

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	72,95	-1,49%	17,89%
EUR/RUB	88,41	-1,55%	27,81%
EUR/USD	1,21	-0,07%	8,28%
DXU	90,98	0,30%	-6,03%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	49,97	1,46%	-23,65%
Gold, \$/унц.	1 840	0,05%	20,17%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 277	2,88%	8,05%
PTC	1 413	4,09%	-8,23%
MSCI Russia	678	4,64%	-15,52%
DJIA	30 046	-0,57%	5,28%
S&P 500	3 663	-0,96%	13,39%
NASDAQ Comp.	12 378	-0,69%	37,95%
FTSE 100	6 547	-0,05%	-13,06%
Euro Stoxx 50	3 486	-1,51%	-6,26%
Nikkei 250	26 653	-0,37%	13,00%
Shanghai Comp.	3 347	-2,83%	10,46%
Криптовалюта			
Bitcoin	18 101	-3,85%	168,67%
Ethereum	549,24	-5,45%	358,21%
Ripple	0,58	3,41%	162,43%
Litecoin	73,0	-10,55%	96,82%

Данные обновлены 12.10.2020 в 10:00

На 8:00 МСК

Комментарии по рынку

- Главным бенефициарами очередной "бычьей" недели стали циклические акции/акции роста и цветные металлы, однако в целом же бумаги дешевели из-за задержек с принятием пакета помощи экономике США ввиду очередного скачка безработицы в США. Огромная ротация на фондовом рынке набирает обороты на фоне ожиданий массовой вакцинации. Прививать население в США начали официально в понедельник, процесс можно назвать крупнейшей массовой мобилизацией американцев со времен Второй мировой войны. В ней принимают участие рабочие заводов, водители грузовиков, пилоты, используется сухой лед, низкотемпературные морозильники для хранения субстанций при температуре -94 градуса по Фаренгейту и огромное число игл. Количество зараженных в мире превысило 69 млн, а число смертей - 1,5 млн.
- Pfizer приобрел собственное оборудование для производства сухого льда на заводе в Каламазу, где 650 сотрудников занимаются распространением вакцины, а также на складе в Плезант-Прери, штат Висконсин, где стоят морозильные камеры для хранения вакцин.
- Штаты, крупные города и территории США входят в число 64 федеральных получателей вакцины, они самостоятельно решат, когда и где они будут вводиться. В понедельник, 14 декабря, первые партии вакцины должны были быть доставлены по 145 адресатам, говорили власти в субботу. Властям штатов предстоит решить сложную задачу по обеспечению доставки нужного количества доз в нужное время в нужные места. К концу декабря вакцинацию должны пройти медицинские работники (около 21 млн человек) и пожилые американцы, содержащиеся в домах престарелых (3 млн человек).
- Большая часть представителей групп высокого риска, в частности медицинские работники и лица старше 65 лет, должна быть привита к концу первого квартала, более широкие слои населения, скорее всего, разовьют коллективный иммунитет к концу второго квартала.

Что может пойти не так?

- Из-за проблем с охлаждением препарат может испортиться
- Если больницы не справятся с вакцинацией граждан из-за непрерывного потока, то размороженный препарат может испортиться
- Сбои в логистике могут задержать поставки
- Сырье или партии готового препарата могут быть забракованы, ампулы с вакциной могут разбиться при транспортировке, могут возникнуть проблемы с разгрузкой контейнеров
- Множество рабочих, занятых в этом процессе, могут заразиться коронавирусом

Тактические рекомендации

- Мы подтверждаем наше мнение, что до конца года участники рынков будут пребывать в приподнятом настроении. Все сходится во мнении, что активы переоценены лишь частично, в т.ч. акции и облигации IT-сектора и телекомов, чего нельзя сказать об акциях роста/циклических акциях, облигациях и валюте, которые последние два месяца выступали основным драйвером рынков.
- Ротация началась совсем недавно (середина октября), и есть большой потенциал, чтобы ее отыграть. Продавайте акции роста, облигации инвестиционного уровня и другие низкодоходные бонды.
- Инвесторы не будут ждать, пока будет привито все население Земли, им просто нужно убедиться в том, что в процессе не будет сбоев. Таким образом, есть высокие побочные риски, которые следует

принимать по внимание.

