

На ближайшие пару дней продолжаем считать актуальным для индекса Мосбиржи диапазон 2320-2360 пунктов. Среднесрочно продолжаем считать текущие уровни по российскому рынку сравнительно привлекательными.

Со второй половины сентября пара доллар/рубль большую часть времени проводила в диапазоне 65-68 руб/долл., и текущий выход вверх из этого диапазона, на наш взгляд, представляется локальным. Даже при текущих ценах на нефть мы считаем рубль локально недооцененным, и фундаментальный потенциал для дальнейшего ослабления рубля на данный момент видится ограниченным.

Координаты рынка

- Фондовые индексы США снизились в пятницу на 1,8-3%.
- Вслед за продолжившимся падением нефтяных котировок в пятницу российский рынок завершил торги снижением.
- Пара доллар/рубль в пятницу локально достигала отметки в 69 руб/долл.
- Несмотря на существенные потери за прошедшую неделю ключевых фондовых индексов, долговой рынок чувствовал себя умеренно позитивно.
- Кривая ОФЗ по итогам пятницу повысилась на 2-3 б.п. при росте доходностей 10-леток до 8,76% годовых, 5-леток – до 8,45% годовых.



24 декабря 2018 г.

| | Значение | 1Д | 1Н | 1М | СНГ |
|-------------------------------------|----------|------|------|-------|-------|
| Индекс МосБиржи | ▼ 2347 | -0,2 | -0,3 | 0,1 | 17,9 |
| Индекс РТС | ▼ 1077 | -0,6 | -3,1 | -4,0 | -1,1 |
| Капитализация рынка, млрд. долл. | ▲ 545 | 0,4 | -2,6 | -4,8 | -6,9 |
| Dow Jones Industrial Average (DJIA) | ▼ 22445 | -1,8 | -6,9 | -7,6 | -9,2 |
| S&P 500 | ▼ 2417 | -2,1 | -7,1 | -8,2 | -9,6 |
| FTSE Eurotop 100 | ▲ 2584 | 0,1 | -3,0 | -4,4 | -13,2 |
| Russia Depository Index (RDX) | ▼ 1283 | -1,0 | -5,1 | -4,3 | -0,1 |
| CBOE S&P500 Volatility Index (VIX) | ▲ 30,1 | 1,7 | 8,5 | 8,6 | 19,1 |
| Bovespa Brazil San Paolo Index | ▲ 85697 | 0,5 | -2,0 | -0,6 | 12,2 |
| Borsa Istanbul 100 Index (Turkey) | ▲ 91861 | 0,0 | 1,5 | -1,2 | -20,4 |
| Индекс DXY | ▲ 97,0 | 0,7 | -0,1 | 0,0 | 5,2 |
| EURUSD | ▼ 1,137 | -0,6 | 0,2 | 0,4 | -5,3 |
| USDRUB | ▲ 68,91 | 0,8 | 3,1 | 3,9 | 16,4 |
| EURRUB | ▼ 78,33 | -0,4 | 2,9 | 2,5 | 11,2 |
| Бивалютная корзина | ▲ 73,26 | 0,7 | -2,7 | -2,2 | -13,7 |
| Нефть Brent, \$/барр. | ▲ 54,0 | 0,3 | -9,5 | -8,2 | -19,3 |
| Нефть WTI, \$/барр. | ▲ 45,8 | 0,4 | -8,2 | -9,2 | -24,2 |
| Золото, \$/унц | ▼ 1256 | -0,3 | 0,8 | 2,7 | -3,6 |
| Серебро, \$/унц | ▼ 14,6 | -0,9 | -0,2 | 2,4 | -13,6 |
| Медь, \$/тонну | ▼ 5978 | -0,2 | -2,6 | -4,8 | -17,2 |
| Никель, \$/тонну | ▼ 10832 | -0,3 | -1,9 | -1,4 | -15,0 |
| Mosprime o/n | ▲ 7,9 | 0,0 | 0,0 | 47,0 | 11,0 |
| CDS Россия 5Y | ▼ 153 | -0,4 | 6 | -17 | 25 |
| Russia-27 | ▲ 4,94 | 0,0 | -1,7 | -20,8 | 15,2 |
| Russia-42 | ▲ 5,43 | 0,0 | -4,1 | -14,1 | 17,3 |
| ОФЗ 26214. | ▼ 7,96 | -2,0 | -9,0 | 1,0 | 22,0 |
| ОФЗ 26215 | ▲ 8,45 | 2,0 | 5,0 | -1,0 | 16,0 |
| ОФЗ 26212 | ▲ 8,75 | 2,0 | 4,0 | -7,0 | 10,0 |

* изменение по индексам, капитализации, валютам, товарам приведено в процентах, изменение CDS и облигаций выражено в б.п., VIX и RVI - в пунктах
Источник: Bloomberg, Reuters

Настроения на рынках

Risk-Off — Управление аналитики и стратегического маркетинга — Risk-On

тел.: +7 (495) 777-10-20



Координаты рынка

Мировые рынки

Негативные настроения на глобальных рынках сохраняются – американские фондовые индексы по итогам пятничных торгов потеряли 1,8-3%, MSCI World снизился на 1,5%, MSCI EM опустился на 0,3%. Сегодня в Азии большинство фондовых индексов региона торгуются на отрицательной территории, при этом фьючерсы на американские индексы пытаются компенсировать часть понесенных ранее потерь, прибавляя около 0,6%.

Доходности десятилетних treasuries консолидировались в конце прошлой недели вблизи отметки в 2,8%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) опустился до новых минимумов на уровне в 1,76% (уровни августа 2017 г.).

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вслед за продолжившимся падением нефтяных котировок в пятницу российский рынок завершил торги снижением на 0,2% по индексу МосБиржи. По итогам недели индекс МосБиржи и РТС снизились на 0,8% и 3,5% соответственно.

В нефтегазовом секторе сдерживали падение акции Лукойла (+2,5%), растущие после дивидендной отсечки. В плюсе закончили торги и акции Газпром нефти (+0,9%). Сильно просели бумаги Сургутнефтегаза (ао: -2,0%; ап: -1,2%) и Татнефти (ао: -0,7%; ап: -1,4%), разнонаправленно двигались акции Башнефти (ао: -1,6%; ап: +1,9%).

На опасениях замедления мировой экономики и падении азиатских площадок снижением закончили торги бумаги металлургов и горнодобывающих компаний. Норникель (-1,5%), Алроса (-0,7%), Северсталь (-1,8%), ММК (-1,3%), НЛМК (-0,8%). Исключением стали акции Мечела (ао: +2,9%; ап: +4,0%) и подрастающие на росте котировок золота, которые преодолели отметку в 1260 руб/унция, акции Полюса (+2,6%) и Полиметалла (+0,7%).

В финансовом секторе на слабую динамику мировых площадок реагировали акции ВТБ (-1,7%) и Сбербанк (ао: -1,3%; ап: -1,1%).

Из внутренних секторов росли акции М. Видео (+3,9%), РусГидро (+1,5%), ФСК (+1,3%).

Роман Антонов



Товарные рынки

Цены на нефть приостановили падение на фоне сокращения коротких позиций крупными участниками рынка. Представители ОПЕК заявили, что при необходимости могут увечить объем сокращения в рамках нового соглашения, которое было заключено в декабре. Котировки Brent будут находиться в диапазоне 53-55 долл./барр.

