

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	64,32	0,70%	8,40%
EUR/RUB	70,87	0,65%	12,69%
EUR/USD	1,10	-0,03%	-3,92%
DXY	98,27	0,00%	2,20%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	62,43	-1,51%	13,81%
Gold, \$/унц.	1 464	0,14%	13,72%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 935	-0,42%	24,51%
PTC	1 438	-1,17%	34,93%
MSCI Russia	752	-1,46%	31,72%
DJIA	28 051	0,63%	20,25%
S&P 500	3 141	0,99%	25,30%
NASDAQ Comp.	8 665	1,71%	30,60%
FTSE 100	7 347	0,27%	9,19%
Euro stoxx 50	3 704	0,44%	23,39%
Nikkei 250	23 294	0,78%	17,56%
Shanghai Comp.	2 872	-0,46%	15,31%
Криптовалюта			
Bitcoin	7 710	4,99%	97,52%
Ethereum	152,6	-0,26%	14,01%
Ripple	0,2	-1,25%	-36,35%
Litecoin	48,6	0,37%	55,00%

Данные обновлены 02.12.2019 в 9:00

На 8:00 МСК

Комментарии по рынку

В течение прошлой недели на рынках по-прежнему наблюдался спрос на риск, но уже более осторожный.

Инвесторы ждут свидетельств прогресса американо-китайских торговых переговоров. Новые американские пошлины на китайские товары должны вступить в силу 15 декабря. Напряженность в отношениях материкового Китая с Гонконгом нарастает.

Китай приостановит рассмотрение запросов от США на прибытие в Гонконг американских военных кораблей и самолетов в ответ на подписание Дональдом Трампом законов по Гонконгу, заявила официальный представитель МИД КНР Хуа Чуньин. Документы предполагают ежегодный пересмотр торговых отношений с Гонконгом в зависимости от степени его автономии, а также санкции против лиц, ответственных за нарушение прав человека в Гонконге.

За месяц в лидеры роста вышли турецкий фондовый рынок, который прибавил 7,3%, производители программного обеспечения S&P 500 (+7%) и сельскохозяйственные товары (+5%). S&P 500 вырос на 2,4%, европейский фондовый рынок (+2%), китайский фондовый рынок (+1%). Доллар укрепился на 1,3% к мировым валютам. В числе аутсайдеров оказались природный газ (-14%), бразильский фондовый рынок (-6%), железная руда (-5%) и золото (-3%).

За неделю в лидеры роста вышел горячекатаный рулон (+11%), продолжают дорожать сельскохозяйственные товары, такие как зерно (+7%), и акции интернет-компаний S&P 500 (+3,6%). За неделю компании малой капитализации S&P и отдельные сектора S&P 500, главным образом циклические показали, росли лучше рынка. В числе аутсайдеров оказались российский фондовый рынок (-1%) и никель (-6,7%).

Финансовые рынки начали декабрь с настроения risk-on после превзошедших прогнозы данных по производству в Китае, которые укрепили уверенность в том, что мировая экономика ускоряется.

Что покупать?

С точки зрения тактических идей (технический анализ) на этой неделе интересно выглядит покупка акций Северстали и Сургутнефтегаза. Мы считаем потенциальный технический уровень стоимости акций Газпрома до конца недели составляет 265 руб. и 240 руб. - по Сбербанку.

Из фундаментальных инвестиционных идей, привлекательно выглядят акции **АФК Система** после коррекции на 6,9% на прошлой неделе. Мы подтверждаем целевую цену на уровне 19 руб./акция (\$5,8/ГДР) с горизонтом инвестиций до конца 2020 г. Основными триггерами роста цены АФК Система мы по-прежнему считаем раскрытие стоимости нерыночных активов группы, а также снижение долговой нагрузки.

Предстоящая неделя - зарубежные рынки

Понедельник, 2 декабря

- Председатель ЕЦБ Кристина Лагард выступает в Европарламенте
- Китай, индекс деловой активности в промышленности Caixin
- США, индекс деловой активности в промышленности ISM, расходы на строительство
- Индекс производственной активности PMI: Бразилия,

Мексика, США, Канада, Еврозона, Великобритания

Вторник, 3 декабря

- Альянс НАТО, состоящий из 29 членов, отмечает 70-летний юбилей
- Канцлер ФРГ Ангела Меркель встретится с президентом Турции Реджепом Тайипом Эрдоганом, премьер-министром Великобритании Борисом Джонсоном и президентом Франции Эммануэлем Макроном для обсуждения ситуации в Сирии

Среда, 4 декабря

- EIA, запасы сырой нефти
- США, число созданных рабочих мест в частном секторе ADP
- Бразилия, промышленное производство
- Китай, индекс деловой активности в сфере услуг Caixin

