

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	78,22	3,26%	26,20%
EUR/RUB	90,93	1,38%	30,99%
EUR/USD	1,16	-2,02%	3,70%
DXY	94,58	1,94%	-1,88%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	42,41	-1,44%	-35,74%
Gold, \$/унц.	1 862	-4,64%	22,74%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 897	-1,86%	-4,89%
PTC	1 165	-5,21%	-24,81%
MSCI Russia	555	-5,40%	-31,27%
DJIA	27 174	-1,75%	-4,78%
S&P 500	3 298	-0,63%	2,09%
NASDAQ Comp.	10 914	1,11%	21,63%
FTSE 100	5 843	-2,74%	-22,54%
Euro Stoxx 50	3 137	-4,47%	-16,24%
Nikkei 250	23 205	-0,67%	-1,91%
Shanghai Comp.	3 219	-3,04%	5,55%
Криптовалюта			
Bitcoin	10 733	-1,95%	47,93%
Ethereum	353,60	11,98%	173,16%
Ripple	0,21	-0,32%	20,56%
Litecoin	39,4	-1,77%	7,26%

Данные обновлены 27.09.2020 в 22:15

На 8:00 МСК

Комментарии по рынку

Торги на прошлой неделе в очередной раз выдалась волатильными, спросом преимущественно пользовались IT-акции, в нефтегазовом сегменте наблюдались распродажи. **Инвесторы обеспокоены последствиями пандемии, перспективами неравномерного восстановления американской экономики и неопределенностью ввиду предстоящих президентских выборов в США.**

Мы рекомендуем обратить пристальное внимание на европейские банки и международные нефтегазовые компании. Мы более осторожны в отношении Lloyds и HSBC, наш фаворит среди британских банков - Barclays. Наш топ-5 британского банковского сектора: Barclays, NatWest, RBS, Lloyds и MTRO. Среди американских банков нам нравится Citigroup, JPM и GS.

Бумаги HSBC подорожали после новостей об обратном выкупе одним из крупнейших акционеров банка. В Европе нашими фаворитами являются, Santander, Sberbank, BNP Paribas и Credit Agricole. На нефтегазовом рынке мы рекомендуем BP, ExxonMobil, Total, Роснефть и Лукойл. В списке покупок также другие недооцененные глобальные акции: Vodafone, British American Tobacco.

Лидеры роста

- В лидеры роста за неделю вышел турецкий банковский сектор, который прибавил 9% после того, как ЦБ Турции впервые после валютного кризиса в конце 2018 г. повысил ставку на аукционе репо на 20 б.п., с 8,25% до 10,25%, что удивило большинство экономистов, поскольку ранее регулятор принимал непрозрачные меры, которые не позволили стабилизировать лиру. Фондовый рынок Турции поднялся на 4%. В лидеры роста на развитых рынках вышли интернет-ритейлеры S&P 500, которые выросли на 4,3%, в частности Amazon, eBay и другие компании, так как инвесторы отдавали предпочтение акциям, которые выигрывают от продления ограничительных мер. Бумаги IT-компаний S&P 500 подорожали на 2,1%, повысились также индекс МосБиржи и Nasdaq.
- Европейские акции также в плюсе: после масштабной распродажи бумаг британских и европейских банков FTSE 100 прибавил 2%, DAX - 1%.
- Доллар продолжил укрепляться, в основном, к евро, мексиканское песо снизилось на 4,3%, российский рубль - на 3,2%, бразильский реал - на 2,7%.

Большинство перепроданных валют

- Российский рубль стал второй самой перепроданной валютой к доллару на конец квартала, упав на 9,5%, турецкая лира потеряла 12%. Юань окреп на 3,6%, евро - на 3,2%.
- На российский рубль давят риски новых санкций США из-за возможного вмешательства России в ситуацию в Белоруссии и отравления Алексея Навального "Новичком".
- Армения не будет просить российской военной помощи из-за конфликта с Азербайджаном в Нагорном Карабахе в рамках соглашения ОДКБ, что указывает на то, что правительство Армении ищет поддержку Западе, а политическое и военное влияние России в регионе ослабевает. Продолжение конфликта может нести дополнительные риски российскому рублю.

Нефть - главный аутсайдер недели

- Несмотря на то, что за неделю нефть Brent подорожала на 0,4%, в число аутсайдеров вошли нефтегазовые (-17,4%), медицинские компании S&P 500 (-10%) и нефтегазовые компании S&P 500 (-9%).

