

Инвестиционный обзор



№250
14 июля 2022

Фондовый рынок США:

Доллар вернулся на 20 лет назад

Индекс доллара достиг максимума с 2002 года, что негативно для американских корпораций, генерирующих долю выручки за рубежом

Российский рынок: Летнее охлаждение

Рынок Казахстана: Удачное время для вложений на средний срок

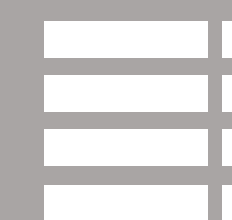
Рынок Узбекистана: В ожидании позитивной волны

Рынок Германии: Второе дно?

Инвестидеи, самые важные новости и рекомендации по покупке акций

Содержание

Рынок США. Доллар вернулся на 20 лет назад.....	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
Самое главное. Возвращение в веселые нулевые, или Как нам быть с паритетом.....	5
Актуальные тренды. Обзор на 12 июля.....	6
Наиболее важные новости компаний.....	7-9
Текущие рекомендации по акциям.....	10
Инвестиционная идея. United States Steel Corp. Компания со стальным характером.....	11-13
Оptionная идея. BEAR CALL SPREAD ON GIS.....	14
Обзор венчурных инвестиций.....	15
Кто идет на IPO. KinderCare Learning Companies. Ставка на будущее.....	16
Российский рынок. Летнее охлаждение.....	17-19
Инвестиционная идея. VK. Цифровой прорыв.....	20-21
Рынок Казахстана. Удачное время для вложений на средний срок.....	22-23
Инвестиционная идея. FinEx FFIN Kazakhstan Equity ETF. Все лучшее сразу.....	24
Рынок Узбекистана. В ожидании позитивной волны.....	25-26
Рынок Германии. Второе дно?.....	27-28
Среднесрочная идея. Airbus SEG. Гигант расправил крылья.....	29
Новости ИК «Фридом Финанс».....	30
Контакты.....	31



Фондовый рынок США

Доллар вернулся на 20 лет назад

Индекс DXY, отражающий стоимость доллара США по отношению к основным мировым валютам, впервые с 2002 года достиг 108 пунктов. Это негативно отразится на результатах американских компаний, которые получают значительную долю выручки за границей

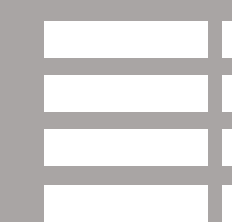
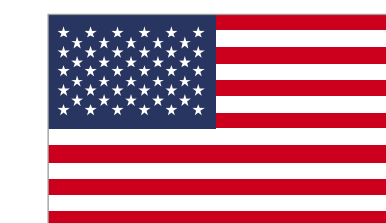


Новости одной строкой:

- 28.06.2022** Индекс потребительской уверенности в США за июнь упал до минимальных с февраля 2021 года 98,7 пункта
- 30.06.2022** Рост цен на личное потребление американцев в июне замедлился с майских 4,9% до 4,7% г/г
- 05.07.2022** Nasdaq и NYSE выиграли суд против SEC, которая пыталась ограничить выплаты за рыночные данные, взимаемые биржами
- 06.07.2022** Протоколы июньского заседания ФРС подтвердили ее планы по сдерживанию инфляции, несмотря на риск рецессии

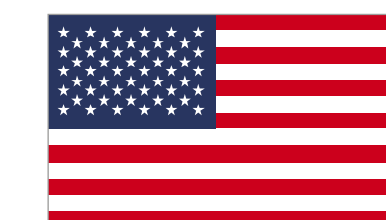
По состоянию на 12.07.2022

Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	0,78%	-1,43%
QQQ	Индекс NASDAQ100	2,45%	0,07%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,27%	-0,85%
UUP	Доллар	3,03%	3,84%
FXE	Евро	-3,72%	-4,59%
XLF	Финансовый сектор	-0,19%	-2,18%
XLE	Энергетический сектор	-3,18%	-20,79%
XLI	Промышленный сектор	-0,89%	-3,87%
XLK	Технологический сектор	2,85%	-0,04%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-2,21%	-1,51%
XLV	Сектор здравоохранения	0,56%	3,92%
SLV	Серебро	-3,99%	-12,93%
GLD	Золото	-4,09%	-7,51%
UNG	Газ	14,09%	-25,87%
USO	Нефть	-4,21%	-13,20%
VXX	Индекс страха	-1,46%	-4,80%
EWJ	Япония	-0,11%	-3,29%
EWU	Великобритания	-2,48%	-5,60%
EWG	Германия	-4,43%	-11,36%
EWQ	Франция	-3,52%	-7,19%
EWI	Италия	-3,97%	-7,96%
GREK	Греция	-6,58%	-13,61%
EEM	Страны БРИК	-2,08%	-5,13%
EWZ	Бразилия	-2,29%	-13,36%
RTSI	Россия	-9,58%	-9,03%
INDA	Индия	1,52%	-0,42%
FXI	Китай	-5,22%	-1,74%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (28.06.2022 – 08.07.2022)



28.06.2022

Индекс потребительской уверенности в США в июне обновил минимумы с февраля 2021 года, упав с майских 103,2 п. до 98,7 при консенсусе 101



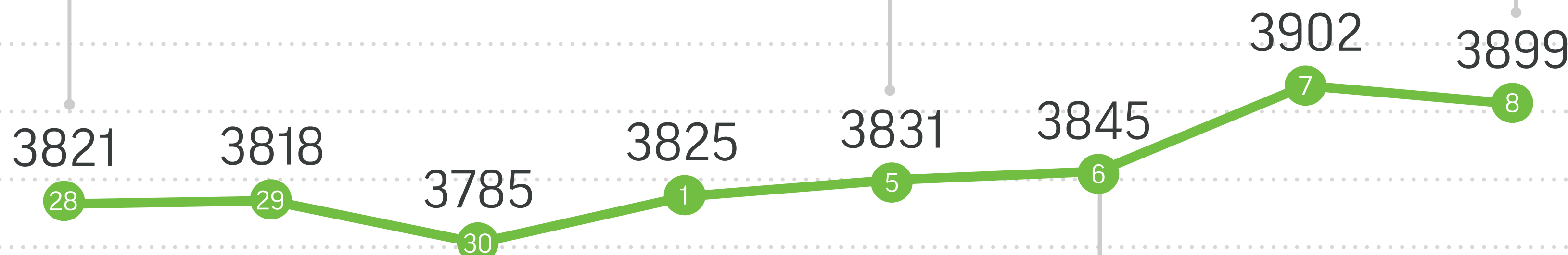
05.07.2022

Апелляционный суд США отменил положение приказа Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) относительно ограничения размера платежей за рыночные данные. Решение вынесено в пользу Nasdaq и NYSE



08.07.2022

Илон Маск объявил об отказе от сделки по покупке Twitter стоимостью около \$44 млрд. Акции Twitter на этой новости скорректировались к мартовским минимумам на отметке \$32



30.06.2022

Индекс цен на личное потребление в США без учета волатильных статей в июне опустился до 4,7% г/г после 4,9% в мае и при консенсусе 4,8%, однако вырос с майских 0,33% м/м до 0,35%



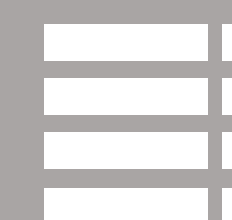
06.07.2022

Несмотря на сохраняющиеся перебои в поставках и дефицит чипов, продажи Ford Motor в США за июнь выросли на 31,5% г/г, до 152 тыс., а объем реализации электромобилей увеличился на 76,6%, до 4,353 тыс.



06.07.2022

Протоколы июньского заседания ФРС отразили неизменность планов регулятора по увеличению ключевой ставки и сокращению баланса, несмотря на усилившиеся риски рецессии



Самое главное

Возвращение в веселые нулевые, или Как нам быть с паритетом

Впервые с 2002 года доллар и евро достигли паритета на торгах 12 июля. Если быть досконально точным, то на разных биржевых площадках данные котировок основной валютной пары разнятся: где-то минимум для по EUR/USD в этот день составил \$1,00003, где-то – \$0,9999, где-то – \$0,9490. Но для удобства примем за основу следующий сценарий: паритет был достигнут, но часть падения евро отыграл под закрытие торгов. В любом случае против доллара за последний год ослаб не только евро, но и практически все валюты развитых и развивающихся стран. Индекс DXY, который отслеживает стоимость доллара к корзине самых ликвидных валют, превысил 108 пунктов, поднявшись на 12,9% с начала года. Инвесторы задаются вопросом, что будет дальше с курсом и к чему приведет его рекордный рост.

Для начала давайте разберемся, почему так важен именно точный курс EUR/USD, о котором упомянуто выше. Текущая конъюнктура активизирует спекуляции, которые будут оказывать значительное влияние на курс евро к доллару в краткосрочной перспективе. За последнюю неделю объем коротких позиций в евро увеличился на \$769 млн и, по данным Scotiabank, достиг максимума с ноября прошлого года на уровне \$2,2 млрд. В то же время на рынке деривативов при подходе основной валютной пары к паритету начал формироваться противоположный тренд. Номинальный объем открытых опционов put составил \$181 млрд. На закрытие торгов 12 июля экспирация не прошла только по \$12 млрд из них. Это означает, что в ближайшие 10 дней развернется достаточно жесткая борьба за пробой ключевого для EUR/USD уровня – 1. Отмечу, что в этих данных не учитываются внебиржевые операции с деривативами, которые чаще всего в несколько раз превышают объем публичных сделок. На наш взгляд, большой объем шортов по евро сигнализирует о достижении «медведями» предела своих возможностей. Это дает «быкам» шанс краткосрочно удержать евро

выше паритета. Однако при закрытии длинных позиций евро вновь ослабнет и к концу лета, возможно, будет стоить дешевле \$1. Фундаментальные факторы также указывают на продолжение укрепления доллара. Еврозона находится в шаге от энергетического кризиса, которого, видимо, не удастся избежать в текущей геополитической ситуации. В этой связи вероятность рецессии в странах альянса становится намного выше, чем в США. К тому же активное повышение ставок ФРС и промедление ЕЦБ со сменой курса монетарной политики делают доллар более привлекательной валютой для сбережений в условиях расширения спреда между ключевыми ставками ведущих центробанков. Оптимизация долговой нагрузки государств и корпораций, номинированной в долларах, также будет создавать дополнительный спрос на американскую валюту.

Чрезмерное укрепление доллара в долгосрочной перспективе оказывает давление на стоимость портфелей, сформированных из финансовых активов США. Доходы входящих в S&P 500 эмитентов на 40% формируются из международной выручки, которая в пересчете на доллары становится меньше. Этот фактор будет способствовать ухудшению прогнозов финансовых результатов компаний наряду с опасениями по поводу приближающейся рецессии. Объем импорта будет увеличиваться из-за растущей покупательной способности американцев, а экспорт будет падать из-за его сравнительной дороговизны для торговых партнеров США, что затормозит рост ВВП. Но на фондовом рынке и в экономике никогда не бывает однозначных эффектов. В случае слишком сильного давления на экономику США ФРС замедлит ужесточение монетарной политики, и, возможно, цикл повышения ставки закончится уже в этом году. Кроме того, рост доллара частично компенсирует падение стоимости активов, поэтому чистая доходность будет намного выше, чем предполагают инвесторы.

