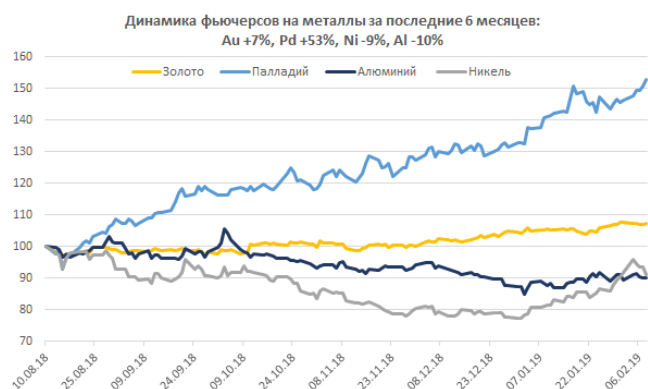


Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Закрытие 08/01/2019	Изменение за 5 дней	Изменение с начала года
USD/RUB	65,79	-0,4%	-6,0%
EUR/RUB	74,45	0,7%	-6,8%
EUR/USD	1,13	-1,2%	-1,3%
DXY	96,64	1,1%	0,5%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	62,0	-1,2%	15,2%
Gold, \$/унц.	1 314	-0,3%	2,5%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 503	-0,7%	5,6%
PTC	1 200	-1,0%	12,3%
MSCI Russia	639	-1,4%	11,6%
DJIA	25 017	-0,2%	7,2%
S&P 500	2 699	-0,3%	7,7%
NASDAQ Comp.	7 280	0,2%	9,7%
FTSE 100	7 071	0,7%	5,1%
Euro Stoxx 50	3 136	-1,1%	4,5%
Nikkei 250	20 333	-2,2%	1,6%
Shanghai Comp.	2 618	0,6%	5,0%
Криптовалюта			
Bitcoin	3 628	5,2%	-1,2%
Ethereum	118	10,9%	-9,4%
Ripple	0	1,5%	-10,5%
Litecoin	41	24,8%	40,5%

На 8:00 МСК

График недели



Комментарии по рынку

Глобальные рынки

Первая глобальная коррекция с начала года

Спрос на рискованные активы продолжает снижаться — ключевые факторы роста, такие как «мягкая» риторика ФРС и возможные договоренности между США и Китаем, уже отыграны. Рынок ждет конкретных решений, но они откладываются. Как следствие, большинство фондовых рынков, кроме австралийского (+3,7%) и стран ЮВА (Тайвань и Сингапур), закрылось в минусе по итогам минувшей недели. Австралийский рынок вывел вперед финансовый сектор страны, который вырос после новостей об итогах расследования нарушений в банковской сфере. Королевская комиссия не стала требовать структурной перестройки банковского сектора, однако предписала кредиторам принять меры по 76 рекомендациям для предотвращения нарушений в будущем.

Австралийский ЦБ вслед за ЕЦБ и ФРС снизил экономический прогноз и оценку инфляции на 2019 г.

Больше всех пострадал бразильский фондовый рынок (-4%), который рос с начала четвертого квартала 2018 г. В числе аутсайдеров оказались Германия (-2,5%), ЮАР (-2%) и Мексика. Российский фондовый рынок потерял чуть более 1% в долларах США и 0,7% в рублях. Европа просела на 0,5% на фоне снижения прогнозов Еврокомиссии по росту в 2019 г. по всем крупнейшим экономикам еврозоны (наименьший рост ожидается в Италии — 0,4%).

Рынок в поисках защитных секторов

Отдельные защитные секторы американского фондового рынка выросли, как например S&P 500 utilities (+2%) и потребительский сектор (+1,2%). Продолжается удорожание меди и железа, что поддерживает отдельных российских эмитентов, таких как Evraz (+0,7%). Спрос на активы развивающихся рынков (EM) слабеет, что отражается в динамике нефти (-1%) и MSCI EM (-1,5%).

Доллар показал свою лучшую неделю с начала года (DXY +1,1%) особенно против сырьевых и развивающихся валют, таких как норвежская крона (-2,3%), южноафриканский ранд (-2,2%), бразильский реал (-2%) и аргентинское песо (-1,8%). Рубль потерял 0,5%.