Серебро подешевело на 6,2%, медь - на 4,5%. Под давлением в течение недели оставались финансовые компании S&P 500, производители удобрений и металлов S&P 500 (-4%), а также компании малой капитализации.

- Главными аутсайдерами на развивающихся рынках стали Бразилия (-6,5%), Китай и Индия (-2%) из-за рисков возобновления напряженности между двумя странами.

Неоднозначные макроэкономические данные

Объем заказов на товары длительного пользования в США в августе вырос на 0,4% по сравнению с июлем. Темпы роста были ниже, чем ожидали экономисты. Многие инвесторы считают главным фактором восстановления экономики увеличение числа рабочих мест. Количество заявок на получение пособий по безработице в сентябре составило чуть менее 900 тыс. в неделю, что говорит о том, что темпы восстановления рынка труда снижаются, так как сокращения сдерживают рост занятости.

Новые потенциальные триггеры

- Инвесторы ждут, что администрация США примет дополнительные стимулирующие меры. Демократы в палате представителей готовят проект закона о помощи экономике на \$2,4 трлн, который будет включать субсидии авиакомпаниям, ресторанам и малому бизнесу. Республиканцы заявляют, что шансы на его утверждение до выборов остаются низкими.
- Решение президента Трампа выдвинуть кандидатуру Эми Кони Барретт на должность судьи Верховного суда переводит борьбу за это место в новую фазу. Республиканцы добиваются, чтобы третий ставленник президента в Верховном суде был введен в должность до выборов, а демократы ждут рассмотрения судом "медицинского дела" в ноябре. Республиканцы в сенате планируют провести слушания по кандидатуре Барретт после 12 октября и надеются, что голосование в сенате по ее утверждению состоится за неделю до выборов 3 ноября.
- Трамп и республиканцы также рассчитывают, что борьба за назначение судьи поможет их кампании в условиях пандемии. Согласно последнему опросу Wall Street Journal/NBC News, 51% американцев считает, что Байден лучше справится с пандемией, чем Трамп (29%). Тот же опрос показывает, что Байдена поддерживают 51% опрошенных, Трампа - 43%.

Зарубежные рынки - предстоящая неделя

Власти различных стран вводят новые ограничения, а признаки усугубления пандемии отрицательно влияют на положение как граждан, так и экономики. Великобритания ужесточила ограничительные меры, введя штрафы за несоблюдение масочного режима. Во многих странах Европы отмечается скачок заболеваемости, власти Израиля распорядились вернуть карантин. Власти ЮАР планируют открыть границы по мере снижения уровня заболеваемости; Китай также снимает ограничения на пересечение границы. В Нью-Йорке ресторанам разрешили принимать посетителей внутри на фоне похолодания.

Вторник, 29 сентября

- Первые предвыборные дебаты президента Дональда Трампа и кандидата от демократов Джо Байдена в Кливленде
- США: объем товарных запасов на оптовых складах, композитный индекс цен на жильё S&P/CS Composite-20, индекс доверия потребителей CB
- Еврозона: потребительская уверенность
- Германия: ИПЦ

Среда, 30 сентября

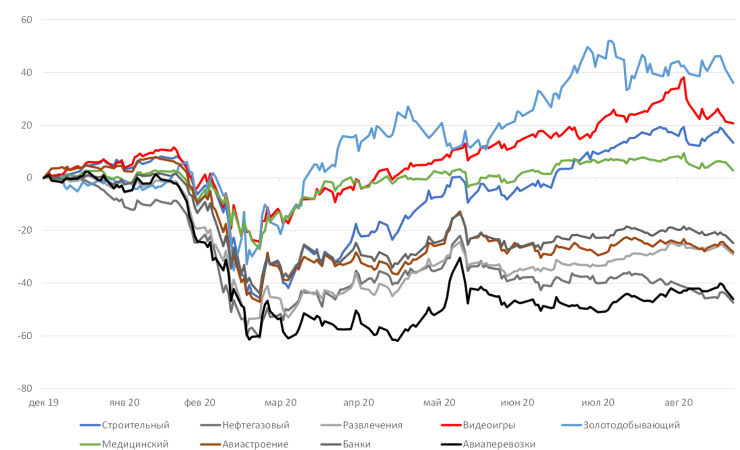
- США: ВВП, число рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора от ADP, индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости
- Япония: розничные продажи, промпроизводство, объём строительства новых домов, заказы в секторе строительства
- Китай: композитный индекс PMI, индекс деловой активности в производственном секторе
- США: запасы сырой нефти
- Германия: безработица