Инвестиционные возможности

- Развивающиеся фондовые рынки (EM): Россия, Бразилия, Мексика и Украина.
- Развитые фондовые рынки (DM): Великобритания, Испания, Италия и Германия.
- Валюта EM: Россия, Мексика, Бразилия - потенциал роста по меньшей мере 10% в среднесрочной перспективе.
- Долларовые облигации: Латинская Америка, высокодоходные бонды США и Великобритании, выбор невелик. Местные рынки облигаций с положительной величиной реального керри-трейда останутся наиболее привлекательными.

Динамика за неделю

- За неделю с 7 по 14 декабря, цены на железную руду выросли на 8% в связи с ограничениями в поставках, никель подорожал на 5%. Также в плюсе оказались акции бразильских коммунальных компаний, финансового сектора Турции и горячекатаный рулон (>4,5%). РТС вышел в лидеры роста в разрезе фондовых рынков, рынок Таиланда вырос более чем на 5% за неделю, и остается лишь на 15% ниже уровня, предшествовавшего пандемии. На третьем месте по результатам среди фондовых рынков вышла Турция (4%), за ней следует Бразилия (>3,5%).
- В число аутсайдеров вошли США и Европа (-1%). В развитых странах (DM) наибольшие опасения вызывает рост числа заявок на пособие по безработице и задержка с принятием пакета помощи экономике. Начало вакцинации инвесторы в целом уже заложили в цены, но за ее последствиями они будут внимательно следить.
- Стоимость нефти Brent превысила \$50/барр., поднявшись на 3,5% и увеличив спрос на акции международных нефтегазовых компаний, в основном бразильских, и американских нефтесервисных провайдеров (+3%).
- S&P 500 снизился более чем на 3% в основном из-за финансовых и IT-компаний. Финансовый сектор США и Европы вышел в лидеры роста среди циклических акций и акций роста и торгуется лишь на 5% ниже уровней, предшествующих пандемии.

Ажиотажные IPO

Из-за высокого спроса акции DoorDash взлетели на 86% в среду, акции Airbnb подорожали более чем вдвое в день листинга. Скачок акций удивил даже руководителей вышедших на биржу компаний, поскольку параметры недавних IPO достигли максимума со времени "пузыря доткомов", если сравнивать с получаемой компаниями выручкой. Некоторые инвесторы с опасением отреагировали на такой рост котировок. Все компании, недавно вышедшие на биржу, в ближайшие годы будут сообщать о чистом убытке, поэтому фиксация прибыли привлекательна с инвестиционной точки зрения.

Зарубежные рынки - предстоящая неделя

Вторник, 15 декабря

- Федеральный комитет по операциям на открытом рынке США начинает двухдневное заседание, на котором обсуждается денежно-кредитная политика
- Правительство Швейцарии публикует экономический прогноз
- США: индекс производственной активности Empire State Manufacturing, объем покупок долгосрочных ценных бумаг TIC
- Китай: промышленное производство, розничные продажи, инвестиции в основной капитал, уровень безработицы

Среда, 16 декабря

- ФРС: ставка. Участники рынка ожидают, что комитет ФРС обнародует новые параметры продолжающейся программы скупки активов. Регулятор может удлинить средний срок обращения ежемесячно скупаемых облигаций, что поможет снизить стоимость заимствований для домохозяйств и бизнеса.
- США: розничные продажи, индекс деловой активности (PMI) от Markit
- Еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)

Четверг, 17 декабря

- Великобритания: ставка. Банк Англии, как ожидается, оставит ставку без изменений, но трейдеры будут следить за анализом экономических последствий Брексита без сделки и пандемии в условиях вакцинации в Великобритании
- Швейцария: ставка
- Управление по санитарному надзору за качеством пищевых продуктов и медикаментов США (FDA) примет решение по вакцине Moderna. Управление может одобрить препарат компании вскоре после заседания
- США: число первичных заявок на получение пособий по безработице; индекс доверия потребителей США от Bloomberg; число разрешений на строительство; объем строительства новых домов
- Чехия: ставка
- Филиппины: ставка
- Тайвань: ставка
- Норвегия: ставка