Февраль-март традиционно лучший период для рубля, но тренд сломлен в январе

Для рубля февраль и март традиционно лучшие месяцы роста к доллару и на это все есть экономические основания: резкое сокращение внешних долговых выплат г/г, скромные покупки валюты Минфином (чуть меньше \$3 млрд в месяц) и стабильные цены на нефть, которые поддерживают высокий уровень счета текущих операций и приток дополнительной валюты в страну. Важно отметить, что рост рубля к доллару в январе достиг десятилетнего максимума (+5,8%). Тем не менее, приближается час икс, когда станут известны параметры новых санкций против России. Продолжительность отрицательной реакции на ограничительные меры будет зависеть от того, насколько санкции ударят по рынку и спросу на российские рискованные активы.

Рынок США может ускорить падение

S&P 500 закрыл неделю у нулевой отметки, триггеры роста для американского фондового рынка также сходят на нет. Отчетность за четвертый квартал уже представили более половины компаний. Средние по рынку ожидаемые темпы роста прибыли компаний S&P 500 за четвертый квартал составляет 12,5%. Если фактический показатель совпадет с оценкой, октябрь–декабрь станет пятым кварталом подряд, в котором темпы роста прибыли оказались двузначными. У 70% из половины отчитавшихся эмитентов, входящих в S&P 500, прибыль на акцию превзошла ожидания, у 62% выше прогнозов оказалась выручка.

Однако в январе аналитики снизили оценки по прибыли компаний S&P 500 за первый квартал. Показатель, рассчитанный в рамках восходящего анализа (объединяющий медианную оценку прибыли на акцию всех компаний индекса), упал на 4,1% (до \$38,55, с \$40,21). Это максимальное падение индикатора по итогам января с первого квартала 2016 г. (-5,5%). За месяц он снизился в 11 секторах, больше всего в нефтегазовом (-22,5%) и ИТ (-7,3%). В семи секторах показатель снизился относительно пятилетнего среднего и десятилетнего среднего.

Предстоящая неделя – зарубежные рынки

Понедельник – Очередной раунд переговоров между Китаем и США начинается 11 февраля. Американскую делегацию возглавит заместитель торгового представителя США Джеффри Джерриш. Консультации на более высоком уровне пройдут в четверг и пятницу с участием торгового представителя США Роберта Лайтхайзера и министра финансов США Стивена Мнучина.

Вторник – министры финансов стран еврозоны обсудят экономический прогноз Еврокомиссии, укрепление экономического и финансового союза, бюджет ЕС, а также налоговую политику блока

Среда – данные по инфляции в США за январь.

Четверг – Премьер-министр Тереза Мэй представит в парламенте новый вариант соглашения о Brexit.

Пятница – возможен частичный шатдаун в США.

- **Начавшаяся неделя будет нейтральной на события.** Главное из них – возможность возобновления шатдауна правительства США в пятницу, если Конгресс не выделит средства на строительство стены между США и Мексикой
- **Мы ожидаем, что на следующей неделе рынок будет находиться в боковике, возможна волатильность ближе к концу недели**

Российский рынок

Moody's последним из ведущих международных рейтинговых агентств повысило долгосрочные суверенные рейтинги России до инвестиционного уровня (с «Ba1» до «Baa3»), прогноз при этом был изменен с позитивного на стабильный. Агентство отметило устойчивость государственных финансов и внешних показателей РФ, а также на снижение уязвимости страны перед внешними угрозами, включая новые санкции.

График: Лидеры роста и падения за неделю**Предстоящая неделя – российский рынок**

Мы предполагаем, что рейтинговое агентство **Fitch** в ближайшую пятницу также может пересмотреть рейтинг РФ, повысив его до уровня ВВВ (с ВВВ-), поскольку год назад агентство оценивало прогноз по рейтингу как позитивный. Это будет несомненным позитивным событием для российских ОФЗ и российского рынка в целом.

Яндекс опубликует финансовые результаты за 2018 г. Согласно прогнозу компании на 2018 г., ожидается рост выручки без учета бизнеса Яндекс.Маркета в диапазоне 35-38% г/г (против предыдущего прогноза 30%-35%). Консенсус-прогноз Bloomberg ожидает роста показателя EBITDA Яндекса на 60% и чистой прибыли – в 5 раз относительно показателей 2017 г.