Тимур Турлов,
глава инвестиционного комитета
ИК «Фридом Финанс»



Важные новости

Conference Board 28 июня представила данные индекса потребительской уверенности в США за июнь, отразившие его снижение с майских 103,2 пункта до минимума с февраля 2021 года на уровне 98,7 пункта при консенсусе 101.

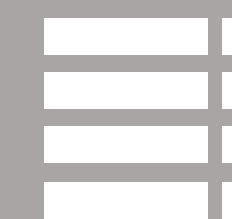
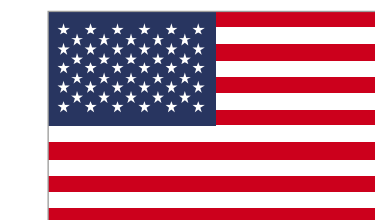
Данные о динамике стержневого дефлятора PCE, который отражает повышение цен на личное потребление без учета волатильных компонентов, вышедшие 30 июня, зафиксировали его замедление с майских 4,9% до 4,7% г/г при консенсусе 4,8%. При этом в сопоставлении месяц к месяцу рост показателя ускорился с 0,33% до 0,35%.

Апелляционный суд США 5 июля отменил постановление Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) в отношении правил контроля бирж над публичными каналами передачи рыночных данных. Это решение было вынесено в пользу Nasdaq и Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE). Суд также отказал SEC в праве на ограничение платы, взимаемой фондовыми площадками за данные по рынкам.

В опубликованных протоколах июньского заседания ФРС были подтверждены планы в отношении мер сдерживания инфляции, несмотря на признание усилившихся рисков рецессии в экономике США. Количество новых рабочих мест в Штатах за июнь достигло 372 тыс., существенно превысив консенсус на уровне 275 тыс. Столь сильные данные по рынку труда увеличивают вероятность повышения ключевой ставки на 0,75 п.п. на июльском заседании Комитета по открытым рынкам.

Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 между уровнями 3700 и 4100 пунктов



Актуальные тренды

Обзор на 12 июля

Глобальная картина

За последние две недели S&P 500 потерял 0,32%. Участники рынка облигаций сфокусированы на оценке рисков рецессии в США и других экономиках мира. Хотя ФРС и прочие центробанки взяли курс на ужесточение финансовых условий в целях охлаждения потребительского спроса и инфляции, инвесторы активно переключаются в безрисковые инструменты. Так, на фоне возросшего спроса в конце прошлой недели доходности трежерис США продемонстрировали самое большое пятидневное падение за последние четыре месяца. При этом спред между 10-летними и трехмесячными бумагами (один из ключевых индикаторов оценки перспектив экономического роста) резко сократился до 0,81% в сравнении с 1,79% в начале июня. JPMorgan Chase пересмотрел прогноз роста реального ВВП США во втором квартале с 2,5% до 1%, оценка на третий квартал снижена с 2% до 1%. На фоне ожиданий замедления глобальной экономики корректируются и цены на сырьевые товары. С середины июня фьючерсы на нефть марки Brent потеряли 13,5%, индекс цен товарных фьючерсов Refinitiv CoreCommodity (CRB) за тот же период упал на 13%. Ужесточение монетарных условий мировыми регуляторами и снижение стоимости товарных активов способствовали ослаблению инфляционных ожиданий. Теперь по ставкам безубыточных казначейских бумаг инвесторы закладывают замедление темпов роста цен в следующие пять лет до 2,56% – самого низкого уровня с октября 2021 года после максимумов июня на уровне 3,13%.

На этой неделе стартует сезон отчетов за второй квартал. Согласно консенсус-прогнозу FactSet, выручка компаний, входящих в индекс S&P 500, превысит результат прошлого года на 10,1% при увеличении прибыли на 4,3%. Примечательно, что без учета энергетической отрасли, которая обеспечит основной вклад в рост общей EPS за счет повышенных цен на углеводороды, совокупная прибыль компаний из других секторов, как ожидается, сократится на 4,1%. Основное давление на этот показатель оказывают разгон инфляции и укрепление доллара, притом что 29% выручки компаний из индекса S&P 500 приходится на зарубежные рынки. В течение следующих 14 дней финансовые результаты представят American Airlines Group (AAL), UnitedHealth Group (UNH), Abbot Laboratories (ABT), Lockheed Martin Corp. (LMT), Netflix (NFLX), Tesla (TSLA) и Schlumberger (SLB).

Макроэкономическая статистика

Опубликованные за прошедшие две недели макроданные носили смешанный характер. Расходы потребителей (с поправкой на инфляцию) в мае сократились на 0,4% м/м впервые в этом году, тогда как располагаемые доходы в реальном выражении продемонстрировали снижение уже в третий раз. Финальная оценка ВВП США за первый квартал отразила более значительное по сравнению с предварительными данными сокращение на 1,6% кв/кв. Индекс деловой активности PMI в производственном секторе от ISM в июне снизился до минимальных с июня 2020 года 53 пунктов, тогда как консенсус-прогноз предполагал значение 54,9 пункта. Аналогичный показатель для сферы услуг, скорректировавшись до 55,3 пункта, тем не менее сумел превзойти ожидания на уровне 54,9. Индекс уверенности потребителей от Conference Board снизился до 98,7 пункта преимущественно из-за ухудшения макроожиданий (прогноз закладывал 100,4 пункта). Рост занятости в июне превзошел консенсус на отметке 268 тыс., составив в итоге 372 тыс., безработица сохраняется на уровне 3,6%, а годовые темпы роста зарплат ожидаемо замедлились с 5,3% до 5,1%. В течение следующих двух недель внимание рынка будет сосредоточено на динамике потребительской и производственной инфляции, розничных продаж, а также на данных рынка недвижимости.

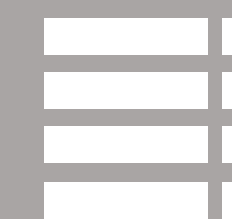
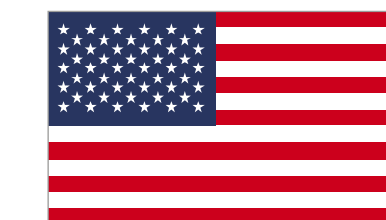
Монетарная политика ФРС

Протоколы июньского заседания FOMC вновь не преподнесли сюрпризов инвесторам. Чиновники ФРС сохраняют «ястребиный» настрой ввиду необходимости снижения инфляционных ожиданий. Основным сценарием является подъем учетной ставки на 50 или 75 базисных пунктов в июле. Окончательное решение будет зависеть от динамики заработной платы и индекса потребительских цен за июнь. Рост зарплат замедлился, а потребительская инфляция разогналась до 9,1% из-за скачка цен на энергоносители. Джеймс Буллард, один из наиболее решительно настроенных членов FOMC, считает необходимым повышение учетной ставки до 3,5% к концу года, после чего будет возможно рассматривать снижение ее уровня в зависимости от экономической ситуации. По мнению чиновника, дефляция в основном будет наблюдаться в 2023 году. Также отметим, что баланс ФРС начинает постепенно сокращаться, и по итогам первой недели июля отток активов составил \$22 млрд.

Техническая картина

S&P 500 скорректировался на 19,7% от максимумов текущего года и продолжает двигаться вниз в рамках «медвежьего» тренда. Индикатор RSI удерживается в нейтральной зоне третью неделю подряд, MACD также указывает на сохранение краткосрочного паритета продавцов и покупателей. Возможно, в преддверии сезона отчетности и июльского заседания ФРС мы будем наблюдать консолидацию на фондовых площадках. Основными триггерами движения рынка послужат финансовые результаты корпораций. Ближайшая поддержка для S&P 500 расположена на отметке 3600 пунктов. Отскок до 4000 будет восприниматься участниками торгов как возможность для закрытия коротких позиций.

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Alcoa Corporation (AA), крупнейшая в Северной Америке алюминиевая компания, 1 июля объявила, что планирует продать Портлендский завод и закрыть одну из трех плавильных линий на предприятии Warrick Operations в Индиане из-за операционных проблем. Согласно сообщению компании, будет полностью остановлена линия, на которой выпускается около 54 тыс. тонн продукции в год. В день выхода новости акции Alcoa скорректировались до семимесячных минимумов. С начала года они упали на 26,2% при снижении S&P 500 на 20,8%.

Alcoa ведет переговоры о продаже Портлендского алюминиевого завода австралийской компании Aloft. Цена сделки пока не определена, Aloft ищет потенциальных кредиторов, чтобы получить в собственность 55% операционной доли этого предприятия, на сегодня принадлежащей Alcoa. По 22,5% этого завода владеют CITIC и Marubeni.

С начала июля о приостановке производства в связи со значительным повышением его себестоимости уже заявили несколько представителей отрасли цветной металлургии.

Сокращение производства первичного алюминия в результате заметного роста цен на электроэнергию будет оказывать поддержку ценам на металл.



По данным Sensor Tower, вышедшим 5 июля, рост рынка мобильных приложений в первом полугодии замедлился.

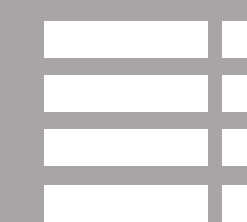
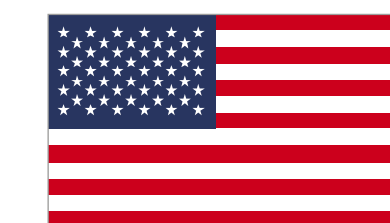
Расходы пользователей на мобильные приложения, включая внутриигровые транзакции, за январь-март увеличились лишь на 0,6%, а за первое полугодие выросли всего на 1% г/г, до \$65 млрд, тогда как за 2021 год этот показатель повысился на 19,7% г/г. Эффект высокой базы прошлого года привел к сокращению количества загрузок приложений и игр на 1,5%. Этот же фактор вкуче с ужесточением регулирования игрового рынка в КНР привел к снижению продаж мобильных игр на 6,6%.

В текущем году ситуация на рынке мобильных приложений развивается в пользу **App Store (Apple)**. В первом полугодии траты в данной экосистеме увеличились на 5,6% г/г, а в Google Play упали на 7,4% г/г после роста на 23,5% и 17,7% соответственно по итогам всего прошлого года.

Данные Sensor Tower мы оцениваем как положительные для Apple. С учетом сохранения динамики трат в экосистеме App Store можно ожидать замедления роста доходов от сервисов во втором квартале до 11–13% с 26% годом ранее. По итогам 2021 года на поступления от App Store приходилось около 35,5% выручки сервисного сегмента. Ключевые позитивные драйверы сервисного направления – стриминг, а также подписки на новости, игры, Fitness+, AppleCare и прочее. Также вероятно, что валовая маржа сервисного сегмента сохранит положительный тренд. Мы полагаем, что основной риск для Apple связан с возможным дальнейшим сокращением сервисного сбора в App Store, который на сегодня составляет 27%. В начале года Apple снизила комиссию App Store на 3 п.п., а также расширила льготные условия для разработчиков с доходом менее \$1 млн (комиссия: 15%). В целом рынок мобильных приложений сохраняет существенный потенциал роста: по оценкам Sensor Tower, его темп до 2026-го составит 11,8% в год.



