

## Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	73,65	-0,69%	0,32%
EUR/RUB	88,92	-1,85%	2,30%
EUR/USD	1,21	-1,11%	-1,25%
DXU	90,77	0,75%	1,09%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	55,10	-1,59%	5,83%
Gold, \$/унц.	1 828	-1,11%	-3,43%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 451	-0,11%	5,47%
PTC	1 474	0,53%	6,05%
MSCI Russia	706	0,24%	5,17%
DJIA	30 814	-0,91%	0,68%
S&P 500	3 768	-1,48%	0,32%
NASDAQ Comp.	12 999	-1,54%	0,86%
FTSE 100	6 736	-2,00%	4,01%
Euro Stoxx 50	3 600	-1,25%	1,12%
Nikkei 250	28 519	1,35%	2,91%
Shanghai Comp.	3 566	-0,10%	3,55%
Криптовалюта			
Bitcoin	36 262	-9,44%	27,62%
Ethereum	1 160,00	-2,59%	68,05%
Ripple	0,28	-8,91%	26,89%
Litecoin	141,2	-16,53%	22,02%

На 8:00 МСК

## Комментарии по рынку

- Ралли начала года продолжается, несмотря на принимаемые по всему миру ограничительные меры, так как число выявленных случаев заболеваемости коронавирусом в мире превысило 95 млн, а число смертей - 2 млн. Пандемия наиболее заметно проявляет себя в США, где число выявленных случаев превысило 24 млн, Индии (10 млн), Бразилии (9 млн), а также в России и Великобритании - по 3,5 млн.
- Инвесторы продолжают игнорировать чудовищную статистику, хотя многие страны, в том числе Великобритания, сообщают о рекордном числе смертей в сутки с начала пандемии. Австралия занимает третье место по числу смертей, а школы в США и Европе (особенно в Германии, где темпы роста смертности одни из самых высоких в мире) могут снова закрыть, новые ограничения накладывают даже на деятельность на открытом воздухе. Усугубление ситуации в Японии ставит под сомнение перспективы уже отложенной Олимпиады в Токио, которая теперь запланирована на июль-август.
- Оптимизм инвесторов и ключевой драйвер ротации обусловлены тремя факторами: во-первых, ожиданием нового пакета стимулирующих мер новой администрации США и позицией ФРС, которая выступает за упреждающее сокращение денежных вливаний в экономику. Джо Байден в прошлый четверг объявил о дополнительном пакете мер бюджетно-налогового стимулирования в размере \$1,9 трлн, при этом половина средств планируется направить в частный сектор. Следующий крупный пакет мер поддержки будет принят в феврале для покрытия расходов на инфраструктуру. Из-за новой программы помощи экономике суммарный госдолг США может увеличиться до 140% ВВП в ближайшее пару лет со 105% до начала пандемии, однако, учитывая возможное повышение налогов, мы ожидаем, что дефицит сократится. Из-за обусловленной коронавирусом рецессии госдолги развитых стран увеличились до 70-летнего максимума, со 110% на начало пандемии до 130%. Средства привлекаются за счет продажи активов центральных банков.
- Второй фактор - демократическая "голубая волна" и победа демократов в Джорджии. "Голубая волна" способствует реализации лучшего сценария на рынках, учитывая формальные изменения расклада сил в сенате, так как для обеспечения абсолютного большинства демократам понадобится еще по крайней мере 10-15 мест. Третий фактор - вакцинация. На прошлой неделе Джо Байден объявил об активизации работы на этом направлении, в рамках которой будут открыты дополнительные прививочные пункты, развернуты мобильные пункты и созданы пункты вакцинации в аптеках. Так избранный президент рассчитывает выполнить свое обещание, согласно которому 100 млн доз вакцин будут распределены в США в течение первых 100 дней его работы в новой должности.

## Ротация "недооцененные акции - акции роста" продолжается

- Акции производителей конопля для медицинских целей продолжили дорожать в течение недели в связи с недавней победой демократов на выборах в Джорджии. Такой исход выборов способствует повышению стоимости бумаг крупных производителей медицинской марихуаны, в частности GWPH Pharmaceuticals. Спрос на сырьевые товары остается высоким, стоимость коксующегося угля за неделю подскочила на 18,5%. Пшеница подорожала на 13%. Несмотря на то, что цены на нефть в условиях турбулентности снизились до \$54,62/барр. за неделю после достижения \$57,4/барр., недельного максимума, американские нефтесервисные компании стали вторыми

по темпам роста с 11 по 15 января, прибавив 4%.