Владимир Ляцук

Наши прогнозы и рекомендации

Конец года проходит на глобальных рынках в негативных тонах. Заголовки в СМИ активно пестрят информацией о том, что прошлая торговая неделя стала для американского рынка акций худшей со времен кризиса 2008-2009 гг., и к текущему моменту последний раз столь слабые результаты в декабре американский рынок демонстрировал еще во время Великой депрессии. Однако, на наш взгляд, подобные исторические аналогии на текущий момент, конечно, не имеют большого смысла. В целом текущий год был отмечен восстановлением волатильности после сверхнизковолатильного прошлого года. К текущему моменту снижение индекса S&P от максимумов конца сентября составляет около 18%, при этом средний размер просадок по американскому рынку с 1928 г. составляет 16%. Текущий рост волатильности может шокировать инвесторов, берущих за ориентир динамику рынка за последние несколько кварталов, но вряд ли серьезно застанет врасплох инвесторов, ориентирующихся на более длительные временные горизонты.

Текущая торговая неделя, вероятно, будет отмечена низкой торговой активностью в связи с празднованием в ряде стран католического Рождества. Основные события декабря (саммит G-20 и декабрьское заседание Федрезерва) на глобальных рынках уже состоялись, и, несмотря на негативную динамику рынков, считать итоги данных событий негативными для рискованных активов вряд ли рационально. Саммит G-20 дал инвесторам временную передышку (90 дней, в рамках которых не будут вводиться новые импортные пошлины между США и Китаем) и надежду на возобновление переговоров между странами (на выходных министерство торговли КНР сообщило о проведении на прошлой неделе переговоров с американскими коллегами на уровне вице-министров). Что касается политики Федрезерва, то стейтмент к последнему заседанию демонстрирует, что ФРС следит помимо экономических факторов и за финансовыми рисками, следовательно, вероятно, новые повышения в следующем году возможны только при сценарии нормализации ситуации на глобальных рынках.

Российский рынок акций на фоне слабого риск-аппетита на глобальных рынках большую часть прошлой недели провел в сравнительно узком торговом диапазоне 2330-2360 пунктов по индексу Мосбиржи (на ближайшие дни, этот диапазон, на наш взгляд, может сохранять актуальность). При этом, если оценивать годовые результаты российского рынка, то к текущему моменту среди группы страновых индексов MSCI (учитывающих долларовую доходность) российский рынок акций уверенно держится в группе лидеров. Среднесрочно продолжаем считать текущие уровни по российскому рынку акций сравнительно привлекательными.

Михаил Поддубский



FX/Денежные рынки

Давление на российский рубль сохраняется. В пятницу пара доллар/рубль продолжила движение вверх, локально достигая отметки в 69 руб/долл. В целом по итогам прошлой недели рубль ослаб на 3,1%, при этом основная группа валют развивающихся стран завершила неделю разнонаправленно. Отчасти некоторое давление на рубль, безусловно, могло оказываться со стороны снижающихся нефтяных котировок, однако сравнительно слабая корреляция рубля с нефтяными ценами в последние месяцы, на наш взгляд, говорит о том, что немаловажную роль в текущей тенденции к ослаблению рубля играют и другие факторы.

С уровней середины декабря пара доллар/рубль прибавила уже около 4,5%. Отметим также, что последняя волна ослабления рубля сопровождается стабильными уровнями в CDS (около 150 пунктов по пятилетним бумагам) и рынка ОФЗ (консолидацией доходностей десятилетних бумаг вблизи 8,75-8,78 пунктов). Данная картина может говорить о том, что частично текущая волна ослабления рубля может все же быть обусловлена ростом спроса на валютную ликвидность у отдельных участников рынка, возможно связанную с прохождением пика выплат внешнего долга рядом российских компаний.

Со второй половины сентября пара доллар/рубль большую часть времени проводила в диапазоне 65-68 руб/долл., и текущий выход вверх из этого диапазона, на наш взгляд, представляется локальным. Даже при текущих ценах на нефть мы считаем рубль локально недооцененным, и фундаментальный потенциал для дальнейшего ослабления рубля на данный момент видится ограниченным.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Несмотря на существенные потери за прошедшую неделю ключевых фондовых индексов, долговой рынок чувствовал себя умеренно позитивно благодаря снижению базовой кривой treasuries. Так, по итогам недели доходности 10-леток России снизились на 4 б.п. – до 5,06% годовых, Мексики – на 3 б.п. (4,62%), ЮАР – на 12 б.п. (5,74%), Турции – на 38 б.п. (7,14%) на фоне снижения доходности UST'10 на 10 б.п. – до 2,79% годовых (доходность бенчмарка Бразилии прибавила 3 б.п. (5,2%)).

Поддержку долговым рынкам ЕМ оказало снижение прогноза ФРС по ужесточению монетарной политики в 2019 году. Вместе с тем, сдерживающими факторами явились ухудшение прогнозов ФРС по экономике США при снижении финальной оценки по ВВП США за 3 квартал на 0,1 п.п. до 3,4%, а также третья за год приостановка работы правительства США из-за разногласий по финансированию строительства стены на границе с Мексикой. В результате в пятницу рынок евробондов ЕМ частично растерял свои позиции, достигнутые в течение недели.

На текущей неделе ожидаем традиционного в конце года снижения торговой активности на рынках при консолидации котировок вблизи текущих уровней.

Облигации

Кривая ОФЗ по итогам пятницу повысилась на 2-3 б.п. при росте доходностей 10-леток до 8,76% годовых, 5-леток – до 8,45% годовых – рыночная конъюнктура для рынка оставалась достаточно негативной: нефтяные котировки, национальная валюта и фондовые индексы оставались под давлением.

По итогам недели рост кривой госбумаг на среднем и дальнем участках составил около 3-4 б.п. Короткие годовые ОФЗ прибавили в доходности 7 б.п. (7,82% годовых) отыгрывая итоги последнего заседания ЦБ. При этом бумаги на участке 2-3 лет наоборот продемонстрировали снижение доходностей на 7 б.п. (7,96% и 8,21% годовых соответственно) при ожиданиях возврата инфляции к концу 2019 года к целевым уровням ЦБ РФ, а также в преддверии сезонного всплеска ликвидности в конце года.

На этой неделе ждем снижения активности торгов и ликвидности рынков, в результате чего рынок перейдет к консолидации. Вместе с тем, сегодня с утра поступают позитивные сигналы из Азии, которые могут поддержать цен на нефть и рублевые активы в частности.

На этой неделе ждем снижения активности торгов и ликвидности рынков, в результате чего рынок перейдет к консолидации. Вместе с тем, сегодня с утра поступают позитивные сигналы из Азии, которые могут поддержать цен на нефть и рублевые активы в частности.

Дмитрий Грицкевич

Роснефть в 2019-2020гг увеличит капвложения до 1,2-1,3 трлн руб. в связи с запуском крупных новых проектов

Совет директоров Роснефти рассмотрел предварительные итоги деятельности за 2018 год и план на 2019-2022 годы, в котором определены направления развития компании, включая рост инвестиций в добычу углеводородов, своевременный запуск новых проектов, усиление конкурентных позиций в нефтепереработке, а также опережающее развитие технологических возможностей. "Реализация ресурсного потенциала компании и плановый запуск крупных новых проектов в 2019-20 гг. будет предполагать временное увеличение капитальных вложений на этот период до уровня 1,2-1,3 трлн руб.", - сообщила Роснефть.

НАШЕ МНЕНИЕ: Ожидания рынка по капитальным вложениям Роснефти на 2019-2020 гг находятся на уровне 0,9-1,0 трлн руб. Несмотря на увеличения CAPEX компания имеет хороший запас по FCF. Без учета роста капитальных затрат FCF ожидается на уровне 700-800 млрд руб. Рост CAPEX не должен оказать влияния на дивидендную политику компании.

Акционеры НЛМК одобрили выплату дивидендов за III квартал в 6,04 руб. на акцию

Акционеры НЛМК одобрили на внеочередном собрании выплату дивидендов за III квартал в размере 6,04 рубля на акцию, говорится в сообщении компании. Датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, установлено 9 января 2019 года. Общая сумма дивидендов за 9 месяцев 2018 года составит 17,01 рубля на одну акцию. Дивиденды компании за II квартал составили 5,24 рубля, за I квартал - 5,73 рубля на акцию.

