

Рыночные индикаторы

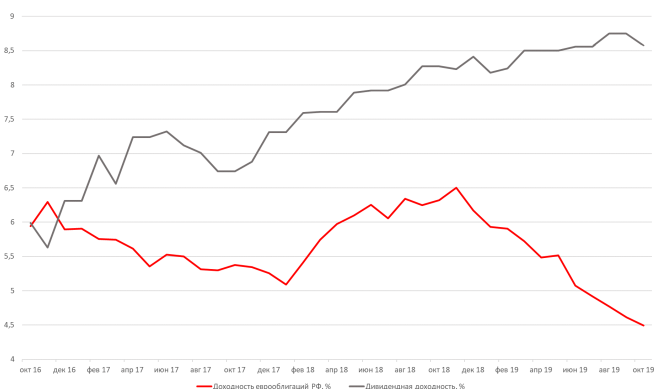
Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	63,77	-0,05%	9,49%
EUR/RUB	70,50	0,25%	13,46%
EUR/USD	1,11	0,30%	-3,39%
DXU	98,00	-0,36%	1,83%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	63,30	1,26%	17,51%
Gold, \$/унц.	1 468	0,63%	14,28%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 935	-1,29%	23,87%
PTC	1 449	-1,28%	35,62%
MSCI Russia	766	-1,80%	33,95%
DJIA	28 005	1,17%	20,05%
S&P 500	3 120	0,89%	24,48%
NASDAQ Comp.	8 541	0,77%	28,72%
FTSE 100	7 303	-0,77%	8,54%
Euro stoxx 50	3 712	0,32%	23,66%
Nikkei 250	23 303	-0,38%	17,00%
Shanghai Comp.	2 891	-2,46%	16,46%
Криптовалюта			
Bitcoin	8 454	-4,65%	125,52%
Ethereum	179,5	-3,27%	40,69%
Ripple	0,3	-6,31%	-24,99%
Litecoin	57,5	-5,41%	99,08%

Данные обновлены 18.11.2019 в 9:00

На 8:00 МСК

График недели

Спред между дивидендной доходностью и доходностью российских еврооблигаций достиг исторического максимума



Источник: ITI Capital, Bloomberg

Комментарии по рынку

Аппетит к риску не ослабевает и вот-вот станет чрезмерным. У всех рынков есть предел роста, даже у рынка США, P/E (20,7x) которого приближается к значению конца 2017 г. (21,9x) и сентября 2007 г. (23x), предшествовавшему финансовому кризису 2008 г. и вызывавшему опасения относительно справедливого уровня рынка. Тем не менее, SPX еще может вырасти на 3%, до 3200 п., если условия первого этапа торговой сделки окажутся максимально выгодными рынку. В течение прошлой недели поступали весьма противоречивые сообщения о сделке - негативные в ее начале и позитивные - ближе к концу. Инвесторы предпочитают слышать то, что желают услышать, а именно, что сделка будет заключена скоро, буквально вот-вот, и ее параметры уже согласованы. Тем не менее, китайцы все еще не определились с объемом сельскохозяйственного импорта из США, который они готовы закупать. И США, и Китай спешат заключить соглашение. Популярность Трампа падает среди избирателей, тогда как его однопартийцы теряют голоса, в частности в Луизиане. Процедура импичмента продолжается, а американский экспорт в Китай упал на 30-50% в январе-сентябре после введения пошлин.

Темпы роста промышленного производства в Китае опустились ниже 5% г/г, до минимума с начала 1990-х гг.; розничные продажи упали до минимума с 1998 г.

Несмотря на растущий оптимизм в отношении того, что сделка будет заключена, все еще не ясно, когда отменят все действующие пошлины и откажутся от пошлин, запланированных на декабрь, что является лучшим исходом из возможных. Ввиду опасений роста геополитической напряженности Saudi Aramco уменьшила объем предстоящего IPO до всего лишь 1,5%, что ниже уровня размещения акций Alibaba.

Тем не менее, как мы уже отмечали на прошлой неделе, инвесторы продолжают покупать рискованные активы, в основном недооцененный финансовый сектор Турции (+3,2%), контрциклические акции США, такие как здравоохранение (+2,4%), недвижимость (+2%) и сектор коммунальных услуг (+1,5%).

Циклические акции оказались в аутсайдерах на прошлой неделе, прибавив немногим более 1% - на уровне нефти Brent и индексов Юго-Восточной Азии (ЮВА). S&P 500 поднялся на 0,9%, обновив максимум.