- Мировые нефтегазовые компании, в частности Occidental, Apache, Concho Resources, Exxon, Лукойл и BP, оказались среди лидеров роста, также в плюсе закрыли неделю банки. Продолжающейся ротации способствует динамика акций самых перепроданных секторов и акций нефтегазовых компаний. В этих условиях индекс Russel 2000 и индекс Russel 600 компаний малой капитализации вышли в лидеры роста (1,5%), если брать в расчет рынки развитых стран.
- В страновом разрезе в лидеры роста вышел украинский фондовый рынок (+6%), Китай (+2,3%) и страны БРИК. На развивающихся рынках (EM) наблюдается опережающая динамика (+0,7%), в то время как на развитых рынках - динамика отстающая; США снижаются на 1,6%, Европа - на 0,6%. Отстающая динамика в США обусловлена продажами в IT-секторе в рамках масштабной ротации. Российский фондовый рынок просел на 0,6%. В число аутсайдеров на этот раз вошли сталелитейные компании (-5%), турецкие банки (-4,5%) и бразильские нефтегазовые компании (-3,5%). IT-сектор S&P 500 потерял чуть менее 3%.
- Рынок акций Китая продолжает демонстрировать опережающие результаты, что обусловлено двумя факторами: восстановлением экономики, а также решением властей США не включать акции некоторых крупных китайских компаний, в частности Tencent, Baidu и Alibaba, в санкционный список. ВВП Китая увеличился на 2,3% в 2020 г., восстановившись после рекордного спада в первые месяцы года. КНР стала единственной крупной мировой экономикой, которая выросла по итогам года в условиях пандемии. Темпы роста ВВП страны замедлились до минимума с 1976 г., когда умер Мао Цзэдун. Китай становится лидером среди крупных экономик из-за динамики своего ВВП. ВВП США сократится на 3,6% в этом году, а еврозоны - на 7,4% в 2020 г., прогнозирует Всемирный банк. В этих условиях глобальный ВВП упадет на 4,3%.
- Объем розничных продаж в Китае в декабре вырос всего на 4,6% по сравнению с предыдущим годом, сообщило Статистическое бюро Китая. Это меньше, чем рост на 5% в ноябре и консенсус-прогноз в 5,5%. Объем розничных продаж в 2020 г. упал на 3,9% по сравнению с ростом на 8% в 2019 г. Объем промышленного производства в декабре вырос на 7,3% по сравнению с предыдущим годом, в ноябре рост составил 7%, аналитики, опрошенные The Wall Street Journal, ждали роста на 6,8%. Объем промышленного производства в 2020 г. вырос на 2,8%, в 2019 г. рост показателя составил 5,7%.

### **Разрыв в динамике между наиболее закредитованными нефтегазовыми компаниями США, такими как Occidental и Apache, и нефтью Brent (базовый актив), %**

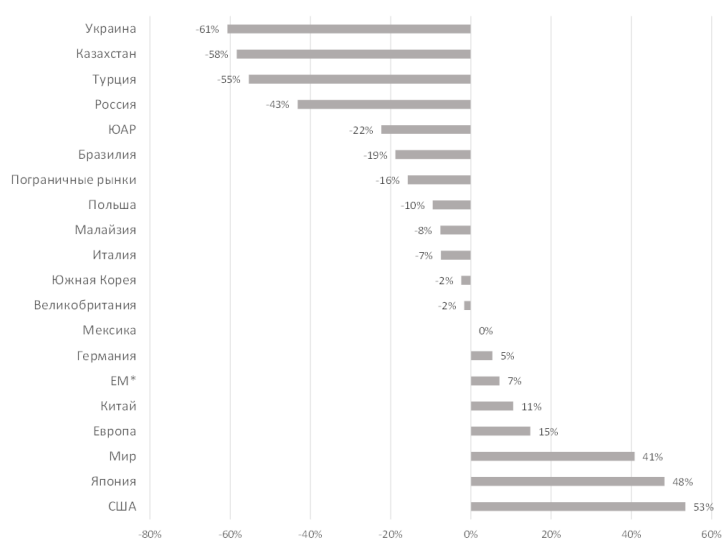


Источник: Bloomberg, ITI Capital

## Что покупать?

Мы рекомендуем сохранять позиции в циклических акциях, главным образом бумагах нефтегазовых компаний, в частности Occidental Petroleum, Apache, Exxon, Лукойл, Valero Energy и BP. В банковском секторе нам нравится Wells Fargo. Другие отраслевые рекомендации включают GW Pharma, Viasat, General Motors и Northrop.