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Walmart Inc. (WMT) 5 июля заявила, что будет взимать с некоторых своих поставщиков дополнительную плату за доставку товаров на свои склады и в магазины.

С компаний, которые пользуются услугами Walmart для доставки товаров на склады и в магазины ритейлера, с 1 августа будет взиматься топливный сбор и плата за самовывоз ввиду значительно увеличившихся затрат компании на транспорт. Плата за самовывоз рассчитывается как процент от стоимости товаров, полученных Walmart, а размер топливного сбора будет зависеть от стоимости горючего, использованного для доставки груза.

Многие поставщики остались недовольны тем, что ритейлер не дал точной информации о своих ожидаемых расходах, чтобы его партнеры смогли рассчитать свои дополнительные затраты. Представитель Walmart заявила, что сборы помогут компании адаптироваться к текущим экономическим реалиям, сохранив низкие цены для потребителей. С каждым из своих поставщиков торговая сеть намерена обсуждать вопрос дополнительных сборов индивидуально.

У поставщиков есть возможность отказаться от взаимодействия Walmart, выбрав так называемую доставку с предоплатой.

Некоторые из конкурентов Walmart уже ввели аналогичные сборы, чтобы компенсировать рост затрат. Amazon.com Inc. (AMZN) в апреле установила надбавку за топливо и инфляцию ко всем товарам, отправляемым с использованием ее службы выполнения заказов, на отметке 5%.

Во время пандемии Walmart, Target Corp. и другие крупнейшие розничные сети фиксировали значительный рост продаж и прибыли, даже несмотря на увеличение затрат на оплату труда и расходов, связанных с COVID-19. В последнее время с возвращением потребителей к более привычной модели шопинга продажи замедлились, а прибыль уменьшилась, в то время как инфляция, затраты на персонал и транспортировку остаются высокими.

По нашему мнению, решение Walmart компенсировать часть роста своих затрат за счет сборов с поставщиков выглядит несколько поспешным, но в то же время закономерным шагом. Не имея возможности переложить повышающиеся расходы на конечного потребителя и иных способов борьбы с ними, компания вынуждена делить их с партнерами. Это поможет смягчить инфляционное давление, сохраняя продажи на приемлемых уровнях за счет удержания низких цен для потребителей. Однако актуальной остается ключевая для всей розницы проблема – высокие запасы. Для их сокращения необходимо проводить значительные уценки как минимум в течение одного квартала. При этом большие партии товаров находятся в пути на склады торговых сетей.



Ford Motor Co. (F) 6 июля сообщил о росте совокупных продаж своих автомобилей в США за июнь на 31,5% г/г, до 152,262 тыс., несмотря на сохраняющийся дефицит микрочипов и логистические сбои. Объем реализации электромобилей увеличился на 76,6%, до 4,353 тыс. единиц. Компания полагает, что повышение объемов поставок F-150 Lightning и Mustang Mach-E дилерам будет способствовать продолжению роста продаж электромобилей в июле. При этом совокупные продажи автомобилей в США, по данным Ford, в июне упали на 11% ввиду продолжающейся нехватки запасов у дилеров и роста цен. Из-за упомянутых трудностей за первое полугодие продажи Ford на домашнем рынке сократились на 8% г/г – с 997 тыс. до 916 тыс.

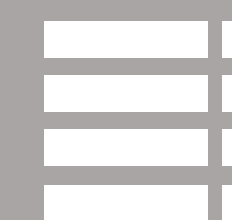
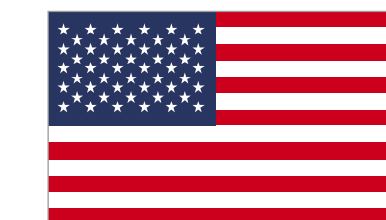
Корпорация отмечает высокий спрос на новые автомобили. Около половины розничных продаж формируется за счет выполнения ранее сделанных заказов. На автомобильном рынке США в июне Ford Motor занял 12,9%.

Продажи Ford F-series в июне выросли более чем на четверть. Доля грузовиков в общем объеме реализации составила 38%, а доля концерна в сегменте пикапов в июне увеличилась примерно на 7% г/г, достигнув 29%. За прошлый год компания реализовала 726 тыс. наиболее популярных в Штатах пикапов F-150 с бензиновым двигателем из общего объема 1,9 млн. При текущих высоких ценах на топливо усиливается спрос и на электрическую версию F-150.

На наш взгляд, пик производственных трудностей для Ford остался позади. Вкупе с высоким ростом продаж электромобилей это дает повод для переоценки акций концерна с учетом перспектив второго полугодия.



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Наиболее важные новости компаний

В поле зрения наших аналитиков



Илон Маск 8 июля отказался от завершения сделки стоимостью около \$44 млрд по покупке **Twitter (TWTR)**. В результате акции сети микроблогов скорректировались до мартовских минимумов и торгуются в коридоре \$32–33.

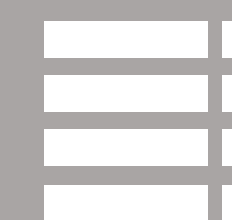
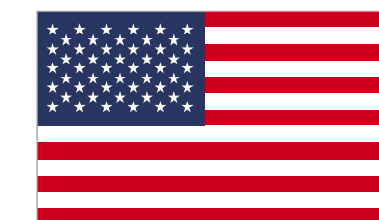
Причина срыва сделки, по версии несостоявшегося покупателя, в том, что Twitter на протяжении почти двух месяцев не предоставлял запрашиваемую информацию относительно структуры базы аккаунтов соцсети. Twitter открыл стороне Маска доступ к некоторым своим API, чтобы эксперты по анализу данных могли провести количественные исследования, но в этих API было установлено искусственное ограничение на число запросов, что не позволило команде Маска получить требуемый результат. По мнению бизнесмена, число ботов на платформе Twitter превышает 5%, с чем не согласны нынешние собственники компании. Вполне возможно, что решение по этому вопросу будет вынесено в суде.

Twitter готовит иск против Илона Маска в суд штата Делавэр. Маск также нанял юристов для защиты своих интересов. На сегодняшний день прогнозировать продолжительность и

результаты предстоящего процесса затруднительно. Напомним, что Илон Маск будет вынужден заплатить \$1 млрд за отказ от договора поглощения.

Bloomberg отмечает негативные настроения среди сотрудников сети микроблогов из-за неопределенности по поводу сделки. Недовольство персонала вызывает позиция руководства и недостаток у него стратегического видения. Ранее сообщалось, что некоторые сотрудники Twitter покинули компанию или планируют сделать это, потому что не хотят работать на Маска.

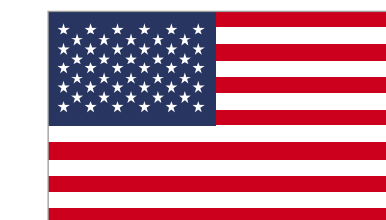
Рынок онлайн-рекламы в случае рецессии в экономиках развитых стран столкнется с серьезным давлением. В свою очередь, сегмент рекламного продвижения брендов (brand advertising), приносящий основную часть доходов Twitter, в этой ситуации станет наиболее уязвимым. В настоящее время акции Twitter и Snap (SNAP) торгуются с близким форвардным мультипликатором EV/Sales – около 3,8–3,9х. Однако у Twitter выручка в 2023 году может вырасти только на 20%, тогда как у Snap – на 32%. Более долгосрочные перспективы Snap также выглядят лучше. Если Илон Маск выиграет суд и сделка будет отменена, акции Twitter опустятся значительно ниже \$31 и установят новые минимумы. Полагаем, что неопределенность вокруг будущего Twitter отразится на среднесрочной динамике его финансовых показателей. Впрочем, у компании остаются ненулевые шансы вынудить Маска заключить сделку. Пока же мы занимаем нейтральную позицию в отношении акций сети микроблогов.



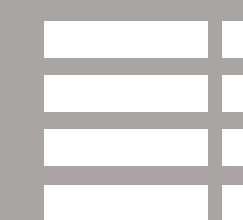
Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки

Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Рекомендация
X	UNITED STATES STEEL CORP.	Металлы и горнодобывающая промышленность	4 561	2022-07-12	18	29	2023-07-12	66%	Покупать
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO.	Авиалинии	21 839	2022-06-26	37	53	2023-06-26	44%	Покупать
QRVO	QORVO INC.	Производство полупроводников	10 258	2022-06-10	97	140	2023-06-10	45%	Покупать
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Развлечения	18 745	2022-05-27	82	122	2023-05-27	48%	Покупать
BAC	BANK OF AMERICA CORP.	Банковская деятельность	253 469	2022-05-13	31	46	2023-05-13	46%	Покупать
BMRN	BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC.	Производство фармацевтической продукции	16 248	2022-04-08	88	99	2023-04-08	13%	Покупать
CRM	SALESFORCE INC.	Производство программного обеспечения	173 488	2022-03-29	174	294	2023-03-29	69%	Покупать
MA	MASTERCARD INC.	Услуги в сфере информационных технологий	312 818	2022-01-25	324	410	2023-01-25	26%	Покупать
ADBE	ADOBE INC	Программное обеспечение	179 787	2022-01-11	384	619	2023-01-11	61%	Покупать
FDX	FEDEX CORPORATION	Грузовые авиаперевозки и логистика	58 105	2021-12-21	224	281	2022-12-21	25%	Покупать
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Производство табачных изделий	144 514	2021-10-25	93	120	2022-10-25	29%	Покупать
CRWD	CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	Производство программного обеспечения	39 561	2021-12-02	185	276	2022-12-02	49%	Покупать
GPS	GAP INC	Специализированная розничная торговля	3 223	2022-02-22	9	14	2023-02-22	60%	Покупать
NFLX	NETFLIX INC	Развлечения	78 788	2022-04-20	177	300	2023-04-20	69%	Покупать
TSM	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAN.	Производство полупроводников	401 678	2022-01-14	79	149	2023-01-14	88%	Покупать
VTRS	VIATRIS INC	Производство фармацевтической продукции	12 184	2021-08-09	10	18	2022-08-09	79%	Покупать
GLW	CORNING INC	Электронное оборудование, приборы и компоненты	27 408	2022-01-27	32	46	2023-01-27	43%	Покупать
RUN	SUNRUN INC	Производство электрооборудования	5 278	2022-02-18	25	50	2023-02-18	99%	Покупать
SPLK	SPLUNK INC	Услуги в сфере информационных технологий	15 524	2021-12-18	96	193	2022-12-18	100%	Покупать
DIS	THE WALT DISNEY COMPANY	Развлечения	170 563	2022-05-31	94	144	2023-05-31	54%	Покупать
ALNY	ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	Фармацевтическая продукция	18 232	2022-05-05	151	200	2023-05-05	33%	Покупать
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Оборудование и товары для отдыха	43 945	2021-10-08	241	292	2022-10-08	21%	Покупать
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Оборудование и товары для отдыха	3 009	2022-05-31	9	18	2023-05-31	96%	Покупать
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Развлечения	19 875	2021-11-05	123	220	2022-11-05	79%	Покупать
FL	FOOT LOCKER INC	Специализированная розничная торговля	2 348	2022-01-11	25	60	2023-01-11	142%	Покупать
CHGG	CHEGG INC	Интернет-сервисы	2 212	2021-11-03	18	55	2022-11-03	213%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Профессиональные услуги	13 830	2021-11-02	101	115	2022-11-02	13%	Покупать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	9 047	2022-05-31	17	40	2023-05-31	134%	Покупать
SNAP	SNAP INC	Интернет-сервисы	23 007	2022-05-31	14	30	2023-05-31	113%	Покупать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	2 612	2022-05-31	7	13	2023-05-31	82%	Покупать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	148 109	2022-02-03	132	231	2023-02-03	75%	Покупать

