

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	73,24	-1,74%	1,45%
EUR/RUB	86,94	0,83%	5,20%
EUR/USD	1,19	-0,59%	-2,93%
DXY	92,23	0,41%	2,64%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	76,17	-0,01%	46,78%
Gold, \$/унц.	1 787	0,33%	-5,85%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 865	0,88%	17,52%
PTC	1 660	-0,74%	19,62%
MSCI Russia	787	-0,67%	17,71%
DJIA	34 786	1,02%	13,66%
S&P 500	4 352	1,67%	15,87%
NASDAQ Comp.	14 639	1,94%	13,59%
FTSE 100	7 123	-0,18%	10,26%
Euro Stoxx 50	4 084	-0,88%	14,97%
Nikkei 250	28 783	-0,97%	4,23%
Shanghai Comp.	3 519	-2,46%	1,11%
Криптовалюта			
Bitcoin	33 143	2,88%	17,86%
Ethereum	2 090,25	11,98%	205,85%
Ripple	0,64	2,10%	199,47%
Litecoin	133,1	3,19%	12,91%

На 8:00 MCK

Комментарии по рынку

Динамика за неделю: рост спроса на недрагоценные металлы

- На прошлой неделе недрагоценные металлы продолжили дорожать после выхода хороших экономических данных в США, Европе и других странах-ведущих экспортерах на фоне роста уровня вакцинации. Цены на большинство недрагоценных металлов восстановились на 75% по сравнению с недавними максимумами. Рост цен также был спровоцирован новостью о том, что китайский сталелитейный хаб Таншань начал сокращать выпуск металла на 30% до конца года. Горячекатаный рулон подорожал на 7,5%, алюминий - на 3,1%, а железная руда - на 2%. Сырьевые товары подорожали на 2,3%, в плюсе также IT-сектор благодаря производителям программного обеспечения, в частности Microsoft, Facebook, и интернет-ритейлеры, в частности Amazon, Ebay и другие. В итоге Nasdaq вырос на 2% за неделю с 28 июня по 2 июля.
- В страновом разрезе в долларом выражении в лидеры роста вышел рынок акций США (+2%), пограничные рынки (FM), мировые акции подорожали на 1,6%. В число аутсайдеров вошли Украина (-4%), Китай (-3%) и страны БРИК (-2%). Индекс Мосбиржи повысился на 1%. Российские облигации инвестиционного уровня и высокодоходные бонды подорожали на 0,5%, в то время как валютные облигации развивающихся рынков (EM) подешевели ввиду укрепления доллара США - долларový индекс повысился на 0,4% за неделю.
- Рынок Китая снизился на 3% за неделю из-за фиксации прибыли, MSCI EM - на 1,8%, фиксация прибыли в Китае была главным образом связана с IT и банковским сектором. Большая часть продаж пришлось на международных инвесторов, объем проданных ими бумаг достиг максимума с марта. Причина оттока - инвесторы покупали в преддверии 100-летней годовщины основания коммунистической партии, празднование которой началось на прошлой неделе, и продавали по завершению. Также продажи обусловлены сокращением объема новых краткосрочных денежных вливаний.
- В число других стран, оказавшихся под давлением, вошла Бразилия (-2%) из-за роста заболеваемости коронавирусом, а также Россия. На российском фондовом рынке в лидеры роста за неделю вышли Новатэк (+7,3%), Газпром нефть (+4%), АФК Система и Газпром (+3%).

Почему инвесторы настроены оптимистично?

- BlackRock, State Street Global Markets, UBS Asset Management и JPMorgan Asset Management ожидают, что рынки акций продолжат расти во втором полугодии, так как многие инвесторы все больше смотрят на рынки за пределами США в поисках большей доходности: европейский рынок, Великобритания, Бразилия, Россия, Мексика и прочие недооцененные страны. При этом Goldman Sachs ждет консолидации, как только S&P достигнет 4350 п.
- В числе основных причин роста акций - мягкая денежно-кредитная политика (ДКП), хорошие экономические данные как в сфере услуг, так и в производственном секторе по всему миру, а высокий уровень вакцинации в развитых странах снижает опасения по поводу распространения дельта-штамма коронавируса. Домохозяйства и корпорации вложили в акции США через ETF почти \$176 млрд, а оставшиеся \$320 млрд, как ожидается, домохозяйства вложат в основном во втором полугодии, по оценкам Goldman Sachs. Приток средств на мировой рынок акций в первом полугодии достиг \$590 млрд, по данным Bank of America, исторический максимум, \$200 млрд, был зафиксирован на 2017 г.