НАШЕ МНЕНИЕ: По итогам 3 кв. 2018 года НЛМК увеличил EBITDA и это способствовало росту дивидендных выплат. Отметим, что объем дивидендов за 3 кв. составляет почти 4% от стоимости акций НЛМК. В 4 кв. 2018 года есть риск снижения EBITDA компании в среднем на 18%, на этом фоне можно ожидать и сокращения дивидендов.

Россети планируют увеличивать дивиденды в абсолютном выражении за 2018 г. в сравнении с 2017 г

Россети планирует увеличивать дивидендные выплаты в абсолютном выражении за 2018 г. в сравнении с 2017 г., сказал журналистам гендиректор компании Павел Ливинский. "Увеличивать объем дивидендов",- ответил он на вопрос о том, что будет рекомендовать менеджмент компании насчет дивидендов. "Точно больше (будет рекомендация по выплате - ИФ), чем в 2017-м",- уточнил он, имея в виду рост объема выплат в абсолютном выражении.

НАШЕ МНЕНИЕ: За 2017 год компания выплатила дивиденды на уровне 0,011965 руб./акцию, что к текущей цене дает доходность на уровне 1,6%. Россети озвучила прогноз по прибыли на 2018 год, по МСФО она ожидается 130-140 млрд руб., по РСБУ – 30-50 млрд руб. В 2017 году прибыль по МСФО была 137,1 млрд руб., по РСБУ – 13 млрд руб. Базой для выплаты дивидендов является прибыль, очищенная от ряда статей, т.е. рост дивидендов возможен, если будет снижения вычета по этим статьям.

Индикаторы рынков на утро



| Фондовые индексы | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Россия | | | | |
| Индекс МосБиржи | 2 347 | -0,2% | -0,5% | 0,2% |
| Индекс РТС | 1 077 | -0,6% | -3,5% | -3,3% |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 077 | -0,6% | | |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 107 390 | -0,9% | | |

| США | | | | |
|-------------------------------|--------|-------|-------|--------|
| S&P 500 | 2 417 | -2,1% | -7,1% | -8,2% |
| Dow Jones (DJIA) | 22 445 | -1,8% | -6,9% | -7,6% |
| Dow Jones Transportation | 8 875 | -1,7% | -6,7% | -14,4% |
| Nasdaq Composite | 6 333 | -3,0% | -8,4% | -8,7% |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 2 430 | 0,7% | -4,9% | -7,8% |

| Европа | | | | |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|
| EUR0top100 | 2 584 | 0,1% | -3,0% | -4,4% |
| Euronext 100 | 910 | -0,1% | -3,6% | -5,4% |
| FTSE 100 (Великобритания) | 6 721 | 0,1% | -1,8% | -3,3% |
| DAX (Германия) | 10 634 | 0,2% | -2,1% | -5,0% |
| CAC 40 (Франция) | 4 694 | 0,0% | -3,3% | -5,1% |

| АТР | | | | |
|----------------------|--------|-------|-------|-------|
| Nikkei 225 (Япония)* | 20 166 | -1,1% | -5,7% | -6,2% |
| Taiex (Тайвань)* | 9 640 | -0,1% | -0,8% | -6,9% |
| Kospi (Корея)* | 2 055 | -0,3% | -0,8% | -0,6% |

| BRICS | | | | |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|
| JSE All Share (ЮАР) | 51 430 | 0,2% | -0,3% | 1,4% |
| Bovespa (Бразилия) | 85 697 | 0,5% | -2,0% | -0,6% |
| Hang Seng (Китай)* | 25 651 | -0,4% | 16,1% | -1,5% |
| Shanghai Composite (Китай)* | 2 515 | -0,1% | -3,2% | -2,5% |
| BSE Sensex (Индия)* | 35 661 | -0,2% | -1,7% | 1,9% |

| MSCI | | | | |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|
| MSCI World | 1 835 | -1,5% | -4,1% | -7,1% |
| MSCI Emerging Markets | 957 | -0,3% | -1,1% | -1,2% |
| MSCI Eastern Europe | 238 | -0,8% | -1,1% | -2,0% |
| MSCI Russia | 571 | -0,7% | -3,6% | -3,1% |

| Товарные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-----------------------------|----------|-------|--------|--------|
| Сырьевые товары | | | | |
| Нефть WTI spot, \$/барр. | 45,4 | -0,5% | -11,4% | -16,6% |
| Нефть Brent spot, \$/барр. | 53,2 | 1,0% | -8,0% | -9,2% |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.* | 45,8 | 0,4% | -8,2% | -9,2% |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.* | 54,0 | 0,3% | -9,5% | -8,2% |
| Медь (LME) spot, \$/т | 5968 | -0,2% | -2,6% | -4,8% |
| Никель (LME) spot, \$/т | 10796 | -0,3% | -1,9% | -1,4% |
| Алюминий (LME) spot, \$/т | 1908 | -0,2% | 0,0% | -1,8% |
| Золото spot, \$/унц* | 1264 | 0,5% | 1,4% | 3,4% |
| Серебро spot, \$/унц* | 14,7 | 0,5% | 0,4% | 3,5% |

| Отраслевые индексы | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| S&P рынок США | | | | |
| S&P Energy | 415,1 | -1,0 | -9,0 | -11,7 |
| S&P Oil&Gas | 332,9 | -1,7 | -10,9 | -14,8 |
| S&P Oil Exploration | 718,8 | -0,4 | -4,7 | -8,0 |
| S&P Oil Refining | 304,7 | -0,9 | -4,7 | -8,5 |
| S&P Materials | 90,6 | -1,4 | -4,0 | -5,5 |
| S&P Metals&Mining | 546,3 | -2,1 | -6,6 | -9,5 |
| S&P Capital Goods | 524,0 | -1,9 | -6,6 | -10,3 |
| S&P Industrials | 99,5 | -2,7 | -5,8 | -11,6 |
| S&P Automobiles | 79,8 | -3,2 | -5,9 | -10,5 |
| S&P Utilities | 273,4 | -0,7 | -4,5 | 0,0 |
| S&P Financial | 379,4 | -2,0 | -5,3 | -11,9 |
| S&P Banks | 268,6 | -2,4 | -5,7 | -14,5 |
| S&P Telecoms | 133,6 | -3,1 | -7,5 | -5,9 |
| S&P Info Technologies | 1 039,7 | -3,0 | -7,9 | -7,3 |
| S&P Retailing | 1 816 | -3,6 | -10,0 | -7,5 |
| S&P Consumer Staples | 516,0 | -1,1 | -7,0 | -7,9 |
| S&P Consumer Discretionary | 738,4 | -2,6 | -8,6 | -7,9 |
| S&P Real Estate | 192,6 | -1,6 | -6,3 | -5,3 |
| S&P Homebuilding | 710,9 | -4,0 | -3,6 | -6,5 |
| S&P Chemicals | 523,8 | -0,7 | -3,8 | -8,1 |
| S&P Pharmaceuticals | 645,7 | -0,6 | -4,7 | -6,7 |
| S&P Health Care | 958,0 | -1,4 | -6,7 | -7,5 |

| Отраслевые индексы ММВБ | | | | |
|--------------------------------|-------|------|------|------|
| Металлургия | 6 290 | -0,6 | 1,7 | 0,8 |
| Нефть и газ | 6 873 | -0,2 | -1,6 | 0,6 |
| Эл/энергетика | 1 599 | -0,2 | -0,7 | -2,8 |
| Телекоммуникации | 1 709 | 0,5 | 3,2 | -1,2 |
| Банки | 5 676 | -0,9 | -0,8 | -5,0 |