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



10



Инвестиционная идея

United States Steel Corp. Компания со стальным характером

Расширение производства, благоприятная техническая картина и значительная недооцененность могут способствовать росту котировок U.S. Steel до \$29

Тикер	X
Цена акций на момент анализа	\$17,50
Целевая цена акций	\$29,00
Потенциал роста	65,71%
Дивидендная доходность	1,1%

United States Steel Corp. (NYSE: X) – крупнейший производитель металлопродукции в США, ведет операционную деятельность с 1901 года. Компания активно развивается и в настоящий момент производит широкий ассортимент товаров, включая прокатные листы, спирально-сварные трубы, радиаторы отопления, огнеупорные керамические материалы, стальные слябы, круглые и поло-совые прокатные листы. United States Steel также управляет оловянным заводом, добывает железную руду и производит кокс. В долгосрочной перспективе компания планирует существенно нарастить выручку за счет ввода в эксплуатацию двух новых фабрик и направлений по изготовлению стальных покрытий и комплексных стальных элементов для широкого применения, включая производство электромобилей.

Факторы инвестиционной привлекательности:

- U.S. Steel сообщила о намерении продать SunCoke Energy две доменные печи, расположенные на заводе Granite City Works. На этой базе угольная компания построит фабрику по производству гранулированного чугуна мощностью 2 млн т в год. U.S. Steel ожидает, что получение разрешения на сделку и строительство завода займет около двух лет. Затем SunCoke предоставит U.S. Steel доступ к производству чугуна в Granite City в течение следующих 10 лет.

- Компания также заявила, что осенью 2022 года планирует начать строительство системы для производства железорудных окатышей на одном из двух своих предприятий в Миннесоте, Keetac или Minntac. Поскольку сырье будет поступать с собственных рудников, U.S. Steel сможет значительно сэкономить на затратах при реализации этого проекта.
- Согласно данным FactSet, эмитент занимает 5,3% мирового рынка производства стального проката. Основным рынком сбыта для компании остаются США, остальные 21% продаж приходится на европейские страны, преимущественно Германию, Великобританию и Францию.
- Рекордная скорректированная EBITDA за первый квартал составила \$1,3 млрд, показав двузначные темпы роста. Преимущественно это было обусловлено исторически высокими ценами на производимую продукцию. Рентабельность по операционной прибыли достигла 22%, что немного лучше среднеотраслевого показателя 20%. 45% операционной прибыли компании приходится на наиболее маргинальное направление в сталелитейной отрасли – изготовление холоднокатаной стали. В последние несколько месяцев этот сегмент получил сильную поддержку благодаря антиковидным ограничениям в Китае (крупней-

Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



11

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
X	0,3%	(2,3%)	(21,0%)	(50,9%)	(28,7%)
S&P 500	(0,2%)	(0,8%)	(3,6%)	(16,7%)	(11,5%)
Russell 2000	0,0%	(2,4%)	(4,7%)	(19,1%)	(26,4%)
DJ Industrial Average	0,0%	(0,6%)	(2,5%)	(12,4%)	(10,2%)
NASDAQ Composite Index	(0,6%)	(0,4%)	(2,7%)	(21,7%)	(22,5%)



Инвестиционная идея

шем экспортере стали), реализации государственных инфраструктурных проектов, а также высоким темпам строительства. Однако менеджмент полагает, что во втором полугодии компания может продемонстрировать ухудшение показателей в сравнении с текущими.

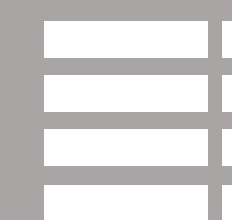
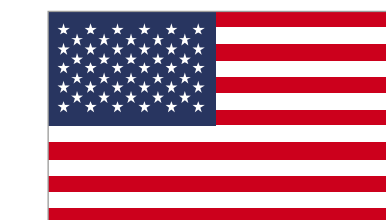
- Рыночные мультипликаторы эмитента в настоящий момент намного ниже как среднеотраслевых, так и собственных исторических значений и указывают на апсайд в 50%. EV/EBITDA за последние 12 месяцев составляет 0,97x, несмотря на исторически высокую рентабельность EBITDA на уровне 28%. На локальном рынке ближайшие конкуренты эмитента Reliance Steel (RS) и Steel Dynamics (STLD) оцениваются существенно выше: 4,76x и 2,58x соответственно. При этом их рентабельность на 12% и 1% ниже, чем у U.S. Steel. Судя по среднеотраслевым показателям, компания недооценена. Медианное значение форвардного, а также LTM P/E составляет 3,3x и 3,4x против 1,7x и 1,02x у эмитента.
- Котировки достигли локального дна на уровне \$16 за акцию, после чего начали движение вверх. Данный уровень послужил необходимым звеном для формирования паттерна «тройное дно», который становится виден на графике длиной в полтора года. Сигнал к развороту нисходящего тренда

подтверждается индикатором RSI ниже 30 пунктов. Ближайшим уровнем поддержки остается отметка \$16, в то время как сопротивление расположено на границе 200-дневной скользящей средней в \$24.

- Исторически июль был лучшим месяцем для акций U.S. Steel, которые в среднем за год росли на 10% на протяжении последнего десятилетия. 28 июля компания отчитается о результатах за второй квартал. Ожидаемые сильные показатели, скорее всего, обеспечат котировки X дополнительными драйверами роста. Несмотря на сокращение объемов реализуемой продукции на фоне слабого спроса в строительном и транспортном секторах, прогнозируется увеличение выручки.
- Еще один фактор поддержки для акций U.S. Steel – наличие большого количества (более 75%) институциональных инвесторов в капитале компании.

Мы понижаем долгосрочную целевую цену по бумаге X до \$29, однако дальнейшая динамика котировок будет во многом зависеть от общего макроэкономического фона. Рекомендуем установить стоп-лосс на уровне \$13.

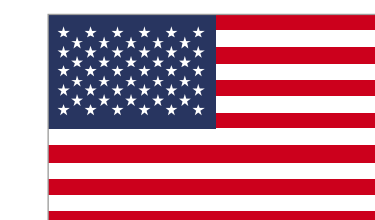
Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Выручка	12 938	9 741	20 445	20 969	16 215	15 505	16 721	17 283	17 629
Основные расходы	12 678	10 169	15 397	15 792	12 211	11 677	12 592	13 016	13 276
Валовая прибыль	260	-428	5 048	5 177	4 004	3 828	4 129	4 267	4 353
SG&A	289	274	417	428	331	316	341	353	360
EBITDA	587	-62	5 450	6 151	5 085	4 889	5 109	5 263	5 421
Амортизация	616	643	791	1 372	1 390	1 355	1 322	1 115	1 138
EBIT	-29	-705	4 659	4 778	3 695	3 533	3 787	3 915	4 017
Процентные выплаты (доходы)	165	273	309	318	271	241	181	58	-188
EBT	-452	-1 307	4 344	4 461	1 232	998	3 606	3 857	4 205
Налоги	178	-142	170	937	259	210	757	810	883
Чистая прибыль	-630	-1 165	4 174	3 524	973	788	2 849	3 047	3 322
Dilluted EPS	\$-3,68	\$-5,92	\$14,88	\$12,36	\$3,48	\$2,79	\$10,09	\$10,79	\$5,76
DPS	\$0,20	\$0,04	\$-	\$-0,26	\$-0,07	\$-0,06	\$-0,21	\$-0,22	\$-0,12

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



13



Анализ коэффициентов	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
ROE	64%	42%	12%	9%	10%	11%	23%
ROA	28%	18%	5%	4%	5%	6%	19%
ROCE	40%	28%	18%	17%	17%	18%	25%
Выручка/Активы	1,15x	0,99x	0,74x	0,69x	0,73x	0,74x	0,74x
Кэф. покрытия процентов	14,88x	14,83x	11,50x	11,00x	11,79x	12,19x	12,51x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Валовая маржа	2%	-4%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Маржа по EBITDA	5%	-1%	27%	29%	31%	32%	31%	30%	31%
Маржа по чистой прибыли	-5%	-12%	20%	17%	6%	5%	17%	18%	19%

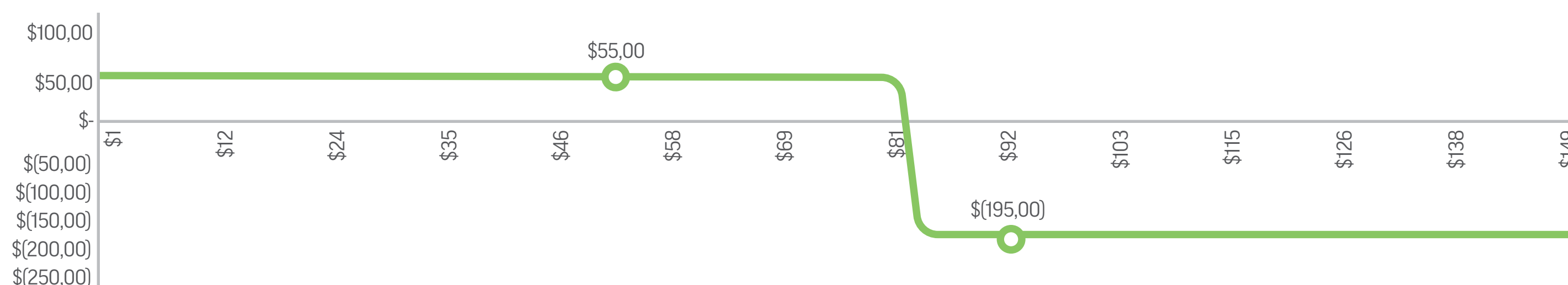
Опционная идея

BEAR CALL SPREAD ON GIS

Инвестиционный тезис

General Mills, Inc. – основанная в 1856 году американская компания, специализирующаяся на производстве и продаже продуктов питания и натуральных кормов для домашних животных под различными брендами более чем в 100 государствах. General Mills производит снеки, питательные батончики и полуфабрикаты, хлопья, пиццу, супы, гарниры, йогурты, мороженое и продукцию для домашних питомцев на многочисленных площадках в 13 странах мира. В течение двух последних отчетных кварталов как выручка, так и прибыль эмитента превзошли консенсус аналитиков. Однако рост продаж обусловлен главным образом повышением цен, в то время как обороты в натуральном выражении сокращаются. Мы полагаем, что в ближайшем квартале у компании нет очевидных драйверов для роста и текущая стоимость бумаги завышена. По нашему мнению, к моменту экспирации цена базового актива GIS будет ниже \$80.