- Большая часть (55%) средств недавнего притока пришлось на вложения в акции США посредством ETF и в основном в недооцененные акции.
- Значительный приток средств в акции объясняет низкий спрос на глобальные долларовые облигации, особенно инвестуровня, доходность которых значительно ниже доходности акций.
- Лишь в США за три месяца объем реинвестиций через обратные выкупы составил почти \$200 млрд, в основном в IT-секторе. Всего по итогам 2021 г. объем обратного выкупа, по оценкам, составит \$520 млрд, в основном он коснется недооцененных акций, в частности нефтегазовых, финансовых, промышленных компаний и ретейлеров. Morgan Stanley недавно объявил о программе выкупа акций на \$12 млрд, а Wells Fargo - на \$18 млрд.

Спред в % между акциями роста и недооцененными акциями по-прежнему превосходит 50% с начала пандемии по сравнению с 12%, средним значением за пять лет, предшествующих пандемии.

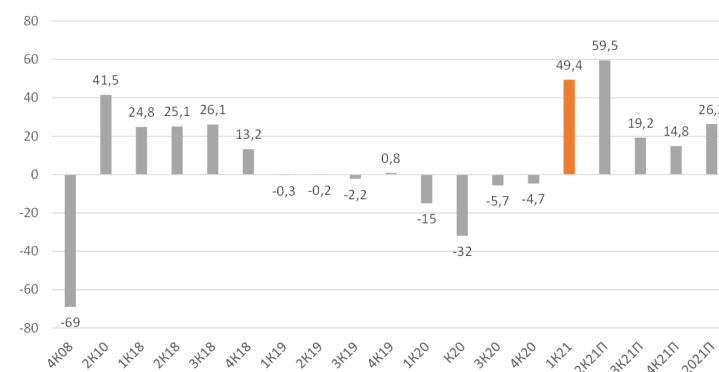


Источник: Bloomberg, ITI Capital

Прогноз результатов за второй квартал в США

- Во втором квартале аналитики повысили оценки прибыли компаний из S&P 500 за квартал на 7,3%, что необычно, так как в среднем оценка прибыли на акцию (EPS) за квартал перед началом отчетности снижается. Ожидается, что текущие оценки роста прибыли во втором квартале составят рекордные 60% против 49% за первый квартал 2021 г.
- Основной прирост ожидается в секторах и недооцененных акциях (value stocks), в частности в нефтегазовом секторе (+36,6%), производстве металлов и удобрений (+16,8%), финансах (+9,3%), акциях роста (growth stocks), информационных технологиях (+9%) и коммуникационных услугах (+8,9%).

Оценка роста прибыли в США, кв/кв



Источник: Factset, ITI Capital

Хороший рост числа рабочих мест в США

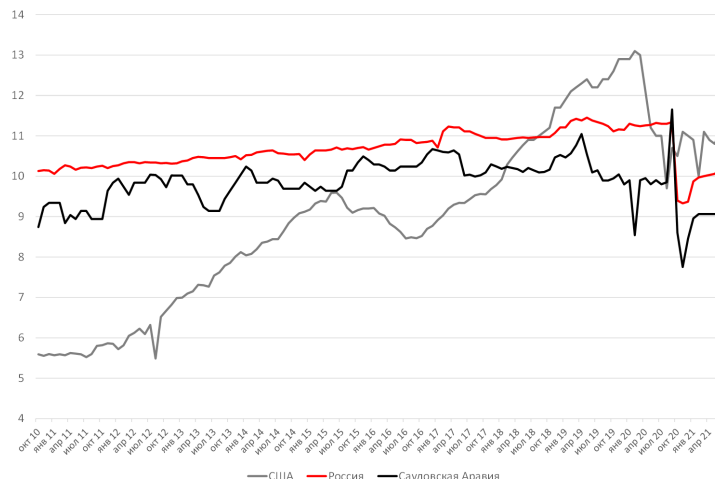
- Число рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США выросло на 850 тыс., превзойдя прогнозы. Месячный рост показателя стал максимальным с августа 2020 г. Пик занятости пришелся на февраль 2020 г.; до этого показателя, предшествующего началу пандемии, число рабочих мест должно вырости на 6,8 млн, что меньше числа вакансий, число которых в США превышает 8 млн. Однако общий уровень безработицы вырос до 5,8%, что ослабляет давление на ФРС в вопросе более раннего, чем прогнозировалось, повышения ставки.
- Число рабочих мест в секторе досуга и гостеприимства выросло на 343 тыс. (всего в несельскохозяйственном секторе - на 850 тыс.). Тем не менее, общая занятость в этом секторе остается на 12,9% ниже препандемического уровня, так что показателю еще есть куда расти.
- Заработная плата активно растет, особенно в сфере досуга и гостеприимства. Это соответствует спорадическим данным, но интереснее будет наблюдать динамику этих цифр в ближайшие месяцы по мере истечения срока действия расширенных страховых программ, предусматривающих выплаты американцам на случай безработицы.
- Стабилизацию на рынке труда и снижение зарплат, а значит и давление на инфляцию стоит ждать в августе после завершения выплат пособий по безработице, власти девяти штатов уже досрочно прекратили выплаты, к августу их прекратят все остальные, до официального срока окончания программы в сентябре.

