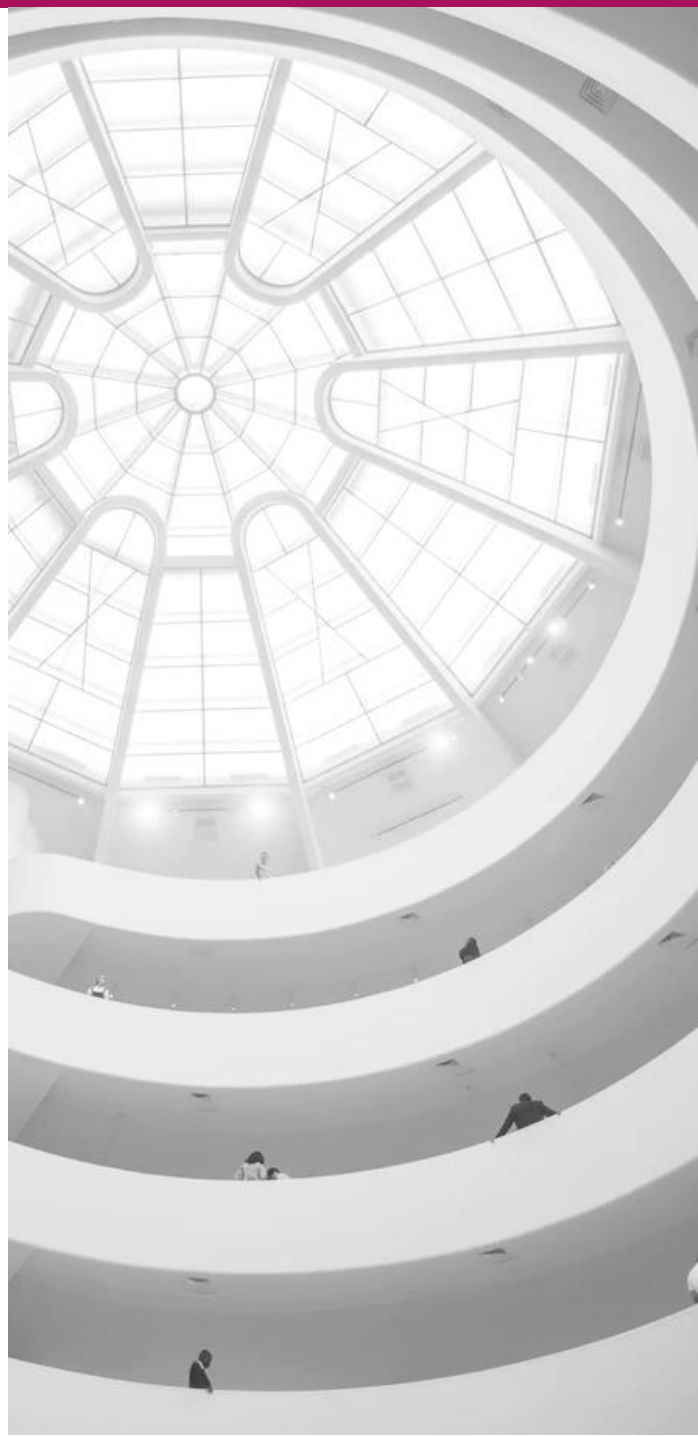


СОДЕРЖАНИЕ

- [Мировые рынки](#)
- [Корпоративные новости](#)
- [Рынок нефти](#)
- [Валютный рынок](#)



Российские рынки будут двигаться вслед за «голубыми фишками».

- Российский рынок находился прошлую неделю под давлением ребалансировки индекса MSCI EM. Произошёл технический отток в результате снижения веса России с 4% до 3,83% из-за увеличения веса Китая с 32% до 33,6%. По приблизительным оценкам, отток капитала из российских акций составил около \$300 млн.
- Мы рекомендуем покупать акции Газпрома в ожидании новой дивидендной политики, которую утвердят 5 декабря. Ближайшей целью мы видим уровень 270 руб. за акцию.
- Инвесторы опасаются дальнейшей эскалации конфликта между Вашингтоном и Пекином. В связи с этим, участники рынка будут фиксировать прибыль после двухмесячного ралли, что в свою очередь спровоцирует коррекцию на американском рынке.
- Волатильность цен на нефть на текущей неделе сохранится на высоком уровне и будет зависеть во многом от заседания картеля ОПЕК+ и министров ОПЕК, которые пройдут в Вене 5 декабря 2019 г. Мы сохраняем своё мнение – цены нефть марки Brent останутся выше \$60 за баррель.
- Мы ожидаем движение валютной пары USD/RUB вблизи 64 руб. за доллар. Во многом движение рубля будет зависеть от заседания ОПЕК+, которое состоится 5 декабря в Вене.
- В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: **Газпром, Лукойл, ФосАгро.**

Российский рынок акций устоял перед обвалом цен на нефть в пятницу, но по итогам недели ушёл в отрицательную зону.