График прибыли/убытка и контрольные точки в сделке



Тикер базового актива	Рекомендация	Страйк и инструмент	Дата экспирации	Текущая цена	Стоимость стратегии	Греческие параметры				Ожидаемая волатильность	Реализованная волатильность			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
GIS	Покупать	CALL \$82,5	16.09.2022	0,625	\$(55)	0,179	0,039	0,088	-0,013	20,10%	28,67%	27,02%	24,52%	21,86%
	Продавать	CALL \$80	16.09.2022	1,200		0,291	0,050	0,108	-0,018					

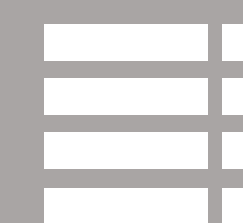
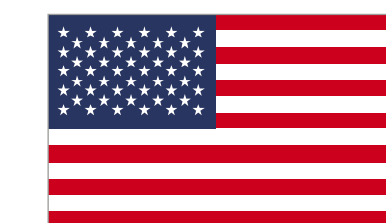
Параметры сделки

Продажа	Bear Call Spread on GIS
Страйки	Long CALL 82,5; Short CALL 80
Покупка	+GIS^C9G82,5
Продажа	+GIS^C9G80
Дата экспирации	16 сентября 2022 г.
Маржинальное обеспечение	\$250,00
Максимальная прибыль	\$55
Максимальный убыток	\$(195)
Ожидаемая прибыль	22%
Точка безубыточности	\$80,55

Управление позицией

Если цена базового актива на дату экспирации будет ниже страйка проданного опциона колл, инвестор получит максимальную прибыль \$55. Если цена базового актива окажется в диапазоне \$80–82,5, потери будут варьироваться, при этом необходимо купить эквивалентное количество лотов (100 акций) GIS для закрытия позиции в момент экспирации. Если цена базового актива будет выше купленного опциона колл, инвестор понесет максимальный убыток в размере \$195. В позицию необходимо заходить до 16.08.2022 включительно, иначе Тета конструкции заберет значительную часть премии, а соотношение между прибылью и убытком ухудшится.

Инвестиционный обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

Electrify America

Дочерняя компания Volkswagen Group of America, основанная в 2016 году, владеет сетью зарядных станций для электрокаров. Технологии Electrify America позволяют подзарядить автомобиль всего за 30 минут. Компания также предоставляет удобное мобильное приложение для поиска ближайших станций. Цель Electrify America – способствовать распространению использования машин на электродвигателе посредством расширения необходимой инфраструктуры. В первом раунде финансирования компания привлекла в общей сложности \$450 млн, увеличив свою оценку до \$2,45 млрд. Основными инвесторами стартапа выступают Volkswagen Group и Siemens Financial Services. Привлеченные средства планируется потратить на территориальное расширение бизнеса. К 2026-му Electrify America намерена увеличить число станций в США и Канаде до 1800, а количество сверхбыстрых зарядных устройств должно превысить 10 тыс.



ReCode Therapeutics

Биофармацевтическая компания, которая разрабатывает методы генной терапии для лечения муковисцидоза, первичной цилиарной дискинезии, некоторых видов рака и заболеваний центральной нервной системы. С момента основания в 2015 году ReCode Therapeutics привлекла \$200 млн, в том числе \$120 млн в раунде финансирования серии B от Pfizer Ventures, EcoR1 Capital и других инвесторов, включая Sanofi Ventures, Orbimed, Vida Ventures, MPM Capital, Colt Ventures, Hunt Technology Ventures L.P., Osage University Partners, Tekla Capital Management LLC и Superstring Capital. Привлеченный капитал планируется использовать на совершенствование коррекционной генной терапии и развитие технологии мРНК.



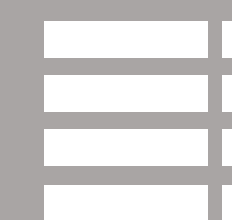
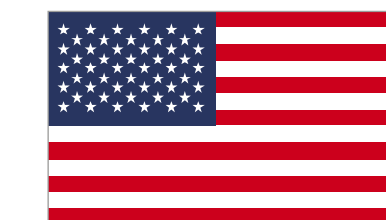
Evolved By Nature

Биотех из Бостона работает над полной заменой синтетических текстильных материалов натуральными компонентами. Инновационные разработки Evolved By Nature, такие как «активированный шелк», позволяют повысить качество различных материалов, которые используются в производстве одежды. Благодаря технологиям компании эксплуатационные характеристики кашемира, нейлона, полиэстера значительно улучшаются. Более того, эти разработки могут быть использованы также в медицине. За три раунда финансирования стартап привлек \$190 млн, включая \$120 млн, полученных в ходе раунда серии C. В стартап инвестируют CHANEL, Senator Investment Group и Teachers' Venture Growth, а также Emerald Development Managers, Roy O. Disney (основатель Walt Disney Animation Studios), Jeffrey Vinik, The Kraft Group.

***EVOLVED BY NATURE**

Nomad Health

Активно работая над решением проблемы нехватки медперсонала, компания выступает посредником между врачами и медсестрами, с одной стороны, и работодателями, с другой. Онлайн-платформа Nomad Health позволяет квалифицированным медработникам находить высокооплачиваемые вакансии на условиях временного трудового договора, а не штатной позиции. За девять раундов финансирования Nomad Health привлекла более \$200 млн от JPMorgan, 406 Ventures, Polaris Partners, HealthQuest Capital, Trinity Capital и Adams Street Partners. Объем рынка, на котором работает компания, составляет около \$40 млрд. Во время пандемии COVID-19 стартап существенно нарастил свои ресурсы из-за переполненности больниц и нехватки медсестер.



IPO KinderCare Learning Companies

Ставка на будущее

9 марта повторную заявку на IPO подала компания KinderCare Learning Companies – крупнейший частный провайдер услуг в сфере дошкольного образования и ухода за детьми в США. Андеррайтерами размещения выступают Barclays, Morgan Stanley, Jefferies, BofA Securities, Goldman Sachs, Baird, Citigroup, Credit Suisse, Macquarie Capital

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru

Чем интересна компания?

1. О компании. KinderCare Learning Companies была основана в 1969 году и на сегодняшний день является крупнейшей частной компанией в своем сегменте, предоставляя услуги до- и внешкольного образования, а также ухода за детьми в возрасте от шести недель до 12 лет. Всего у компании свыше 1500 центров, рассчитанных на более чем 197 тыс. детей. По состоянию на 1 января 2022 года у KinderCare Learning были заключены контракты более чем с 650 до- и внешкольными образовательными учреждениями, расположенными в 40 штатах и округе Колумбия. В 2021 году компания планировала провести IPO на \$1 млрд, но отложила листинг, сославшись на нормативные требования.

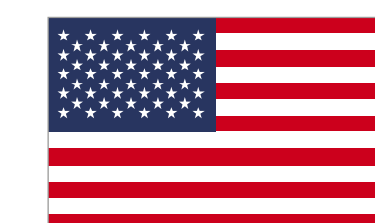
2. Потенциальный рынок. По данным Бюро экономических исследований, частные расходы на уход за детьми и образовательные услуги выросли с \$10,5 млрд в 2012-м до \$15,2 млрд в 2019 году (среднегодовые темпы роста, CAGR – 4,7%). По оценке Adroit Market Research, к 2028-му данный сегмент расширится до \$520 млрд при CAGR 15%.

3. Финансовые показатели. В 2021 году темпы роста бизнеса ускорились до 32% против -27% в 2020-м и +12% в 2019-м. EBIT маржа выросла с -5% в 2020 году до 12% в 2021-м. На конец первого квартала 2022 финансового года у компании на балансе было \$177,248 млн денежных средств и \$1,319 млрд долга (38% совокупных активов).

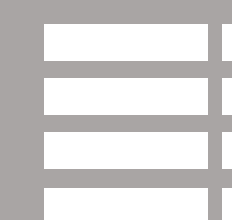


Обзор перед IPO

Эмитент:	KinderCare Learning Companies
Тикер:	KLC
Биржа:	NYSE
Диапазон на IPO:	\$-
Объем к размещению:	\$100 млн
Андеррайтеры:	Barclays, Morgan Stanley, Jefferies, BofA Securities, Goldman Sachs, Baird, Citigroup, Credit Suisse, Macquarie Capital



16



Российский рынок

Летнее охлаждение

Индекс Мосбиржи скорректировался до минимумов с конца февраля

Главной новостью последних двух недель стал внезапный отказ ГОСА Газпрома утвердить предложенные ранее советом директоров дивиденды. Сумма, которую компания должна была выплатить государству, будет перечислена за счет повышения НДС. Акции газового гиганта на этой новости потеряли 30% стоимости, упав на минимум с конца февраля. Это вызвало глубокую коррекцию всего российского рынка: индекс Московской биржи откатился к уровню 2200 пунктов – минимуму с конца апреля. Помимо Газпрома от выплат акционерам отказались Фосагро и ТГК-1. В то же время Роснефть, Башнефть и ОГК-2 дивиденды утвердили. На этом дивидендный сезон завершился. Вопрос о выплате компаниями промежуточных дивидендов во втором полугодии пока не стоит на повестке дня. Соответствующие решения будут зависеть от ситуации в экономике, налоговой политики, возможности перевести доходы основным бенефициарам.

Большой резонанс также вызвало сообщение о том, что глава Норникеля Владимир Потанин дал разрешение на переговоры с

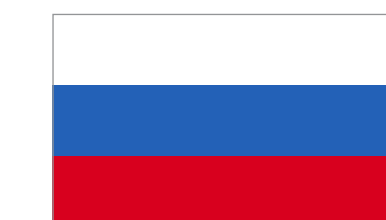
Русалом по вопросу объединения компаний. В случае если переговоры завершатся успехом, появится металлургический гигант с годовой выручкой более 2 трлн руб. Реакция рынка на новость была бурной, но непродолжительной. Акции Русала, прежде обновлявшие минимумы с конца февраля, взлетели более чем на 20%, но уже спустя день растеряли почти весь рост. Потанин также сообщил, что в ближайшие год-два не стоит рассчитывать на выплату дивидендов в прежних объемах.

Пара USD/RUB подскочила выше 60 впервые с конца мая. Это совпало с заявлениями Минфина о возможности интервенций для противодействия сильному укреплению рубля, а также с указом президента о возможности ужесточения валютных ограничений. Впрочем, признаков интервенций не замечено, а факторы, способствующие укреплению рубля, не исчезли. Зато на фоне геополитических рисков резко выросли объемы торгов юанем: доля этой валюты в оборотах Московской биржи приближается к 20%.