Четверг, 1 октября

- Индия: ставка
- США: число первичных заявок на получение пособий по безработице; индекс доверия потребителей США от Bloomberg; расходы, доходы физических лиц; индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM, расходы на строительство, продажи автомобилей
- Сводный индекс деловой активности (PMI) от Markit: Бразилия, США, Мексика, Канада, Малайзия, Вьетнам, Индонезия, Мьянма, Таиланд, Филиппины, Индия, Испания, Италия, Франция, Германия, Еврозона, Великобритания, Польша, Чехия

Пятница, 2 октября

- Число рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора
- Данные по числу буровых в США от Baker-Hughes, индекс настроений потребителей от Мичиганского университета, заказы на промышленные товары, объём заказов на товары длительного пользования
- Решение по суверенным рейтингам: Армения (Fitch), Бельгия (Fitch), Кипр (Fitch), Белоруссия (S&P), Германия (S&P), Франция (S&P), Марокко (S&P), Исландия (Moody's), Словения (Moody's), Швеция (DBRS)

Доходность самых перекупленных и недооцененных секторов США, %

Источник: Bloomberg, ITI Capital

Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль ослаб к доллару и к евро до 78,22 руб. и 90,93 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи снизился на 1,86%, РТС - на 5,21%.

Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста М.Видео (+9,17%), Qiwi (+8,83%), Яндекс (+6,61%), Еп+ (ao +5,52%), X5 Retail Group (+5,09%), Магнит (ao +4,58%), TCS Group (+3,37%).

В число аутсайдеров вошли Татнефть (ao -8,63%, ап -10,08%), Аэрофлот (-9,29%), Петропавловск (-7,93%), НМТП (ao -6,52%), Мечел (ап -6,39%), Алроса (-5,71%).

Предстоящая неделя - российский рынок

На предстоящей неделе Эталон представит финансовые результаты по МСФО за 1П20.

Долговой рынок

Аппетит к риску на глобальных площадках по-прежнему находится под давлением, что сказывается на спросе на рискованные активы, в том числе на российские. Тем не менее, при сравнении с аналогами из EM российские суверенные облигации выглядят вполне уверенно. Если говорить, о бумагах, номинированных в долларах, то рост ставок за неделю составил порядка 3-5 б.п. Стоимость российского CDS 5 лет практически не изменилась, составив 132 п.п.

На локальном рынке также продолжился плавный спад котировок ОФЗ. Длинный сегмент за неделю потерял около 0,5% стоимости. Таким образом, максимальная доходность вдоль кривой достигла УТМ 6,58%. Первичные аукционы Минфина несмотря на неблагоприятную рыночную конъюнктуру прошли весьма успешно. Первым лотом стал новый восьмилетний флоатер 29015. В рамках дебютного размещения были собраны заявки на сумму 142 млрд руб., а объем проданных бумаг составил 100,2 млрд руб. На втором аукционе по размещению "классики" 26234 (погашение 2025 г.) спрос ожидаемо был слабее - он составил 30,6 млрд руб. В то же время это позволило продать бумаги в размере всего установленного лимита - 20 млрд руб. Премия по средневзвешенной доходности (5,41%) к уровню вторичных сделок составила примерно 4 б.п. В целом с начала третьего квартала план был выполнен на 106%. При этом по структуре первичных размещений 79,5% пришлось на бумаги с плавающей ставкой. С начала года объем заимствований составил 2,7 трлн руб.

Согласно опубликованной на прошлой неделе статистике ЦБ, чистый приток

нерезидентов в ОФЗ в августе составил 14 млрд. руб. С учетом опережающего роста рынка в целом, доля иностранного владения в прошлом месяце опустилась до 29,4% по сравнению с 29,8% в июле. При этом мы по-прежнему отмечаем стабильность денежных потоков нерезидентов несмотря на неблагоприятную рыночную конъюнктуру и нарастающие санкционные риски.

Новости

Газпром заказал дополнительные мощности для транспортировки природного газа через украинскую ГТС в Европу в октябре. Данные мощности будут оплачены Газпромом. Новость является свидетельством возрастающего спроса на газ в Европе, что в свою очередь позитивно для Газпрома.

Аэрофлот сократил перевозки в августе на 41% г/г, до 3,8 млн человек. В целом наблюдается восстановление рынка. В июле падение перевозок составило на уровне 55% г/г, в июне - 79% г/г.

