

## Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	59,10	-1,93%	-20,02%
EUR/RUB	59,60	-4,35%	-29,94%
EUR/USD	1,00	-2,16%	-12,62%
DXY	108,17	2,40%	13,89%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	96,72	-1,46%	25,34%
Gold, \$/унц.	1 747	-3,07%	-4,75%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 195	2,23%	-40,58%
PTC	1 171	4,86%	-25,71%
DJIA	33 707	-0,16%	-9,01%
S&P 500	4 228	-1,21%	-13,18%
NASDAQ Comp.	12 705	-2,62%	-20,86%
FTSE 100	7 550	0,66%	1,65%
Euro Stoxx 50	3 730	-1,23%	-14,65%
Nikkei 250	28 930	1,34%	-1,18%
Shanghai Comp.	3 258	-0,57%	-9,99%
Криптовалюта			
Bitcoin	21 537	-10,26%	-54,39%
Ethereum	1 687,40	-12,78%	-56,37%
Ripple	0,34	-9,73%	-58,99%
Litecoin	55,3	-11,59%	-61,69%

На 8:00 MCK

## Комментарии по рынку

Рост мирового фондового рынка значительно замедлился на прошлой неделе после четырех недель непрерывного ралли. **Главными аутсайдерами стали входящие в S&P 500 интернет-ритейлеры (-4%) из-за "ястребиных" комментариев управляющих ФРС, которые призвали к более резкому повышению ставки, минимум на 75 б.п., чтобы обуздать инфляцию.**

Мы считаем, что управляющие ФРС учитывают прошлые ошибки, в частности допущенные из-за игнорирования очевидного влияния инфляции, и теперь действуют более осторожно и решительно. В то же время инфляционные ожидания рынка продолжают стремительно падать, следовательно более резкий рост ключевой ставки пока еще не отражен в ценах финансовых инструментов.

Акции китайских IT-компаний подешевели на 3,5%, также в минусе бумаги европейских банков (-3%), Nasdaq (-2,5%), DAX (-2,4%). Мировой фондовый индекс снизился на 2%, S&P 500 - на 1,2%. Dow Jones отступил всего на 0,2% благодаря росту акций нефтяных компаний (+2%), несмотря на низкие цены на нефть. В разрезе активов в число аутсайдеров вошел биткоин (-9%), серебро (-6,9%), пшеница (-6,2%), индекс суверенных облигаций России (-6%) и никель (-3,5%).

**Несмотря на более слабые показатели американских акций на прошлой неделе, с 17 июня летнее ралли американских акций стало самым масштабным в истории (более 15%),** чему способствовали темпы переоценки повышения ставок и снижение инфляционных ожиданий из-за падения цен на сырьевые товары, за исключением европейского газа из-за резкого сокращения предложения.

**Европейские цены на газ на прошлой неделе выросли еще на 30%, обновив исторический максимум в \$2800 за тыс. куб. м, и вскоре могут достичь отметки в 3000 тыс. куб. м.**

Россия объявила о проведении 31 августа трехдневных профилактических работ на газопроводе Северный поток. Уже несколько недель трубопровод работает всего на 20% мощности, и европейские политики настаивают на том, что ограничения являются политически мотивированными.

В страновом разрезе на прошлой неделе в лидеры роста вышел финансовый сектор Турции после того, как ЦБ снизил ключевую ставку на 1%, до 13%, хотя снижения ставки не ожидалось, несмотря на 80%-ую инфляцию.