Модельные портфели / Торговые идеи

7 февраля мы выпустили торговую идею по продаже фьючерса на [PTC RIN9](#) с целевым уровнем 114 000. Мы видим вероятность коррекции индекса в связи с ростом опасений относительно санкций со стороны США, которые могут быть объявлены в середине марта.

Мы также опубликовали ряд идей по покупке акций американский эмитентов. Среди них – акции [Baker Hughes \(BHGE\)](#) с потенциалом роста до конца года на 25% в связи с хорошими перспективами бизнеса в 2019 г. и сбалансированным портфелем заказов.

Новости компаний

Полюс сегодня опубликовал не оправдавшую ожиданий аналитиков отчетность по МСФО за 4К18 и 2018 г. Выручка компании за год увеличилась на 7% до \$2 915 млн, скорректированная EBITDA выросла на 10% до \$1 865 млн (консенсус ожидал +30%). Чистая прибыль оказалась существенно ниже ожиданий из-за убытков по курсовым разницам и переоценки производных финансовых инструментов – \$474 млн (-62% г/г против ожидаемых -3%), за 4К18 компания показала убыток. Однако, скорректированная чистая прибыль (без учета

указанных единовременных убытков) за год увеличилась на 31% до \$1 326 млн.

Программа капитальных затрат на 2019 г. была увеличена с \$650 млн. до \$725 млн из-за перенесения части расходов из программы 2018 г. Рекомендованные дивиденды за 2П18 составили \$2,2/акцию, примерно на уровне промежуточных (около 145 руб. на акцию по текущему курсу против 131 руб. за 1П18), дивидендная доходность — 2,7%.

Металлургические компании на прошлой неделе опубликовали сильные финансовые результаты за 2018 г., при этом показатели ММК и НЛМК ожидаемо снизились в 4К18. Согласно прогнозам Северстали, ММК и Русала, в 2019 г. ожидается рост спроса на сталь и алюминий.

Северсталь отчиталась о росте выручки за 4К18 до \$2,085 млрд (1,1% к/к), показателя EBITDA — до \$794 млн (3,4% к/к) и чистой прибыли — до \$578 млн (27% к/к). Свободный денежный поток в 4К18 уменьшился до \$233 млн (-51,6% к/к) в связи с ростом капитальных затрат и инвестиций в оборотный капитал. Совет директоров компании рекомендовал дивиденды за 4К18 в размере 32,08 рубля на акцию, что превышает 100% свободного денежного потока за квартал (3,1% — дивидендная доходность, рекомендованная дата закрытия реестра — 8 июня 2019 г.).

Менеджмент Северстали ожидает, что активная экологическая политика Китая и введение выборочных ограничений на производство поддержат цены на стальную продукцию на высоком уровне в 2019 г., а мировой спрос на сталь также сохранится на достаточно высоких уровнях. Компания также подтвердила план инвестиций на 2019 г. в размере 95,7 млрд руб., в соответствии с объявленной в ноябре 2018 г. стратегией.

НЛМК: выручка группы выросла на 20%, до \$12 млрд, EBITDA увеличилась на 35%, до \$3,6 млрд, благодаря повышению операционной эффективности, а маржа EBITDA достигла рекордного уровня за последние 10 лет — 30%. Чистая прибыль выросла до \$2,2 млрд (+54% г/г), свободный денежный поток увеличился на 60% г/г, до \$2 млрд, за счет роста прибыльности и положительной динамики оборотного капитала. В 4К18 EBITDA снизилась на 17% в связи с разнонаправленной динамикой цен на металлопродукцию и основное сырье, чистая прибыль и FCF сократились на 21%.

В 1К19 НЛМК ожидает сокращения производства стали до 1К18 под влиянием сезонного падения спроса на сортовой прокат и планового ремонта на Липецкой площадке. При этом ожидается наращивание продаж г/г за счет увеличения доли готового проката в портфеле продаж.