Четверг, 5 декабря

- Заседание ОПЕК+ в Вене. Картель ждет избыточного предложения в 2020 г., но при этом не планирует увеличивать сокращение добычи
- Прайсинг Saudi Aramco в рамках IPO. Власти Саудовской Аравии рассчитывают выручить за 1,5% акций крупнейшего в мире производителя нефти более \$25 млрд, что соответствует капитализации \$1,6-1,7 трлн
- Встреча министров финансов стран ЕС в Брюсселе
- США, торговый баланс, заявки на пособие по безработице, промышленные заказы и заказы на товары длительного пользования

Пятница, 6 декабря

- Число рабочих мест в несельскохозяйственном секторе, прогноз +190 тыс. Экономисты также прогнозируют безработицу на уровне 3,6%.

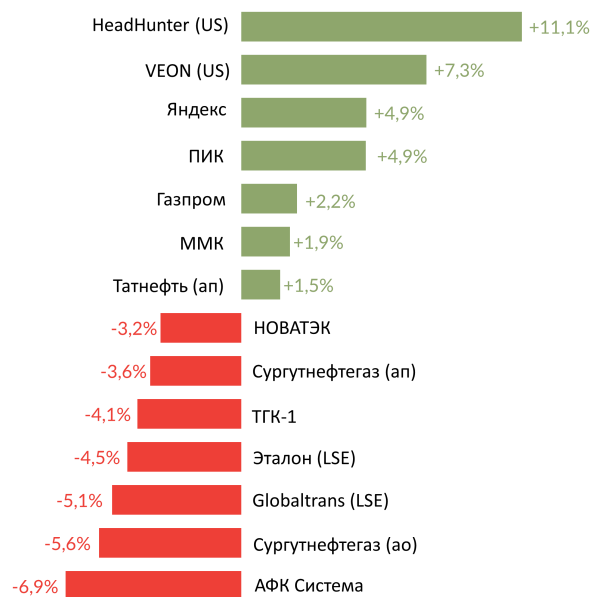
Российский рынок за неделю

На прошлой неделе рублевый индекс Мосбиржи снизился на 0,42%, долларовой РТС - на 1,17%. Рубль ослаб к доллару и евро до 64,32 руб. и 70,87 руб. соответственно.

Лидеры роста и падения

Лидерами роста стали Headhunter (+11,1%), Veon (+7,3%), Яндекс (+4,9%), ПИК (+4,9%), Газпром (+2,2%), ММК (+1,9%), Татнефть (+1,5%) после финансовых результатов за 3К19, оказавшихся выше прогнозов рынка.

В число аутсайдеров вошли АФК Система (-6,9%), Сургутнефтегаз (ao: -5,6%; ap: -3,6%), Globaltrans (-5,1%), Эталон (-4,5%), ТГК-1 (-4,1%), Новатэк (-3,2%).



Источник: Bloomberg, ITI Capital

Предстоящая неделя - российский рынок

Отчетность по МСФО за 3К19 представит Headhunter.

Новости - отчетность

Финансовые результаты **АФК Система** за 3К19, опубликованные 27 ноября, были ожидаемо сильные в части выручки и рентабельности OIBDA. На чистую прибыль повлияли результаты Ozon - компания учла 1,4 млрд руб. чистого убытка от Ozon в скорректированной OIBDA и, соответственно, в чистой прибыли. Однако скорректированный показатель чистой прибыли группы в 3К19 составляет 3,4 млрд руб. против нескорректированного чистого убытка 2,2 млрд руб. Из нерыночных сегментов сильные показатели выручки и OIBDA были у Агрохолдинга СТЕПЬ и Медси и ожидаемо слабые - у Segezha Group (в свете коррекции цен на продукцию группы на экспортных рынках).

Чистый долг корпоративного центра сократился с 218 млрд руб. на конец 2К19 до 199 млрд руб. на конец 3К19, как за счет дивидендных выплат дочерних компаний (суммарно 17,6 млрд руб. в 3К19), так и за счет доходов от продажи 49% Лидер-Инвест в размере 14,6 млрд руб. Дальнейшее снижение показателя должно произойти в 4К19 за счет поступлений 12,5 млрд руб. от продажи акций Детского мира и в 1К20 - за счет получения специальных дивидендов МТС от продажи украинского бизнеса в размере 10 млрд руб.

