

## Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	76,21	-2,22%	-2,64%
EUR/RUB	86,95	1,07%	-3,29%
EUR/USD	1,14	0,45%	0,26%
DXY	95,17	-0,58%	-0,36%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	86,06	5,27%	10,23%
Gold, \$/унц.	1 818	1,19%	-0,50%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 597	-4,64%	-6,44%
PTC	1 486	-7,21%	-8,81%
MSCI Russia	708	-5,42%	-8,55%
DJIA	35 912	-0,88%	-1,17%
S&P 500	4 663	-0,30%	-2,17%
NASDAQ Comp.	14 894	-0,28%	-4,80%
FTSE 100	7 543	0,77%	2,95%
Euro Stoxx 50	4 272	-0,78%	0,03%
Nikkei 250	28 124	-1,24%	-1,59%
Shanghai Comp.	3 521	-1,63%	-2,70%
Криптовалюта			
Bitcoin	43 322	3,44%	-8,13%
Ethereum	3 334,59	3,65%	-11,54%
Ripple	0,78	1,23%	-8,03%
Litecoin	145,0	9,36%	4,13%

На 8:00 МСК

## Комментарии по рынку

На неделе с 10 по 14 января в лидеры роста на сырьевом рынке вышла нефть (+7%), темп удорожания стал максимальным с августа, в основном благодаря ограниченному предложению в США и сокращению добычи мелкими производителями, в частности Ливией и другими странами, добыча в которых сейчас восстанавливается. Запасы нефти в США сократились на 4,5 млн барр. за неделю и на 20 млн барр. - за месяц, достигнув минимума октября 2018 г. (хотя число буровых в США подскочило с 195, минимума 20 сентября, до 492).

В целом инвесторы настроены весьма оптимистично в отношении рынка нефти, что обусловлено отсутствием масштабных ограничений на экономическую деятельность, обнадеживающими прогнозами распространения омикрон-штамма коронавируса, устранения ограничений в поставках и высокого спроса со стороны крупных импортеров, в частности Китая. Объем импорта нефти в КНР в декабре достиг 46 млн барр.

Профицит торгового баланса Китая составил рекордные \$676 млрд, импорт вырос до \$2,684 трлн, а экспорт достиг рекордных \$3,36 трлн в 2021 г.

В лидеры роста вышли акции нефтегазовых компаний, в частности бразильской Petrobras (+10%), в результате чего Бразилия (+6,4%) в страновом разрезе за неделю вышла на второе место после Чили (+7%) в топе лидеров роста. Бумаги американских нефтесервисных компаний и нефтедобытчиков выросли в среднем на 7%: Apache (+12%), Occidental (+7%), Schlumberger (+8%), Exxon (+4%) и британской BP (+8%). Среди акций нефтегазовых компаний недооцененными остаются Petrobras, Occidental и BP.

Никель стал вторым на рынке сырья, подорожав на 5% за неделю и на 10% - с начала года и обновив исторический максимум.

Рост реального ВВП в Китае по итогам года составил 8,1% по сравнению с целевыми 6%. В 2021 г. Китай добыл рекордный объем угля, газа и алюминия, а производство стали второй год подряд превзошло 1 млрд т, но, что очень важно, опустилось ниже исторического максимума, установленного в 2020 г., так как правительство выполнило свое обещание и ограничило производство.

Однако в связи с распространением омикрон-штамма и новыми ограничительными мерами, введенными 22 декабря, в результате которых крупные китайские порты и промышленные города оказались под прямыми и косвенными ограничениями, давление на китайскую экономику сохранится, а рост реального ВВП в 2022 г. может замедлиться до чуть более 4%, поэтому сегодня Народный банк Китая снизил ключевые процентные ставки до минимума 2010 г. и решил увеличить программу бюджетно-налогового стимулирования, что может оказать поддержку ценам на сырьевые товары.

Сырье за неделю подорожало более чем на 3%, в результате чего индекс MSCI EM прибавил более 2%, Китай и Индия выросли на 1,8% за неделю.

Рост цен на недрагоценные металлы, в частности никель, продолжает опережать динамику акций ведущих производителей, в т.ч. Норникеля, из-за общих геополитических рисков, связанных с Россией.

Рынок Европы опередил рынок США благодаря распродаже акций IT-компаний, Nasdaq потерял 0,3% из-за фиксации прибыли по акциям FAANG.

Главным аутсайдером стали российские акции, а стоимость гособлигаций упала более чем на 3% на фоне продолжения эскалации напряженности между Россией, США и НАТО после переговоров на прошлой неделе. Дискуссии продолжатся на этой неделе.