Нефть стремится к \$80 барр. и выше

- После неудачной попытки на прошлой неделе достичь соглашения о сокращении добычи нефти на 400 тыс. барр. с августа до конца года, переговоры возобновились в понедельник и также закончились ничем, видимо из-за политического и экономического конфликта между саудитами и ОАЭ. ОАЭ (нишевый производитель, добывающий 3 млн б/с), не хочет сохранять сокращение добычи до конца 2022 г., если не будут пересмотрены базовые параметры добычи. Тем не менее, мировые запасы нефти продолжают уменьшаться по мере ускорения мировой экономической активности и ослабления ограничительных мер из-за пандемии. С апреля запасы нефти в США сократились на 11%, достигнув нижней границы среднего за пять лет диапазона (466 млн барр).
- **Аномальная жара, малый объем добычи и снятие ограничений на передвижение в развитых странах приведут к росту дефицита нефти и газа, что, конечно, отрицательно скажется на экономическом росте в долгосрочной перспективе, но создаст идеальную конъюнктуру для акций нефтегазовых компаний по всему миру. В числе наших самых актуальных торговых идей - Газпром, Occidental, Apache, Phillips 66, PetroChina и BP.**

Мировая добыча нефти, млн б/с

Первоначальный уровень добычи составил 11 млн б/с, а новые уровни добычи в России и ЮАР составляют 9,5 млн б/с. В июне ни один из производителей не выполнил свои обязательства, что привело к росту добычи.

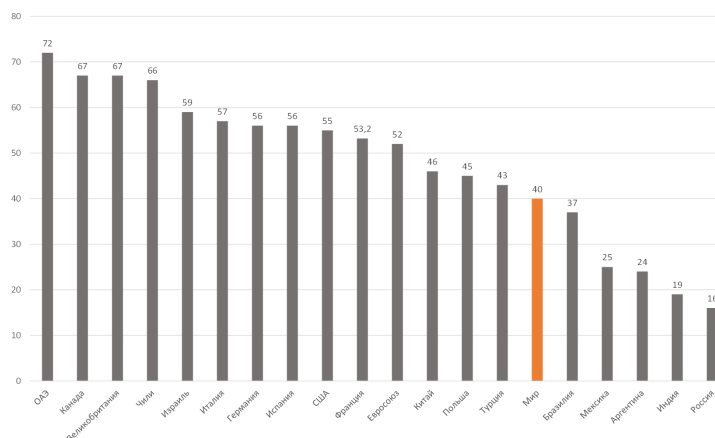


Источник: Factset, ITI Capital

Коронавирус и трекер вакцинации

- Медицинские органы 180 стран использовали более 3,17 млрд доз вакцин. В настоящее время введено достаточно доз, чтобы полностью вакцинировать 20,7% населения Земли. Темпы вакцинации составляют около 40,5 млн доз в сутки, по последним данным.
- Все говорят лишь о дельта-штамме. Этот высококонтагиозный вариант распространяется гораздо быстрее, чем предыдущие штаммы коронавируса, и доминирует по всему миру. Из-за него вводят карантин даже в тех странах, которые до сих пор хорошо справлялись с рисками, связанными с коронавирусом.
- Дельта-штамм быстро распространяется в США, на него приходится более 20% новых случаев заболеваемости. В Израиле вновь введен масочный режим, власти страны отложили открытие границ из-за дельта-штамма. Власти Европы ужесточили режим въезда в блок из Великобритании также из-за дельта-штамма.
- Жителям Большого Сиднея было предписано перейти на режим самоизоляции до 9 июля, но разрешили выходить на улицу для физических упражнений, покупок товаров первой необходимости и получения медицинской помощи. Премьер-министр штата назвал нынешнюю ситуацию "самой страшной" с начала пандемии.