**По итогам недели российский рынок занял второе место (+5%) по темпам роста в мире из-за задержки продажи российских акций, расконвертированных из депозитарных расписок, что, вероятно, произойдет до начала сентября, но с ограничениями.**

## Переоценен ли рынок США?

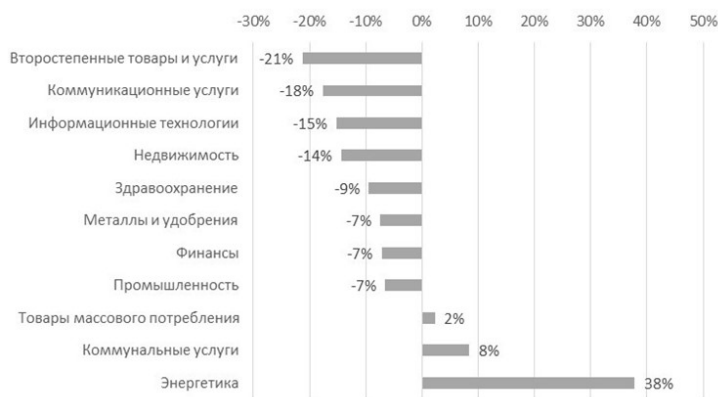
Американский фондовый рынок вырос более чем на 15% с июньского минимума, пока темпы роста остаются максимальными, однако росли преимущественно перепроданные сектора, частично восстановившиеся с 52-недельного минимума, в частности промышленные и IT-компании (+17%), а также провайдеры второстепенных товаров и услуг и финансовые компании (+13%).

Доля акций S&P 500, преодолевших 50-дневную скользящую среднюю в начале месяца, выросла до 93%, максимума с лета 2020 г. **Сезон отчетности подошел к концу - результаты 75% компаний превзошли прогнозы аналитиков, сообщив о росте прибыли на 8% в годовом выражении. При этом S&P 500 торгуется с коэффициентом P/E 18,6x в ближайшие 12 месяцев по сравнению с 15,3x - в середине июня и 21x - в прошлом году.**

Один из показателей недокупленности рынка - число компаний, достигших 52-недельного максимума, по состоянию на 15 августа их было 34 по сравнению со 175 в феврале 2021 г. Акции почти 73% компаний S&P 500 подешевели с начала года. Двухзначными темпами роста (40%) с начала года могут похвастаться только нефтегазовые компании и производители вооружения. Хуже всего дела обстоят в потребительском секторе (-21%), у провайдеров коммуникационных услуг (-18%), в IT (15%), секторе недвижимости и здравоохранении (-14%) и промышленности (-7%), тогда как весь рынок вырос на 12%.

Консенсус-прогноз роста рынка в течение 12 месяцев составляет 15%. Мы считаем, что на американском фондовом рынке продолжают расти перепроданные сектора и акции, чувствительные к инфляционным ожиданиям и темпу повышения ставок, в частности провайдеров второстепенных товаров и услуг и производителей товаров массового потребления, медиакомпаний, провайдеров услуг связи и IT, а также авиакомпаний и провайдеров услуг в сфере развлечений, в т.ч. круизных операторов.

#### Динамика секторов США\* в валюте, %



\*С 01.01.22

Источник: Bloomberg, ITI Capital

#### Зарубежные рынки - предстоящая неделя

На неделе глава ФРС Джерома Пауэлл выступит на ежегодном симпозиуме по экономической политике ФРС Канзас-Сити в Джексон-Хоуле, штат Вайоминг, 26 августа. Участники рынка ждут указаний на дальнейшие действия центрального банка после выхода данных о росте занятости и данных об инфляции, которая оказалась ниже ожиданий.

Во вторник, 23 августа, в Европе выйдут данные по индексу PMI в производственном секторе и сфере услуг, по которым можно будет судить о состоянии частного сектора спустя шесть месяцев после начала конфликта на Украине.

Свои результаты представят AIA, Autodesk, Bank of Ningbo, CIBC, China Citic Bank, China Life Insurance, China Overseas Land & Investment, China Pacific Insurance Group, Cnooc, Dell, Dollar General, Dollar Tree, Intuit, JD, Medtronic, Meituan, PetroChina, Ping An Insurance, Qantas, Salesforce, Snowflake, VMware, Woolworths, Workday, Zoom.

