

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	73,35	0,55%	18,33%
EUR/RUB	89,82	1,59%	29,30%
EUR/USD	1,23	1,20%	8,50%
DXY	90,02	-1,06%	-6,14%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	52,26	4,58%	-23,00%
Gold, \$/унц.	1 881	2,26%	25,14%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 274	-0,09%	7,48%
PTC	1 403	-0,73%	-9,45%
MSCI Russia	673	-0,66%	-16,53%
DJIA	30 179	0,44%	5,75%
S&P 500	3 709	1,25%	14,81%
NASDAQ Comp.	12 756	3,05%	42,16%
FTSE 100	6 529	-0,27%	-13,43%
Euro Stoxx 50	3 546	1,72%	-5,32%
Nikkei 250	26 763	0,42%	12,93%
Shanghai Comp.	3 395	1,43%	11,89%
Криптовалюта			
Bitcoin	22 901	26,52%	233,70%
Ethereum	650,89	18,51%	399,42%
Ripple	0,58	-0,05%	193,64%
Litecoin	107,6	47,50%	180,70%

На 8:00 МСК

Комментарии по рынку

Акции нефтегазовых компаний по-прежнему отстают от ралли нефти

- Прошлая неделя выдалась менее волатильной, чем обычно, наибольшим спросом пользовались IT-акции и акций роста. Несмотря на то, что к концу прошлой недели нефть Brent пробила \$52/барр., мировой нефтегазовый сектор по-прежнему отстает от рынка, потеряв более 4%. Нефть Brent замыкает тройку лидеров роста, уступив серебру (+7,7%) - сырье подорожало на 4,5% с 11 по 18 декабря. Железная руда стала лидером роста, подорожав на 10% в условиях ограниченного предложения и высокого спроса на цветные металлы, что обусловлено ростом китайского и мирового промышленного производства в ноябре.
- Китай сообщил о повышении показателя на 7% в ноябре, в США и Европе индекс деловой активности в производственном секторе, рассчитываемый Markit, вырос на 55 п. В ноябре Китай увеличил разрыв с другими крупными экономиками, ввиду увеличения промышленного производства и розничных продаж, что укрепило ожидания активного роста в 2021 г.
- Рост макроэкономических индикаторов в последние несколько месяцев замедлился из-за увеличения заболеваемости COVID-19. Худшая динамика у потребительских данных, на прошлой неделе объем розничных продаж в США сократился на 1,1% по сравнению с предыдущим месяцем, после падения на 0,1% в октябре, когда он впервые снизился с марта и апреля, по данным Министерства торговли. При этом Мичиганский университет сообщил об улучшении потребительских настроений в декабре.

Прогноз рынка нефти марки Brent

Инвестбанки	Спот, \$/барр.	K1	K2	K3	K4	2021	Середина 2022	2022
Goldman Sachs	50,5	47	51	59	60,5	55-63		
JPMorgan	50,5	45	49	51	56	50	67	62
Bank of America	50,5	49	60			50	60	63
Capital economics	50,5	46	48,5	51,5	54	50	55	
ITI Capital	50,5	47	58	65	61	57,75	65	62

Источник: Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Bank of America, ITI Capital