Золото подорожало на 0,6%, на такую же величину выросли в среднем мировые индексы. Стоимость облигаций EM не изменилась.

В число аутсайдерах попали акции канадских производителей каннабиса (-17%), никель (-8%), Аргентина - новое правительство не спешит решать вопрос с выпуском долга, US VIX и нефтесервисные компании США.

По итогам недели в аутсайдерах также оказался российский фондовый рынок наряду с Китаем, Бразилией и EM в противоположность развитым рынкам (DM), таким как США, Австралия и Канада. Отчасти такая динамика связана с фиксацией прибыли на российском фондовом рынке после значительного роста, в результате которого индекс прибавил 34% с начала года.

Что покупать?

На этой неделе мы рекомендуем акции, которые были проданы в основном из-за фиксации прибыли по коротким позициям, в частности Газпром, Mail.ru, Яндекс, НЛМК, Северсталь.

Предстоящая неделя - зарубежные рынки

Комитет по разведке палаты представителей конгресса США вызывает еще восемь свидетелей для дачи показаний на открытых слушаниях по импичменту. 10 человек примут участие в пятых общенациональных теледебатах претендентов на пост президента США от демократической партии на выборах 2020 г. политические партии Великобритании обнародуют свои предвыборные программы в преддверии всеобщих выборов, а партийные лидеры Борис Джонсон и Джереми Корбин выступят на телевидении. Выступление экс-председателя ФРС Джанет Йеллен на форуме в Нью-Йорке.

Вторник, 19 ноября

- Первые телевизионные дебаты премьер-министра Великобритании Бориса Джонсона и лидера Лейбористской партии Джереми Корбина в преддверии всеобщих выборов
- Председатель комитета палаты представителей по разведке Адам Шифф планирует вызвать еще восемь свидетелей для дачи показаний на открытых слушаниях по импичменту, включая помощника вице-президента Майка Пенса и посла США в ЕС Гордона Сондланда

Среда, 20 ноября

- Данные по запасам нефти от Минэнерго США (EIA)
- Протоколы заседания комитета по открытым рынкам ФРС

Четверг, 21 ноября

- Продажи на первичном рынке жилья США должны вырасти после спада в сентябре, согласно прогнозам. Продажи на вторичном рынке жилья в октябре, прогноз +2,1% м/м
- Выступление экс-председателя ФРС Джанет Йеллен на форуме в Нью-Йорке
- Заявки на пособие по безработице в США, деловой прогноз от ФРС Филадельфии

Пятница, 22 ноября

- Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета
- ФРС Канзас-Сити: Индекс ожиданий относительно производства

Российский рынок за неделю

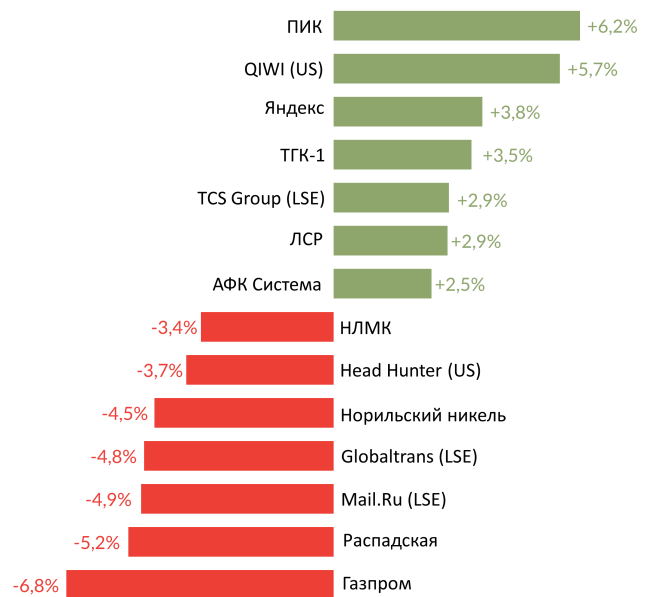
ВВП России за 3К19 вырос на 1,7% г/г, согласно Росстату, и на 1,9%, согласно Минэкономразвития. Во 2 К19 рост составлял 0,9%, в 1К19 - 0,5%. Минэкономразвития считает, что данный рост может сохраниться в 4К19; по итогам года ВВП может прибавить 1,3% г/г. (ранее ведомство считало такой рост аномальным). При этом ЦБ России ожидает более скромный рост ВВП в 2019 г. - в диапазоне 0,8-1,3%. МВФ, Всемирный банк и ОЭСР - в пределах 0,9-1,1%.

