рентабельности было ожидаемым. Не помогло даже снижение капитальных затрат на 18% до 32.3 млрд рублей. На наш взгляд, прогноз менеджмента о росте фиксированного сегмента на 1-2% излишне оптимистичен — сейчас более активно развивается сегмент интернет услуг.

за неделю  
17.11.2014-21.11.2014

Рис.9 Динамика акций «Ростелекома» за год



Источник: Bloomberg

## МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР

«КАМАЗ» на прошлой неделе объявил о приостановке производства на 26-28 ноября, в дальнейшем завод перейдет на четырехдневную рабочую неделю. В этом году спрос на грузовики снизился (по данным Автостата на 18.7%), в зимний сезон всплеска спроса ожидать не приходится. Не смогла выправить ситуацию даже запущенная правительством программа утилизации (подразумевающая скидку в 300-350 тысяч рублей) — покупки грузовиков в рамках программы ограничены. «КАМАЗ» в условиях снижения спроса пытается сократить операционные расходы (приостановка поможет сэкономить порядка 57 млн рублей).

Рис.10 Динамика акций VimpelCom Ltd за год



Источник: Bloomberg

«Автоваз» в прошлую пятницу объявил об отзыве 14 659 автомобилей LADA Granta из-за возможного перетирания тормозной трубки тросом сцепления. На наш взгляд, данная новость существенно не повлияет на объем продаж завода и умеренно-негативна для акций «Автоваза».

за неделю

17.11.2014-21.11.2014

## АГРОПРОМЫШЛЕННЫЙ СЕКТОР

Группа «Черкизово» в прошлую среду представила сильную отчётность за 9 месяцев по US GAAP. Выручка за этот период увеличилась на 15% до \$1373.5 млн, EBITDA на 178% идо \$323 млн, а чистая прибыль почти в 10 раз до \$228.1 млн. Такой рост объясняется низкой базой, ростом цен на продукцию компании, сильными результатами в сегменте птицы (чистая прибыль увеличилась в шесть раз до \$116 млн) и свинины (чистая прибыль составила \$130 млн, год назад был убыток). При этом половину прибыли за 9 месяцев обеспечил 3 квартал (\$113 млн). Аналитики ИГ «Норд-Капитал» позитивно смотрят на перспективы компании — она является бенефициаром ограничения ввоза в Россию зарубежных продуктов и прошедшего роста цен на мясо и с/х продукцию. 21 ноября компания закрывает реестр акционеров по выплате дивидендов в 34.44 рубля (доходность 4.5%). В связи с новой системой торгов дивидендный разрыв мы уже увидели. Его можно использовать для покупки.

Рис.12 Динамика акций группы «Черкизово» за год



Источник: Bloomberg

за неделю  
17.11.2014-21.11.2014

## КОНТАКТЫ

### Департамент управления активами

<b>Дмитрий Суханов</b>	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

<b>Владимир Рожанковский, LIFA</b>	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

<b>Алексей Москалик</b>	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)

<b>Василий Романовский</b>	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Александра Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер

### Департамент PR и маркетинга

<b>Илона Шиллер</b>	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».