Георгий Ващенко,
заместитель директора
аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



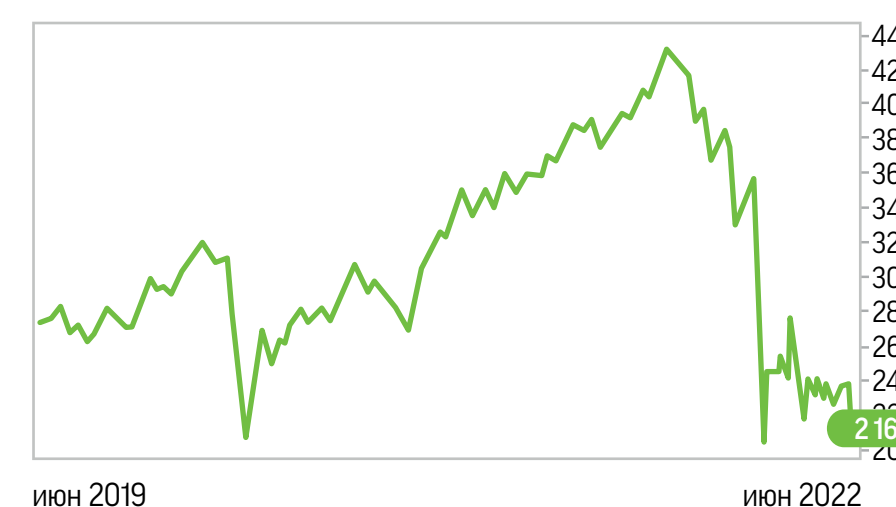
Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Ключевые индикаторы по рынку

Актив	Значение на		Изменение, %
	27.06.22	11.07.22	
MOEX	2 417	2 162	-10,55%
PTC	1 428	1 154	-19,19%
Золото	1 828	1 729	-5,42%
Brent	114,23	105,47	-7,67%
EUR/RUB	55,94	59,19	5,81%
USD/RUB	53,27	59,89	12,43%
EUR/USD	1,06	1,00	-5,49%

Индекс Мосбиржи дневной



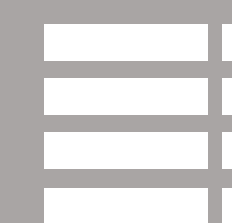
Индекс Московской биржи опустился к минимумам с конца февраля под влиянием коррекции в отдельных бумагах первого эшелона из-за закрытия реестра акционеров для получения дивидендов. PTC откатился к самым низким отметкам за два месяца.

Ожидаем

Мы ожидаем, что индекс Московской биржи поднимется к отметке 2350 пунктов. Акции отечественных эмитентов остаются привлекательными, несмотря на отрицательную динамику многих из них. Если Банк России продолжит снижать ключевую ставку, деньги с депозитов будут перетекать на фондовый рынок. Лидерами роста, вероятнее всего, будут акции телекомов, потребительского сектора, банков, ИТ-компаний. Смешанная динамика вероятна в бумагах нефтегаза, металлургии и горнодобывающего сектора. Продолжит усиливаться спрос на облигации. В фокусе на локальном рынке нет значимых событий, будет отыгрываться техническая картина. Ориентир для пары USD/RUB: диапазон 55–65.

Наша стратегия

Для покупок на средний срок перспективно выглядят бумаги OZON, QIWI, Полиметалла, Мосбиржи и СПб Биржи, а также НОВАТЭКа. По-прежнему советуем воздерживаться от поиска долгосрочных точек входа, рекомендуем ограничить торговлю бумагами первого-второго эшелона и не удерживать длинные позиции более двух недель. Лучше всего отыгрывать новости, ожидания, техническую картину и сильные движения на рынке.

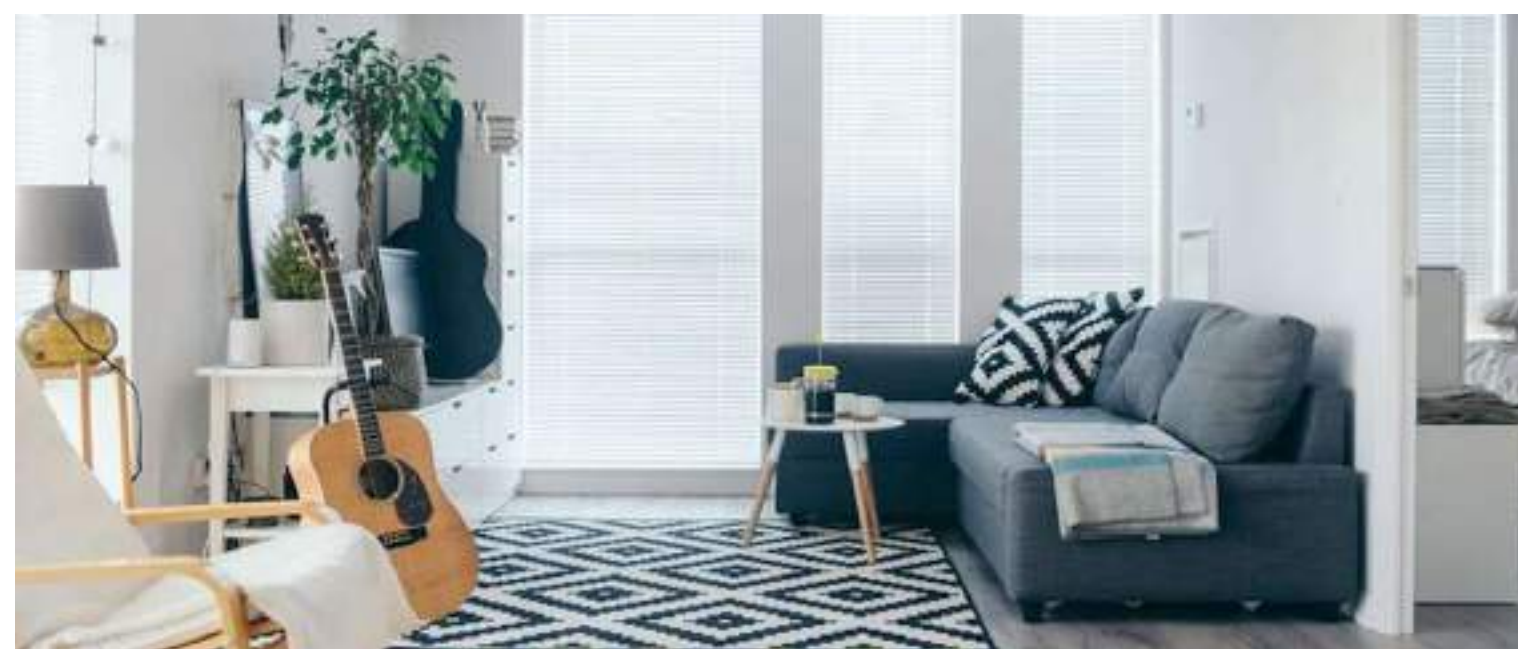




BELUGA

(18+) BELUGA GROUP объявила операционные результаты за первое полугодие

Поставки собственной продукции компании увеличились на 11%, до 6,18 дал (декалитра). Общие отгрузки выросли на 13,6% г/г, до 7,4 дал. Повышение объема продаж зафиксировано во всех сегментах бизнеса группы. Реализация через розничную сеть увеличилась на 33%. Количество магазинов достигло 1200. Средний чек вырос на 17%, трафик повысился на 38%.



VK готовится выйти на рынок онлайн-бронирования жилья

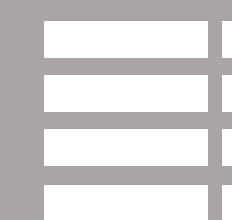
СМИ сообщили об интересе компании к двум региональным интернет-площадкам для посуточной аренды жилой недвижимости. Кроме того, появлялась информация о подготовке к запуску платформы новостей и блогов, а также к продаже доли в Delivery Club. Руководство VK эту информацию не подтверждало, но она стала поводом для роста котировок.



Распадская отчиталась по РСБУ за первое полугодие

Выручка компании от реализации составила 20 573 млн руб. против 5 670 млн годом ранее. Доходы от участия в других организациях сократились с 24 625 млн до 12 000 млн руб. Чистая прибыль увеличилась с прошлогодних 26 141 млн до 28 903 млн руб.

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Акция	Значение на 27.06.2022	Значение на 11.07.2022	Изменение, %
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	832,6	808,6	-2,88%
НЛМК	136	136,52	0,38%
ММК	33,5	30,755	-8,19%
ГМК Норникель	18586	16270	-12,46%
Распадская	301,45	288,15	-4,41%
Алроса	74,72	65,11	-12,86%
Полюс	9220	8484	-7,98%
Мечел, ао	119,57	116,9	-2,23%
Мечел, ап	146,7	135,95	-7,33%
ОК РУСАЛ	55,715	54,495	-2,19%
Polymetal	432	362,2	-16,16%
Финансовый сектор			
Сбербанк, ао	141,15	126,8	-10,17%
Сбербанк, ап	134,2	121,99	-9,10%
ВТБ	0,0191	0,018325	-4,06%
АФК Система	14,567	14,8	1,60%
Мосбиржа	90,25	84,48	-6,39%
Сафмар	569,2	630,2	10,72%
TCS, гдр	1672	1980	18,42%
Нефтегазовый сектор			
Газпром	296,2	188,9	-36,23%
НОВАТЭК	1008	968,6	-3,91%
Роснефть	376,65	343,8	-8,72%
Сургутнефтегаз, ао	22,88	25,185	10,07%
Сургутнефтегаз, ап	35,055	35,835	2,23%
ЛУКОЙЛ	4100	3848,5	-6,13%
Башнефть, ао	1160	1012,5	-12,72%
Башнефть, ап	867,5	715	-17,58%
Газпром нефть	426,9	385,3	-9,74%
Татнефть, ао	458	400	-12,66%
Татнефть, ап	410	355,9	-13,20%

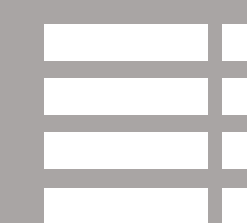
Котировки по данным ПАО «Московская биржа»

Акция	Значение на 27.06.2022	Значение на 11.07.2022	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,8	3,4005	-10,51%
Русгидро	0,8099	0,8025	-0,91%
ОГК-2	0,6731	0,555	-17,55%
Юнипро	1,452	1,43	-1,52%
ТГК-1	0,009574	0,008184	-14,52%
Энел	0,506	0,4674	-7,63%
Мосэнерго	2,117	1,85	-12,61%
ФСК ЕЭС	0,0936	0,0879	-6,09%
Россети, ао	0,6192	0,5916	-4,46%
Потребительский сектор			
Магнит	4360	4385	0,57%
X 5	967,5	1138	17,62%
Лента	705	681	-3,40%
Детский мир	70,34	73,14	3,98%
М.видео	200,9	197,6	-1,64%
OZON, адр	913	1050	15,01%
Fix Price	292,5	305,9	4,58%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	276,2	239,85	-13,16%
Ростелеком, ао	64,03	65,88	2,89%
Ростелеком, ап	62	64,1	3,39%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	27,9	27,7	-0,72%
НМТП	5,435	5,09	-6,35%
ДВМП	31,55	29,94	-5,10%
GLTR, гдр	319,8	285,05	-10,87%
Совкомфлот	43,17	37,9	-12,21%

Динамика котировок

Лидерами падения стали акции Газпрома. В аутсайдерах также оказались бумаги представителей энергетики и транспортные компании, большинство акций металлургического и нефтегазового секторов. Лидерами роста стали отдельные бумаги финсектора и ретейла.