АФК Система, МСФО, 3К19

млрд руб.	3К18	2К19	3К19	Изменение, кв/кв	Изменение, г/г
Выручка	200,8	194,1	214,0	10%	7%
МТС	128,0	125,1	133,9	7%	5%
Детский мир	28,4	28,0	34,0	21%	20%
Segezha Group	16,7	15,5	13,7	-12%	-18%
Степь	8,2	4,7	10,4	121%	27%
Медси	4,6	5,5	5,4	-2%	17%
Скорр. OIBDA	72,2	65,6	75,4	15%	4%
МТС	58,4	54,2	63,6	17%	9%
Детский мир	5,8	5,8	6,3	9%	9%
Segezha Group	4,3	3,8	2,5	-34%	-42%
Степь	1,9	1,6	1,3	-19%	-32%
Медси	0,8	1,6	1,5	-6%	88%
Скорр. OIBDA margin	36%	34%	35%		
МТС	46%	43%	47%		
Детский мир	20%	21%	19%		
Segezha Group	26%	25%	18%		
Степь	23%	34%	13%		
Медси	17%	29%	28%		
Чистая прибыль (убыток)	-2,2	6,5	-27,2		
Скорр. чистая прибыль (убыток)	3,4	7,5	2,2		
Net Debt					
Система конс	742,0	735,0	711,0	-3%	-4%
Корп центр		218,0	199,0	-9%	

Источник: Данные компании, оценка ITI Capital

Аэрофлот отчитался о финансовых показателях ниже консенсус-прогноза по EBITDA и чистой прибыли на 8% и 3% соответственно.

Выручка авиакомпании составила 212,5 млрд руб. (+6% г/г; +23% кв./кв.), что соответствует консенсус-прогнозу. Динамика показателя связана с ростом пассажиропотока в высокий летний сезон и дополнительным влиянием повышения доходных ставок.

EBITDA составила 73,4 млрд руб. (без изменений г/г и +56% относительно 2К19), квартальная динамика обусловлена ростом операционной прибыли на 129%.

В целом динамика выручки и EBITDA в т.ч. была обусловлена удешевлением авиатоплива. Расходы на авиатопливо в расчете на единицу пассажирооборота сократились на 12% кв./кв.

Чистая прибыль выросла до 29 млрд руб. (+4% г/г; в четыре раза больше, чем во 2К19) благодаря снижению финансовых расходов на 56% г/г, что связано с тем, что в 2018 г. не применялось хеджирование выручки валютными обязательствами по отношению к обязательствам по лизингу, ранее классифицированному как операционному.

Чистый долг компании на 30.09.2019 составил 567,4 млрд руб. против 630,18 млрд руб. по состоянию на 31.12.2019.

В результате перехода на стандарты МСФО (IFRS) 16 выросли обязательства на сумму договоров по операционному лизингу, ранее не отражавшихся в балансе.

Аэрофлот

млрд руб.	3К19	3К18	2К19	Изменение, г/г	Изменение, кв./кв.	Консенсус-с-прогноз	Отклонение от консенсуса
Выручка	212,5	200,5	173	6%	23%	214,0	-1%
ЕБИТДА	73,4	73,7	47	0%	56%	79,8	-8%
Чистая прибыль	29,0	27,8	7	4%	318%	30,0	-3%
Чистый долг	567,4	36,8	552				

Газпром опубликовал финансовые результаты по МСФО за 3К19 в соответствии с консенсус-прогнозом по выручке и ЕБИТДА, чистая прибыль оказалась выше прогноза на 9%, FCF оказался в минусе, однако выше ожиданий на 14%.

Выручка компании в 3К19 снизилась до 1,62 трлн руб. (-16% г/г; -9% кв./кв.). ЕБИТДА составила 369 млрд руб. (-44% г/г; -26% кв./кв.). Чистая прибыль снизилась до 212 млрд руб. (-45% г/г; -30% кв./кв.). Давление на финансовые показатели в основном оказали снижение реализованных объемов и уменьшение средних цен при продаже газа в Европу и другие страны.

FCF: -166 млрд руб. против 3 млрд по итогам 3К18 и -55 млрд руб. по итогам 2К19 (при расчете FCF Газпрома используется поправка на величину изменения денежных средств на краткосрочных депозитах).

Газпром увеличил чистый долг до 2,86 трлн руб. против 2,07 трлн руб. на конец прошлого квартала и снизил против 3,014 трлн руб. по состоянию на 31.12.2018. Сокращение показателя с начала года обусловлено увеличением остатков денежных средств и эквивалентов.