## Самые дешевые рынки мира по коэффициенту цена/прибыль в 2021 г. ("-" подразумевает дисконт, "+" - премию к развитым рынкам)



\*Развивающиеся рынки (Emerging markets, EM)

Источник: Bloomberg, ITI Capital

## Зарубежные рынки - предстоящая неделя

1. Отчетность представят Bank of America, Morgan Stanley, Procter & Gamble, Intel, и Netflix.
2. Джо Байден в среду вступает в должность президента США.
3. Решения по ставке в среду примут Центробанки Бразилии, Малайзии и Канады. В четверг решения по ставкам примут Банк Японии и ЕЦБ.

Вторник, 19 января

- Bank of America: отчетность за 4К
- Goldman Sachs: отчетность за 4К
- Netflix: отчетность за 4К
- Финансовый комитет Сената в ходе слушаний, как ожидается, утвердит кандидатуру Джанет Йеллен на пост министра финансов США. Сенаторы также планируют провести слушания по кандидатурам, предложенным Байденом на посты министра национальной безопасности, обороны и госсекретаря
- Бывший министр финансов США Ларри Саммерс примет участие в вебинаре Экономического клуба Нью-Йорка
- Глобальный энергетический форум Atlantic Council пройдет с 19 до 22 января
- Германия: индекс экономических настроений Zew

Среда, 20 января

- Инаугурация Джо Байдена
- Morgan Stanley: отчетность за 4К
- Канада: ставка, пресс-конференция председателя Тиффа Маклема
- Джо Байден вступает в должность президента США (46-й), а Камала Харрис - вице-президента
- Бразилия: ставка, как ожидается, ставка останется на уровне 2%
- Канада: ставка
- Китай: ставка

Четверг, 21 января

- Япония: ставка, пресс-конференция председателя Харухико Куроды
- Индонезия: ставка, пресс-конференция председателя Перри Варджийо
- ЕЦБ: ставка, пресс-конференция председателя Кристин Лагард
- ЮАР: ставка
- США: число первичных заявок на получение пособий по безработице; индекс доверия потребителей США от Bloomberg; число разрешений на строительство; объем строительства новых домов
- ЮАР: розничные продажи
- Украина: ставка
- Норвегия: ставка
- Турция: ставка

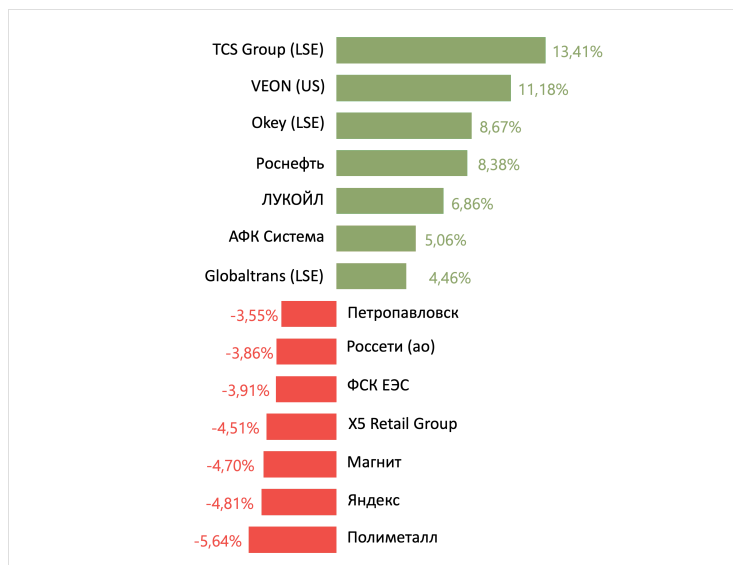
Пятница, 22 января

- США: данные по запасам нефти от Минэнерго (EIA)
- ЕЦБ: обзор профессиональных прогнозистов
- США: композитный индекс деловой активности (PMI) от Markit, число активных буровых установок от Baker Hughes, продажи на вторичном рынке жилья
- Еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)
- Великобритания: композитный индекс деловой активности (PMI) от Markit, розничные продажи, чистые заимствования государственного сектора

## Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль укрепился к доллару и к евро до 73,65 руб. и 88,92 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи снизился на 0,11%, РТС вырос на 0,53%.

### Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали TCS Group (+13,41%), Veon (+11,18%), O'key (+8,67%), Роснефть (+8,38%), Лукойл (+6,86%), АФК Система (+5,06%), Globaltrans (+4,46%).

В число аутсайдеров вошли Полиметалл (-5,64%), Яндекс (-4,81%), Магнит (-4,70%), X5 Retail Group (-4,51%), ФСК ЕЭС (-3,91%), Россети (ao -3,86%), Петропавловск (-3,55%).

## Долговой рынок

Первая активная торговая неделя после новогодних каникул оказалась провальной для рынка рублевых облигаций. В целом динамика ОФЗ повторяла динамику на других аналогичных локальных долговых рынках развивающихся стран. В результате за неделю российская суверенная кривая повысилась примерно на 10 б.п. на ближнем участке и на 20-25 б.п. - на среднем и дальнем отрезках. Доходность 10-летнего бенчмарка достигла УТМ 6,13%, максимума с начала ноября. Наклон кривой также увеличился до максимальных значений за последние два месяца - разница в ставках вдоль кривой превышает 240 б.п. В то же время распродажа ОФЗ проходила на фоне малых объемов - дневной торговый оборот пока остается почти в два раза ниже среднего значения за последние месяцы. Продавцами облигаций в основном выступают локальные игроки. По итогам прошлой недели зафиксирован нетто-приток средств нерезидентов. Объем средств на их счетах возрос на 20 млрд руб.

Первые в этом году первичные аукционы Минфина выдающихся результатов не принесли. При общем объеме спроса примерно в 50 млрд руб. ведомство разместило бумаги на 31,2 млрд руб., что почти в три раза меньше необходимой еженедельной суммы для выполнения амбициозного квартального плана (1 трлн руб.). По составу лотов на этот раз инвесторам была предложена "классическая" среднесрочная серия 26236 и инфляционный линкер 52003 в объемах доступных остатков. В обоих случаях Минфину пришлось дать премию к уровню вторичного рынка, что все равно не помогло привлечь необходимую сумму. Таким образом, спрос на гособлигации по-прежнему остается слабым. Как нам кажется, данная ситуация будет сохраняться как минимум до конца текущего квартала. Обновленная статистика по инфляции за первые 10 дней нового года также по-прежнему снижает вероятность продолжения цикла смягчения монетарной политики. В данной ситуации мы рекомендуем обратить внимание на ОФЗ-ИН, которые по-прежнему сохраняют потенциал ценового роста и могут опередить рынок по динамике. Увеличение позиций в

"классических" сериях пока, по нашему мнению, не обосновано.

На внешних рынках прошлая неделя прошла более успешно. Большинство торговых дней российские суверенные облигации дорожали вслед за восстановительной коррекцией в КО США. В сегменте EM худшая динамика наблюдалась на рынках облигаций Украины и Турции. Стоимость страховки на российский риск практически не поменялась (CDS 5 лет - 86 п.п.). Из новостей первичного рынка мы выделяем размещение суверенных бондов Омана. Эмитент при рекордном спросе смог несколькими траншами привлечь \$3,25 млрд. Нам нравится 10-летний выпуск Oman 31 (размещение прошло с доходностью 6,25%), который сохраняет потенциал дальнейшего роста.

## Новости

**TCS Group Holding** меняет структуру капитала, в результате чего доля голосов, принадлежащих Олегу Тинькову, сократится с 84% до 35%. Все 69 914 043 акции класса B, принадлежащие Rigi Trust и Bernina Trust (подконтрольным Олегу Тинькову), конвертируются в акции класса A. Все акции классов A и B будут преобразованы в обыкновенные. После конвертации каждая акция будет представлять один голос. Количество глобальных депозитарных расписок не изменится и составит 129 391 443 штуки.

Привлеченные в рамках сделки средства Олег Тиньков планирует использовать для запуска благотворительного фонда семьи Тиньковых и развития института донорства, на создание которого планируется потратить до \$200 млн. Часть привлеченных средств будет использована для урегулирования личных юридических проблем бизнесмена. В конце февраля 2020 г. стало известно о претензиях налоговой службы США (IRS) к Тинькову. Сумма денежных штрафов не называлась.