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

VK. Цифровой прорыв

Среди драйверов роста акций VK высокая перепроданность и благоприятная конъюнктура в секторе



Тикер	VKCO
Текущая цена акций	315,00 ₹
Целевая цена акций	450,00 ₹
Потенциал роста	42,86%
Стоп-аут	300,00 ₹

Глубокая коррекция акций. С октября 2021 года котировки VK снизились на 80%, и ее капитализация на сегодняшний день составляет 71,8 млрд руб. (\$1,175 млрд). Сейчас бумага торгуется выше минимумов конца февраля, за последний месяц прибавив в цене около 15%. Средние дневные обороты остаются приблизительно на уровне прошлого года.

Публикация неаудированных показателей за первый квартал. Скорректированная выручка VK за январь-март увеличилась на 9% г/г, до 30,85 млрд руб. Выручка от интернет-рекламы выросла на 6% г/г, до 11,1 млрд руб. Скорректированная EBITDA сократилась на 50% г/г, до 2,97 млрд, а скорректированный убыток увеличился с 998 млн до 7,37 млрд руб. Консолидированный чистый убыток составил 54,9 млрд против 2,46 млрд руб. годом ранее. Чистый долг достиг 54,39 млрд руб., долговая нагрузка была равна 2,46x LTM EBITDA.

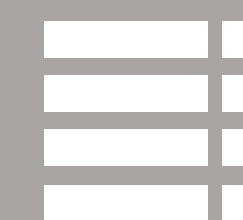
Операционные результаты за первый квартал. ВКонтакте остается крупнейшей в России социальной сетью. Ее средняя месячная аудитория в отчетном периоде составила 73,4 млн, а среднедневная равнялась 47,2 млн, достигая 50 млн на пике. Число просмотров сервиса VK Видео оказалось на уровне 2,45 млрд в день.

Обновленные драйверы роста. Позитивными для развития бизнеса VK факторами стали уход с российского рынка иностранных игроков и активизация процессов M&A. Количество новых пользователей соцсети ВКонтакте увеличилось на 30%, а число сообществ выросло на 68%. Это напрямую связано с уходом из России иностранных сетей и сервисов микроблогов. На 32% г/г расширилась аудитория сервиса Пульс. Средняя месячная аудитория MY.GAMES стала больше на 33%, достигнув 27,9 млн, доля платных пользователей около 4%. Компания проявляет интерес к приобретению сервисов новостей, блогов, видеоконтента. Сообщалось об интересе к покупке Avito. Мы считаем поглощение этой платформы вполне осуществимым с учетом появления инициативы ограничить размещение частных объявлений за пределами специализированного оператора.

Сильные финансовые результаты за 2021 год. В минувшем году выручка VK увеличилась на 18%, до 125,75 млрд руб., EBITDA выросла на 18%, до

31,8 млрд руб., маржа по ней составила 25%. Выручка от онлайн-рекламы поднялась на 25%, до 48,7 млрд руб. Выручка от MMO-игр повысилась на 6%, до 37,9 млрд руб. Выручка от EdTech выросла на 71%, до 10,4 млрд руб. Доходы от IVA-сервисов остались на уровне прошлого года.

Устойчивость акций VK к коррекции. К рискам можно отнести технологические факторы, связанные с трудностями импортозамещения в текущей ситуации. На построение новых логистических цепочек может уйти несколько месяцев. Конъюнктура рынка благоприятствует развитию бизнеса. Компания остается основным бенефициаром ухода иностранных социальных сетей и активно развивает направление EdTech. Драйвером роста для акций VK может стать публикация отчетности за второй квартал.



Инвестиционная идея

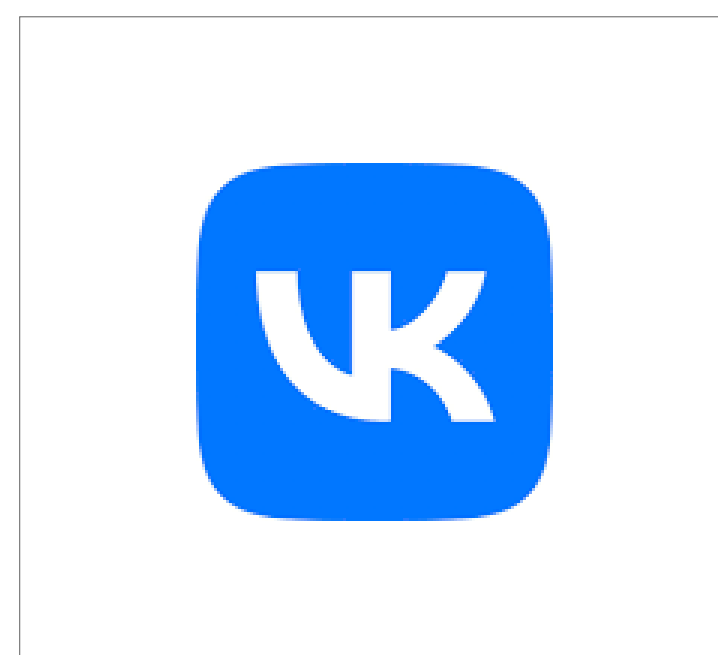
Финансовые показатели	2020	2021	2022П	2023П
Выручка, млн руб.	100 542	126 061	-	-
Изменение, %	475%	25%	-	-
ЕБИТДА, млн руб.	19 325	29 447	-	-
ЕБИТДА-маржа, %	19,2%	23,4%	-	-
Чистая прибыль, млн руб.	-18 747	-15 040	-	-
Чистая маржа, %	-18,6%	-11,9%	-	-

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



	2020	2021	2022П	2023П
P/B	2,4	1,2	-	-
P/E	-	-	-	-
ROA	-7,6	-5,2	-	-
ROE	-11,4	-8,8	-	-

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
VKCO:RX	-2,30%	-1,70%	12,50%	-32,70%	-80,90%
IMOEX	-2,05%	-4,70%	-7,40%	-16,70%	-45,40%
RTS	-1,35%	-0,70%	-10,30%	3,00%	-30,70%



Удачное время для вложений на средний срок

В июле объемы торгов акциями снизились, а волатильность осталась низкой.

Инвесторы ожидают окончания сезона дивидендных выплат

В июле, как и в прошлом месяце, отмечалась спокойная торговая динамика. При этом обороты заметно снизились в сравнении с третьей декадой июня, а индекс KASE не демонстрировал сильной волатильности. По всей видимости, рынок нащупал дно после затяжного снижения в первом полугодии 2022-го и сумел выйти во временный боковой коридор. Не исключено, что бенчмарк сможет отыграть хотя бы часть потерь, а вторая половина года пройдет для рынка более позитивно.

Инвесторы внимательно следят за новостями, связанными с экспортом казахстанской нефти. Ситуация с приостановкой работы КТК на 30 суток разрешилась благоприятно: суд заменил запрет на перевалку нефти штрафом в размере 200 тыс. руб. Однако данная ситуация могла оставить неприятный осадок у инвесторов, поскольку это уже третий случай приостановки работы трубопровода за последнее время. Пока сохраняется неопределенность в отношении того, как ситуация с КТК могла отразиться на первичном размещении бумаг Казмунайгаза. Хорошей новостью стало подтверждение кредитных рейтингов ряда эмитентов, входящих в состав индекса KASE. Хотя рейтинг

финтеха Kaspi.kz (BB-) от агентства S&P Global Rating находится на спекулятивной территории, однако прогноз по нему позитивный, что внушает оптимизм в отношении перспектив компании. Информации о возможных IPO пока немного, однако президент Токаев заявил, что вывод ряда нацкомпаний на биржу к концу ноября – одна из приоритетных задач правительства.

Лучшую динамику среди всех бумаг в составе индекса KASE демонстрировали акции Казтрансойла. Котировки эмитента показывают медленный, но уверенный рост после достижения дна на отметке 640 тенге. Сохраняющиеся риски повторных блокировок КТК могут привести к разработке других маршрутов. Если данная идея будет реализована, это позитивно отразится на показателях компании в долгосрочном периоде. Акции БЦК продолжают уверенное повышение после отскока в середине июня: в настоящий момент котировки находятся на пиках 2011 года. Довольно высокую волатильность демонстрировали ГДР казахстанских эмитентов, торгующиеся на LSE. На 14 июля назначена последняя в этом сезоне дивидендная отсечка – закрытие реестра акционеров Казатомпрома.

Динамика акций и ГДР

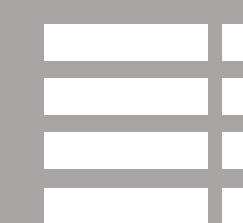
Актив	Значение на		Изменение, %
	28.06.22	12.07.22	
Индекс KASE	2 661,92	2 692,81	1,2%
Казтрансойл (KASE)	675,00	720,00	6,7%
Банк ЦентрКредит (KASE)	418,88	439,00	4,8%
Казатомпром (KASE)	12 066,99	12 498,99	3,6%
Kcell (KASE)	1 091,78	1 104,88	1,2%
Казахтелеком (KASE)	27 099,99	27 395,00	1,1%
KEGOC (KASE)	1 611,99	1 608,39	-0,2%
Халык Банк (KASE)	113,30	112,89	-0,4%
Kaspi (KASE)	24 281,00	23 411,00	-3,6%
Казатомпром (GDR)	26,20	25,04	-4,4%
Халык Банк (GDR)	9,99	9,30	-6,9%
Kaspi (GDR)	49,50	44,50	-10,1%