Повышение НДС скажется на деятельности **Алросы**. Законопроект о новом порядке оценки стоимости добытых драгоценных камней внесен в Госдуму. Новый подход основан на расчёте стоимости добытых камней исходя из цены их реализации (без учёта НДС), а не из прейскурантов Минфина, однако в любом случае не ниже их уровня. Минфин собирался изменить НДС на алмазы еще до пандемии. Тогда Минфин оценивал возможный рост поступлений в бюджет примерно в 3,3 млрд руб. в год.

На ВОСА **Лензолота**, которое состоялось 21 сентября 2020 г., акционеры компании согласились на совершение Лензолотом сделки по продаже АО "Полюс Красноярск" 94,4% акций АО "ЗДК "Лензолото", дочернего общества Лензолота и косвенного дочернего общества Полюса Красноярск и общества. В результате сделки Полюс Красноярск приобретет 100% акций ЗДК Лензолото.

Владельцы обыкновенных акций Лензолота, которые голосовали против или не приняли участие в голосовании по вопросу о предоставлении согласия на сделку, вправе требовать выкупа своих акций Лензолотом по цене 19,567 тыс. руб./акция.

Mail.Ru Group приобрела права на показ матчей чемпионатов Италии и Испании по футболу сезона 2020 - 2021 гг. Игры будут транслироваться в ВК, Одноклассниках, в Смотри Mail.ru и Спорт Mail.ru.

На наш взгляд, концепция телевидения Over-The-Top (OTT) отвечает потребностям пользователей в гораздо большей степени, позволяя выбирать не только контент, но и время его просмотра. Агрегаторы контента, включая онлайн-кинотеатры, могут занять существенную часть рынка платного телевидения, который на данный момент контролируется операторами связи и оценивается порядка 100 млрд руб. в год.

Так, рынок онлайн-кинотеатров, по оценкам TMT-Consulting, по итогам 2019 г. в России вырос на 50% г/г, до 17,1 млрд руб. В 2020 г. рост может ускориться ввиду самоизоляции из-за COVID-19, которая способствовала росту числа подписок на сервисы. По данным TelecomDaily, выручка легальных онлайн-видеосервисов в России в 1П20 выросла на 56% г/г, до 18,6 млрд руб. Развиваются как модели, работающие с рекламой, так и по подписке.

Новость еще раз показывает, что все больше бизнес-сегментов будет попадать в периметр деятельности экосистем IT - компаний, таких как Mail.RU Group.

Акрон выкупил у **Сбербанка** 10% в калийном проекте "Верхнекамской калийной компании" (ВКК - оператор проекта Талицкого ГОК в Пермском

крае) за 8,1 млрд руб.

Сбербанк создает сервис аудиостриминга СберЗвук на базе компании Звук. Сервис объединит на своей платформе 40 млн композиций, а также коллекцию аудиокниг и подкастов, сообщает Интерфакс.

По итогам встречи представителей металлургических и химических компаний с первым вице-премьером Андреем Белоусовым было принято решение о том, что повышение НДС в горнодобывающей отрасли не коснется будущих проектов. Кроме того, правительство готово обсуждать дифференциацию НДС между отраслями, при условии общих поступлений в бюджет не менее 56 млрд руб. в г. Мы также меняем дату закрытия идеи на конец 2020 г.

Челябинский металлургический комбинат (входит в группу **Мечел**) по решению суда должен выплатить более 142,6 млн руб. в счет возмещения ущерба реке Миасс. Сточные воды сбрасывали через Каштакский и Першинский выпуски. По данным Росприроднадзора установленные нормативы были превышены.

MailRu Group привлекает \$600 млн, включая SPO GDR на \$200 млн, конвертируемые облигации на \$400 млн с погашением в 2025 г. Средства пойдут на: (1) развитие существующих вертикалей; (2) потенциальные сделки M&A, особенно в секторах, рост которых подстегнула пандемия; (3) финансирование совместных предприятий "O2O Холдинг" со Сбербанком и "AliExpress Россия" с Alibaba Group; (4) финансирование займов компаниям группы на вышеперечисленные цели.

Цена размещения в рамках SPO Mail.ru Group установлена в размере \$28/ГДР, что на 8,5% меньше цены закрытия торгов на LSE в среду (\$30,6). Выпущено 7,1 млн новых акций. Цена конвертации бондов установлена с премией в 42,5% к цене размещения новых ГДР, купон по бондам - 1,625. Координатором и букраннером размещения облигаций назначен инвестбанк Morgan Stanley.