Акции Сбербанка упали более чем на 9% из-за оттока средств нерезидентов, акции металлургических и горнодобывающих компаний, в т.ч. ММК, - более чем на 7%, несмотря на высокие цены на недргоценные металлы.

Мы считаем, что волатильность сохранится, так как потенциал падения остается высоким, особенно учитывая, что пятилетний CDS Russia в конце 2014 г. поднимался до 600 п. и выше по сравнению с >200 п. сейчас.

## Зарубежные рынки - предстоящая неделя

В среду выйдут данные по числу выданных разрешений на строительство в США. В декабре 2021 г. темпы ввода жилья немного снизились, хотя и остаются высокими, согласно прогнозам. На протяжении большей части пандемии спрос опережал предложение и приводил к росту цен, поскольку застройщики испытывали дефицит рабочей силы и материалов.

Центральные банки Японии, Индонезии, Малайзии, Норвегии и Турции проведут свои первые в этом году заседания по денежно-кредитной политике. Банк Японии уже сообщил, что пока не приблизился к этапу нормализации политики, а Банк Норвегии, как ожидается, продолжит повышать ставки. ЦБ Турции анонсировал завершение цикла "мягкой политики" после последнего снижения ставки на 100 б.п. в декабре.

На неделе отчетность представят крупнейшие банки США: Goldman Sachs, Morgan Stanley и Bank of America. Финансовые результаты также сообщат ASML Holding, Baker Hughes, CSX, Discover, EQT, Netflix, Procter & Gamble, Sandvik, Schlumberger, State Street, SVB Financial Group, Travelers и UnitedHealth.

## Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль ослаб к доллару и к евро до 76,21 руб. и 86,95 руб., соответственно. Индекс Мосбиржи снизился на 4,64%, РТС - на 7,21%.

### Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали ЛСР (+18,29%), ПИК (+6,71%), Headhunter (+2,87%),

Россети (ап +2,77%), Интер РАО (+1,46%), НЛМК (+0,07%).

В число аутсайдеров вошли Mail.Ru (-14,89%), Сбербанк (ао: -13,22%; ап: -10,8%), Globaltrans (-9,83%), АФК Система (-9,42%), Петропавловск (-7,83%), X5 Retail Group (-7,48%).

## Долговой рынок

Резкое повышение геополитических рисков определило характер торгов российскими облигациями на прошлой неделе. Из-за провала переговоров России с США и НАТО отношение инвесторов к российскому риску стало стремительно ухудшаться. Стоимость пятилетнего CDS контракта подскочила до 178 п.п., максимума с весны 2020 г. Неприятие риска и сложности прогнозирования дальнейшего развития ситуации привели к тому, что доходность ОФЗ выросла на 75-100 б.п. Хуже других выглядел средний участок кривой, где ставки начали приближаться к двузначным значениям. Цены на короткие ОФЗ также постепенно начинают отражать рост ключевой ставки выше 9%. Еще в первой половине недели, до негативного новостного внешнеполитического фона, гособлигации из ближнего сегмента кривой дешевели ввиду опасений, что заметного ослабления инфляционного давления не последует. Макростатистика за первую неделю этого года их только усилила. Росстат сообщил, что с 1 по 10 января 2022 г. рост цен составил внушительные 0,56%, что означает, что годовая инфляция достигла нового пика в 8,6%.

Минфин на прошлой неделе провел первые в этом году первичные аукционы ОФЗ. Ведомство не стало отказываться от планов наращивания внутреннего долга, поскольку внешнеполитическое противостояние обострилось уже позже. Вполне вероятно, что на этой неделе аукционов уже не будет. В минувшую среду инвесторам была предложена комбинация из семилетнего "классического" выпуска 26237 и инфляционного линкера 52004 в объемах остатков, доступных для размещения. Несмотря на не самую благоприятную конъюнктуру рынка, ведомство решило провести первые аукционы в безлимитном формате с середины сентября прошлого года. По итогам спрос инвесторов оказался весьма умеренным, а требование премии высоким. Как следствие было размещено чуть более 28 млрд руб. с незначительной премией по доходности к уровням вторичного рынка.

