

## Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	73,15	-0,12%	-1,35%
EUR/RUB	89,22	-0,45%	-1,93%
EUR/USD	1,22	0,08%	0,02%
DXU	90,03	0,02%	-0,11%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	69,63	4,80%	33,82%
Gold, \$/унц.	1 904	1,20%	0,66%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 731	1,91%	13,15%
PTC	1 604	2,18%	15,14%
MSCI Russia	759	2,43%	13,00%
DJIA	34 529	0,94%	12,82%
S&P 500	4 204	1,16%	11,93%
NASDAQ Comp.	13 749	2,06%	6,68%
FTSE 100	7 023	0,06%	8,70%
Euro Stoxx 50	4 071	1,11%	13,70%
Nikkei 250	29 149	2,94%	5,16%
Shanghai Comp.	3 601	3,28%	4,10%
Криптовалюта			
Bitcoin	35 852	-3,42%	29,16%
Ethereum	2 427,03	7,55%	253,57%
Ripple	0,87	-8,37%	342,22%
Litecoin	175,6	4,02%	46,92%

На 8:00 МСК

## Комментарии по рынку

**На неделе с 24 по 28 мая переход в недооцененные акции ускорился на фоне восстановления оптимизма ввиду ослабления опасений по поводу инфляции, ускорения вакцинации и улучшения макроэкономических данных после временного замедления роста экономики.** После длившейся две недели распродажи цены на недрагоценные металлы начали восстанавливаться: горячекатаный рулон (+10,1%), никель (+8%), алюминий (+5%) и медь (+4%). Нефть при этом подорожала на 3,4%. Сырьевые активы и связанные с ними акции на неделе вышли в лидеры роста.

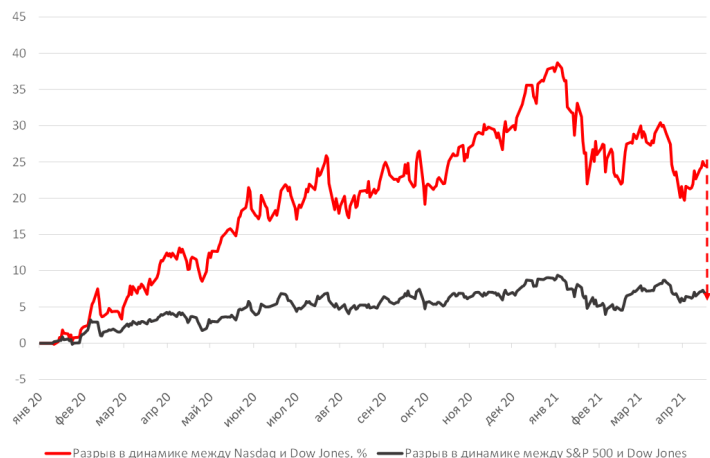
Недрагоценные металлы подорожали вслед за черными металлами, цены на которые продолжили расти после повышения индексов деловой активности (PMI) в строительной и сталелитейной отраслях в мае. При этом динамика индекса деловой активности в производственном секторе может создать проблемы для рынков других металлов, если она укажет на то, что недавнее повышение цен способствует замедлению роста производства.

**Благодаря удорожанию нефти и повышению оценки акций Petrobras аналитиками JPMorgan до \$13 бразильский нефтегазовый сектор вышел в лидеры роста (+4,2%). Также в плюсе китайский IT-сектор (+4%), японский Nikkei 225 (+3%), большинство развивающихся рынков (EM) выросло на 2,5%, а PTC - на 2,2% благодаря ралли на рынке нефти и цветных металлов.**

В страновом разрезе в лидеры роста вышли страны Юго-Восточной Азии (ЮВА), в частности Филиппины (+7%) - вакцинация в КНР ускоряется, из-за чего увеличивается поток долгожданных туристов в пострадавшие экономики региона после медленного роста на первых этапах восстановления. Если подобные темпы сохранятся, ожидания относительно темпов восстановления в Азии и на других развивающихся рынках могут измениться. Китай продолжает опережать США, Европейский Союз и Великобританию по темпам вакцинации. **Индексы стран СНГ, в частности Казахстана, выросли на 7,3%, Украины - на 5%, также в плюсе Польша и Латинская Америка. На российском фондовом рынке в лидеры роста вышли Mail.ru Group (+10%), ВТБ (+6%), Мосэнерго, Яндекс и Новатэк.**

В разрезе развитых стран (DM) Nasdaq повысился на 2%, S&P 500 поднялся чуть более чем на 1%, также в плюсе Eurostoxx 50, в частности европейские банковские компании. В лидеры S&P 500 вышли акции промышленных, финансовых и сырьевых компаний. Russell 2000, включающий акции компаний малой капитализации, опередил основные фондовые бенчмарки, а высокотехнологичный Nasdaq 100 упал. Новость о том, что президент Джо Байден представит проект бюджета на следующий год с расходами объемом \$6 трлн, также способствовала улучшению настроений. Индекс банковского сектора KBW снова повысился, после того как главы крупнейших кредиторов дали показания перед конгрессом.

