

# Российский рынок

## Золото – лекарство от вируса

Фондовые площадки вновь лихорадит – инвесторы усиливают спрос на защитные активы

На прошедшей неделе пара USD/RUB поднялась на максимум за пять месяцев. Торговая активность на валютном рынке в текущем году заметно увеличилась. На отрицательную динамику повлияла геополитика, хотя ее роль не ключевая. Почти все валюты развивающихся стран с начала года снижаются к доллару, и рубль далеко не в группе отстающих. Слабеют не только валюты стран ЕМ: евро с начала года потерял к доллару 4%. Рынки США страдают из-за опасений по поводу замедления экономики под влиянием китайского вируса, и эта тревожность передается другим мировым площадкам. При этом именно на доллар спрос остается устойчивым.

Прогнозы для рубля благоприятные. Минфин заложил в ожидания среднюю цену на нефть \$57,7 за баррель Urals, хотя бюджет выдержит и просадку на 20% от этого уровня. Средний курс USD/RUB ожидается ведомством на уровне

63,3. На наш взгляд, геополитика не слишком влияет на динамику фондового рынка и инвесторы не склонны бежать из российских активов. Напротив, приток средств нерезидентов в РФ очень сильный, недавно крупный инвестор одним лотом купил на аукционе бумаг на \$900 млн.

Цены на нефть и газ колеблются в широком боковике с начала года. Прогнозы по ним слабоположительные. Настоящее ралли может развиваться в золоте. Его скупают центральные банки, на него предъявляется спрос как на защитный актив на случай коррекции фондовых рынков, рост подпитывается также закрытием спекулятивных коротких позиций. Повышение цен на сырье смягчает негативное влияние вспышки коронавируса в Китае на российскую экономику. Ежедневные потери от распространения инфекции превышают 1 млрд руб., и прогнозируется, что ситуация стабилизируется не ранее чем через месяц.

### Ожидаем

Мы считаем наиболее вероятным сценарием на ближайшие одну-две недели коррекцию в диапазон 2900-3000 п. по индексу Мосбиржи. Паника по поводу распространения коронавируса, вероятно, будет недолгой: в Китае вспышка постепенно угасает, а в Европе и Азии масштаб проблемы пока незначителен. Таким образом, через одну-две недели рынок может сделать попытку отыграть часть потерь. Пара USD/RUB вернется в диапазон 63,50-64,50.

### Наша стратегия

Рекомендуем к покупке бумаги Мосбиржи, Алросы, Полюса, ГМК, Яндекса, TCS. В качестве защитной стратегии можно рассмотреть увеличение доли валютных облигаций. Для спекулятивных лонгов подойдет НОВАТЭК. Короткие продажи с горизонтом две недели рекомендуем в акциях Газпрома, ЛУКОЙЛа, Татнефти, МТС.

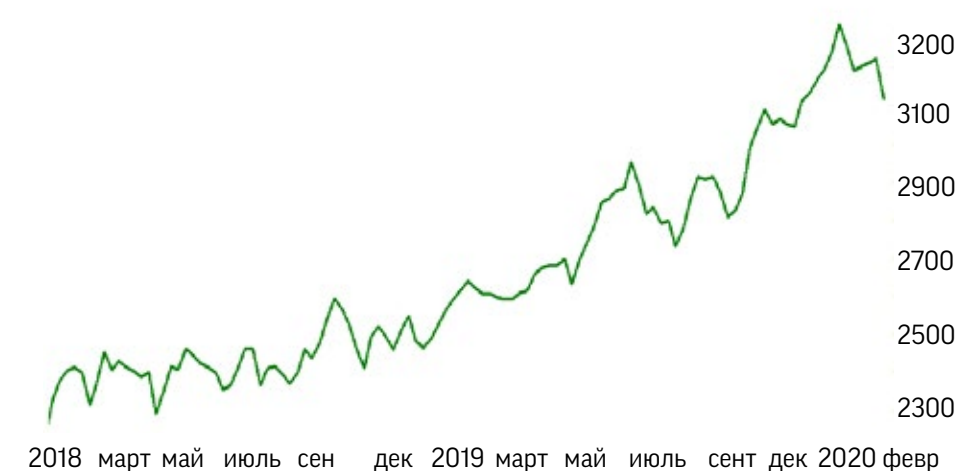
Георгий Ващенко,  
заместитель  
директора департамента  
торговых операций  
ИК «Фридом Финанс»



### Ключевые индикаторы по рынку

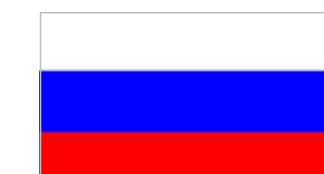
Акция	Значение на 25.20.2020	Значение на 10.02.2020	Изменение, %
ММВБ	3 002	3 062	-1,96%
РТС	1 446	1 503	-3,79%
Золото	1 646	1 573	4,64%
BRENT	55,6	53,64	3,65%
EUR/RUR	71,07	69,927	1,63%
USD/RUR	65,325	64,093	1,92%
EUR/USD	1,0879	1,0909	-0,28%

### Индекс Мосбиржи



Индекс Мосбиржи откатился к 3000 пунктам. Индекс РТС опустился ниже психологически значимой отметки 1500 п. на фоне продолжения ослабления рубля. Пара USD/RUB подскочила до уровня 65,50, который до этого наблюдался на рубеже сентября-октября.