Новая неделя началась также на минорной ноте. Инвесторы активно распродают рублевые гособлигации вдоль всей кривой. Из-за рисков введения новых санкций американские игроки активно избавляются от позиций, в результате чего доходность 10-летнего бенчмарка уже приблизилась к 9,5%. Рынок пребывает в стадии крайне высокой волатильности на повышенных торговых оборотах из-за существенной неопределенности сценария дальнейшего развития событий. Очевидно, что в случае затянувшегося противостояния слабеющая российская валюта будет усиливать инфляционные ожидания населения. В свою очередь, это может заставить ЦБ ужесточить монетарную политику. Отдельные макроэкономисты уже не исключают, что в феврале ключевая ставка снова может быть повышена на 100 б.п. Мы пока рассчитываем на скорое снижение напряженности и сохраняем базовый прогноз по ключевой ставке в 9%. Однако ситуация является малопредсказуемой, поскольку градус нынешней геополитической риторики достиг максимума последних лет. В любом случае триггеров для роста локального рынка облигаций пока немного, поэтому кроме небольших коррекционных отскоков мы пока ничего не ожидаем. Возможное восстановление длинных позиций в ОФЗ целесообразно начинать по мере прояснения ситуации на внешнеполитической арене и приближения даты февральского заседания Банка России (11 февраля).

## Новости

**АФК Система** ведет переговоры о покупке банка Хоум Кредит. Переговоры близки к завершению. Транзакция может быть осуществлена напрямую или

через МТС (50%+ принадлежит Системе).

За 9М21 чистая прибыль Хоум Кредита выросла на +55% г/г, до 11,2 млрд руб. При этом 40% прибыли банка пришлось на бизнес в Казахстане. Объем активов банка - 344,5 млрд руб., капитал - 91,3 млрд руб., или  $\times 1,07$  млрд. Сумма сделки может превысить  $\times 1$  млрд., что выглядит адекватно на фоне размера капитала банка, сообщил РБК.

За 9М21 чистая прибыль МТС Банка выросла до 5,1 млрд руб. (vs 5,5 млн руб. за 9М20). Активы МТС Банка составляли 258,5 млрд руб. Капитал банка - 50,7 млрд руб.

В июне 2021 г. контролирующий акционер Системы Владимир Евтушенков упоминал, что МТС Банк может выйти на биржу в 2022 г. при оценке свыше \$1 млрд. Еще ранее, в 2020 г., Система рассматривала покупку Тинькофф Банка, писал РБК.

**Русал** Предложение не выплачивать дивиденды за 9М21 поддержали 10 января 63% акционеров, "против" выступили 32%. В конце 2021 г. совет директоров также сообщал, что Русал не может рекомендовать промежуточные дивиденды за 9М21 по причине отсутствия отчетности за 9М21.

**Норникель** Бумаги Норникеля в среду, 12 января, последний день торговались с дивидендами. Размер дивиденда по итогам 9М21 составляет 1 523 руб. и 17 коп. на одну акцию, чему соответствует дивидендная доходность на уровне 6,4%.

В четверг, 13 января, бумаги Норникеля открыли торги с дивидендным гэпом. Можно ожидать относительно быстрого закрытия дивидендного гэпа на фоне позитивной динамики корзины металлов компании. За последний месяц корзина металлов компании прибавила 7%. Цена на палладий (42% в структуре выручки 2020 г.) выросла на 8,1%, цена никеля (21% в структуре выручки 2020 г.) - на 10,7%. Также дополнительную поддержку акциям Норникеля может оказать объявление дивидендов по итогам 2021 г. Согласно акционерному соглашению, финальные дивиденды за 2021 г. должны быть не ниже промежуточных (1 523,17 руб.)

**Softline** приобретает 85% в компании Академия АйТи, тем самым расширяя свое бизнес-направление технического образования. Академия АйТи - ведущий учебный/консалтинговый центр СНГ. Компания зарегистрирована Институтом управления проектами (PMI), работает с более чем 10 тыс. клиентов в 10 городах России из финансовой, нефтегазовой и транспортной сфер экономики. Академия АйТи разрабатывает и внедряет индивидуальные решения для корпоративного обучения, включая сферу информационной безопасности.

В целом Softline сотрудничает с более чем 2 800 учебными заведениями в Венгрии, Колумбии, Аргентине, Кот-д'Ивуар и России. Емкость сегмента образовательных технологий (EdTech) может составить \$404 млрд к 2025 г. в мире.

**X5, Магнит** Компании уведомили ФАС об ограничении наценки в течение 2022 г. не более чем на 10% на социально значимые продовольственные товары.

В X5 ограничения наценки коснутся более 20 товарных позиций, список будет определяться ежемесячно. В Магните наценка будет ограничена на 200 товарных позиций, включая вермишель, овощи из "борщевого набора", хлеб, молоко, сливочное масло, гречневую крупу.

Учитывая внимание регулятора к ретейлу в 2021 г. и сохраняющееся инфляционное давление в экономике, инициативы компаний можно расценивать как "игру на опережение", среди прочего, способную уменьшить

негативный новостной поток в 2022 г.