**Разрыв между дорогими и дешевыми компаниями в США, %**



Источник: Bloomberg, ITI Capital

## Макроэкономические данные

- ВВП США в первом квартале вырос на 6,4%, расходы на личное потребление в первом квартале увеличились более чем на 11%, следует из пересмотренных данных министерства торговли США.
- Число заявок на пособие по безработице обновило минимум пандемии, а рост объема заказов на производственное оборудование превзошел прогнозы. Индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости снизился, но аналитики отмечают спрос со стороны покупателей.

## Конвенциональные тактические идеи в национальной валюте

Мы считаем, что на этой неделе ралли продолжится на фоне удорожания недооцененных акций и ускорения торговой активности после замедления в мае.

Тикер	Название	Сектор	Страна	Валюта	Рын. кап., млн	Изменение, 1М, %	ADTV, млн	Последняя цена	С начала года, %	С минимума марта, %	Цель, цена, 12М, %	Потенциал роста, 12М, %
IAG US Equity	International Air Group	Транспорт	Великобритания	GBP	10 040,7	-0,1%	9 290,1	202,3	20,8%	52,2%	414,6	100,7%
RYSEY US Equity	ТехноРМС	Нефтегазовый сектор	Великобритания	USD	3 871,2	16,1%	42,8	8,59	22,8%	83,3%	1,61	85,9%
BP US Equity	Roik-Rouss Holdings	Алкоголь	Великобритания	USD	8 955,0	2,3%	3 728,2	107,02	-3,8%	-7,2%	200,0	88,9%
CCL US Equity	Carnival	Транспорт	США	USD	32 746,2	5,7%	738,8	29,54	38,5%	146,3%	40,9	68,0%
OXY US Equity	Occidental Petroleum	Нефтегазовый сектор	США	USD	24 231,5	2,4%	445,5	25,96	50,0%	167,9%	43,6	68,0%
PBR US Equity	Petrobras	Нефтегазовый сектор	Бразилия	USD	66 872,3	20,4%	294,2	10,21	-9,1%	138,9%	16,0	58,6%
UAL US Equity	UAL	Транспорт	США	USD	18 880,8	7,3%	144,5	58,35	34,9%	122,3%	87,9	50,0%
PTR US Equity	Petrochina	Нефтегазовый сектор	Китай	USD	126 113,6	14,5%	7,1	41,25	34,3%	55,0%	62,0	50,3%
BP US Equity	BP	Нефтегазовый сектор	Великобритания	GBP	88 473	4,3%	354	26,2	27,8%	44,2%	38,8	48,0%
LHA OT Equity	Lufthansa	Транспорт	Германия	EUR	6 336	-0,3%	45	10,8	-20,0%	22,0%	15,6	47,1%
DBX US Equity	Dropbox	IT	США	USD	10 973,1	6,4%	56,3	27,35	23,3%	69,8%	40,0	46,3%

Источник: Bloomberg, ITI Capital

## Опасения по поводу инфляции

- На прошлой неделе министр Джанет Йеллен подтвердила, что считает скачок цен временным, хотя, скорее всего, он продлится до конца 2021 г.
- Заместители председателя ФРС Рэндал Кворлс и Ричард Клариды на этой неделе заявили, что управляющие могут начать обсуждать инфляцию и программу сворачивания **количественного смягчения** на "ближайших заседаниях". Об этом же говорится и в протоколе апрельского заседания ФРС, однако заявления членов команды Джерома Паулла звучат более внушительно. Клариды назвал апрельский отчет по потребительским ценам "неприятным сюрпризом". В прошлую пятницу ключевой показатель цен, на который ориентируется ФРС, вырос на 3,6% г/г, скачок стал максимальным с 2008 г.