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



Источник: ВОЗ, ITI Capital

Зарубежные рынки - предстоящая неделя

Вторник, 6 июля

- Австралия: ставка
- Еврозона, Румыния, Словакия, Венгрия: объём розничных продаж:
- Германия: объём промышленных заказов, индекс экономических настроений Zew

Среда, 7 июля

- США: число открытых вакансий на рынке труда JOLTS
- Бразилия, Италия: объём розничных продаж
- Китай: золотовалютные резервы
- Германия, Аргентина, Венгрия, Чехия: промышленное производство
- Россия, Тайвань, Эстония, Маврикий: ИПЦ
- Израиль: сальдо в иностранной валюте
- США: протоколы заседания Федерального комитета по операциям на открытом рынке ФРС, число открытых вакансий на рынке труда JOLTS

Четверг, 8 июля

- США: данные по запасам нефти от Минэнерго (EIA)
- Бразилия, Чили, Мексика, Танзания, Египет, Венгрия, Латвия: ИПЦ
- Германия: торговля
- Мексика: протоколы заседания ЦБ
- Малайзия, Перу, Польша, Шри-Ланка, Сербия: ставка
- США: число первичных заявок на получение пособия по безработице
- Россия: золотовалютные резервы

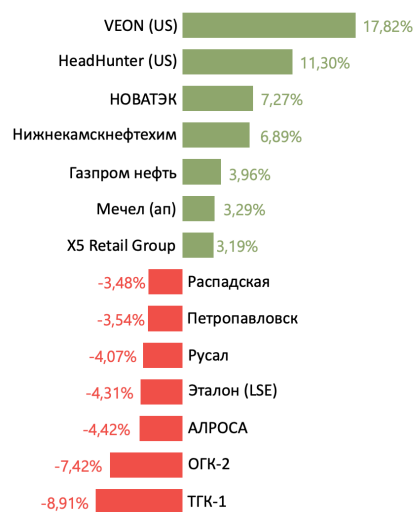
Пятница, 9 июля

- Встреча министров финансов и глав центральных банков стран Группы 20 в Венеции, Италия. Заседания будут проходить по 10 июля. Участники встречи должны согласовать минимальный глобальный налог на прибыль юрлиц, поскольку 130 стран уже одобрили эту меру.
- Глава Банка Англии Эндрю Бейли примет участие в дискуссии с председателем ЕЦБ Кристин Лагард о цифровизации и нематериальных активах
- Турция: счет текущих операций
- США: объём товарных запасов на оптовых складах
- Филиппины, Эстония, Венгрия: торговый баланс
- Россия: счет текущих операций

Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль ослаб к доллару и к евро до 73,24 руб. и 86,94 руб. соответственно. Индекс Мосбиржи повысился на 0,88%, РТС - на 0,74%.

Лидеры роста и падения



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали Veon (+17,82%), Headhunter (+11,3%), Новатэк (7,27%), НКНХ (+6,89%), Газпром нефть (+3,96%), Мечел (ап +3,29%), X5 Retail Group (+3,19%).

В число аутсайдеров вошли ТГК-1 (-8,91%), ОГК-2 (-7,42%), Алроса (-4,42%), Эталон (-4,31%), Русал (-4,07%), Петропавловск (-3,54%), Распадская (-3,48%).

Новости

Veon - распродажа активов как драйвер?

Компания сообщила о решении реализовать опцион на продажу бизнеса в Алжире. За последние годы Veon уже продал бизнесы в Пакистане, Армении и Италии. Структура Альфа-групп (владеет 48% Veon) также объявляла в конце 2020 г. о продаже 5% Turkcell в рамках ускоренного букбилдинга.

В 1К21 года Александр Перцовский стал консультировать Veon по сделкам на российском рынке. Российские операторы готовятся к внедрению 5G, и сокращение количества телеком-операторов на рынке могло бы улучшить экономику 5G и стать стимулом к M&A. В контексте M&A можно отметить Ростелеком, который приобрел Tele2 и явился главным бенефициаром сокращения рыночной доли Вымпелкома в России.