Перевод акций из класса B в класс A, которые и котируются в форме ГДР на фондовом рынке, может свидетельствовать скорее о подготовке к продаже бизнеса, нежели о необходимости привлечения суммы для нужд основателя компании.

Продажа стратегу? Просторы для размышлений в данном случае широки. Ранее The Bell сообщал, что МТС и Тинькофф банк ведут переговоры о покупке МТС или МТС-Банком Тинькофф банка. Переговоры с Яндексом закончились безрезультатно, заявлял тогда Олег Тиньков, предложения сторон сделки разошлись на \$200 млн при готовности Яндекса заплатить за бизнес \$6 млрд.

С 1 по 11 января 2021 г. индекс потребительских цен, по оценке Росстата, составил 100,4% (для сравнения, в январе 2020 г.: в целом за январь - 100,4%, с 1 по 9 января - 100,3%).

Розничные сети взволнованы тем, что производители установили квоты на отгрузку сахара и масла по предельным ценам, а некоторые поставщики не снизили цены до установленного властями уровня. Данная новость в меньшей степени затрагивает крупные торговые сети ввиду большого веса на рынке и в т.ч. ввиду наличия у продуктовых гигантов собственного производства. Ситуация не должна оказать давление на котировки бумаг российских ретейлеров.

**ВТБ** в 2020 г. нарастил выдачу ипотеки на 40%, до рекордных 935 млрд руб. (около 22% всех выданных ипотек банками в России).

По итогам 2020 г. клиенты ВТБ оформили 354 тыс. ипотечных кредитов на 935 млрд руб.

Это крупнейший результат в истории банка, который почти на 40% превышает значения 2019 г. По расчетам ВТБ, всего российские банки в

прошлом году выдали рекордные 4,2 трлн руб.

#### **Черкизово: сильные операционные результаты за 4К20.**

Объем продаж:

- курицы составил 176,2 тыс. т, без изменений в годовом и квартальном сопоставлении, при этом цена реализации увеличилась до 113,08 руб./кг (+4% г/г; +5% к/к);
- индейки вырос до 11,29 тыс. т (+1% г/г; +11% к/к), цена реализации снизилась до 170,51 руб./кг (-3% г/г; -1% к/к);
- свинины составил 75,83 тыс. т (-5% г/г; +11% к/к), средняя цена реализации составила 95,03 руб./кг (+19% г/г; -8% к/к).

Объем мясопереработки увеличился до 70,37 тыс. т (+5% г/г; +6% к/к), средняя цена реализации составила 171,73 руб./кг (+7% г/г; без изменений в квартальном сопоставлении).

За весь 2020 г. урожай (сегмент растениеводства) вырос на 34% г/г, до 796 тыс. т, при этом объем продаж вырос на 27% г/г, до 662 тыс. т. Интересно, что урожай пшеницы вырос на 58% г/г, до 508 тыс. т, при росте средней цены реализации на 37% г/г, тогда как объем производства подсолнечника упал на 15% г/г, до 71 тыс. т, при росте цены реализации на 137% г/г, что обусловлено в целом плохим урожаем подсолнечника в 2020 г. в России.

#### **Черкизово. Допэмиссия - повторное рассмотрение вопроса.**

Совет директоров Черкизово на прошлой неделе должен был рассмотреть вопрос о допэмиссии акций по открытой подписке. Предыдущее решение СД о допэмиссии на 10,3 млн акций (25% текущего капитала или 20% нового) должно было быть отменено.

Низкий free-float традиционно был проблемой бумаги. Компания планировала провести ге-IPO в 2018 г., а затем в 2019 г., но оба раза откладывала эти планы. Текущий рыночный тренд на SPO/IPO может подтолкнуть основных владельцев к решению вопроса низкой ликвидности акций. В данном случае новость могла бы иметь положительное долгосрочное влияние на бумаги. Тем не менее, основным вопросом остается цена размещения.

**Магнит** опубликовал сильные операционные результаты за последние недели декабря и начало января.

Выручка Магнита с 17 по 31 декабря выросла на 11,8% г/г. Сопоставимый трафик сократился на 7,8% г/г, а средний LFL-чек вырос на 18,2% г/г за счет большего количества товаров в корзине и выбора покупателями более дорогих SKU. В первые 10 дней 2021 г. выручка выросла на 9,5% г/г, при этом сопоставимые продажи увеличились на 6,3% г/г. Сопоставимый трафик сократился на 10,1% г/г, но был более чем компенсирован ростом среднего LFL-чека на 18,3% г/г.