| Валютные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Внешний валютный рынок | | | | |
| Индекс DXY | 96,79 | -0,2 | -0,3 | -0,1 |
| Евро* | 1,139 | 0,1 | 0,4 | 0,5 |
| Фунт* | 1,267 | 0,2 | 0,3 | -1,2 |
| Швейц. франк* | 0,993 | 0,1 | 0,0 | 0,5 |
| Йена* | 111,1 | 0,1 | 1,6 | 2,2 |
| Канадский доллар* | 1,358 | 0,2 | -1,3 | -2,4 |
| Австралийский доллар* | 0,706 | 0,3 | -1,6 | -2,2 |
| Внутренний валютный рынок | | | | |
| USDRUB | 68,91 | -0,8 | -3,1 | -3,9 |
| EURRUB | 77,97 | 0,5 | -2,9 | -2,4 |
| Бивалютная корзина | 72,75 | 0,7 | -2,7 | -2,1 |

| Долговые и денежные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|--------------------------------|----------|---------|----------|----------|
| Доходность гособлигаций | | | | |
| US Treasuries 3M | 2,376 | -2 б.п. | -3 б.п. | -2 б.п. |
| US Treasuries 2 yr | 2,639 | -1 б.п. | -9 б.п. | -18 б.п. |
| US Treasuries 10 yr | 2,790 | 4 б.п. | -10 б.п. | -27 б.п. |
| US Treasuries 30 yr | 3,031 | 5 б.п. | -11 б.п. | -29 б.п. |

| Ставки денежного рынка | | | | |
|-------------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|
| LIBOR overnight | 2,392 | 21,0 б.п. | 20,7 б.п. | 21,1 б.п. |
| LIBOR 1M | 2,506 | 2,7 б.п. | 5,1 б.п. | 19,1 б.п. |
| LIBOR 3M | 2,822 | 3,2 б.п. | 2,1 б.п. | 14,5 б.п. |
| EURIBOR overnight | -0,464 | -0,6 б.п. | -0,6 б.п. | 0,3 б.п. |
| EURIBOR 1M | -0,366 | 0,3 б.п. | 0,2 б.п. | 0,3 б.п. |
| EURIBOR 3M | -0,310 | -0,1 б.п. | 0,1 б.п. | 0,6 б.п. |
| MOSPRIME overnight | 7,930 | -4 б.п. | 0 б.п. | 47 б.п. |
| MOSPRIME 3M | 8,610 | -2 б.п. | 3 б.п. | 20 б.п. |

| Кредитные спрэды, б.п. | | | | |
|-------------------------------|-----|---------|---------|----------|
| CDS Inv.Grade (USA) | 93 | 3 б.п. | 11 б.п. | 14 б.п. |
| CDS High Yield (USA) | 475 | 13 б.п. | 47 б.п. | 63 б.п. |
| CDS EM | 210 | 4 б.п. | 12 б.п. | -7 б.п. |
| CDS Russia | 152 | 0 б.п. | 6 б.п. | -17 б.п. |

| Итоги торгов ADR/GDR | Значение | 1Д, % | 1Н, % | Спрэд |
|----------------------|----------|-------|-------|-------|
| Нефтянка | | | | |
| Газпром | 4,4 | -1,3 | -0,3 | -0,4% |
| Роснефть | 6,1 | -0,7 | -0,2 | -0,2% |
| Лукойл | 70,3 | 0,1 | -5,6 | -1,6% |
| Сургутнефтегаз | 3,9 | -3,7 | -0,3 | -2,5% |
| Газпром нефть | 25,3 | 0,2 | -1,7 | -1,2% |
| НОВАТЭК | 169 | 0,5 | -2,3 | 4,2% |

| | | | | |
|----------------------------|------|------|------|-------|
| Цветная металлургия | | | | |
| НорНикель | 19,0 | -1,4 | -4,7 | -0,9% |

| | | | | |
|---------------------------|------|------|------|-------|
| Черная металлургия | | | | |
| Северсталь | 13,9 | -0,2 | -0,2 | -0,3% |
| НЛМК | 22,3 | -0,1 | -0,5 | 0,9% |
| ММК | 8,3 | -0,2 | -1,0 | -0,6% |
| Мечел ао | 2,1 | -0,1 | -0,3 | 43,8% |

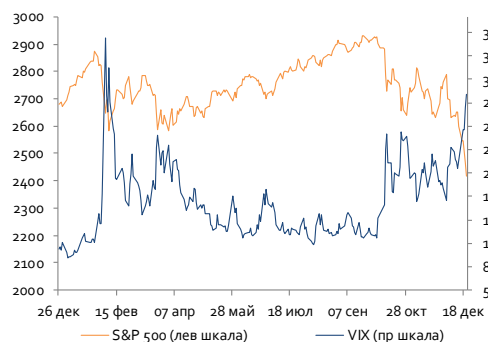
| | | | | |
|--------------|------|------|------|-------|
| Банки | | | | |
| Сбербанк | 11,1 | -2,4 | -0,2 | -0,4% |
| ВТБ ао | 1,2 | -2,6 | 0,0 | 10,7% |

| | | | | |
|-----------------------|------|------|------|-------|
| Прочие отрасли | | | | |
| МТС | 7,4 | -3,4 | 0,0 | 0,1% |
| Магнит ао | 13,0 | -2,1 | -0,7 | 19,2% |

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

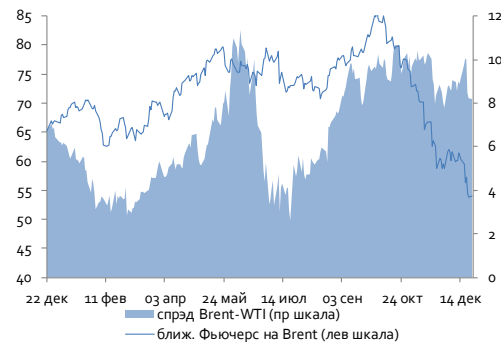
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Настроения на американском рынке акций остаются смешанными, а волатильность сравнительно высокой. Ключевым событием ближайших недель для глобальных рынков считаем саммит G-10 в конце месяца, на котором состоится встреча лидеров США и Китая по вопросам торговых ограничений.

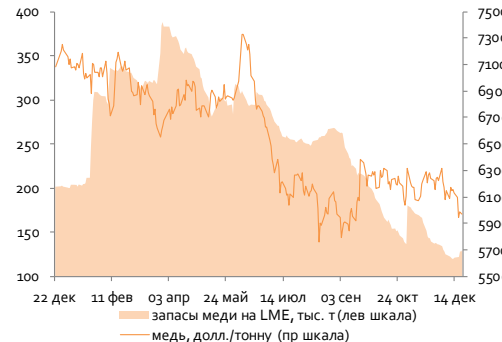
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

На рынке нефти практически полностью ушла иранская премия, что способствовало снижению нефтяных котировок. В фокусе остается возможное решение ОПЕК+ о сокращении добычи в 2019 году на 1 млн барр./сут. Решение о сокращении вернет котировки Brent выше 70 долл./барр.

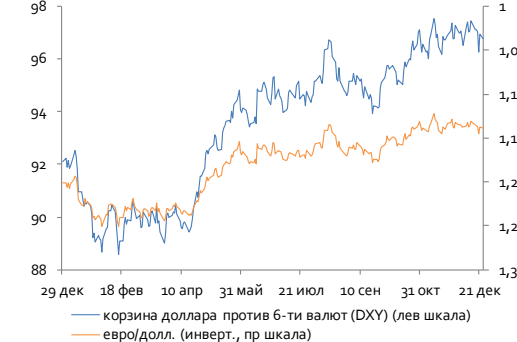
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

Риски замедления темпов роста мировой экономики и спад в Китае становятся все более реальными сценарием, что будет оказывать давление на промышленные металлы. Цены на медь закрепились в районе 6000 долл./тонна, для никеля ближайшей целью становится возвращение к уровню в 12 тыс. долл./тонна.