Инвестиционный  
обзор №193  
27 февраля 2020  
[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)



# Российский рынок

## Новости компаний



**НОВАТЭК** отчитался за 2019 год. Выручка компании увеличилась на 3,7% год к году и достигла 862,8 млрд руб. Нормализованный показатель EBITDA увеличился с 415 млрд до 461 млрд руб. Нормализованная прибыль составила 245 млрд, что соответствует уровню рентабельности 28%. Объем добычи углеводородов вырос до 590 млн баррелей.



**Роснефть** опубликовала отчетность за ушедший год. В рублевом выражении выручка за этот период увеличилась на 5,3%, до 8,7 трлн руб. Показатель EBITDA составил 2,1 трлн, что соответствует рентабельности 24%. Прибыль выросла на 29%, до 708 млрд руб., а свободный денежный поток сократился на 22%, до 884 млрд руб. Операционные затраты на добычу остались на низком уровне, менее 200 руб. за баррель.



**Полюс** представил результаты за 2019 год. Объем производства золота увеличился на 16%, до 2,84 млн унций, а продажи выросли на 23%, до 2,88 млн. Средняя цена реализации повысилась на 11%, до \$1400 за унцию. Денежные затраты на производство остались приблизительно на уровне прошлого года, \$605 за унцию. Выручка достигла \$4 млрд, EBITDA – \$2,68 млрд, прибыль – \$1,94 млрд.



**Yandex** отчитался за 2019 год. Консолидированная выручка компании достигла 175 млрд руб., повысившись на 37% по сравнению с прошлогодним результатом. Скорректированная EBITDA составила 51 млрд руб., что на 29% превышает уровень прошлого года. Чистая прибыль увеличилась на 6%, до 23,5 млрд руб., ее рентабельность оказалась равна 13%. Доля компании на поисковом рынке составила 57%. Выручка Яндекс.Такси за год выросла почти на 100%, до 19,2 млрд руб.

### Котировки ведущих компаний

Аутсайдерами последних двух недель стали акции Аэрофлота, а также многих представителей финансового сектора. В лидеры роста вышел энергетический сектор, в котором отыгрывалось ожидание роста дивидендов. Заметно подорожали акции Полюса, и это наглядный пример спроса на защитные активы.

### Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 25.02.2020	Значение на 10.02.2020	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

Фонды			
FXCN ETF	2750	2756	-0,22%
FXDE ETF	2104,5	2174,5	-3,22%
FXGD ETF	743,2	694	7,09%
FXKZ ETF	186	182,1	2,14%
FXMM ETF	1595,7	1593	0,17%
FXRB ETF	1704	1712	-0,47%
FXRL ETF	3035	3093,5	-1,89%
FXRU ETF	798	785,9	1,54%
FXRW ETF	0,9928	1,0162	-2,30%
FXTB ETF	666,1	653,5	1,93%
FXUS ETF	3755	3832	-2,01%
FXWO ETF	1,2522	1,2921	-3,09%
GPBM ETF	55000	54620	0,70%
MTEK ETF	1122,6	1141,9	-1,69%
RUSB ETF	1849	1806,5	2,35%
RUSE ETF	1881	1951,5	-3,61%
SBCB ETF	1100	1071,6	2,65%
SBGB ETF	1200,4	1187,4	1,09%
SBMX ETF	1396,5	1421	-1,72%
SBRB ETF	1059,6	1058	0,15%
SBSP ETF	1128	1144,6	-1,45%
TRUR ETF	5,265	5,19	1,45%
VTBA ETF	734,2	744,9	-1,44%
VTBB ETF	1141	1137,4	0,32%
VTBE ETF	667,8	678	-1,50%
VTBH ETF	680,7	671	1,45%
VTBM ETF	1005,8	1003,7	0,21%
iFXIT ETF	6019	6236	-3,48%

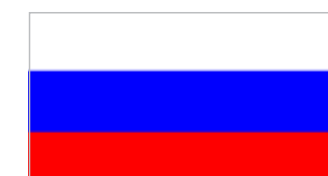
Акция	Значение на 25.02.2020	Значение на 10.02.2020	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