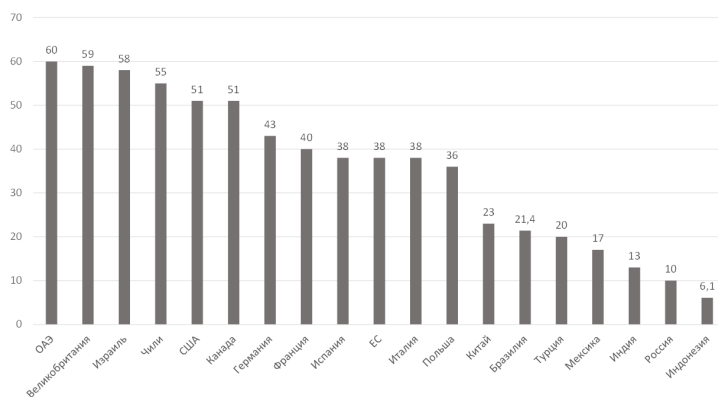
## Глобальная вакцинация

- Продолжается самая масштабная глобальная программа вакцинации

в истории человечества. Медицинские органы 176 стран использовали более 1,86 млрд доз вакцин, по данным Bloomberg. Темпы вакцинации составляют около 32,2 млн доз в сутки, по последним данным. Медицинские органы США использовали 295 млн доз вакцин. На прошлой неделе средние темпы вакцинации составляли 1,32 млн доз в сутки. Сейчас введено достаточно доз, чтобы полностью вакцинировать 12,2% населения Земли, или 25% жителей из расчета одной дозы на человека, но вакцинация носит неравномерный характер. Темпы вакцинации в странах и регионах с самыми высокими доходами примерно в 30 раз превышают темпы вакцинации в странах и регионах с самыми низкими доходами.

- В Индии число выявляемых случаев заболевания снизилось с пиковых 357 тыс. до 167 тыс. всего за две недели. Во всех ведущих странах наблюдается снижение заболеваемости, за исключением Аргентины, Колумбии и некоторых других стран, по данным ВОЗ.
- США обновили минимум по числу выявляемых случаев заболевания, которое упало до 25 тыс.

### Уровень вакцинации по странам, % жителей, получивших хотя бы одну дозу вакцины



Источник: ВОЗ, Bloomberg, ITI Capital

### Зарубежные рынки - предстоящая неделя

#### Среда, 2 июня

- Бразилия: промышленное производство
- Япония: денежная база
- Еврозона: индекс цен производителей (PPI)
- Мексика: квартальный доклад ЦБ по инфляции

#### Четверг, 3 июня

- США: данные по запасам нефти от Минэнерго (EIA)
- Еврозона, Ирландия, Испания, Швеция, Италия, Франция, Германия, Великобритания, Австралия, Индия, Китай, США, Россия: PMI
- США: число первичных заявок на получение пособия по безработице, изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP

#### Пятница, 4 июня

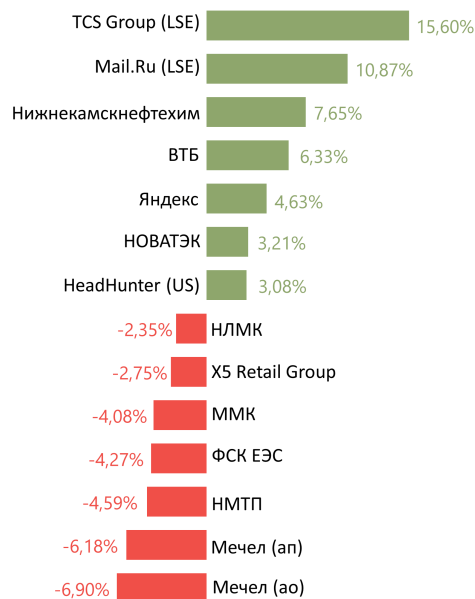
- Индия: ставка
- США: уровень безработицы
- Встреча министров финансов и глав Центробанков стран "Группы семи" в Лондоне продлится до 5 июня. Министр финансов США Джанет Йеллен совершит первую поездку за рубеж с момента вступления в должность. Глава Минфина Великобритании Риши

Сунак принимает гостей в преддверии главного саммита "Большой семерки"

## Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль укрепился к доллару и к евро до 73,15 руб. и 89,22 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи повысился на 1,91%, РТС - на 2,18%.

### Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали TCS Group (+15,5%), Mail.Ru Group (+10,87%), НКНХ (+7,65%), ВТБ (+6,33%), Яндекс (+4,63%), Новатэк (+3,21%), HeadHunter (+3,08%).

В число аутсайдеров вошли Мечел (ао -6,9%), Мечел (ап -6,18%), НМТП (-4,59%), ФСК ЕЭС (-4,27%), ММК (-4,08%), X5 Retail Group (-3,67%), НЛМК (-2,35%).

## Предстоящая неделя - российский рынок

На предстоящей неделе финансовые результаты по МСФО представит Аэрофлот.