Пятница, 18 декабря

- Япония: ставка, пресс-конференция председателя Куроды
- Россия: ставка, пресс-конференция председателя Эльвиры Набиуллиной
- США: индекс опережающих экономических индикаторов, баланс счета текущих операций, число активных буровых установок от Baker Hughes

Актуальные торговые идеи: самые отстающие акции и валюта, %

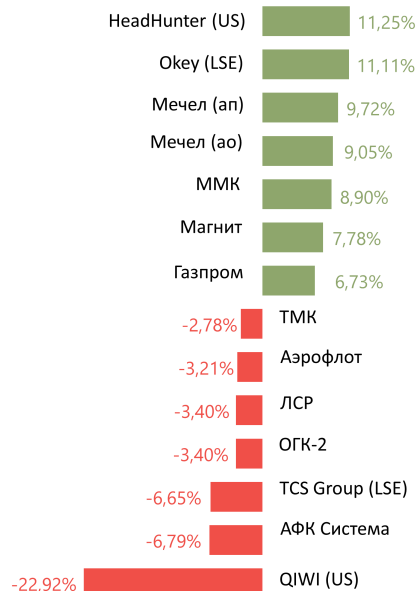
Акции	Тикер	С начала года, %	Восстановление с марта	Отставание от аналогов, %	Потенциал роста (6M)
Финансовый сектор					
Investec	INVV LN Equity	-47,9	44%	-40,5	62%
Wells Fargo	WFC US Equity	-45,9	15%	-38,6	38%
Citigroup	C US Equity	-26,2	67%	-18,9	24%
Нефтегазовый					
TechnipFMC	FTI US Equity	-54,9	53%	-23,4	42,5%
Occidental Petroleum	OXY US Equity	-49,3	116%	-17,8	44,0%
BP	BP/ LN Equity	-40,8	9%	-9,3	33,9%
Авиатранспорт					
Air France KLM	AF FP Equity	-49,0	14%	-21,9	58,2%
American Airlines	AAL US Equity	-40,6	66%	-13,4	46,6%
Boeing	BA US Equity	-29,3	118%	-2,2	30,2%
Досуг и развлечения					
Carnival	CCL US Equity	-58,1	78%	-43,1	40,7%
Телеком и медиа					
AT&T	T US equity	-20,6	16%	-47,7	29,0%
Потребительский					
Coty	COTY US Equity	-38,6	34%	-63,2	30,2%
Ralph Lauren	RL US Equity	-13,5	55%	-38,2	8,5%
Страновые индексы					
Бразилия	MXBR Index	-21,6	80%	-34,4	18,2%
Россия	Индекс Мосбиржи	-15,5	52%	-28,3	16,7%
Великобритания	MXGB Index	-14,7	29%	-25,9	14,1%
Валюта					
Турецкая лира	TRY BGNL Curncy	31,7	19%	-31,7	4%
Бразильский реал	BRL REGN Curncy	25,5	-2%	-25,5	5%
Российский рубль	RUB REGN Curncy	17,7	-8%	-17,7	4%

Источник: Bloomberg, ITI Capital

Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль укрепился к доллару и ослаб к евро до 72,95 руб. и 88,41 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи повысился на 2,88%, РТС - на 4,09%.

Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали Headhunter (+11,25%), О'кей (+11,11%), Мечел (ап +9,72%), Мечел (ао +9,05%), ММК (+8,90), Магнит (+7,78%), Газпром (+6,73%).

В число аутсайдеров вошли Qіwі (-22,92%), АФК Система (-6,79%), TCS Group (-6,65%), ОГК-2 (-3,40%), ЛСР (-3,40%), Аэрофлот (-3,21%), ТМК (-2,78%).

Долговой рынок

Рынок ОФЗ на прошлой неделе пребывал под давлением продавцов, несмотря на позитивные новости о скором начале вакцинации по всему миру и положительную динамику рубля. Таким образом, суверенная кривая повысилась на 3-5 б.п. Главными продавцами гособлигаций преимущественно выступали локальные игроки, в то время как нерезиденты по-прежнему сохраняли интерес к российским активам. Суммарный приток средств на счета иностранных инвесторов на прошлой неделе достиг 23 млрд руб. по сравнению с 8 млрд руб. неделей ранее. Более того, согласно опубликованной статистике российского ЦБ, в ноябре нерезиденты нарастили вложения в ОФЗ на 102, 2 млрд руб., что стало наибольшим значением с февраля этого года.