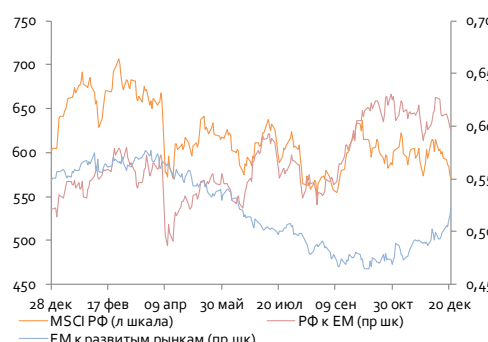
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Пара EURUSD может, по нашему мнению, вернуться в район 1,16 долл. на технических факторах и появившихся надеждах на более сдержанную политику ФРС. Фактор высоких долларовых ставок и нерешенность торговых проблем Европы и США пока придавливает пару.

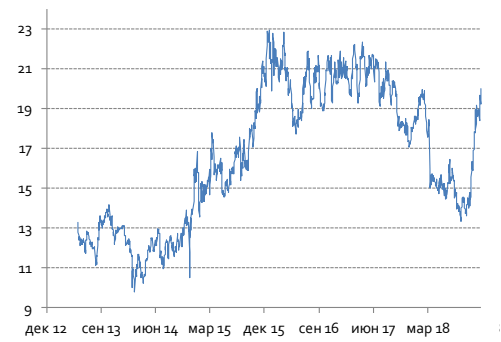
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Динамика рынков EM по отношению DM вновь ухудшилась. Развитие этой тенденции сейчас зависит от торгового конфликта США с другими странами и долларовых ставок. Рынок РФ движется лучше EM на фоне ухода на второй план рисков санкций.

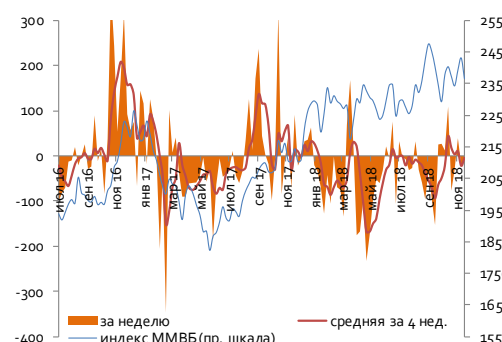
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Последняя волна снижения нефтяных цен пока не привела к сопоставимому снижению российских акций, за счет этого RTS/Brent ratio поднялся до 17х.

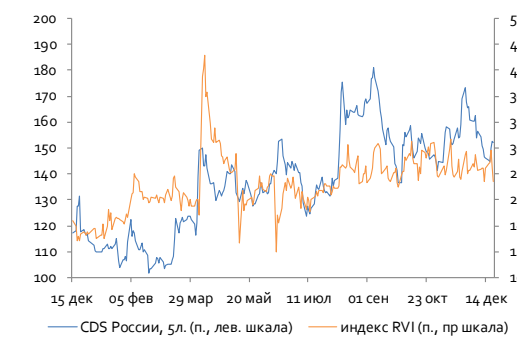
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

За неделю, завершившуюся 14 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 7 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



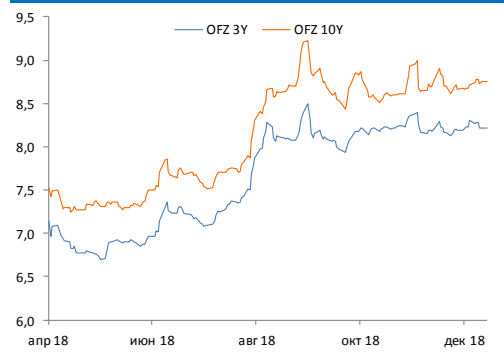
Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

CDS 5Y и RVI подросли на фоне ухудшения сентимента на EM. Риски ужесточения санкционного режима РФ остаются на втором плане.

Рынки в графиках



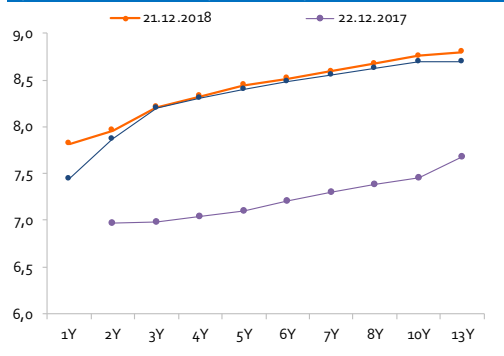
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходность ОФЗ выросла до уровней 2016 года. Снижение цен обусловлено преимущественно продажами нерезидентов в условиях глобального снижения аппетита к риску развивающихся стран при ужесточении монетарной политики мировых Центробанков. Дополнительное давление на ОФЗ оказывает рост санкционных рисков.

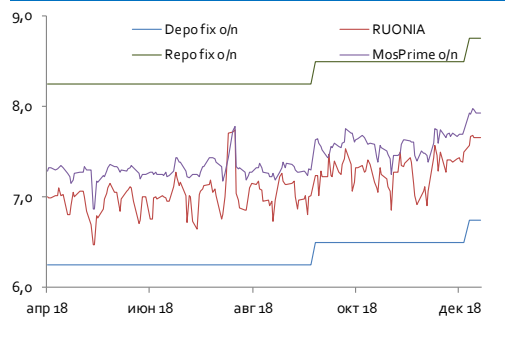
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

ОФЗ предлагают премию относительно ставок по вкладам в размере 50 – 200 б.п. в зависимости от срочности. В условиях риска повышения ставок считаем интересной покупку ОФЗ лишь с дюрацией до 3-х лет.

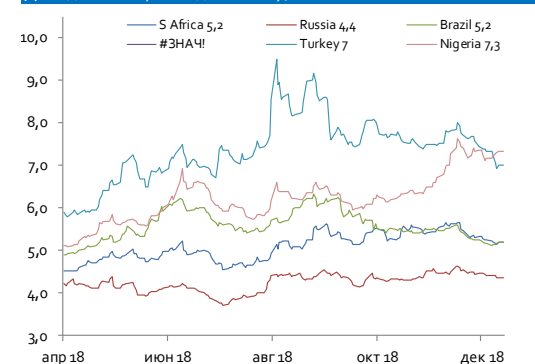
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

ЦБР в сентябре начал цикл ужесточения монетарной политики. До конца года ключевая ставка может повыситься до 7,75%.

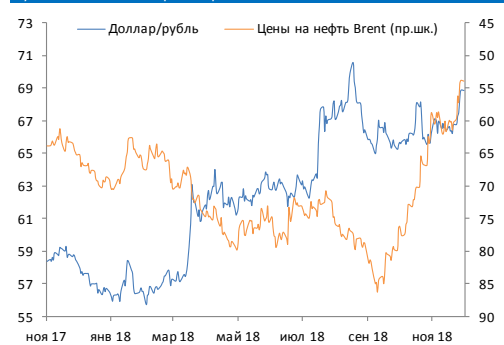
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российские еврооблигации смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга.

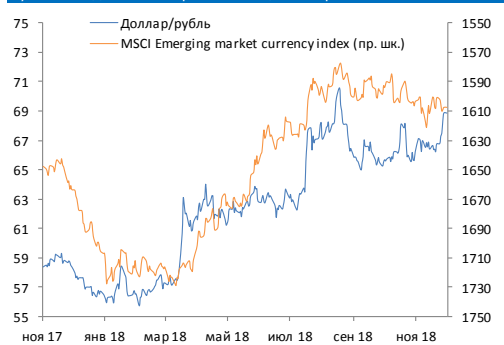
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российский рубль по-прежнему недооценен относительно нефтяных цен. С учетом отказа ЦБ РФ от покупок валюты на открытом рынке до конца года корреляция рубля с нефтяными ценами может постепенно восстанавливаться.