- Индекс Московской биржи за прошлую неделю снизился на 0,4% - до 2935,4 пунктов, РТС упал на 1,2% - до 1438,5 пунктов. Российский рынок находился прошлую неделю под давлением ребалансировки индекса MSCI EM. Произошёл технический отток в результате снижения веса России с 4% до 3,83% из-за увеличения веса Китая с 32% до 33,6%. По приблизительным оценкам, отток капитала из российских акций составил около \$300 млн.
- 27 ноября вступили итоги ноябрьского пересмотра индекса MSCI Russia и ребалансировки индекса MSCI Russia 10/40. Расчетная база MSCI Russia Index остается без изменения, топ-4 индекса MSCI Russia 10/40 остался в прежнем виде: Газпром, Лукойл, Сбербанк, НОВАТЭК.
- От падения индекса Московской биржи спасли акции Газпрома, которые начали расти после публикации финансовой отчетности за 9 мес. 2019 г. по МСФО. Компания написала в презентации, что придёт к 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО к 2022 г. При этом, Газпром планирует начать применять новую дивидендную политику уже в 2020 г.
- *Мы рекомендуем покупать акции Газпрома в ожидании новой дивидендной политики, которую утвердят 5 декабря. Ближайшей целью мы видим уровень 270 руб. за акцию.*
- На международных рынках продолжается ралли, американские индексы выросли на 0,6-1,7%. Индекс Dow Jones Industrial поднялся на 0,6% - до 28051,4 пунктов, S&P вырос на 1% - до 3141 пункта, NASDAQ composite на 1,7% - до 8665,5 пунктов. За месяц индексы прибавили от 3,4% до 4,5%.
- Что касается международных отношений, то между США и Китаем нарастет напряжённость. На прошлой неделе Дональд Трамп подписал закон о правах человека и демократии, который предусматривает проверку автономного статуса Гонконга, что обеспечивает ему особый режим отношений с Вашингтоном. Особый статус, в частности, предусматривает неприменение американских санкций или пошлин, которые вводятся в отношении континентальной части КНР. В ответ на данный шаг, Китай ввел санкции в отношении нескольких правозащитных неправительственных организаций США.

- *Данные действия могут усложнить торговые переговоры и процесс заключения мира между сторонами. Инвесторы опасаются дальнейшей эскалации конфликта между Вашингтоном и Пекином. В связи с этим, участники рынка будут фиксировать прибыль после двухмесячного ралли, что в свою очередь спровоцирует коррекцию на американском рынке.*
- С точки зрения макроэкономики важный день пятница – когда будут опубликованы данные по рынку труда США, на которые ФРС традиционно опирается при принятии решений по ставкам. Также на текущей неделе, ряд стран опубликует данные по деловой активности в производственном и секторе услуг, которые пристально отслеживают участники рынка в условиях замедления мировой экономики.

Дмитрий Баженов



Корпоративные события российского рынка акций

Компания	Корпоративное событие
Понедельник 02 декабря	
Интер РАО	День инвестора
Вторник 03 декабря	
Московская биржа	Объёмы торгов за ноябрь 2019 г.
Четверг 05 декабря	
Газпром	Новая дивидендная политика
Пятница 06 декабря	
Сбербанк	Финансовые результаты за 11 мес. 2019 г. по РСБУ

Макроэкономические события

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 02 декабря						
09:00	Индекс деловой активности в производственном секторе	Ноябрь	ед.	RU	47,2	-
11:55	Индекс деловой активности в производственном секторе	Ноябрь	ед.	GE	43,8	43,8
12:00	Индекс деловой активности в производственном секторе	Ноябрь	ед.	EU	46,6	46,6
12:30	Индекс деловой активности в производственном секторе	Ноябрь	ед.	GB	48,3	48,3
18:00	Индекс деловой активности в производственном секторе	Ноябрь	ед.	US	48,3	49,4
Среда 04 декабря						
18:30	Запасы сырой нефти по данным EIA	неделя	млн. бар.	US	1,57	-
Четверг 05 декабря						
Заседание ОПЕК+						
13:00	ВВП, г/г	III кв.	%	EU	1,2	1,2
Пятница 06 декабря						
10:00	Объём промышленного производства, м/м	Ноябрь	%	GE	-0,6	0,3
13:00	Индекс потребительских цен, г/г	Ноябрь	%	RU	3,8	3,6
16:30	Уровень безработицы, м/м	Ноябрь	%	US	3,6	3,6