Пакет в алжирском операторе будет продан Veon объявил о реализации пут-опциона на продажу 45,6% в алжирском телеком-операторе Djazzy. Сумма сделки будет определена позднее. Не исключено, что она может составить \$400-500 млн. Продажа доли может позволить сосредоточиться на развитии основных активов, включая Россию, и снизить долговую нагрузку. Выплата дополнительных дивидендов также возможна, но решение вопроса может занять время, учитывая отмену соглашения о двойном налогообложении между Россией и Нидерландами, в которых зарегистрирован Veon.

Активы в смежных цифровых сегментах Бангладеш и Пакистана - официально на продажу Veon рассматривает возможность продажи акций части своих подразделений за два-три года, отмечается в заявлении от 29 июня Co-CEO Каана Терзиоглу. Речь может идти о пакистанском финтех-бренде Jazz Cash и бангладешском видеостриминговом сервисе Toffee, Veon рассматривает партнерство с другими операторами для выхода в новые страны. Таким партнером может стать Turkcell, однако в настоящее время официальных переговоров нет.

Инфраструктурный бизнес в России - еще одна попытка продажи Вымпелком

в июне возобновил переговоры о продаже Национальной башенной компании, которая владеет сотовой инфраструктурой оператора, сообщил РБК. Башенный бизнес компании оценивается в 60-70 млрд руб. Среди потенциальных покупателей - Русские башни, Вертикаль и Сервис-Телеком. Предполагается, что покупатель станет известен осенью 2021 г. Российские операторы готовятся к внедрению 5G, и создание независимых операторов инфраструктуры может значительно снизить расходы компаний. Итальянская дочка Veon, Wind Telecomunicazioni, продала в 2015 г. 90% компании, владеющей 7377 вышками, за 693 млн.

Россия и Узбекистан - следующие? Российский Вымпелком в июне получил прямой контроль (55,37%) в Vuzton - совместном предприятии Veon и узбекского госоператора Узбектелеком. Реструктуризация активов в Узбекистане может быть нужна для продажи бизнеса вместе с российским Вымпелкомом. Вопрос продажи Вымпелкома на рынке обсуждается давно.

Московская биржа представила сильные операционные результаты за июнь 2021 г.

Общий объем торгов составил 81,5 трлн рублей (+11,7% г/г; +9,7% м/м).

Денежный рынок: 39,1 млрд руб. (+14,4% г/г; +14,7% м/м)

Рынок акций: 2,3 млрд руб. (+23,9% г/г; +5,4% м/м)

Рынок облигаций: 1,8 млрд руб. (-32,0 г/г; +20,2% м/м)

Срочный рынок: 11,4 трлн руб. (+23,7% г/г; +9,9% м/м)

Валютный рынок: 26,5 трлн руб. (+5,9% г/г; +3,1% м/м).

Газпром представил предварительные итоги экспортных торгов за 1П21, которые оказались рекордными.

За январь-июнь 2021 г. Газпром добыл 260,8 млрд куб. м газа, по предварительным данным. Это на 18% (на 39,8 млрд куб. м) больше, чем за аналогичный период прошлого года.

Новость позитивна для бумаг компании и дополняет общий положительный фон.

Газпром не стал бронировать дополнительные транзитные мощности через Украину - 63,7 млн кубометров в сутки - на июль. В результате спотовые цены на газ в Европе на ключевом хабе TTF в Нидерландах превысили \$418 за 1 тыс. кубометров. Цены на СПГ в Азии по индексу JKM сейчас находятся чуть ниже \$450 за 1 тыс. кубометров.

Норникель рассчитывает за счет продаж накопленных в прошлом году запасов металлов компенсировать до 70% выпадающей выручки из-за вызванного авариями сокращения производства в этом году. На сегодня рудники Октябрьский и Таймырский работают на 100% мощности.

Норникель: Введение экспортных пошлин обойдется Норникелю в \$500 млн, сообщил CEO Владимир Потанин. Это составляет около 5% от EBITDA за 2020 г. (до вычета экологического штрафа в размере \$2 млрд). Норникель должен в меньшей степени, нежели другие металлурги, пострадать от изменения налогообложения.