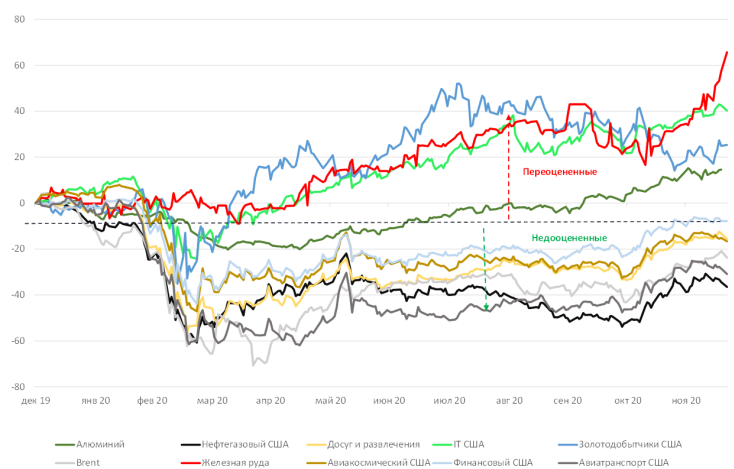
Высокий спрос на EM-активы и FX

- В течение многих недель подряд мы наблюдаем активный рост стоимости цветных металлов, которые по динамике обгоняют нефть, ситуация изменится во втором полугодии 2021 г.
- На фондовом рынке подорожали акции медкомпаний S&P 500, которые выросли на 4,2%, повысился DAX (+4%), китайский IT-сектор (+3,4%) и IT-сектор S&P 500 и Nasdaq (+3%). Власти Китая влили средства в финансовую систему на десятки млрд долларов США, предложив среднесрочные кредиты банкам страны, чтобы обеспечить их достаточной ликвидностью.
- Турецкая фондовая биржа выросла на 3% благодаря финансовому сектору. Председатель турецкого центрального банка пообещал принять все меры, чтобы сдерживать инфляцию и увеличить объем национальных резервов. Глава регулятора продолжает консервативный политический курс, который он взял при вступлении в должность в прошлом месяце. В лидеры роста среди развивающихся рынков вышли Украина, Чили (4,5%) и Казахстан (3,3%).
- Россия стала одним из аутсайдеров недели, несмотря на стремительный рост цен на нефть. Это может быть связано с рисками новых санкций из-за хакерских атак на США, в которых

подозревают Россию.

- Акции и валюты развивающихся рынков выросли по итогам седьмой недели подряд - это самая продолжительная серия роста с января. Такой динамике способствует прогресс с законопроектом США о стимулировании экономики и обещание ФРС проводить адаптивную политику. Центральные банки развивающихся стран, в частности Мексики, Индонезии, России и Колумбии, оставили свои процентные ставки без изменений.
- На валютном рынке EM южноафриканский ранд укрепился на 4%, также выросли турецкая лира (+3%), норвежская крона (+2,7%), британский фунт и евро (+2%). Рубль вошел в число аутсайдеров, ослабев на 0,5%.

Динамика лучших и худших активов с начала года, %



Источник: ITC Capital, Bloomberg

Ключевые триггеры прошлой недели

- Председатель ФРС Джером Пауэлл дал самый оптимистичный прогноз роста экономики с начала пандемии в марте, пообещав, что центральный банк и в дальнейшем будет оказывать экономике значительную поддержку. Он пообещал продолжать покупать облигации на \$120 млрд до тех пор, пока ВВП и инфляция не восстановятся, ставки при этом могут остаться нулевыми до 2023 г.
- Вакцину от Covid-19 компании Moderna рекомендовала группа экспертов при американских надзорных органах, что создает предпосылки для ее официального одобрения.
- Министерство финансов США впервые назвало Швейцарию и Вьетнам валютными манипуляторами, при этом Китай остается в списке для наблюдения, указано в докладе ведомства о макроэкономической и валютной политике основных торговых партнеров Америки.
- MSCI inc стала третьим по счету индексным провайдером, удалившим некоторые китайские акции из своих бенчмарков, после того, как администрация Трампа запретила листинг американских инвестиций в компании со связями с китайскими военными.

Зарубежные рынки - предстоящая неделя

Американские законодатели приняли пакета мер поддержки экономики на \$900 млрд в понедельник, 21 декабря. Некоторые критические разногласия уже преодолены, законопроект вот-вот должны утвердить после того, как была достигнута договоренность о том, что ФРС не будет тиражировать программы, идентичные мартовским, без одобрения конгресса.

Вторник, 22 декабря

- США: ВВП, Индекс доверия потребителей СВ, продажи на вторичном рынке жилья
- Австралия: розничные продажи
- Япония: заказы на станки
- Великобритания: ВВП, чистые заимствования государственного сектора

Среда, 23 декабря

- Данные по запасам нефти от Минэнерго США (EIA)
- Таиланд: ставка, пресс-конференция председателя регулятора
- США: объём заказов на товары длительного пользования; число первичных заявок на получение пособий по безработице; доходы/расходы физических лиц, индекс настроений потребителей от Мичиганского университета; продажи нового жилья
- США: число активных буровых установок от Baker Hughes

Четверг, 24 декабря

- Ассоциация индустрии ценных бумаг и финансовых рынков рекомендует установить короткий торговый день (до 14:00 EDT) в преддверии Рождества
- Турция: ставка

Пятница, 25 декабря

- Фондовые рынки закрыты на Рождество. Рынки Австралии, Канады и Великобритании закрыты 28 декабря. Большинство мировых фондовых рынков закрыто 1 января

Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль ослаб к доллару и к евро до 73,35 руб. и 89,82 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи снизился на 0,09%, РТС - на 0,73%.