ФосАгро: финансовые результаты за 9 мес. 2019 г. по МСФО

- Выручка по итогам отчётного периода увеличилась на 12,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 194,9 млрд руб. Чистая прибыль ФосАгро за январь - сентябрь выросла на 142,2% и составила 42,7 млрд руб. Чистая прибыль скорректированная на курсовые разницы составила 34,5 млрд руб., увеличившись на 12%.
- Положительная динамика показателей компании обусловлена ростом продаж на приоритетных рынках сбыта: России, Европе, Латинской Америке и странах Азии. Дополнительным фактором, повлиявшим на динамику финансовых показателей, стало решение менеджмента перенести большую часть капитальных ремонтов оборудования на следующий квартал. Данное решение позволило компании увеличить объем выпуска продукции, при хорошем спросе на рынках сбыта.
- *ФосАгро продемонстрировала сильные финансовые результаты за 9 мес., несмотря на продолжающиеся снижение цен на удобрения. Также негативно влияние оказало укрепление российской валюты, в результате чего положительная динамика чистой прибыли в III кв. замедлилась, а скорректированный показатель отразил убыток от курсовых разниц. Мы сохраняем рекомендацию держать акции ФосАгро с целевым ориентиром 2700 руб.*

Лукойл: финансовые результаты за 9 мес. 2019 г. по МСФО

- Выручка за январь – сентябрь незначительно снизилась на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 5,9 трлн руб. Снижение выручки от реализации обусловлено отрицательной динамикой рублёвых цен на нефть. Чистая прибыль за 9 месяцев увеличилась на 13,2% – до 520,9 млрд руб. за счёт операционной прибыли, которая в свою очередь выросла в результате снижения затрат по акцизам и экспортным пошлинам.
- Показатель EBITDA за отчётный период вырос на 14,5% по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. – до 958,0 млрд руб., чему способствовал сегмент «Переработка, торговля и сбыт».

- Также снижение цен на нефть было компенсировано увеличением добычи нефти в России и газа за рубежом, и переходом ряда участков недр на режим налогообложения дополнительного дохода от добычи углеводородного сырья (НДД).
- Лукойл увеличил FCF на 50,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 517,1 млрд руб. Таким образом, на фоне растущего свободного денежного потока, Лукойл может направить рекордные дивиденды в истории компании. Напомним, совет директоров в прошлом месяце принял новую дивидендную политику, выплаты по которой будут составлять не менее 100% от скорректированного FCF компании.
- По данным презентации, Лукойл только за III кв. 2019 г. направит дивиденд в размере 120 руб. на акцию. В связи с вышеперечисленным, по нашим оценкам, компания по итогам 2019 г. направит дивиденды на акцию около 415 руб., текущая дивидендная доходность составит 6,7%. По итогам 2020 г. доходность оценивается выше 10%.
- *Учитывая продолжающийся обратный выкуп акций и рекордные дивиденды на фоне роста финпоказателей, мы подтверждаем рекомендацию покупать акции Лукойла, но поднимаем целевой ориентир до 6400 руб.*

Газпром: финансовые результаты за 9 мес. 2019 г. по МСФО

- Выручка компании за 9 мес. незначительно сократилась на 3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 5,7 трлн руб. за счёт снижения выручки от продаж в Европу. В частности, продажи сократились в III кв. 2019 г., средняя цена реализации газа на европейском рынке снизилась на 32%. Но мы хотим отметить, что спотовые цены за этот период упали более чем на 60% – значительная разница обеспечена долгосрочными контрактами. Всего 11% – это цена, напрямую связана со спотом. В связи с этим, результаты оказались выше ожиданий участников рынка.
- Несмотря на снижение продаж, прибыль за январь – сентябрь выросла на 4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 1,1 трлн руб. Увеличение прибыли связано в основном с курсовыми разницеми, которые отражаются в финансовых доходах в размере 230,8 млрд руб. Также хотим отметить, что III кв. традиционно является слабым из-за сезонного фактора, что в свою очередь сказалось на суммарной прибыли за 9 мес. 2019 г.