### Новости

**Газпром: сильные результаты за 1К21 привлекут внимание инвесторов на фоне продолжающегося роста цен на газ и разрешения ситуации с Северным потоком - 2**

**Показатели за 1К21 превысили прогноз рынка.** Выручка в 1К21 составила 2 трлн 285,2 млрд руб. (+1,4% vs консенсус Интерфакса), EBITDA +697,9 млрд руб. (+4,4% vs консенсус), чистая прибыль по МСФО 447,3 млрд руб. (+12,4% vs консенсус) после убытка в -116,3 млрд руб. в 1К20. Текущий коэффициент чистый долг/EBITDA снизился до 2,1x (в течение прошлого года он достигал 2,9x).

**Намечается сильная дивидендная история за 2021 г.** Прибыль для расчета дивидендов составила 391 млрд руб. (против ожиданий рынка в 379 млрд

руб.). Вклад дивидендов составляет 8,26 руб./акция, что подразумевает квартальную дивидендную доходность на уровне 3%, или 12% за год. (прогноз - 8 руб.).

**Более высокий прогноз на 2021 г.** Ранее Газпром повысил оценку добычи природного газа в 2021 г. до максимального за последнее десятилетие уровня - 506,5 млрд кубометров - на 2% выше предыдущего прогноза в 497 млрд кубометров, и на 12% выше объема добычи в 2020 г. в 453,5 млрд кубометров. При этом Газпром повысил оценку инвестиций группы на 2021 г. до 1,832 трлн руб. с 1,788 трлн руб.

**Цены продолжили расти в 2К21** Средняя цена экспорта газа в дальнее зарубежье в 1К21 выросла до \$193,9 за тысячу кубометров (vs \$191 консенсуса). Цены продолжили расти после локального снижения в середине мая. Более 80% продаж Газпрома в Европу осуществляются по спотовым индексам. Цена газа с поставкой 26.05.21 на хабе TTF в Нидерландах вновь выросла до \$333 за тысячу кубометров после максимума 17 мая (\$342) за 2,5 года и минимума с начала года 20 мая (\$290). С начала года средняя цена контракта на день вперед на TTF составила уже \$250 за тысячу кубометров vs бюджетуемых Газпромом на 2021 г. \$170 за тысячу кубов.

**Строительство трубопровода Северный поток - 2 будет завершаться, риск санкций будет меньше дозвлет над бумагой** Президент США в мае выступил против введения новых санкций в отношении проекта из-за отношений США с Европой. При этом, введенные ранее в мае санкции США были адресными и касались подрядчиков проекта, включая 13 судов.

**Русгидро** Выручка за 1К21 выросла на 4,9% г/г, до 111,5 млрд руб. Госсубсидии также составили 12,4 млрд руб. EBITDA сократилась на 4,7% г/г, до 34,9 млрд руб. Чистая прибыль снизилась на 21,1% г/г, до 20,4 млрд руб. Русгидро на 8,7% г/г нарастила продажи электроэнергии и мощности на розничном рынке до 47,97 млрд руб., выручка от продаж электроэнергии на оптовом рынке сократилась на 13,1% г/г, до 21,1 млрд руб., от продаж мощности выросла на 26,6% г/г, до 17,8 млрд руб. Капзатраты не изменились г/г - 9,5 млрд руб.

Совет директоров **Русгидро** рекомендовал выплатить дивиденды за 2020 г. в размере 0,0530482 руб./акция, что соответствует доходности на уровне 6,4%.

Совет директоров **Детского мира** ожидаемо рекомендовал к выплате дивидендов за 4К20 6,07 руб./акция, что соответствует доходности на уровне 4%, дата закрытия реестра - 11 июля.

С учётом ранее выплаченные за 9М20 5,08 руб./акция суммарный дивиденд за 2020 г. составит 11,15 руб./акция (7,3% доходности).

Владимир Путин подписал закон о денонсации соглашения об избежании двойного налогообложения с Нидерландами. Его действие может быть прекращено 1 января 2022 г., что в свою очередь повысит ставки налога по дивидендам и процентам. Существующее налоговое соглашение с Нидерландами предусматривает налог по эффективной ставке в 2-3%, тогда как соответствующая ставка в России в разы выше (например, для юридических лиц - 15% по дивидендам и 20% - по процентам).

**Денонсация может затронуть X5 Group, Veon и в меньшей степени Яндекс, который не выплачивает дивиденды.** Ранее Минфин планировал сделать исключение для российских холдинговых компаний путём внесения изменений в налоговый кодекс, однако на текущий момент такого законопроекта нет.