ММК отчиталась о росте консолидированной выручки за 2018 г. на 8,9%, до \$8,2 млрд, и максимальном в истории компании показателе EBITDA в размере \$2,4 млрд. Чистая прибыль составила \$1,3 млрд (+10,8%), чистый денежный поток вырос на 48%, до \$1 млрд. Результаты за 4К18 оказались ожидаемо слабыми, однако выручка (\$1,96 млрд, -6% к/к) и EBITDA (\$537 млн, -20% к/к) немного превзошли ожидания аналитиков. На конец 2018 г. отрицательный чистый долг ММК составил \$203 млн.

Компания ожидает значительной загрузки основных мощностей

в 2019 г. в связи с высоким уровнем мирового потребления стали. Дополнительную поддержку ценам на сталь в течение года могут оказать усилия Китая по сокращению производственных мощностей, введению экологических ограничений и стимулированию внутреннего спроса. Давление на финансовые результаты компании в 1К19 будет оказывать дорогое железорудное сырье. В числе позитивных факторов для компании — сезонное восстановление уровня цен на сталь и высокая загрузка оборудования в сегменте высокомаржинальной продукции.

Русал опубликовал операционные результаты за 4К18, согласно которым производство алюминия незначительно увеличилось (+0,4% к/к), до 943 тыс. т, а объем продаж сократился на 16% к/к, до 877 тыс. т в связи с негативным влиянием санкций. Средняя цена реализации алюминия также снизилась в 4К18, до \$2 115/т, — следствие ликвидации запасов алюминия трейдерами и уменьшения доли продаж продукции с высокой добавленной стоимостью. По итогам года объем продаж Русала сократился на 7,2%, до 3,67 млн т, а средняя цена выросла на 7,3%, до \$2 259/т, что предполагает сохранение выручки за 2018 г. на уровне предыдущего года.

Компания ожидает, что в 2019 г. экспорт алюминия из Китая уменьшится из-за снижения производства (впервые сократилось в 2018 г. — на 0,6%) и запасов, а также новых инициатив правительства по улучшению внутреннего баланса в алюминиевой отрасли. Русал также отмечает существенный дефицит предложения на рынке алюминия при растущем спросе, что создает потенциал для повышения цен.

Магнит показал хорошие результаты за 4К18: выручка выросла на 9,7%, до 332 млрд руб., в связи с восстановлением роста LFL продаж — до 0,6% по сравнению с -2,0% в предыдущем квартале, показатель EBITDA увеличился на 4,3% г/г, до 23,21 млрд руб. (маржа EBITDA при этом снизилась). Чистая прибыль компании выросла на 7,1%, до 8,4 млрд руб., за счет сокращения расходов на уплату процентов. По итогам года выручка достигла 1,237 трлн руб. (+8,2%), а EBITDA и чистая прибыль уменьшились на 2% и 4,9%, соответственно. Менеджмент Магнита также сообщил, что ожидает сохранения выплаты дивидендов в 2019 г. на уровне предыдущих трех лет (за исключением 2017 г.) в размере 28–29 млрд руб. (до 285 руб. на акцию).

В совет директоров Магнита могут войти глава Детского мира Владимир Чирахов, глава Lamoda Флориан Янсен, а также два представителя Marathon Group — Александр Винокуров и Сергей Захаров, следует из представленного ретейлером списка кандидатов.

Роснефть опубликовала достаточно сильные финансовые результаты за 2018 г. Выручка компании достигла 8,2 трлн руб. (+37% г/г), EBITDA выросла на 49%, до 2,08 трлн руб., а чистая прибыль увеличилась в 2,5 раза, до 549 млрд руб. EBITDA соответствовала консенсус-прогнозу Bloomberg, в то время как чистая прибыль оказалась ниже ожиданий на 6%. Ожидаемый размер финального дивиденда за 2018 г., по нашей оценке, составит 11,32 руб. на акцию, что предполагает полугодовую дивидендную доходность 2,7%.

Согласно комментариям главы компании Игоря Сечина, в 2019 г. инвестиции Роснефти вырастут до 1,2–1,3 трлн руб. (2018: 936 млрд

руб.) в связи с активной фазой реализации крупных проектов в области разведки и добычи нефти и газа, а также проектов строительства современных установок на НПЗ.