Вторник, 23 августа

- Австралия: S&P Global PMI
- Еврозона: S&P Global PMI, потребительские настроения
- Франция S&P Global PMI

- Германия: индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global/BME
- Индонезия: ставка
- Великобритания: индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global/CIPS
- Продажи новостроек в США, индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global
- Председатель ФРБ Миннеаполиса Нил Кашкари выступит на мероприятии клуба выпускников Уортонского университета Миннесоты.
- Первичные выборы в США во Флориде и Нью-Йорке.

Среда, 24 августа

- США: данные по запасам нефти от Минэнерго (EIA)
- Австралия: обзор экономики от Bloomberg
- Япония: заказы на станки
- Мексика: двухнедельный ИПЦ
- Россия: промышленное производство
- ЮАР - ИПЦ
- Корея: индекс доверия производство
- США: товары длительного пользования, число заявки на ипотечный кредит MBA, индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости

Четверг, 25 августа

- Корея: ставка
- Германия: ВВП, индекс делового климата IFO
- Мексика: ВВП
- Новая Зеландия: розничные продажи
- Корея: ставка, индекс цен производителей, розничные продажи
- США: ВВП, число первичных заявок на получение пособия по безработице
- ФРС Канзас-Сити проводит ежегодный симпозиум по экономической политике в Джексон Хоул, штат Вайоминг, до 27 августа. Тема - "Переоценка ограничений для экономики и политики"
- США: выступление председателя ФРС Джерома Пауэлла в Джексон Хоул
- Китай: обзор экономики от Bloomberg
- Франция: индекс деловой активности
- Италия: индекс доверия потребителей
- Япония: индекс потребительских цен (ИПЦ) в Токио
- Новая Зеландия: индекс доверия потребителей
- Сингапур: промышленное производство
- США: доходы потребителей, объём товарных запасов на оптовых складах, индекс потребительских настроений от Мичиганского университета

## Российский рынок за неделю

На прошлой неделе рубль укрепился к доллару и к евро до 59,1 руб. и 59,6 руб., соответственно. Индекс Мосбиржи повысился на 2,23%, РТС - на 4,86%.

### Лидеры и аутсайдеры



Источник: ITI Capital

Лидерами роста стали TCS Group (+21,08%), Полиметалл (+10,76%), Газпром нефть (+5,51%), Эталон (+5,42%), НКНХ (+5,19%), Полюс (+5,06%), Новатэк (+4,73%).

В число аутсайдеров вошли Headhunter (-12,7%), Мечел (ап: -6,13%; ао: -3,97%), Positive Technologies (-4,43%), Softline (-4,06%), Сургутнефтегаз (ао -3%), ТГК-1 (-2,78%).

## Новости

**Positive Technologies** опубликовала положительные финансовые результаты по МСФО за 2К22:

- Выручка: +104% г/г (+53% к/к), до 2,1 млрд руб.;
- EBITDA: +110% г/г (+55% к/к), до 1,7 млрд руб. Норма EBITDA составила 20% по сравнению с 18,8% в 1К22 и 0,5% во 2К21.
- Чистая прибыль составила 235 млн руб. (+61% к/к) по сравнению с убытком в 170 млн руб. во 2К21.
- Чистый долг компании вырос на 2% г/г, до 1,7 млрд руб., сезонно увеличившись к/к с 101 млн руб. на конец 1К22;
- Объем продаж во 2К22 вырос на 36% г/г (+68% к/к), до 2 млрд руб.

Ранее компания отмечала, что по итогам 2022 г. рассчитывает на объем продаж в диапазоне 12-15 млрд руб., на выручку около 11-14 млрд руб., чистую прибыль в размере 3-5 млрд руб., скорректированную EBITDA в 4-6 млрд руб., рентабельность по скорректированной EBITDA на уровне 40-45%.