Лидеры роста и падения

Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали Полюс (+9,02%), Лента (+7,75%), TCS Group (+7,44%),

ММК (+7,31%), Газпром (+6,34%), Петропавловск (+5,88%), ФСК ЕЭС (+5,56%).

В число аутсайдеров вошли Qiwi (-9,08%), Русал (-8,19%), Детский мир (-8,05%), Мечел (ап -6,27%), Mail.Ru (-5,77%), Сбербанк (ао -4,43%), Московская биржа (-4,32%).

Долговой рынок

Локальный долговой рынок на прошлой неделе плавно подрастал в ожидании последнего важного события уходящего года - заседания ЦБ России по ключевой ставке. В первые четыре дня доходность ОФЗ опустилась на 2-3 б.п. Параметры первичных аукционов Минфина оказались весьма интересными. Инвесторам были предложены два лота - среднесрочная "классика" и инфляционный линкер в объемах, доступных для размещения. Примечательно, что во втором случае был зафиксирован наибольший объем спроса для данного типа инструмента - почти 113 млрд руб. В итоге ведомство реализовало 47 млрд руб. серии 52003, а также 13,7 млрд руб. выпуска 26234. Основными покупателями выступили локальные игроки. Что касается нерезидентов, то на с счетов впервые за несколько недель подряд был зафиксирован чистый отток средств в размере примерно 3 млрд руб.

Заседание Банка России, прошедшее в минувшую пятницу, как и ожидалось, завершилось "ничем". А именно, регулятор в третий раз подряд решил сохранить ключевую ставку неизменной, на уровне 4,25%. Консенсус участников рынка накануне публикации пресс-релиза с наибольшей долей вероятности указывал именно на такое развитие событий. Главной интригой стало лишь то, какой тон изберет ЦБ для сопровождения своего решения. И этот тон оказался гораздо "жестче", чем на то рассчитывали участники рынка, особенно с учетом недавних выступлений высокопоставленных представителей регулятора. В рамках пресс-конференции Эльвира Набиуллина заявила, что с ненулевой вероятностью пространства для дальнейшего снижения ставки в будущем может и не появиться (до этого речь всегда шла о наличии этого пространства). Виной тому выступили возросшие инфляционные риски, влияние которых скорее всего окажется более продолжительным, чем предполагалось изначально. Прогноз по инфляции на 2020 г. был вновь повышен с 3,9-4,2% до 4,6-4,9%. При этом регулятор пока воздержался от уточнения прогноза на 2021 г. После завершения выступления главы ЦБ давление на дальний отрезок кривой ОФЗ стало усиливаться. Стоимость длинных выпусков снизилась в пределах 0,4%. Рубль также показывал негативную динамику с самого утра пятницы, хотя она, по нашему мнению, больше связана с усилившейся санкционной риторикой.

Таким образом, если ситуация продолжит отклоняться от базового сценария, можно считать, что мы достигли дна текущего цикла монетарного ослабления. В случае снижения ценового давления все еще есть шанс, что Банк России решится на заключительный шаг по снижению ставки ближе к середине весны следующего года, доведя ее до 4%. Как бы то ни было, период активного ценового роста ОФЗ пока остается в прошлом. Мы не ждем существенного изменения доходности на среднем и дальнем участках суверенной кривой в ближайшие месяцы.

Для внешних рынков завершившаяся неделя была вполне удачной. Сегмент российских суверенных бондов выглядел очень уверенно, опережая аналоги развивающихся стран (ЕМ). Длинные выпуски пользовались высоким спросом у инвесторов. В результате доходность самой дальней Russia 47 опустилась почти на 10 б.п., до YTM 3,08%.