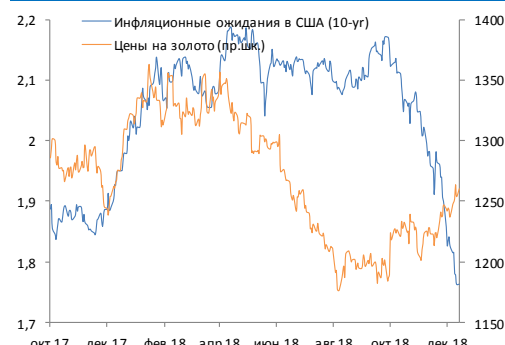
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Основная группа валют EM в последний месяц пытается сломать негативную тенденцию, наблюдаемую со 2 кв. этого года. На текущий момент говорит о переломе тренда, на наш взгляд, может быть еще преждевременно.

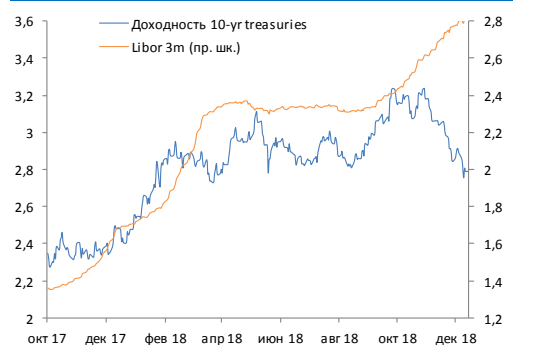
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США на фоне ухудшения риск-аппетита заметно снизились. Цены на золото остаются уязвимы, консолидируясь вблизи в 1200 долл/унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходность десятилетних UST держится вблизи 3,15%. Короткие ставки демонстрируют новый импульс к росту – трехмесячный Libor, превысил отметку в 2,5%.

Итоги торгов и мультипликаторы

| | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E | | | | CAGR 2017-2020, % | | Рентабельность (2019E) | | Beta | HV goD, % | Объем торгов ММВБ-ПТС, млн руб. | Абсолютная динамика, % | | | |
|------------------------------|---------------|---------------|----------------------------|------------------------|------------|------------|-------------|-------------------|------------|------------------------|---------------------|------------|-----------|---------------------------------|------------------------|-------------|-------------|--------------|
| | | | | EV/S | EV/EBITDA | P/E | P/BV | EBITDA | Earnings | EBITDA | NI (ROE для банков) | | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ |
| Индекс МосБиржи | | 2 347 | 30% | - | 3,6 | 5,2 | - | - | - | - | - | - | 16 | 44 345 | -0,2 | -0,5 | -3,4 | 11,3 |
| Индекс РТС | | 1 077 | 29% | - | 3,6 | 5,2 | - | - | - | - | - | - | 21 | 643 | -0,6 | -3,5 | -7,4 | -6,7 |
| Нефть и газ | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром | 51,9 | 151,1 | 34% | 0,6 | 2,2 | 2,7 | 0,3 | 9% | 11% | 28% | 15% | 1,1 | 28 | 3 720 | -0,8 | -2,8 | -5,0 | 15,8 |
| Новатэк | 49,4 | 1 121,1 | 4% | 4,2 | 11,9 | 11,3 | 2,4 | 5% | 12% | 35% | 36% | 0,9 | 34 | 776 | -0,6 | -0,2 | 0,9 | 65,4 |
| Роснефть | 63,8 | 415,0 | 25% | 0,9 | 3,5 | 5,4 | 0,8 | 6% | 25% | 25% | 9% | 1,0 | 27 | 1 534 | -0,1 | -0,7 | -7,2 | 42,4 |
| Лукойл | 53,7 | 4 930 | 10% | 0,5 | 3,3 | 5,8 | 0,9 | 7% | 9% | 15% | 8% | 1,1 | 26 | 11 174 | 2,5 | -3,3 | 3,1 | 47,8 |
| Газпром нефть | 24,3 | 353,0 | 11% | 0,9 | 3,7 | 4,3 | n/a | 8% | 7% | 23% | 15% | 0,8 | 27 | 191 | 0,9 | -2,7 | 2,8 | 44,6 |
| Сургутнефтегаз, ао | 13,9 | 26,8 | 68% | 0,1 | 0,3 | 2,6 | n/a | 5% | 16% | 26% | 22% | 0,9 | 15 | 854 | -2,0 | -4,1 | -1,6 | -3,7 |
| Сургутнефтегаз, ап | 4,3 | 38,9 | 35% | 0,1 | 0,3 | 2,6 | n/a | 5% | 16% | 26% | 22% | 0,9 | 23 | 839 | -1,2 | 2,2 | 4,0 | 38,3 |
| Татнефть, ао | 22,4 | 710,0 | 4% | 1,7 | 5,3 | 7,4 | n/a | 14% | 15% | 31% | 22% | 1,2 | 28 | 1 952 | -0,7 | -2,3 | -9,5 | 48,3 |
| Татнефть, ап | 1,0 | 488,0 | 19% | 1,7 | 5,3 | 7,4 | n/a | 4% | 3% | 25% | 13% | 0,9 | 26 | 203 | -1,4 | -5,8 | -8,5 | 33,7 |
| Башнефть, ао | 4,0 | 1 875 | 70% | 0,4 | 1,7 | 3,0 | n/a | 14% | 15% | 31% | 22% | 0,6 | 15 | 12 | -1,6 | -2,5 | -3,9 | -17,5 |
| Башнефть, ап | 0,8 | 1 795 | 29% | 0,4 | 1,7 | 3,0 | n/a | 4% | 3% | 25% | 13% | 0,8 | 22 | 107 | 1,9 | -3,0 | -2,4 | 32,8 |
| Всего по сектору | 289,6 | | 28% | 1,0 | 3,6 | 5,0 | 1,1 | 7% | 12% | 26% | 18% | 0,9 | 24 | 21 363 | -0,3 | -2,3 | -2,5 | 31,6 |
| Финансовый сектор | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк, ао | 58,5 | 186,8 | 66% | - | - | 4,7 | 0,91 | - | - | - | 23% | 1,3 | 33 | 11 347 | -1,3 | 1,0 | -6,0 | -17,1 |
| Сбербанк, ап | 2,4 | 165,0 | 72% | - | - | 4,7 | 0,91 | - | - | - | 23% | 1,3 | 27 | 462 | -1,1 | 0,0 | -2,9 | -12,7 |
| ВТБ | 6,6 | 0,0352 | 74% | - | - | 2,8 | 0,32 | - | - | - | 12% | 0,9 | 24 | 642 | -1,7 | -2,1 | -15,9 | -25,5 |
| БСП | 0,3 | 45,3 | 74% | - | - | 2,8 | 0,41 | - | - | - | 12% | 0,9 | 20 | 5 | -1,2 | -3,5 | -9,3 | -16,6 |
| АФК Система | 1,1 | 7,9 | 79% | 3,5 | 10,8 | 19,1 | 5,6 | 29% | 32% | 33% | 19% | 1,0 | 26 | 124 | -0,8 | -1,2 | -12,7 | -34,6 |
| Всего по сектору | 69,0 | | 73% | - | - | 6,8 | 1,64 | - | - | - | 18% | 1,1 | 26 | 12 580 | -1,2 | -1,1 | -9,4 | -21,3 |
| Металлургия и горная | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| НорНикель | 29,9 | 13 014 | 13% | 3,2 | 6,1 | 8,4 | 6,7 | 12% | 13% | 52% | 32% | 0,9 | 19 | 2 045 | -1,5 | -1,1 | 9,2 | 19,9 |
| АК Алроса | 10,5 | 98,7 | 23% | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | 1,0 | 24 | 1 101 | -0,7 | -0,3 | -7,8 | 31,4 |
| НЛМК | 13,2 | 151,9 | 15% | 1,4 | 5,2 | 8,1 | 2,0 | -2% | -1% | 26% | 16% | 0,8 | 26 | 467 | -0,8 | 0,2 | -14,0 | 3,2 |
| ММК | 7,0 | 43,0 | 37% | 1,0 | 3,8 | 7,4 | 1,4 | -10% | -5% | 26% | 14% | 1,0 | 26 | 347 | -1,3 | -8,1 | -16,4 | 2,6 |
| Северсталь | 11,5 | 945,0 | 20% | 1,5 | 4,8 | 7,3 | 3,5 | -2% | -2% | 32% | 20% | n/a | 22 | 628 | -1,8 | 0,9 | n/a | n/a |
| ТМК | 0,8 | 54,7 | 91% | 0,7 | 4,5 | 3,4 | 0,9 | 7% | 46% | 15% | 5% | 0,7 | 21 | 9 | -0,2 | 1,5 | -21,5 | -26,0 |
| Мечел, ао | 0,5 | 79,7 | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,0 | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,4 | 42 | 99 | 2,9 | -3,8 | -26,2 | -46,0 |
| Полюс Золото | 10,3 | 5 300 | 15% | 3,5 | 5,6 | 7,1 | 15,2 | 9% | 8% | 63% | 38% | 0,6 | 26 | 584 | 2,6 | 6,2 | 30,5 | 15,3 |
| Полиметалл | 5,1 | 745,3 | -4% | 3,0 | 7,0 | 9,6 | 3,8 | 11% | 19% | 43% | 24% | 0,4 | 27 | 392 | 0,7 | 6,6 | 35,0 | 5,5 |
| Всего по сектору | 88,7 | | 26% | 1,8 | 4,6 | 6,4 | 3,9 | 3% | 10% | 32% | 19% | 0,8 | 26 | 5 672 | 0,0 | 0,2 | -1,4 | 0,7 |
| Минеральные удобрения | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Акрон | 2,7 | 4 536 | -9% | 2,3 | 6,4 | 9,1 | 1,7 | 6% | 3% | 35% | 17% | 0,5 | 12 | 9 | 2,2 | 0,4 | -4,2 | 17,2 |
| Уралкалий | 3,5 | 82,5 | 87% | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0,4 | 35 | 5 | -0,6 | -3,0 | -5,2 | -29,8 |
| ФосАгро | 4,7 | 2 486 | 14% | 1,8 | 5,8 | 7,8 | 2,8 | 6% | 0% | 32% | 17% | 0,7 | 21 | 194 | 1,1 | 0,4 | -3,4 | -0,5 |
| Всего по сектору | 10,9 | | 31% | 1,4 | 4,0 | 5,6 | 1,5 | 4% | 1% | 22% | 12% | 0,5 | 23 | 207 | 0,9 | -0,7 | -4,3 | -4,4 |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Итоги торгов и мультипликаторы

| | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E | | | | CAGR 2017-2020, % | | Рентабельность (2019E) | | Beta | HV 90D, % | Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб. | Абсолютная динамика, % | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|----------------------------|------------------------|------------|------------|------------|-------------------|------------|------------------------|---------------------|------------|-------------|---------------------------------|------------------------|-------------|-------------|--------------|
| | | | | EV/S | EV/EBITDA | P/E | P/BV | EBITDA | Earnings | EBITDA | NI (ROE для банков) | | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ |
| Электрэнергетика | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Энел Россия | 0,5 | 1,006 | 42% | 0,8 | 3,5 | 4,7 | 0,8 | -9% | -21% | 35% | 22% | 0,6 | 30 | 42 | 0,0 | -3,1 | -15,7 | -31,0 |
| Юнипро | 2,3 | 2,473 | 21% | 1,8 | 5,2 | 9,3 | 1,3 | -2% | -10% | 20% | 7% | 0,6 | 25 | 34 | -3,0 | -8,7 | -9,2 | -2,2 |
| ОГК-2 | 0,5 | 0,320 | 49% | 0,5 | 2,7 | 3,4 | 0,3 | -1% | 10% | 10% | 7% | 1,0 | 28 | 39 | -2,4 | -3,8 | -13,3 | -28,3 |
| ТГК-1 | 0,5 | 0,008 | 39% | 0,5 | 1,9 | 3,2 | 0,2 | -6% | -5% | 22% | 10% | 1,0 | 25 | 21 | -2,4 | -4,2 | -17,4 | -31,9 |
| РусГидро | 3,0 | 0,483 | 54% | 0,8 | 2,8 | 5,1 | 0,3 | 0% | -1% | 28% | 11% | 0,7 | 23 | 442 | 1,5 | -1,6 | -23,3 | -33,7 |
| Интер РАО ЕЭС | 5,9 | 3,868 | 49% | 0,3 | 2,7 | 5,9 | 0,8 | 3% | 7% | 10% | 7% | 0,9 | 26 | 572 | -0,8 | -0,4 | -5,0 | 13,8 |
| Россети, ао | 2,2 | 0,771 | -17% | 0,6 | 1,9 | 1,4 | 0,1 | -4% | 0% | 30% | 10% | 1,1 | 36 | 143 | -0,6 | 2,6 | 9,0 | -6,0 |
| Россети, ап | 0,0 | 1,358 | -37% | 0,6 | 1,9 | 1,4 | 0,1 | 0% | 8% | 30% | 10% | 0,9 | 27 | 3 | 0,1 | 0,4 | -3,0 | -16,5 |
| ФСК ЕЭС | 2,8 | 0,153 | 23% | 1,5 | 3,0 | 2,9 | 0,1 | -5% | 0% | 52% | 26% | 1,1 | 24 | 129 | 1,3 | 1,0 | -7,0 | -5,5 |
| Мосэнерго | 1,2 | 2,040 | 24% | 0,3 | 1,7 | 5,7 | 0,2 | -10% | -14% | 24% | 11% | 0,8 | 31 | 56 | 3,6 | 8,2 | 2,9 | -22,2 |
| Всего по сектору | 18,9 | | 25% | 0,8 | 2,7 | 4,3 | 0,4 | -3% | -3% | 26% | 12% | 0,9 | 27,5 | 1481,7 | -0,3 | -1,0 | -8,2 | -16,4 |
| Транспорт и логистика | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот | 1,6 | 102,2 | 23% | 0,2 | 1,9 | 5,0 | 1,5 | 13% | 5% | 12% | 3% | 0,8 | 33 | 352 | 0,2 | 0,1 | -6,2 | -26,2 |
| Транснефть, ап | 3,7 | 162 800 | 18% | 0,6 | 1,3 | 1,2 | n/a | 1% | 2% | 45% | 21% | 0,7 | 18 | 445 | -2,0 | -3,6 | 0,6 | -7,7 |
| НМТП | 1,8 | 6,530 | - | 3,2 | n/a | 5,0 | 2,4 | n/a | n/a | n/a | 43% | 0,7 | 30 | 15 | -2,2 | -1,3 | -6,4 | -16,8 |
| Всего по сектору | 7,1 | | 21% | 1,3 | 1,6 | 3,8 | 1,9 | 7% | 4% | 28% | 23% | 0,7 | 27,1 | 811,3 | -1,3 | -1,6 | -4,0 | -16,9 |
| Телекоммуникации | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ростелеком, ао | 2,7 | 71,5 | 17% | 1,2 | 3,9 | 7,0 | 0,6 | -1% | 22% | 31% | 8% | 0,6 | 10 | 82 | 0,5 | 0,2 | 0,9 | 12,0 |
| МТС | 7,1 | 244,8 | 34% | 1,9 | 4,5 | 7,2 | 3,3 | 1% | 8% | 43% | 13% | 0,9 | 23 | 590 | 0,5 | 4,1 | -10,9 | -11,3 |
| МегаФон | 5,6 | 618,0 | n/a | 1,8 | 4,9 | 11,5 | 2,0 | -5% | 7% | 37% | 10% | 0,5 | 51 | 787 | -0,3 | -1,4 | 9,4 | 20,5 |
| Всего по сектору | 15,3 | | 25% | 1,7 | 4,4 | 8,6 | 2,0 | -2% | 12% | 37% | 10% | 0,6 | 28 | 1 459 | 0,2 | 1,0 | -0,2 | 7,0 |
| Потребительский сектор | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| X5 | 7,1 | 1 805 | - | 0,5 | 9,3 | 9,3 | 2,7 | 4% | 6% | 6% | 3% | n/a | n/a | 267 | 0,3 | 10,1 | - | - |
| Магнит | 5,2 | 3 537 | 28% | 0,3 | 4,7 | 9,2 | 1,2 | 2% | 2% | 7% | 3% | 0,8 | 25 | 771 | -0,8 | -2,9 | -14,6 | -44,2 |
| Лента | 1,5 | 214,2 | 41% | 0,3 | 6,1 | 14,3 | 1,0 | 2% | 35% | 6% | 1% | 0,5 | 33 | 17 | -0,6 | 4,9 | -15,0 | -36,3 |
| М.Видео | 1,1 | 414,9 | - | 1,0 | 9,0 | 9,1 | neg. | 7% | 15% | 11% | 6% | 0,4 | 28 | 61 | 3,9 | 3,9 | 2,0 | 0,0 |
| Детский мир | 1,0 | 93,7 | 28% | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | n/a | 14 | 31 | 0,9 | 0,6 | 0,5 | -2,3 |
| Всего по сектору | 15,9 | | 32% | 0,4 | 5,8 | 8,4 | 1,2 | 3% | 12% | 6% | 3% | 0,6 | 25 | 1148 | 0,7 | 3,3 | -6,8 | -20,7 |
| Девелопмент | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ЛСР | 0,9 | 598,8 | 73% | 0,9 | 4,6 | 4,8 | 0,7 | n/a | 10% | 21% | 12% | 0,5 | 24 | 26 | -1,5 | -5,9 | -8,0 | -27,5 |
| ПИК | 3,5 | 362,1 | 10% | 1,3 | 5,8 | 7,6 | 3,6 | 15% | 36% | 21% | 15% | 0,5 | 17 | 32 | 0,1 | 2,8 | 5,0 | 10,9 |
| Всего по сектору | 4,4 | | 42% | 1,1 | 5,2 | 6,2 | 2,2 | 15% | 23% | 21% | 14% | 0,5 | 21 | 57 | -0,7 | -1,6 | -1,5 | -8,3 |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Итоги торгов и мультипликаторы

| | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E | | | | CAGR 2017-2020, % | | Рентабельность (2019E) | | Beta | HV 90D, % | Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб. | Абсолютная динамика, % | | | |
|-------------------------|---------------|---------------|----------------------------|------------------------|------------|-------------|------------|-------------------|-----------|------------------------|---------------------|------------|-------------|---------------------------------|------------------------|------------|------------|-------------|
| | | | | EV/S | EV/EBITDA | P/E | P/BV | EBITDA | Earnings | EBITDA | NI (ROE для банков) | | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ |
| Прочие сектора | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Русагро | 1,5 | 791,0 | - | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0,5 | 15 | 14 | 1,6 | 4,2 | 17,5 | 39,1 |
| Яндекс | 8,5 | 1 861 | 49% | 3,9 | 11,9 | 18,6 | 1,9 | 16% | 18% | 33% | 22% | 1,1 | 47 | 229 | -0,2 | 0,0 | -15,2 | -1,8 |
| QIWI | 0,8 | 944 | - | 1,1 | 8,0 | 15,6 | 2,2 | 5% | 6% | 13% | 7% | 0,7 | 32 | 3 | -2,7 | -3,2 | 8,0 | 3,7 |
| Всего по сектору | 10,9 | | 49% | 1,7 | 6,6 | 11,4 | 1,4 | 7% | 8% | 15% | 10% | 0,7 | 31,3 | 245 | -0,4 | 0,3 | 3,4 | 13,7 |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Фундам. потенциал роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

| Событие | Знач-ть ¹ | Событие | Период | Консенсус | Пред. знач. | Факт |
|------------------|----------------------|--|--------|-----------|-------------|------|
| 21 декабря 10:00 | ●● | Индекс потребительского климата Германии (GfK) | январь | 10,3 | 10,4 | 10,4 |
| 21 декабря 10:45 | ●●● | ВВП Франции, кв/кв | 3й кв. | 0,4% | 0,4% | 0,4% |
| 21 декабря 12:30 | ●●● | ВВП Великобритании, кв/кв | 3й кв. | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| 21 декабря 16:30 | ●●●● | ВВП США, кв/кв | 3й кв. | 3,5% | 3,5% | 3,4% |

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

| Дата | Компания/отрасль | Событие |
|------------|------------------|---|
| 24 декабря | Ростелеком | ВОСА (промежуточные дивиденды) |
| 26 декабря | Газпром нефть | Последний день торгов с дивидендами (22,05 руб. на акцию) - за 3 кв. |
| 4 января | НЛМК | Последний день торгов с дивидендами (6,04 руб. на акцию) - за 3 кв. |
| 4 января | Татнефть | Последний день торгов с дивидендами (22,26 руб. на акцию) - за 3 кв. |
| 4 января | НМТП | Последний день торгов с дивидендами (0,2648 руб. на акцию) - за 3 кв. |
| 9 января | Ростелеком | Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб. на акцию) - за 3 кв. |

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB Research&Strategy



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга |

PSB Research&Strategy

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH&STRATEGY

| | | |
|---|-------------------------|-----------------------------------|
| Николай Кашеев Начальник управления | KNI@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39 |
| Евгений Локтюхов | LoktyukhovEA@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61 |
| Игорь Нуждин | NuzhdinIA@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11 |
| Екатерина Крылова | KrylovaEA@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31 |
| Михаил Поддубский | PoddubskiyMM@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69 |
| Владимир Лящук | Lyaschukvv@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86 |
| Роман Антонов | Antonovrp@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14 |
| Илья Ильин | ilinio@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23 |
| Дмитрий Грицкевич | gritskevichda@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36 |
| Дмитрий Монастыршин | Monastyrshin@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10 |
| Богдан Зварич | zvarichbv@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18 |

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

| | | |
|---------------------------|---|--------------------|
| Пётр Федосенко | Операции на финансовых рынках | |
| Константин Квашнин | Еврооблигации | +7 (495) 705-97-57 |
| Евгений Жариков | Рублевые облигации | +7 (495) 705-90-69 |
| Михаил Маркин | ОФЗ, длинные ставки | +7 (495) 705-90-96 |
| Алексей Кулаков | Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities | +7 (495) 411-5133 |
| Аркадий Ключкин | FX, короткие ставки | +7 (495) 705-9758 |
| Михаил Сполохов | Денежный рынок | +7 (495) 411-5132 |
| Сергей Устиков | РЕПО | +7 (495) 411-5135 |

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

| | | |
|------------------------------|---|--------------------|
| Ольга Целинина | Операции с институциональными клиентами | +7 (495) 411-51-36 |
| Александр Аверочкин | Fixed Income | +7 (495) 705-97-57 |
| Филипп Аграчев | Центр экспертизы для корпоративных клиентов | |
| Максим Сушко | Конверсии, Хеджирование, РЕПО, | +7 (495) 228-39-22 |
| Давид Меликян | Структурные продукты, DCM | |
| Александр Борисов | | |
| Илья Потоцкий | | |
| Олег Рабец | Конверсионные и валютные форвардные операции | +7 (495) 733-96-28 |
| Александр Ленточников | | |
| Глеб Попов | | |
| Игорь Федосенко | Брокерское обслуживание | +7 (495) 705-97-69 |
| Виталий Туруло | | +7(495) 411-51-39 |



2018 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.