Газпром

млрд руб.	3К19	3К18	2К19	Изменение, г/г	Изменение, кв./кв.	Консенсус-прогноз	Отклонение от консенсуса
Выручка	1622,0	1930,0	1785	-16%	-9%	1622,1	0%
ЕБИТДА	369,0	664,0	497	-44%	-26%	374,3	-1%
Чистая прибыль	212,0	386,0	301	-45%	-30%	194,1	9%
FCF	-166	3	-55,0			-145,0	14%
Чистый долг	2858	2204	2070,0	30%	38%		
Чистый долг/ЕБИТДА							

Правление Газпрома рассмотрит вопрос о новой дивидендной политике на предстоящей неделе, 5 декабря. Компания планирует выйти на выплату дивидендов в размере 50% от скорректированной прибыли по МСФО в 2022 г.

Фосагро опубликовал сильные финансовые результаты за 3К19, согласно которым выручка, ЕБИТДА и чистая прибыль компании оказались на 3%, 4%, 9% выше консенсус-прогноза соответственно.

Выручка составила 64,6 млрд руб. (+3% г/г, +11% кв./кв.), что было вызвано увеличением объемов производства собственного сырья. ЕБИТДА составила 21,3 млрд руб. (-9% г/г, +16% кв./кв.). Чистая прибыль составила 11,8 млрд руб. (-8% г/г, +28% кв./кв.). Чистый долг по состоянию на 30 сентября 2019 г. составил 122,9 млрд руб., что на 9,1% меньше показателя на конец 2018 г. Соотношение чистого долга к ЕБИТДА также снизилось за квартал до 1,5х с 1,8х.

Квартальная динамика положительная за счёт наращивания объемов производства до 2,5 млн т (+15% г/г) и роста объемов продаж до 2,5 млн т (+12,2% г/г), несмотря на коррекцию цен на мировых рынках удобрений. Компанией также было принято решение о переносе большей части капитальных ремонтов на 4К19.

Фосагро

млрд руб.	3К19	3К18	2К19	Изменение, г/г	Изменение, кв./кв.	Консенсус-прогноз	Отклонение от консенсуса
Выручка	64,6	62,7	58,1	3%	11%	62,6	3%
ЕБИТДА	21,3	23,4	18,3	-9%	16%	20,4	4%
Чистая прибыль	11,8	12,9	9,2	-8%	28%	10,8	9%
Чистый денежный поток			10,2				

СД **Фосагро** рекомендовал дивиденды за 3К19 года в размере 48 руб./акция, дивидендная доходность - 2%, предполагаемая дата отсечки - январь 2020 г. Это меньше, чем наши ожидания в размере 59 руб./акция, однако нейтрально для акции.

Основным триггером роста стоимости акций Фосагро должны стать увеличение дивидендных выплат в 2020 г. (мы ожидаем двузначную дивидендную доходность), а также рост цен на удобрения на экспортных рынках, которые пока остаются слабыми. Кроме того, триггером для акций компании может стать потенциальное увеличение их ликвидности.

Наша целевая цена акций Фосагро - 3099 руб./акция до конца 2020 г.

Новости

Лукойл может выплатить за 3К19 дивиденды в размере 120 руб./акция, что соответствует дивидендной доходности на уровне 1,9%. Дивиденд за 6М19 может составить около 192 руб./акция с дивидендной доходностью 3,2%. Итого за 9М19 компания выплатит 312 руб./акция (доходность ~5,1%). Таким образом, общая сумма выплат может достичь 223 млрд руб., что соответствует 103% от FCF, скорректированного на уплаченные проценты, погашение обязательств по аренде и расходы на выкуп акций.

Календарь событий

Макроэкономические события

Дата	Страна	Событие
Пн, 2 декабря	США	Расходы на строительство, октябрь
		Индекс деловой активности в промышленности, ноябрь
	ЕС	Индекс деловой активности в промышленности, ноябрь
	Китай	Индекс деловой активности в промышленности Caixin, ноябрь
Вт, 3 декабря	ЕС	Индекс цен производителей, г/г
Ср, 4 декабря	США	Запасы нефти за неделю по данным EIA
	ЕС	Индекс деловой активности в секторе услуг, октябрь
	Китай	Индекс деловой активности в сфере услуг Caixin
Чт, 5 декабря	США	Сальдо торгового баланса товаров и услуг, октябрь
	ЕС	Розничные продажи, г/г, октябрь
Пт, 6 декабря	США	Уровень безработицы, октябрь

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 2 декабря	Интер РАО	День инвестора
Вт, 3 декабря		
Ср, 4 декабря		
Чт, 5 декабря	Газпром	Утверждение новой дивидендной политики
Пт, 6 декабря	Сбербанк HeadHunter	РПБУ 11М19 МСФО, 3К19 и телеконференция
Пн, 9 декабря		
Вт, 10 декабря		
Ср, 11 декабря	Сбербанк	День инвестора
Чт, 12 декабря	Русгидро	МСФО, 3К19 и 9М19
Пт, 13 декабря		