Новости

Магнит вместе с **ВТБ** создает SuperApp, включающий услуги быстрых платежей. Новость позитивна для ретейлера. Кооперация с финансовым

институтом может в среднесрочной перспективе создать конкурентные преимущества для ретейлера, в частности повысить лояльность покупателей и поставщиков за счет увеличения опций по кредитованию.

ВТБ и Магнит запустили платежный сервис Magnit Pay, который станет первым этапом формирования единого суперприложения розничной сети.

Суперприложение объединит возможности заказа товаров онлайн, платежные и кредитные сервисы, лайфстайл и прочие нефинансовые услуги для покупателей, а также привилегии от партнеров ретейлера.

Платежный инструмент Magnit Pay позволит оплачивать покупки в любом магазине, в том числе онлайн. После регистрации в приложении покупатель получит расширенные возможности - выпуск цифровой карты, на которой можно будет держать до 60 тыс. руб. и ежемесячно тратить до 200 тыс. руб. своих личных средств, а также осуществлять переводы на другие российские карты. Пополнять ее можно бесплатно с любых других карт или добавить в Pay сервисы. Участникам программы лояльности в качестве бонуса будет начисляться кешбэк в размере 0,5% от суммы покупки по Magnit Pay.

В 1П21 функционал Magnit Pay будет существенно расширен возможностями оплачивать услуги третьих лиц (ЖКХ, связи, штрафы), будет реализована бесконтактная оплата для телефонов, не поддерживающих NFC, запущены денежные переводы между участниками программы лояльности Магнит по номеру телефона.

Mail объединяет сервисы "Облако", "Календарь" и голосовой помощник "Маруся" в одно суперприложение на базе "Почты Mail.ru" с целью перевода приложения "Почта" в статус суперприложения.

Данная новость нейтральна для бумаг компании и ещё раз подчеркивает тренд на формирование удобной для пользования экосистемы на базе одного приложения. Ранее в одно приложение были объединены сервисы Яндекса.

Mail. Ru Group не исключает IPO образовательных проектов, по словам гендиректора Mail Бориса Добродеева. Образование - еще один значимый элемент экосистемы Mail. Привлекательность экосистемы Mail - ее масштаб и способность вовлечения в орбиту своего влияния новых сегментов. Вслед за сегментами игр, такси, экспресс-доставки, маркетплейса, онлайн-образование становится еще одной значимой точкой роста для компании.

Mail - консолидации рыночной доли С 2016 г. MRG инвестировала в образовательные стартапы более \$100 млн. Компания планирует увеличить охват пользователей своих образовательных проектов до 10 млн пользователей против 2,5 млн в 2019 г.

На текущий момент Mail уже принадлежит 40,4% SkillFactory, контрольные доли в GeekBrains (51%), Skillbox (70%), Тетрике (45%) и Алгоритмике (12%). В декабре Mail.ru Group договорилась о покупке 25% сервиса Учи.ру за 3,75 млрд руб. с возможностью увеличения доли до контрольной. Каждый из активов специализируется на той или иной нише образовательных услуг.

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

Яндекс также развивает сервис Яндекс.Практикум (обучение по специальностям аналитик, веб-программист). Яндекс объявил, что в ближайшие три года вложит 5 млрд руб. в развитие существующих и запуск новых образовательных проектов в сфере IT.

на перспективном рынке онлайн-образования По данным Mail, рынок

образования в России составляет \$41 млрд, при этом на онлайн-сегмент приходится лишь \$1 млрд. Ожидается, что сегмент онлайн-образования почти утроится в 2019-2023 гг.

Конвертация акций TCS Group класса В в класс А как подготовка к чему?

Семейный траст Олега Тинькова, Rigi Trust, конвертировал 10 100 181 акций TCS Group Holding класса В в акции класса А. В результате права голоса основателя группы снизились с 87,03% до 84,38%.

Перевод акций из класса В в класс А, которые и котируются в форме ГДР на фондовом рынке, может свидетельствовать скорее о подготовке к продаже бизнеса, нежели о необходимости привлечения средств для нужд основателя компании. Траст Олега Тинькова и до конвертации владел большим количеством акций класса А. До конвертации у TCS Group было 119 млн 291,268 тыс. акций класса А (одна акция представляет один голос) и 80 млн 14,224 тыс. акций класса В (одна акция - десять голосов) номиналом \$0,04 каждая.