Нефтегазовый сектор			
Газпром	224,68	225,2	-0,23%
НОВАТЭК	1048	1047,2	0,08%
Роснефть	443,85	450	-1,37%
Сургут-ао	44,805	46,22	-3,06%
Сургут-ап	34,9	35,135	-0,67%
ЛУКОЙЛ	6165	6410	-3,82%
Башнефть - ао	1993	2004,5	-0,57%
Башнефть - ап	1777	1772	0,28%
Газпром нефть	442,5	440	0,57%
Татнефть - ао	721,4	741	-2,65%
Татнефть - ап	695	715	-2,80%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	890	922	-3,47%
НЛМК	137,72	137,58	0,10%
ММК	44,1	44,39	-0,65%
ГМК Норникель	21554	21442	0,52%
Распадская	109,92	108,7	1,12%
Алроса	80,2	82,05	-2,25%
Полюс	8780	7915,5	10,92%
Мечел - ао	100,79	99,83	0,96%
Мечел - ап	109	107,5	1,40%
Русал	34,4	35,035	-1,81%
Polymetal	1120,3	1067,1	4,99%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	245,19	252,26	-2,80%
Сбербанк-ап	227,5	231,8	-1,86%
ВТБ	0,047295	0,0474	-0,22%
АФК Система	17,931	18,17	-1,32%
Мосбиржа	107,54	113,8	-5,50%
Сафмар	503,2	483,2	4,14%
TCS-гдр	1590,6	1670,6	-4,79%

Котировки по данным ПАО Московская биржа



Инвестиционный  
обзор №193  
27 февраля 2020  
[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)



# Российский рынок

## Новости по российским акциям в США

14 февраля акции **Yandex N.V. (YNDX)** упали более чем на 4% на сообщении об обвале EBITDA и прибыли в четвертом квартале.

Между тем негативная динамика отдельных финансовых показателей во многом обусловлена стандартами бухучета. Также поводом для коррекции котировок мог стать прогноз, предусматривающий замедление темпов роста в текущем году.

В структуре выручки Яндекса по-прежнему преобладает реклама, ее продажи увеличились на 18% год к году. Одним из самых быстрорастущих сервисов остается транспортный (такси, доставка и прочее), его доход за год вырос почти на 100%. Доля этого сегмента в выручке на конец года составила 21%. Прочие операционные доходы (каршеринг, IoT) поднялись в 2,75 раза на фоне низкой базы и активного развития стартапов.

Рентабельность скорректированных показателей прибыли и EBITDA в четвертом квартале оказались гораздо хуже, чем ожидали инвесторы. В сегментах поиска маржа EBITDA достаточно высокая, около 45%, в то время как службы такси и объявлений пока демонстрирует низкую рентабельность этого показателя.

Считаем, что по итогам 2020 года выручка Яндекса будет в диапазоне 210-215 млрд руб., EBITDA составит 63-66 млрд, прибыль – 33-36 млрд руб. Рост рекламного рынка в текущем квартале может замедлиться до 15%, что связано со снижением потребительской активности.

После выхода отчета на фоне общего спада котировки YNDX потеряли еще 14%. На горизонте трех месяцев акции способны вернуться в диапазон \$43-47.

Ведущий глобальный провайдер коммуникационных и цифровых услуг **VEON Ltd. (VEON)**, работающий в России под брендом «Билайн», 13 февраля объявил о назначении с 1 марта 2020 года Серхи Херреро и Каана Терзиогла генеральными содиректорами.

Урсула Бернс, которая была исполнительным председателем с июля 2017 года и генеральным директором с декабря 2018-го, останется на должности председателя VEON.

Со дня выхода новости котировки компании скорректировались на 17%.



## Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 25.02.2020	Значение на 10.02.2020	Изменение, %
<b>Электроэнергетический сектор</b>			
Интер РАО	5,9375	5,9	0,64%
Русгидро	0,7174	0,716	0,20%
ОГК-2	0,7072	0,585	20,89%
Юнипро	3,021	3,019	0,07%
ТГК-1	0,015556	0,013266	17,26%
Энел	1,0115	1,0125	-0,10%
Мосэнерго	2,45	2,305	6,29%
ФСК ЕЭС	0,227	0,2255	0,67%
Россети - ао	1,6087	1,593	0,99%
<b>Потребительский сектор</b>			
Магнит	3503	3564,5	-1,73%
X 5	2156	2175	-0,87%
Лента	187	190	-1,58%
Детский мир	117,92	115,5	2,10%
<b>Транспортный сектор</b>			
МТС	337,5	330,7	2,06%
Ростелеком - ао	89,2	90,69	-1,64%
Ростелеком - ап	80,7	78,85	2,35%
<b>Транспортный сектор</b>			
Аэрофлот	109,8	118,3	-7,19%
НМТП	9,365	9,49	-1,32%
Трансконтейнер	8660	8640	0,23%

Инвестиционный  
обзор №193  
27 февраля 2020  
[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)

Котировки по данным ПАО Московская биржа