**Московская биржа** опубликовала сильные результаты торгов за декабрь 2020 г.

В годовом сопоставлении сократились лишь объемы торгов облигациями, тогда как по многим позициям произошло их увеличение по сравнению с ноябрем.

- Общий объем торгов составил 90,2 трлн руб. (+10,8% м/м, +36% г/г vs +30% г/г в ноябре);
- Денежный рынок - 40,3 трлн руб. (+14,7% м/м, +29,4% г/г vs +19% г/г в ноябре);
- Рынок акций - 2,5 трлн руб. (-0,8% м/м и рост более чем в два раза в годовом сопоставлении, +72% г/г по сравнению с ноябрем);

- Рынок облигаций - 2,7 трлн руб. (-12,2% м/м, -7,5% г/г vs +24,7% г/г в ноябре);
- Срочный рынок - 12,3 трлн руб. (+1% м/м, +95,7% г/г vs 93,5% г/г в ноябре);
- Валютный рынок - 31,3 трлн руб. (+14,9% м/м, +33,5% г/г vs +22,1% г/г в ноябре).

Объем продаж **Алросы** в декабре алмазно-бриллиантовой продукции составил \$590,5 млн (+33,5% м/м против +26,3% м/м в декабре 2019 г.; +43,3% г/г против +35,6% г/г в ноябре).

В том числе продажи бриллиантов составили \$51,6 млн (против \$16,4 млн в ноябре). Поступления от продаж готовых бриллиантов дополнительно выросли за счет реализации накопленного ранее стока и поступления средств от реализации уникального бриллианта "Призрак Розы".

Таким образом, вслед за сильным ноябрем и декабрь оказался сильным. Тем не менее, компания предупреждает, что в январе продажи вернуться к средним для этого сезона параметрам. Компания рассчитывает на стабильность спроса в 1К21.

За 2020 г. продажи компании сократились на 16% г/г до \$2801,7 млн.

В Евразийскую экономическую комиссию поступили заявления от Ассоциации по защите авторских прав в интернете о признаках нарушения антимонопольного законодательства в действиях **Яндекса** и **Mail.ru Group**, сообщил РБК.

В пресс-службе Яндекса заявили, что в претензиях нет оснований. Представитель Mail.ru Group Сергей Лучин отметил, что на текущий момент ИТ-компания не получала уведомлений о данном заявлении. Вопрос взаимоотношений с ассоциацией лежит вне плоскости антимонопольного регулирования.

Леонид Богуславский присоединился к совету директоров **Veon**.

Богуславский - основатель RTP Global, один из ранних инвесторов в мировые ИТ-компании, в частности Яндекс, Ozon, Delivery Hero, RingCentral, EPAM и Datadog и другие.

**Ozon** в 2021 г. планирует запустить экспресс-доставку (в течение часа) продуктов, электроники и товаров повседневного спроса в регионах России. Первым регионом будет Санкт-Петербург, и возможно Казань, сообщили Ведомости.

Новость позитивна для бумаг компании.

В сентябре 2020 г. Ozon запустил экспресс-доставку гаджетов Apple, Xiaomi, Samsung, Huawei и проч. Это позволило значительно увеличить обороты компании в предновогодний период: оборот от продаж в декабре 2020 г. вырос в девять раз год к году по сопоставимому ассортименту и в 16,5 раза с учетом новых категорий и расширенного ассортимента. Количество заказов в декабре 2020 г. выросло в 8,3 раза, а средний чек превысил 3 тыс. руб., что вдвое больше, чем в декабре 2019 г.



**Календарь событий****Корпоративные события**

Дата	Компания	Событие
Пн, 18 января		
Вт, 19 января	Эталон	Операционные результаты 4K20
Ср, 20 января	Детский мир ПИК	Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20
Чт, 21 января	Северсталь Алроса	Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20
Пт, 22 января	X5 Retail Group Акрон НЛМК	Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20
Пн, 25 января	Лента ЛСР	Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20
Вт, 26 января	ММК	Операционные результаты 4K20
Ср, 27 января	Фосагро	Операционные результаты 4K20
Чт, 28 января	Полюс Полиметалл	Операционные результаты 4K20 Операционные результаты 4K20
Пт, 29 января	Евраз	Операционные результаты 4K20