Индекс Мосбиржи за неделю снизился на 1,29%, РТС - на 1,28% из-за высокой волатильности. Рубль укрепился к доллару и ослаб к евро до 63,77 руб. и 70,5 руб. соответственно.

Лидеры роста и падения

Хуже рынка торговались Газпром (-6,8%), Распадская (-5,2%), Mail.Ru (-4,9%), Globaltrans (-4,8%), Норильский никель (-4,5%), Headhunter (-3,7%), НЛМК (-3,4%).

Лидерами роста стали ПИК (+6,2%), Qiwi (+5,7%), Яндекс (+3,8%), ТГК - 1 (+3,5%), TCS Group (+2,9%), ЛСР (+2,9%), АФК Система (+2,5%).



Источник: Bloomberg, IPI Capital

Предстоящая неделя - российский рынок

На предстоящей неделе отчетность по МСФО за прошлый квартал опубликуют Русагро, Газпром нефть, МТС, TCS Group, ТМК, Фосагро.

Новости - отчетность

Интер РАО опубликовал финансовые результаты по МСФО за 3К19: выручка оказалась на уровне консенсус-прогноза, EBITDA и чистая прибыль - выше на 5% и 3% соответственно.

Выручка компании в 3К19 составила 233,3 млрд руб. (+3% г/г; -2% кв./кв.), EBITDA снизилась до 27,8 млрд руб. (-1% г/г; -9% кв./кв.). Чистая прибыль оказалась на уровне 16,7 млрд руб. (-4% г/г; без изменений кв./кв.).

На финансовые показатели позитивно повлияли ввод в эксплуатацию нескольких ТЭЦ, увеличение средних цен реализации, рост объемов продаж в трейдинговом сегменте группы.

млрд. руб.	3К19	3К18	2К19	Изменение, г/г	Изменение, кв./кв.	Консенсус-прогноз	Отклонение от консенсус-прогноза	9М19	9М18	Изменение, г/г
Выручка	233,3	227,5	239,1	3%	-2%	234	0%	753,8	688,2	10%
EBITDA	27,8	28,0	30,5	-1%	-9%	26,50	5%	105,9	87,4	21%
Чистая прибыль	16,7	17,4	16,7	-4%	0%	16,20	3%	64,7	55,7	16%

Ер+ опубликовала отчетность по МСФО, согласно которой выручка компании

в 3К19 снизилась до \$2,87 млрд (-13% г/г; -5% кв./кв.), что в основном было обусловлено как снижением цен на алюминий на LME (-14,3% г/г), так и снижением цен реализации электроэнергии в Сибири (-17,6% г/г). Скорректированная EBITDA составила \$432 млн (-53% г/г; -29% кв./кв.). Чистая прибыль Eп+ снизилась на 64,2% г/г, на 46% кв./кв, до \$210 млн.

Негативное влияние на финансовые показатели компании также оказали слабый спрос со стороны автомобильного сектора в условиях ослабления мировой экономической конъюнктуры и снижение цен на алюминий.

млн \$	3К19	3К18	2К19	Изменение, г/г	Изменение, кв./кв.
Выручка	2870,0	3298,0	3022,0	-13%	-5%
Скорр. EBITDA	432,0	927,0	606,0	-53%	-29%
Чистая прибыль	210,0	586,0	387,0	-64%	-46%

Юнипро представил финансовые результаты за 9М19 по МСФО, согласно которым EBITDA и чистая прибыль оказались немного ниже консенсус-прогноза.

Выручка компании выросла на 8% г/г, до 59,2 млрд руб., в связи с повышением средних цен реализации, EBITDA достигла 21,5 млрд руб. (+12% г/г). Чистая прибыль составила 13,7 млрд руб. (+18% г/г).

Компания подтвердила прогноз по EBITDA на 2019 г. на уровне 28-30 млрд руб.

млрд руб.	9М19	9М18	Изменение, г/г	Консенсус-прогноз 9М19	Отклонение от консенсуса
Выручка	59,2	54,8	8%	58,8	1%
EBITDA	21,5	19,2	12%	22,0	-2%
Чистая прибыль	13,7	11,6	18%	14,1	-3%

Новости

АФК Система и Российско-китайский инвестиционный фонд (РКИФ) заявили о плане продать минимум 150 млн. акций "Детского мира". Это соответствует около 20% акционерного капитала компании или \$14,2 млн. по текущей рыночной цене. АФК "Система" владеет 52% "Детского мира", РКИФ - 14%, менеджмента - 2%, остальные 32% - в свободном обращении. Акции компании торгуются только на Мосбирже. После сделки "Система" и РКИФ хотят сохранить не более 36 и 9,7% соответственно.