Первичные аукционы Минфина в минувшую среду проходили при слабом спросе на "классические" серии, которые до конца года ведомство намерено использовать в качестве основных лотов. На фоне возросшего аппетита к риску участникам рынка были предложены длинная и среднесрочная серии с постоянным купоном без ограничения лимита. В результате при размещении 15-летнего выпуска 26233 спрос составил почти 27 млрд руб. и был удовлетворен на 95% с премией по доходности в 2 б.п. (средневзвешенная доходность на уровне 6,33%). В то же время уже во время второго аукциона 8-летние бумаги 26236 были проданы всего на 3,6 млрд руб. при заявках на 15,7 млрд руб. Иными словами, Минфин не захотел во втором случае поступиться доходностью (составила 5,71%), чтобы увеличить обращающийся

объем новой все еще малоликвидной серии.

Главным событием этой недели, ровно, как и месяца, для внутреннего долгового рынка станет последнее в этом году заседание ЦБ России по монетарной политике. В недавно опубликованном нами обзоре, посвященном прогнозам итогов заседания (<https://iticapital.ru/analytics/currency/12341/>), мы указываем на большую вероятность сохранения ставки на текущем уровне в 4,25%. Основным аргументом в пользу такого вывода - резкое увеличение инфляционного давления, наблюдаемое с начала ноября. Также обращают на себя внимание растущие инфляционные ожидания населения (по итогам ноября - 10,1%), которые в дальнейшем могут сказываться на потребительском поведении. В то же время риторика представителей Банка России в последние недели по-прежнему не исключает сценария, при котором стоимость кредитования в этом году еще может быть снижена дополнительно на 25 б.п. Мы не ждем резких ценовых колебаний ОФЗ до конца года вне зависимости от исхода заседания 18 декабря. Нарастающая инфляция, как и избыточное первичное предложение "классических" ОФЗ уже с начала 2021 г. будут негативно отражаться на спросе инвесторов.

На рынке российских суверенных еврооблигаций, как и большинства аналогов из развивающихся стран (ЕМ) наблюдалась положительная динамика из прошлой недели. Доходность вдоль кривой опустилась на 3-4 б.п. (наиболее длинный бонд Russia 47 снизился на 3 б.п. до УТМ 3,16%). Стоимость страховки на российских риск осталась примерно на том же уровне - контракт CDS 5 лет оценивается в 79 п.п. Среди важных новостей прошлой недели можно выделить доразмещение суверенных еврооблигаций Украины с погашением в 2033 г. Объем новых бумаг составил \$600 млн, доходность - УТМ 6,2%.

Новости

Altus Capital сократил размер пакета акций **Детского мира**, который планирует приобрести, до 25% с 29,9%, и продлил срок оферты до 24 декабря с 18 декабря. С 15 декабря вводится новая процедура акцепта и расчетов через Московскую биржу вместо приема заявок и проведения расчетов через НПК-Р.О.С.Т., как было ранее.

При этом если покупатель получит предварительное согласие ФАС на приобретение до 29,9% акций Детского мира до 24 декабря, то максимальное количество акций будет снова увеличено до 29,9%.

Новость позитивна для бумаг Детского мира.


Rigi Trust, подконтрольный Олегу Тинькову и его семье, разместил глобальные депозитарные расписки TCS Group на \$325 млн, часть средств от размещения бизнесмен планирует направить на "регулирование личных юридических проблем", а также в новый благотворительный фонд.

Всего траст в ходе ускоренного сбора заявок разместил 10 млн 655,737 тыс. ГДР группы (порядка 5,3% капитала) по цене \$30,5 за расписку, сообщил TCS.

Семья Тинькова после размещения продолжит владеть 35,1% TCS Group, free-float составит 58,4%.

Новость может создать негативный фон для бумаг компании.

Норникель: насколько уж важно решение суда?

Не столько величина штрафа важна, сколько . Суд перенёс на 24 декабря слушание по делу о взыскании с Норникеля стоимости ущерба, нанесённого вследствие аварии на ТЭЦ-3.