**Softline** представил результаты деятельности за 1К22, закончившийся 30 июня, и позитивный прогноз на 2К22.

- Оборот увеличился на 8% г/г (+2% к/к), до \$545 млн, рекуррентный оборот составил 70% по сравнению с 60% на конец 1К21;
- Валовая прибыль увеличилась на 26% г/г (+4% к/к), до \$78,2 млн, валовая рентабельность выросла на 2 п.п. г/г (-0,2 п.п. к/к), до 14,4%;
- Скорр. EBITDA снизилась на 77% г/г (-70% к/к), до \$3 млн, рентабельность показателя снизилась на 16,6 п.п. г/г (-9,4 п.п. к/к), составив 3,8%. На наш взгляд, снижение обусловлено потрясением

на российском рынке, который традиционно доминировал в структуре EBITDA. Однако клиенты в России также возвращаются к рутинной бизнес-активности, и можно постепенно ожидать стабилизации и улучшения ситуации и в России.

Оборот компании в России упал на 23% г/г, до \$180,8 млн, но падение было компенсировано сохраняющимся высоким темпом роста на международных рынках, на которые компания делает акцент в плане развития. Так, в Азиатско-Тихоокеанском регионе оборот составил \$209,9 млн (+29,3% г/г), превзойдя долю России в обороте. На Европу, Ближний Восток и Африку пришлось \$52,1 млн от оборота Softline (+149% г/г), на Латинскую Америку - \$69,2 млн (+14% г/г).

Оборот в сегменте ПО и облачные решения увеличился на 1% г/г, до \$449 млн, оборот от услуг в сфере IT показал рост в 1,8 раза г/г, до \$47,7 млн. Рост в сегменте оборудования составил 42%, показатель составил \$48,14 млн.

Softline по итогам 2К22 ждет роста оборота на 15% г/г. В частности, компания ожидает, что показатели российского бизнеса останутся на уровне 2К21 из-за сохраняющейся нестабильности, при этом глобальный бизнес вырастет не менее чем на 30% г/г. Также ожидается, что во 2К21 валовая прибыль увеличится на 20% г/г, а EBITDA останется в положительной зоне, включая Россию.

**Магнит** представил финансовые показатели по МСФО за 1П22.

Финпоказатели активно росли при сохранении уровней рентабельности бизнеса:

- Общая выручка выросла на 38,2% г/г, до 1136,3 млрд руб. Общая выручка, скорректированная на приобретение "Дикси", выросла на 19,1%.
- Валовая прибыль увеличилась на 38,4% г/г, до 263,6 млрд руб. Валовая рентабельность не изменилась г/г и составила 23,2% в результате роста потерь, компенсированных сокращением транспортных расходов.
- Показатель EBITDA: +37% г/г, до 80,1 млрд руб. Рентабельность по EBITDA не изменилась г/г и составила 7% ввиду динамики валовой рентабельности и жесткого контроля затрат, нивелированных динамикой прочих доходов и расходов.
- Чистая прибыль увеличилась на 39,6% г/г, до 32 млрд руб. Рентабельность чистой прибыли не изменилась год к году и составила 2,8%. Во втором квартале рост чистой прибыли обусловлен преимущественно разовыми эффектами от прибыли по курсовым разницам, полученной в связи с прямыми импортными операциями, и процентными доходами по банковским депозитам.
- По состоянию на 30 июня 2022 г. чистый долг составил 184 млрд руб. Соотношение чистый долг/EBITDA составило 1,2х.
- Возвращаясь к выручке, сопоставимые продажи (LFL) увеличились на 12,6% на фоне роста среднего чека на 13,1% и снижения трафика на 0,5%.
- Компания открыла (gross) 851 магазин, или 654 магазина (net). Общее количество магазинов сети по состоянию на 30 июня 2022 г. составило 26731.
- Торговая площадь увеличилась на 261 тыс. кв. м. Общая торговая площадь составила 9258 тыс. кв. м (рост 19,5% г/г).
- Компания выполнила редизайн 184 магазинов (175 магазинов у дома "Магнит" и пяти магазинов у дома "Дикси", трех супермаркетов и одного магазина дрогери). По состоянию на 30 июня 2022 г. доля новых магазинов и магазинов, прошедших редизайн, составила 79% магазинов у дома, 46% супермаркетов и 63% магазинов дрогери.