На прошлой неделе Didi провела IPO объемом \$4,4 млрд, разместив американские депозитарные акции (ADS) по цене \$14 за бумагу. Дебютные торги акциями Didi открылись в среду на уровне \$16,65 - на 19% выше цены IPO, однако к закрытию рынка цена опустилась до \$14,14, что соответствует капитализации компании в \$68 млрд. В целом размещение выглядит положительным и может создать позитивный фон для бумаг Яндекса и Mail Ru Group, сфокусированных также на развитии сервисов такси, каршеринга.

X5 Retail Group - вопрос с налогами не решен, однако компания следует выбранной стратегии, учитывая рыночные тренды.

Налоги X5 Retail Group находится в диалоге с Минфином по вопросу денонсации соглашения об избежании двойного налогообложения с Нидерландами, сообщает Интерфакс. Ретейлер не рассматривает редомиляцию холдинговой структуры, согласно заявлению финансового директора компании, данная процедура сложна и в итоге может привести к еще большим налоговым последствиям для компании.

Сейчас дивиденды от российских дочерних предприятий, которые выплачиваются нидерландским холдингам, облагаются налогом по ставке в 5%, с 1 января 2022 г. налоговая ставка будет увеличена до 15%. Вопрос с налогами создавал негативный фон для бумаг X5 с прошлого года.

Фокус на дискаунтерах Ретейлер ожидает, что доля Чижика в выручке X5 к 2025 г. может достичь почти 5%. В 2021 г. планируется открыть 50 пилотных магазинов Чижик, массовое открытие дискаунтеров запланировано на период с 2022 г.

Мы сохраняем позитивный взгляд на бумагу. Компания следует принятой стратегии, учитывая общие тренды рынка. В июне бумага начала активно восстанавливаться, после периода относительно невыразительной динамики, начиная с четвертого квартала прошлого года.

Ozon и PNK Group достигли договоренности о строительстве трех логистических комплексов общей площадью около 400 тыс. кв. м. Два комплекса появятся на территории индустриального парка PNK парк Пушкино 2 в Подмоскowie, еще один будет построен в г. Чапаевске в Самарской области.

Данная новость нейтрально позитивна для бумаг ретейлера.

АФК Система продала 11,2% Биннофарм Групп (производителя вакцины против коронавирусной инфекции Спутник V) инвестиционному подразделению ВТБ, Nevsky Property Investments Limited. Сумма сделки составила 7 млрд руб., таким образом, весь бизнес оценен в 62,5 млрд руб. (13,1 EV/OIBDA FY20). После сделки доля Системы сократится с 86,5% до 75,3%. Таким образом, доля Биннофарм Групп составит 9,6% в стоимости бизнеса (EV) АФК.

Новость позитивна для бумаг Системы, Биннофарм Групп может стать одной из следующих целей для IPO среди бизнесов Системы. Также на фоне новостей о планируемом размещении акций ЕМС может быть создан благоприятный фон для IPO Медси ввиду большего внимания инвесторов к медицинской отрасли.

ВТБ: сильная отчетность за май и за первое полугодие. Позитивный прогноз на 2021 г. ВТБ за пять месяцев увеличил чистую прибыль по МСФО в 3,3 раза в годовом выражении, до 137,4 млрд руб. В мае чистая прибыль группы снизилась до 22,8 млрд руб. с 29,5 млрд руб. по итогам апреля.

Согласно комментариям менеджмента, первое полугодие завершилось с "аномально высокими результатами" по МСФО - свыше 150 млрд руб.

Негативным сценарием развития ситуации, по мнению менеджмента, являлся бы федеральный карантин. Однако даже в данном сценарии менеджмент не видит риска для достижения планируемой прибыльности в 2021 г. ВТБ прогнозирует, что за 2021 г. чистая прибыль будет близка к верхней границе диапазона в 250-270 млрд руб.

Календарь событий

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 5 июля		
Вт, 6 июля	МТС	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Ср, 7 июля	Детский мир	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
	Русгидро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
	Татнефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Чт, 8 июля	Ростелеком	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Пт, 9 июля	Алроса	Результаты продаж за июнь 2021 г.
	Мечел	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Пн, 12 июля		
Вт, 13 июля	НЛМК	Операционные результаты за 2К20
	АФК Система	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
	Газпром	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Ср, 14 июля	ММК	Операционные результаты за 2К20
	Россети	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
	ФСК ЕЭС	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Чт, 15 июля	Транснефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2020 г.
Пт, 16 июля	Алроса	Операционные результаты за 2К20
	X5 Retail Group	Операционные результаты за 2К20