Объем и цена размещения будут известны 22 ноября. На наш взгляд, данная новость нейтральна для акций АФК Системы и потенциально негативна для акций Детского мира. Для Системы лучшим сценарием была бы продажа контрольного пакета акций компании с премией к рынку. Продажа же всего 20% акций обеспечит лишь небольшой приток денег (менее 1% долга корпоративного центра компании), и таким образом, конечная цель этой продажи не очень понятна. Для Детского мира продажа 20% акций на рынок означает увеличение акций в свободном обращении до 50%+, что может создать их излишнее предложение на рынке. Финальный эффект, однако, будет в значительной степени зависеть от цены размещения акций Детского мира. Согласно консенсус Bloomberg, акции Детского мира торгуются чуть выше средних показателей отрасли по 2020П EV/EBITDA на уровне 8,3x и ниже конкурентов по 2020П P/E на уровне 8,9x.

ММК будет направлять на дивиденды ежеквартально весь свободный денежный поток (FCF) при коэффициенте долг/EBITDA до 1x (сейчас он немного ниже нуля). При соотношении чистый долг/EBITDA более 1x дивиденды будут выплачиваться в размере не менее 50% от FCF, сообщает Прайм.

По нашей оценке, данные изменения в дивидендной политике фактически фиксируют принцип и так применяющийся в настоящее время.

Так, совет директоров ММК ранее рекомендовал дивиденды по итогам 3К19 на уровне 1,65 руб./акция, (100% FCF), что предполагает дивидендную доходность ~4,3%. Дата закрытия реестра - 15 января 2020 г. ММК выплачивает дивиденды поквартально.

Совет директоров Татнефти рекомендовал дивиденды за 9М19 в размере 64,47 руб./акция с учетом ранее выплаченных дивидендов за 1П19 (40,11 руб. на все виды акций). Таким образом, выплаты по итогам 3К19 составят 24,36 руб./ао и 24,36 руб./ап, что предполагает дивидендную доходность на уровне 3% и 3,6% соответственно. Дата закрытия реестра - 30 декабря.

Совет директоров ГМК Норильский никель рекомендовал дивиденды за 9М19 в размере 604,09 руб./акция, что предполагает дивидендную доходность на уровне 3,3%. Дата закрытия реестра - 27 декабря.

Календарь событий

Макроэкономические события

Дата	Страна	Событие
Пн, 18 ноября	США	Выступление члена FOMC Кливленда Лоретта Местера
Вт, 19 ноября	США	API: недельные запасы нефти
	ЕС	Дебаты премьер-министра Великобритании Бориса Джонсона и лидера Лейбористской партии Джереми Корбина
Ср, 20 ноября	США	EIA: недельные запасы нефти
		Протоколы заседания комитета по открытым рынкам ФРС
	Япония	Сальдо торгового баланса
Чт, 21 ноября	США	Количество первичных обращений за пособиями по безработице
		Продажи домов на вторичном рынке, октябрь
	ЕС	Индекс потребительского доверия, ноябрь
	Япония	Чистые вложения нерезидентов в японские акции
Пт, 22 ноября	США	Индекс потребительского доверия (Университет Мичигана) (оконч.), ноябрь
		Индекс деловой активности в секторе услуг (предв.), ноябрь
	Япония	Индекс потребительских цен, г/г, октябрь

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 18 ноября	Русагро	МСФО, 3К19
	Норильский никель	День инвестора
	Газпром нефть	МСФО, 3К19
Вт, 19 ноября	МТС	МСФО, 3К19 и телеконференция
	Мечел	МСФО, 3К19
Ср, 20 ноября	TCS Group	МСФО, 3К19
	QIWI	МСФО, 3К19 и телеконференция
	ТМК	МСФО, 3К19
Чт, 21 ноября	Фосагро	МСФО, 3К19 и телеконференция
Пт, 22 ноября		
Пн, 25 ноября		
Вт, 26 ноября	МТС	МСФО, 3К19 и телеконференция
	Лукойл	МСФО, 3К19
Ср, 27 ноября	МТС	День инвестора
	Банк Санкт-Петербург	МСФО, 3К19
	Транснефть	МСФО, 3К19

Чт, 28 ноября

Фосагро
Аэрофлот
Русгидро

МСФО, 3К19 и телеконференция
МСФО, 3К19
МСФО, 3К19

Пт, 29 ноября