**Фосагро** Опубликована сильная отчетность за 1П22 и даны позитивные комментарии по ситуации на мировом рынке удобрений. Цены на азотные

удобрения растут ввиду увеличения предложения (рост издержек) из-за рекордных цен на природный газ и сокращения производства в Европе, в частности дорогой электроэнергии и остановки работы аммиакопровода Тольятти-Одесса. При этом росту цен способствует сезонный спрос на ключевых рынках сбыта Азии (Индии), Латинской Америки (Бразилии) и к осени - в Европе и Северной Америке. При этом основной конкурент, Китай, уменьшает экспорт удобрений в пользу поставок на внутренний рынок. В 1П22 мировые цены на карбамид колебались в диапазоне \$390-890 за т, на моноаммонийфосфат (МАР) - \$800-1245 (FOB, Балтика), скорее всего складывающаяся ситуация будет поддерживать цены на высоком уровне и в 2П22. В 1П22

- Выручка выросла в 1,9 раза г/г и составила 336,5 млрд руб. (выше консенсус-прогноза Интерфакса в 316,8 млрд руб.).
- EBITDA выросла в 1,9 раза г/г, до 135,55 млрд руб, при этом скорректированная EBITDA увеличилась в 2,2 раза г/г и составила 165,3 млрд руб. В этом контексте можно сказать, что EBITDA оказалась выше диапазона консенсус-прогноза Интерфакса - 129,1-158,2 млрд руб.).
- Рентабельность по EBITDA повысилась до 49,1% с 41,9%.
- Производство удобрений: +5% г/г, до 5,3 млн т, продажи: +10%, г/г до 5,7 млн т.
- Скорректированный свободный денежный поток: + 2,3 раза г/г, до 77,6 млрд руб., консенсус-прогноз - 66-70 млрд руб.
- Чистый долг упал в 2,5 раза г/г, до 62,1 млрд руб., при отношении чистый долг/скорр. EBITDA 0,22х ср. 0,8х в 2021 г.

**Газпром** Спотовая цена газа в Европе утром в понедельник, 22 августа, составила \$2800/тыс. куб. м. ср. \$1764 за тыс. куб. м. среднего значения в июле и исторического максимума, \$3898 (цена апрельского фьючерса в марте 2022 г.), сообщил Интерфакс. Газпром остановит единственный рабочий газоперекачивающий агрегат компрессорной станции магистрали Северный поток -1 КС Портовая с 31 августа по 2 сентября на трое суток для проведения технического обслуживания. Нельзя исключать, что в итоге ситуация может заставить стороны обсуждать запуск готового к эксплуатации Северного потока - 2.

**Календарь событий****Корпоративные события**

Дата	Компания	Событие
Пн, 22 августа		
Вт, 23 августа	Ozon	Финансовые результаты по МСФО за 2К22
Ср, 24 августа	TCS Group	Финансовые результаты по МСФО за 2К22
Чт, 25 августа	Детский мир М.Видео Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2К22 Финансовые результаты по МСФО за 2К22 Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 1П22
Пт, 26 августа	О'кей	Аудированные финансовые результаты по МСФО за 2К22
Пн, 29 августа	ЕМС АФК Система Русгидро	Финансовые результаты по МСФО за 2К22 Финансовые результаты по МСФО за 2К22 Финансовые результаты по МСФО за 2К22
Вт, 30 августа		
Ср, 31 августа		
Чт, 1 сентября		
Пт, 2 сентября	Московская биржа	Данные по оборотам торгов за август