**Магнит** С 17 по 31 декабря 2021 г. выручка выросла на 30,2% г/г (+13,2% г/г без учета Дикси). Сопоставимые продажи увеличились на 7,4% г/г за счет роста среднего LFL-чека: +9,5% г/г, до 513,1 руб.

Интересно, что рост даже ускорился в первые десять дней 2022 г.: выручка +33,2% г/г (+14,8% г/г без учета Дикси). Рост сопоставимых продаж +8,4% г/г.

Рост поддержан увеличением спроса на продукты питания и готовую еду на фоне опасений по поводу коронавирусных ограничений.

**Магнит** рассматривает возможность покупки сети магазинов дрoгери Улыбка радуги, KPMG проводит due diligence актива.

Консолидация рынка дрoгери. Улыбка радуги работает в сегменте дрoгери и управляет магазинами товаров для персонального ухода и ухода за домом (парфюмерия, косметика, бытовая химия и др.). Ретейлер является крупнейшим в сегменте дрoгери на Северо-Западе и в Поволжье. Сеть объединяет около 1 тыс. магазинов площадью более 100 тыс. кв. м в 27 регионах России.

Интерфакс ссылается на данные INFOLine в оценке роста выручки Улыбки радуги в +8% г/г, до 35 млрд руб. в 2020 г. Собственная дрoгери-сеть Магнита, Магнит Косметик, получила выручку в 134,3 млрд руб. в 2020 (рост +22,4% г/г) г. и насчитывала 6,714 тыс. магазинов.

Магнит Косметик является лидером рынка косметики и дрoгери с долей 21% в 2020 г., далее - сеть Л'Этуаль с долей 11,7%, у Улыбки радуги - 5,57% рынка, у Wildberries- 5%, у сети Рив Гош - 5%.

Всего же у Магнита 25,315 тыс. магазинов при выручке 1,31 трлн руб. за 9М21.

Цена может учитывать "специальные факторы"? Сеть Улыбка радуги контролируют Дмитрий Костыгин и Август Мейер (ретейлеры Юлмарт, Рив Гош). В декабре Мейер был обвинен в мошенничестве на 2,4 млрд руб. и заключен под стражу по разбирательству с кредитами от Сбербанка. Ранее Костыгин был под домашним арестом. Фактор данных разбирательств может оказать давление на цену продажи актива.

Магнит активизировался в сфере M&A. В 2019 г. Магнит был готов купить сеть Лента. В 2021 г. Магнит приобрел Дикси с ее 2,477 тыс. магазинов за 97 млрд руб.

Также в последние годы Магнит активно скупает права аренды помещений региональных сетей в Мурманской области (90 магазинов), в Санкт-Петербурге и Ленинградской области (7 магазинов), в Волгограде (58 магазинов) и Татарстане (56 магазинов).

**HeadHunter** СД одобрил выплату промежуточных дивидендов за 2021 г. в размере \$0,84 на акцию.

Дивидендная доходность может составить 1,8%

Дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на получение дивидендов - 24 января, выплаты будут произведены до 10 февраля 2022 г.

**Газпром** Цена февральских фьючерсов на газ 13 января поднималась до \$1030 за 1 тыс. куб. м, в итоге вечером снизившись до \$998,7, согласно данным Лондонской межконтинентальной биржи (ICE).

На 12 января общий уровень запасов в подземных хранилищах газа (ПХГ) Европы упал до 49,33%, что на 16 п.п. ниже среднего уровня за пять лет.

Уровень запасов ниже всего в хранилищах Австрии (31%), Нидерландах (33%), на Украине (26%).

**Газпром** Средняя цена экспорта российского газа по всем направлениям (в ближнее и дальнее зарубежье) в ноябре 2021 г. выросла до \$503 за тысячу кубометров с \$445 в октябре, согласно данным Федеральной таможенной службы.

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

Дата	Компания	Событие
Пн, 17 января		
Вт, 18 января	ПИК	Операционные результаты за 4К21
Ср, 19 января		
Чт, 20 января	НЛМК	Операционные результаты за 4К21
Пт, 21 января	Алроса Распадская X5 Retail Group	Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21
Пн, 24 января	Норникель Fix Price	Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21
Вт, 25 января	ЛСР Детский мир ММК	Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21
Ср, 26 января	М.Видео Петропавловск Акрон	Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21
Чт, 27 января	ТГК-1 Полиметалл	Операционные результаты за 4К21 Операционные результаты за 4К21
Пт, 28 января	Полюс	Операционные результаты за 4К21