**Газпром: цены продолжили расти после локального снижения в середине мая.** Более 80% продаж Газпрома в Европу осуществляются по спотовым индексам. Цена газа с поставкой 26.05.21 на хабе TTF в Нидерландах вновь выросла до \$333 за тысячу кубометров, максимум за 2,5 года пришелся на 17

мая (\$342) и минимум с начала года - на 20 мая (\$290). С начала года средняя цена контракта "на день вперед" на TTF составила уже \$250 за тысячу кубометров vs бюджетуемых компанией на 2021 г. \$170 за тысячу "кубов".

Аптеки 36,6 (бренды 36,6 и Горздрав) планируют выход на региональные рынки. На текущий момент аптеки работают в Москве, Подмоскowie, Санкт-Петербурге и Ленинградской области, теперь компания может расширить свое присутствие ориентировочно на 20 регионов, в т.ч. путём поглощения локальных игроков.

Региональная экспансия в первую очередь коснется аптек в формате "у дома", т.е. сети Горздрав, при этом компания продолжит органическое развитие. Так, в 2021 г. планируется открыть более 124 торговых точек.

Аптеки подтверждают общерыночный тренд на развитие формата "у дома" и консолидацию рынка.

**Новость позитивна для бумаг компании в долгосрочной перспективе.**

**Полюс опубликовал нейтрально-негативные финансовые результаты по МСФО за 1К21**

- Выручка увеличилась на 16,6% г/г (-32,9% к/к), до \$1017 млн (-0,6% vs консенсус);
- Скорректированная EBITDA выросла на 25,5% г/г (-35,1% к/к), до \$739 млн (+1,4% vs консенсус);
- Скорректированная чистая прибыль: +38,8% г/г (-35,9% к/к), до \$469 млн.

Положительная динамика показателей г/г обусловлена ростом средней цены реализации аффинированного золота до \$1788/унция против \$1592/унция, СД рекомендовал выплатить дивиденды за 2П20 в размере \$5,09/акция, что соответствует дивидендной доходности на уровне 5,3%.

**Headhunter представил сильные финансовые результаты по МСФО за 1К21 лучше консенсус-прогноза.**

Выручка составила 2,8 млрд руб. (+42,8% г/г; +16% к/к) за счет восстановления клиентской активности, а также консолидации Zarplata.ru с 1 января 2021 г.

Скорректированная EBITDA составила 1,3 млрд руб. (+38,4% г/г; +15,7% к/к).

Чистая прибыль составила 0,85 млрд руб. (+46,3% г/г; -0,2% к/к).

**Совет директоров Headhunter утвердил дивиденды за 2020 г. в размере \$0,55/акция, что соответствует доходности на уровне 1,4%. Дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на дивиденды - 9 июня.**

Headhunter повысил прогноз по росту выручки на 2021 г. с 37-42% до 45-50% г/г.

В 1К20 влияние ограничений, связанных с коронавирусной инфекцией не оказывало влияние на бизнес, основное давление пришлось на 2К20. Эффективность бизнеса напрямую зависела от ухода регионов на самоизоляцию, эффект низкой базы будет наблюдаться по итогам 2К21.

СД Мечела рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2020 г. в размере 1,17 руб./ап (дивдоходность 1,1%), дивиденды на обыкновенные акции не выплачивать.

Дата закрытия реестра на получение дивидендов - 13 июля.

Менеджмент **Россетей** выступает против выплат дивидендов за 2020 г. на

фоне высоких капзатрат. Позиция об отказе не согласована с Минфином и Росимуществом, выступающих за выплату не менее 10 млрд руб. Госкомпаниям обычно выплачивают 50% прибыли.

Прибыль Россетей в 2020 г. составила 61 млрд руб. по МСФО и 29,6 млрд руб. по РСБУ. По итогам 2019 г. акционеры Россетей получили 23 млрд руб.

Совет директоров **Транснефти** рекомендовал направить на дивиденды 9224,28 руб./ап (6,6% дивидендная доходность).

## Календарь событий

### Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 31 мая	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 1К21
Вт, 1 июня		
Ср, 2 июня	Московская биржа	Объемы торгов за май
Чт, 3 июня	Фосагро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
	Интер РАО	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
	Распадская	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
	Банк Санкт-Петербург	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
	Полюс	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
Пт, 4 июня	Акрон	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
Пн, 7 июня	HeadHunter	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020
Вт, 8 июня	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 1К21
Ср, 9 июня		
Чт, 10 июня	Алроса	Результаты продаж за май
Пт, 11 июня	Роснефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020