Продажа стратегу, в рынок или юридические маневры?

Ранее The Bell сообщал, что МТС и Тинькофф банк ведут переговоры о покупке МТС или МТС-Банком Тинькофф банка.

В конце февраля 2020 г. стало известно о претензиях налоговой службы США (IRS) к Тинькову. Сумма денежных штрафов не называлась.

Продажа в рынок имеет место Ранее сообщалось, что подконтрольный Тинькову Rigi Trust разместил глобальные депозитарные расписки TCS Group на \$325 млн: 10 млн 655,737 тыс. ГДР группы (порядка 5,3% капитала) по цене \$30,5 за одну расписку. Дисконт к цене закрытия торгов на Лондонской бирже 10 декабря (\$32,90 за ГДР) составлял 7,3%.

Семья Тинькова после размещения продолжила владеть 35,1% TCS Group, free-float составил 58,4%. До сделки траст семьи Тинькова владел 40,4%. Менеджменту группы принадлежало 6,5%.

X5 Retail Group с 16 декабря устанавливает нулевую торговую наценку на группу социально значимых товаров.

По цене закупки у поставщиков будут продаваться семь товаров из базовой потребительской корзины: макаронные изделия, хлеб, говядина тушеная, черный чай, картофель, хлопья зерновые и ультрапастеризованное молоко. Торговые расходы на эти товары (включая аренду, логистику, коммунальные платежи, зарплату персонала) будут покрыты за счет X5.

Данная новость умеренно негативна для бумаг компании. Указ председателя Правительства России Михаила Мишустина о снижении цен на продукты питания в стране может оказать некоторое давление на весь сектор ретейла. Однако вероятнее всего ценовые ограничения затронут лишь скромную часть номенклатуры товаров первой необходимости и не коснутся основной линейки товаров ретейлеров.

В условиях снижения доходов населения политика ретейлеров, направленная на открытие сетей дискаунтеров, выглядит разумной.

Altus Capital приняла заявки на выкуп 25% капитала **Детского мира**. Заявки более не принимаются.

Федеральная антимонопольная служба (ФАС) России не приняла документы Altus Capital на приобретение 25% акций Детского мира, поскольку комплект документов был неполным, сообщает ТАСС.

Согласно законодательству, сделки по приобретению более 25% компании должны получить предварительное одобрение ФАС (pre-approval).

На наш взгляд, Altus Capital может предоставить необходимые документы ведомству.

По итогам выкупа через Московскую биржу за два дня Altus Capital приобрел 177,04 млрд акций (24% капитала) Детского мира. Отсутствие полного взаимопонимания между компанией и новым акционером в совокупности с наличием пространства для юридического маневра может создать неопределенность со сделкой. Тем не менее, мы не склонны переоценивать риск отмены сделки по выкупу акций.

Генеральный директор **Алросы** Сергей Иванов отметил высокий спрос на алмазы в конце 2020 г., что обусловлено сезонным оживлением и эффектом отложенного спроса. Сезонное оживление должно продолжиться и в январе за счет покупательской активности в преддверии китайского Нового года. Тем не менее возвращение рынка к доковидному состоянию потребует времени.

Компания продолжит придерживаться взвешенной сбытовой политики, ориентированной не на объемы продаж, а на цены и прибыльность, отметил глава компании.

Недавно Алроса объявила о сокращении производственного плана на 2021 г., в ходе последней телефонной конференции с аналитиками менеджмент заявил, что компания намерена сохранять объемы производства на 5 млн карат ниже относительно годового объема продаж, чтобы сократить запасы до исторически комфортного уровня.

Один из крупнейших в мире производителей алмазов, компания De Beers, недавно объявила о сокращении объемов производства на ближайшие два года. De Beers планирует произвести 33-35 млн карат алмазов в 2021 г., что ниже предыдущего прогноза компании на уровне 34-36 млн карат.

Сокращение производства двух крупнейших в мире производителей алмазов (на них приходится 50% всего рынка) в 2021 г. создает хорошую базу для повышения цен.

Календарь событий**Корпоративные события**

Дата	Компания	Событие
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
Пн, 28 декабря		
Вт, 29 декабря		
Ср, 30 декабря		
Чт, 1 января		
Пт, 2 января		