ЛУКОЙЛ сообщил о росте в 2018 г. среднесуточной добычи углеводородов без учета проекта Западная Курна-2 на 3,8%, до 2 319 тыс. бнэ/сут. Добыча нефти без учета проекта Западная Курна-2 за год практически не изменилась – 85,61 млн т (85,59 млн т в 2017 г.), а с учетом актива – немного снизилась (на 0,3%, до 87,12 млн т). Наибольший рост добычи показали месторождения им. В. Филановского (+32%, до 6,1 млн т) и Ярегское (+25%, до 4,3 млн т). Добыча газа выросла на 16%, до 33,5 млрд куб. м, благодаря развитию проектов в Узбекистане. Объем переработки нефтяного сырья на НПЗ группы составил 67,3 млн т (+0,1%).

Компания также сообщила о начале бурения новых эксплуатационных скважин на месторождении Западная Курна-2 в рамках второго этапа разработки. Компания заключила контракты на бурение 57 скважин, что позволит увеличить добычу в рамках проекта с нынешних 400 тыс. б/с, до 480 тыс. б/с в 2020 г.

Энел России утвердил стратегический план на 2019–2021 гг., повысив прогноз совокупных инвестиций до 45,3 млрд. руб. (+5% к предыдущему прогнозу). Компания также раскрыла показатель EBITDA за 2018 г. – 16,5 млрд руб. и прогноз на 2019-21 гг. (15 млрд руб., 15,7 млрд руб. и 14,5 млрд руб. соответственно). Чистая прибыль по итогам 2019 г. может снизиться до 6,7 млрд руб., с 7,3 млрд руб., ожидаемых в 2018 г. Также компания подтвердила коэффициент дивидендных выплат за 2018 г. в размере 65% от чистой прибыли по МСФО.

МТС объявил о запуске проекта по обновлению стратегии присутствия на рынках акционерного капитала. Компания планирует увеличить объемы торгов на Московской бирже, а также оценить, отвечает ли листинг в США интересам акционеров ввиду высоких затрат на обслуживание. Факторы, повлиявшие на решение: устойчивого мирового тренда по развитию локальных биржевых площадок и, соответственно, роста присутствия публичных компаний на домашних рынках капитала; возросшая роль Московской биржи (МОЕХ) в качестве современного финансового центра, предоставляющего полный спектр услуг на уровне ведущих международных биржевых площадок; эволюция операционной и финансовой стратегии Компании в сторону большей ориентации на российский рынок. МТС не обозначает сроки возможного делистинга.

Календарь событий

Макроэкономические события

Дата	Страна	Событие
Пн, 11 февраля	Китай	Валютные резервы (м/м) (январь)
	ЕС	Заседание Еврогруппы
	Великобритания	Общий торговый баланс (декабрь) ВВП (м/м)
	Япония	День основания государства
Вт, 12 февраля	США	Выступление главы ФРС Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS
	ЕС	Встреча министров финансов ЕС
	Великобритания	Выступление главы Банка Англии
Ср, 13 февраля	США	Запасы сырой нефти EIA Речь члена FOMC Джорджа Уильямса Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г) (январь)
	ЕС	Объем промышленного производства (м/м) (декабрь)
	Россия	Аукционы по продаже ОФЗ
Чт, 14 февраля	Китай	Сальдо торгового баланса (USD) (январь)
	Япония	ВВП (кв/кв) (4 кв.)
	Россия	Международные резервы Центрального банка (USD)
Пт, 15 февраля	США	Индекс розничных продаж (м/м) (декабрь)
	Китай	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г) (январь)
	Великобритания	Объем розничных продаж (м/м) (январь)
	Россия	Отчет CFTC по состоянию спекулятивных позиций по рублю

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 11 февраля	Полюс Интер РАО Черкизово	Итоги ребалансировки индекса MSCI МСФО, 2018 г.
		Операционные результаты (2018 г.)
		Операционные результаты (январь 2019 г.)
Вт, 12 февраля	Алроса	Результаты продаж (январь 2019 г.)
Ср, 13 февраля		
Чт, 14 февраля	Сургутнефтегаз	Ежеквартальный отчет 4К18

Пт, 15 февраля

Яндекс

МСФО, 2018 г.