Начало торгов американских депозитарных расписок рекрутингового сервиса **Headhunter** на Московской бирже запланировано на 25 сентября. Бумаги включены в первый котировальный список.

Мечел отказался от моратория на банкротство, из-за которого задерживал выплату дивидендов за 2019 г. и выкуп акций у несогласных с реструктуризацией долга. Общая сумма дивидендов по ап за 2019 г., которую предстоит распределить компании, составляет 480,5 млн руб. (3,48 руб./акция). Ещё 870,5 млн руб. компания должна направить на приобретение ао у несогласных с реструктуризацией долга перед госбанками.

Полюс договорился с Ростехом о досрочном увеличении доли в Сухом Логе с 78% до 100%. Компании договорились изменить ряд опционов и оплатить часть доли не акциями Полюса, а денежными средствами. Заплатив \$128,2 млн, Полюс консолидирует 100% в ООО "СЛ Золото", владеющем лицензией на Сухой Лог. Сухой лог является крупнейшим месторождением золота в мире.

Транснефть может выплатить дивиденды в полном объеме и без рассрочек, сообщает Коммерсант. Совет директоров Транснефти ранее предложил направить на дивиденды за 2019 г. 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО, или 81 млрд руб. (11,2 тыс. руб. на акцию, дивидендная доходность - 7,7%).

По мнению главы **Полиметалла** Виталия Несиса, цена золота может вырасти до \$2,4 тыс. за унцию (+28,4% к текущей цене). Увеличение НДС может доставить неудобства в долгосрочной перспективе из-за относительно короткого инвестиционного цикла у золотодобывающих компаний: средний

срок эксплуатации месторождения - 8-10 лет.

Полиметалл вступил в переговоры с потенциальным партнером из ЮАР по освоению месторождения платиноидов Викша в Карелии. Партнер нужен Полиметаллу ради компетенции в переработке палладия, которой у золотодобывающей компании нет. Оценка ресурсов платиноидов Викши составляет 5,7 млн унций. Потенциальный объем добычи на Викше - 150 тыс. унций в год, в том числе 120 тыс. унций палладия. По данным Полиметалла, ТЭО проекта планируется завершить к 2П21. Добыча на месторождении может начаться в 2027 г. Компания предварительно оценивала CAPEX его разработки в \$500 млн.

В пятницу потенциальные экологические претензии Росрыболовства к **Норильскому никелю** выросли с 3,5 млрд руб. (утраченные ресурсы) до 43, 5 млрд руб. (утраченные ресурсы и затраты на восстановление биоресурсов) в дополнение к ранее уже обнародованному Росприроднадзором 148 млрд руб. потенциального штрафа. Насколько мы понимаем, суммарные экологические штрафы в России не превышали 2-3 млрд руб. в год. Соответственно, приведенные в СМИ претензии к Норникелю подразумевают компенсацию за столетие работы всей промышленности России.

Даже если предположить, что текущая потребность в пополнении бюджета, общая тенденция к повышению налогов увеличивают вероятность выплаты Норникелем значительных экологических компенсаций, названные суммы выглядят достаточно экзотично. Стоит отметить, что решения суда по первому объему претензий пока нет. Хотя последние новости создадут негативный фон для акций, компания наверняка оспорит размер претензий. В этой связи после слабости бумаги логично будет ожидать и обратного тренда. Тем не менее, при условии оформления Росрыболовством претензий официально, до решения суда Норникель может создать дополнительные резервы для выплаты соответствующей суммы, что может негативно повлиять на базу для начисления дивидендов за 2020 г.

Календарь событий**Корпоративные события**

Дата	Компания	Событие
Пн, 28 сентября	Приморье	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2019 г.
Вт, 29 сентября	Эталон	Финансовые результаты по МСФО за 1П20
Ср, 30 сентября	Интер РАО	Объявление стратегии
Чт, 1 октября	ВТБ	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2019 г.
	Сбербанк	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2019 г.
	Черкизово	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
Пт, 2 октября	Московская биржа	Объём торгов, сентябрь
Пн, 5 октября		
Вт, 6 октября		
Ср, 7 октября	Русгидро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
Чт, 8 октября	МТС	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
	НЛМК	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
	ПИК	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
	Новатэк	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
	Татнефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П20
Пт, 9 октября	Алроса	Продажи, сентябрь