- Также менеджмент Газпрома провёл в телефонную конференцию, в которой сообщил, что с наступлением сезона заморозков, рынок газа перешёл в сбалансированное состояние, что в свою очередь привело к росту спотовых цен в октябре – ноябре. Уже по словам, заместителя начальника финансово – экономического департамента Газпрома, цены на европейских хабах восстановились до \$180-190 за тысячу кубометров и ожидается их дальнейшее повышение.
- Таким образом, можно ожидать роста продаж в IV кв. 2019 г. Дополнительное влияние на выручку окажет запуск газопровода Сила Сибири, который состоится 2 декабря. После выхода на полную мощность к 2025 г. по газопроводу будет ежегодно поставляться 38 млрд кубометров газа в Китай.
- Не только в телефонной конференции, но и в презентации (на бумаге), Газпром сообщил, что придёт к 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО к 2022 г. При этом, Газпром планирует начать применять новую дивидендную политику уже в 2020 г. Новую дивидендную политику утвердят 5 декабря 2019 г. По нашему мнению, логично поднимать уровень дивидендов равными частями с 27% текущих и до 50% к 2022 г., таким образом получается +7-8% каждый год. В связи с этим, по нашим оценкам, Газпром в 2019 г. заплатит дивиденд в размере 21 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет 8,05%.
- *В связи с вышеперечисленным, реализация новых проектов приведет к росту FCF, а новая дивидендная политика позволит существенно увеличить размер дивидендов. Мы рекомендуем покупать акции Газпрома с ближайшей целью 270 руб. за акцию.*

Дмитрий Баженов

Нефтяные котировки в пятницу потеряли почти 4% на фоне ожиданий заседания ОПЕК+.

- Цены на нефть марки Brent по итогам недели упали на 4,5% - до \$60,7 за баррель, WTI аналогично на 4,5% - до \$55,2 за баррель. По данным Bloomberg, ОПЕК и другие производители не хотят договариваться о более существенном сокращении добычи на заседании на текущей неделе. Саудовская Аравия, вероятно, даст понять, что больше не готова нивелировать последствия избыточного производства со стороны других членов ОПЕК.
- *Волатильность цен на нефть на текущей неделе сохранится на высоком уровне и будет зависеть во многом от заседания картеля ОПЕК+ и министров ОПЕК, которые пройдут в Вене 5 декабря 2019 г. Мы сохраняем своё мнение – цены нефть марки Brent останутся выше \$60 за баррель.*
- Дополнительное давление на нефтяные котировки оказывает эскалация конфликта между США и Китаем, за которым мы пристально следим.
- В понедельник цены на нефть компенсируют пятничное падение, за счёт данных производственной активности в Китае, которые указывают на увеличение спроса нефтепродуктов.

Дмитрий Баженов

Рубль показывает отрицательную динамику на фоне падения цен на нефть и завершении налогового периода.

- **Российский рубль** продемонстрировал снижение вслед за нефтью и валютами emerging markets. Валютная пара USD/RUB выросла на 0,7% - до 64,3 руб. за доллар.
- *Мы ожидаем движение валютной пары USD/RUB вблизи 64 руб. за доллар. Во многом движение рубля будет зависеть от заседания ОПЕК+, которое состоится 5 декабря в Вене.*
- **Индекс доллара**, который показывает покупательную силу доллара к торгово-взвешенной корзине шести основных валют за прошлую неделю прибавил 0,3% - до 98,3.
- **Евро к доллару остался без изменений.** На этой неделе ждём ряд важных макроэкономических данных, которые могут оказать давление на евро, такие как данные по деловой активности в производственном и секторе услуг Германии, Великобритании и еврозоны.

Дмитрий Баженов



Юрий Архангельский

Начальник Управления
по инвестиционным
продуктам

8 800 700 00 55
(доб. 44322)

y.arkhangelskiy@brokerkf.ru



Артемий Должиков

Отдел доверительного
управления
Начальник отдела

8 800 700 00 55
(доб. 44132)

a.dolzhikov@brokerkf.ru



Дмитрий Баженов

Отдел анализа
финансовых рынков
Ведущий аналитик

8 800 700 00 55
(доб. 44079)

d.bazhenov@brokerkf.ru

КОНТАКТЫ



8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06



Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, Последний пер., 11, стр.1

Бизнес-центр «ЯН-РОН»



sales@brokerkf.ru



www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (АО).

При частичном или полном использовании материала, содержащегося в настоящем обзоре, ссылка на источник обязательна.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации.

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от КИТ Финанс (АО). Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.