Решение суда о сумме ущерба от аварии в пользу Норникеля поддержит

бумаги компании, но не станет основным драйвером роста. Даже если сумму ущерба максимально снизят до оценки Норникеля в 21,4 млрд руб., что маловероятно, на наш взгляд, то штраф составит 136,5 млрд руб. - 3,6% капитализации компании. Скорее всего удастся оспорить штраф лишь частично. Снижение штрафа не так значительно скажется на цене бумаги.

■ **Устранение опасений инвесторов по поводу ухудшения GR-отношений**

После инцидента с аварией негативный фон для акций создавала не столько оценка суммы ущерба, сколько ожидание ухудшения отношений с властями и опасение эскалации конфликта. Текущее рутинное решение вопросов в правовом поле значительно снижает данные риски.

Фокус на восстановление мировой экономики. Сейчас котировки Норникеля поддерживает, в первую очередь, динамика корзины основных металлов. За последний месяц значительно подорожали никель, медь и платина, цена палладия держится на высоком уровне.

Ozon начал тестировать доставку заказов сторонних интернет-магазинов, товары которых не представлены на маркетплейсе Ozon.

Ретейлер рассчитывает заработать на новой услуге и оптимизировать логистические расходы за счет новых заказов. Также это даст возможность заработать пунктам выдачи Ozon, 80% которых работают по франшизе.

Данная новость позитивна для бумаг компании ввиду того, что стратегические цели ретейлера сейчас заключаются на масштабировании логистики и совершенствовании ИТ - именно на них приходится основные затраты Ozon. Основная причина убыточности компании при положительной валовой марже - высокие издержки на логистику, а именно: на хранение и доставку товаров. Издержки можно снизить лишь за счет масштаба. За 9M20 затраты на фулфилмент и логистику составили 25% от операционных расходов компании. Таким образом, практически вся валовая прибыль, 19,8 млрд руб., съедается затратами на фулфилмент и логистику (19,7 млрд руб.)

ММК Фонд развития трубной промышленности (ФРТП) попросил Минэкономики рассмотреть на заседании подкомиссии по таможенно-тарифному регулированию предложение на год увеличить вывозную пошлину на лом черных металлов с 5% до 15%, но не менее 45 за т, начиная с 1 января 2021 г.

В случае повышения пошлины на внутреннем рынке можно ожидать увеличения предложения лома. Данная новость может быть позитивной для ММК, как для одного из крупных потребителей металлолома в России. Рост цен на ЖРС в этом году оказывает давление на финансовые результаты ММК.

Тинькофф банк, несколько лет развивавший проект ипотечного кредитования по агентской схеме и свернувший его весной 2019 г., планирует запустить ипотечное кредитование, сообщает Интерфакс.

Данная новость обеспечивает позитивный фон для бумаги банка.

Mail.ru Group планирует приобретение 25% сервиса Учи.ру. Сумма сделки может составить 3,75 млрд руб. с возможностью увеличения доли до контрольной. Помимо Mail, в сервис инвестируют РФПИ и РКИФ, сообщил фонд. Сумма инвестиций не уточняется, в результате покупатели получат миноритарную долю Учи.ру. Ожидается, что сделка будет закрыта до конца года.

Первый опцион на увеличение доли до 49,5% может быть реализован в конце 2021 г. Mail планирует сохранить нынешний состав менеджмента платформы. На текущий момент Mail принадлежит 40,4% SkillFactory. IT-компании также принадлежат контрольные доли в GeekBrains, Skillbox и Алгоритмике.

Новость может создать позитивный фон для бумаг компании.

Помимо Mail образовательный школьный проект есть у государственного Ростелекома. Существующая кооперация Mail с Ростелекомом в сфере образования может ускорить рост клиентской базы образовательных продуктов Mail.

Календарь событий**Корпоративные события**

Дата	Компания	Событие
Пн, 14 декабря		
Вт, 15 декабря		
Ср, 16 декабря	X5 Retail Group	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
	Лукойл	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
	Юнипро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
Чт, 17 декабря		
Пт, 18 декабря		
Пн, 21 декабря		
Вт, 22 декабря	Норильский никель	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
Ср, 23 декабря	X5 Retail Group	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
Чт, 24 декабря	Детский мир	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
Пт, 25 декабря	Газпром нефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20
	НЛМК	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 3K20