Ожидания и стратегия

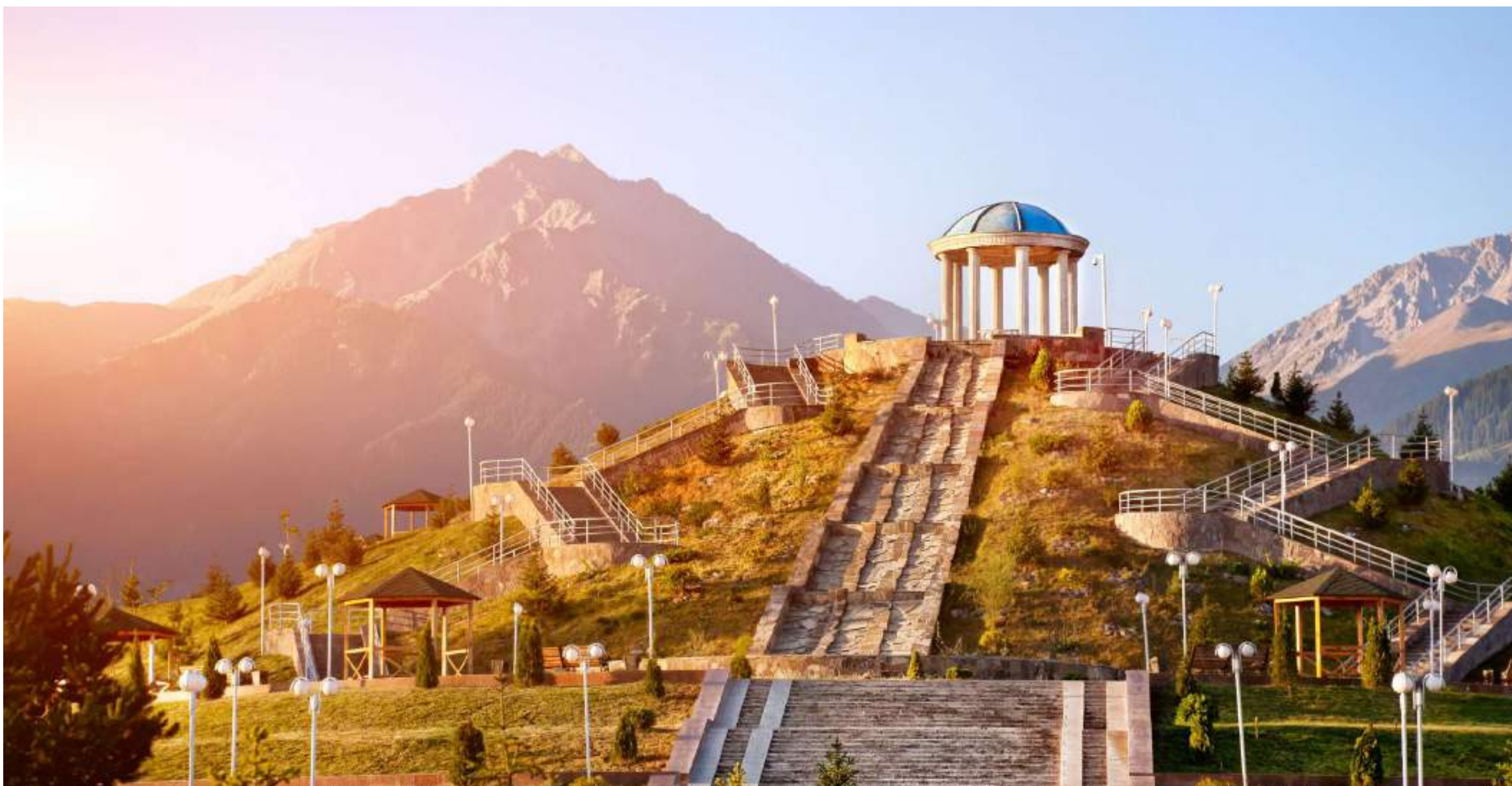
Индекс KASE продолжает подавать сигналы о том, что точка максимального снижения была пройдена. Дивидендный сезон завершается, большинство негативных новостей уже заложено в котировки, рост доходностей казначейских облигаций США приостановился. Кроме того, сезонно слабый летний период походит к завершению. Текущий момент может стать хорошей точкой для входа в среднесрочные позиции, если во втором полугодии правительство сможет замедлить инфляцию, а Нацбанк понизит ставку.



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



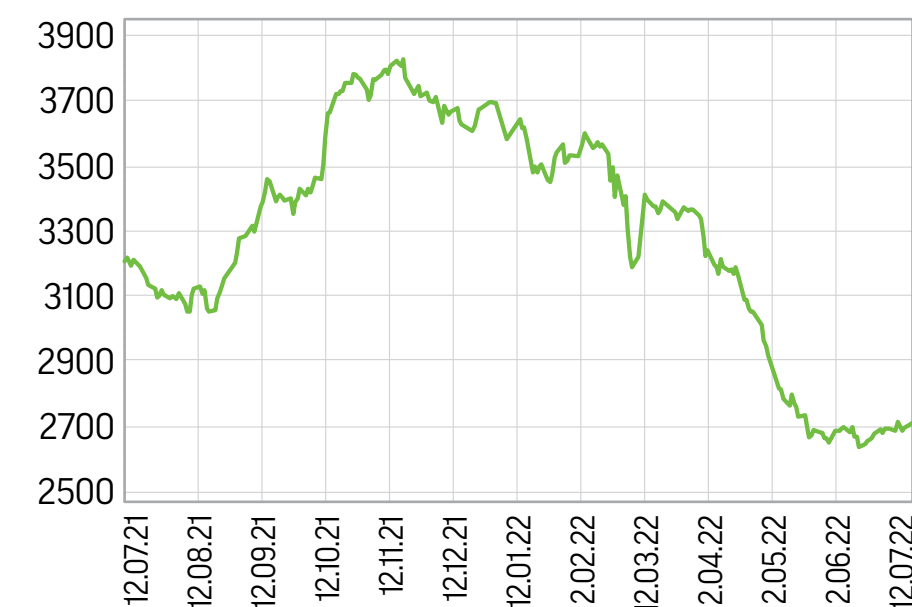
- **Суд заменил решение о приостановке работы КТК на штраф в 200 тыс. руб.** Ранее по решению Приморского районного суда города Новороссийска консорциум был обязан приостановить деятельность морского терминала на 30 суток для устранения нарушений, выявленных Ространснадзором. Однако после апелляции Краснодарский краевой суд изменил решение на выплату административного штрафа.
- **Активы бывшего Eco Center Bank перешли БЦК.** 11 июля АО Eco Center Bank (быв. Альфа-Банк) завершило передачу своих активов в пользу АО «Банк ЦентрКредит».
- **Касым-Жомарт Токаев дал поручение разработать новые маршруты поставок нефти.** Также президент Казахстана отметил важность Транскаспийского международного транспортного маршрута (ТМТМ). Кроме того, планируется принять меры по увеличению мощностей нефтепроводов Атырау – Кенкияк и Кенкияк – Кумколь.



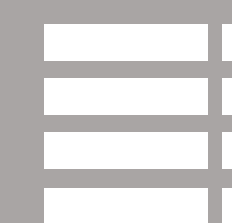
Динамика USD/KZT, 1 год



Динамика индекса KASE, 1 год



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

FinEx FFIN Kazakhstan Equity ETF. Все лучшее сразу

Судя по технической картине, индекс KASE уже мог достигнуть нижней точки в ходе летней коррекции рынка, что предоставляет хорошую возможность для покупки по минимальным ценам

Причины для покупки:

- **Сезонное снижение.** На фоне затишья рынка после выплаты дивидендов индекс KASE сейчас, возможно, находится в нижней ценовой точке. В прошлом году аналогичное ослабление инвестиционной активности и снижение котировок как раз пришлось на июль-август. На этот раз рынок может пройти точку сезонного минимума немного раньше из-за довольно неудачного старта текущего года, в котором не было преддивидендного ралли.
- **Технические факторы.** Текущая картина схожа с той, что отмечалась в период с 26 июля по 26 августа 2021-го. Тогда была сформирована дневная восходящая дивергенция, которая привела рынок к росту. Помимо этого, мы видим, что некоторые акции – аутсайдеры 2022 года (KEGOC и Казахтелеком) сейчас прекратили снижение и нащупали дно, а котировки Казтрансойла даже отросли на 13,7% по сравнению с локальным минимумом. Бумаги Народного банка и Kaspi легли в боковик. На наш взгляд, указанные признаки свидетельствуют о том, что рынок прекращает снижение.
- **Фундаментальные факторы.** Согласно нашим оценкам, сформированным на базе финансовых результатов эмитентов за первый квартал 2022 года, индекс KASE сейчас характеризуется более чем 26%-м фундаментальным потенциалом повышения. Среди отдельных акций наибольший запас роста имеют Kaspi (+75%), Народный банк (+63,73%), Казахтелеком (+24%) и Казатомпром (+16%). Кроме того, приближающийся сезон отчетности за второй квартал 2022

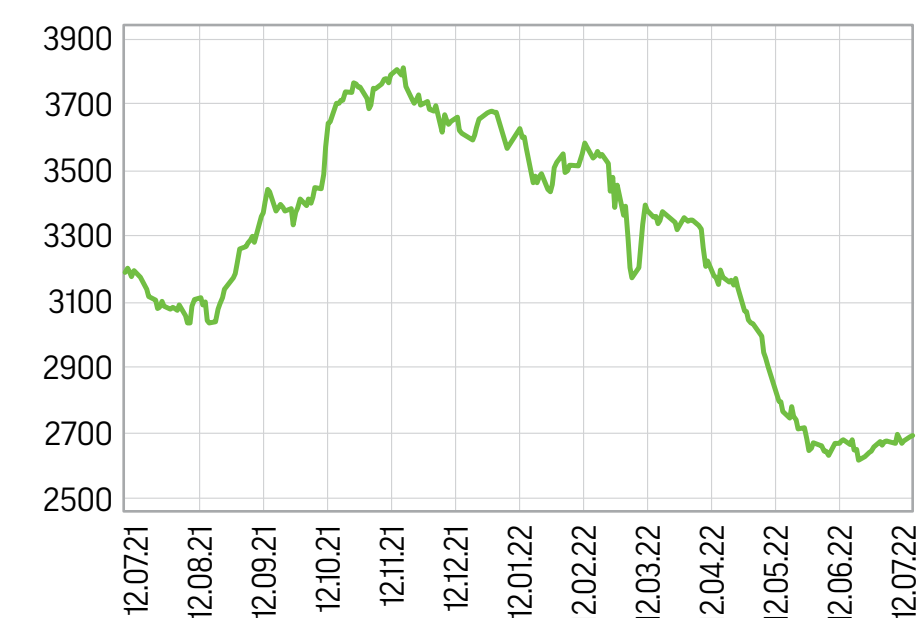
года может обеспечить котировки широкого рынка дополнительными позитивными драйверами. Среди отдельных факторов поддержки можно отметить выгодную покупку БЦК активов Альфа-Банка, рост портфеля Народного банка и потенциальные выплаты дивидендов, а также возможный долгосрочный триггер к росту Казтрансойла за счет инициативы правительства развивать новые пути транспортировки нефти.



FinEx FFIN Kazakhstan Equity ETF

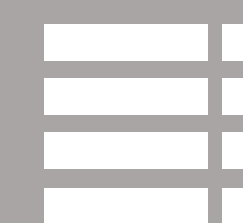
Тикер на KASE:	IE_FXBF
Текущая цена:	1458 тг
Целевая цена:	1763 тг
Потенциал роста:	21%

Динамика индекса KASE



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru

24



В ожидании позитивной волны

Индексу голубых фишек узбекского рынка не удалось закрепиться выше 1900 пунктов, и он скорректировался под отметку 1800

За последнюю неделю июня индекс ликвидных акций узбекского фондового рынка EqRe Blue поднялся на 4,28% – с 1827,58 пункта до 1905,73, однако закрепиться выше 1900 пунктов бенчмарку не удалось. За следующую торговую пятидневку рынок скорректировался на 7,68%, пробив вниз психологически важную отметку 1800 пунктов и остановившись на 1759,46. Абсолютным аутсайдером стал **Узметкомбинат (UZMK)**, акции которого просели на 22,35%: инвесторов разочаровало отсутствие новостей по поводу предстоящего FPO. В этом же списке оказались акции

Узбекской товарно-сырьевой биржи (URTS), которые потеряли 11,36%. В лидеры роста вышел **Хамкорбанк (НМКВ)**, продемонстрировавший впечатляющий взлет на 49,12% за рассматриваемые торговые недели. В целом за этот период проявилась тенденция к повышению котировок банковского сектора, тогда как бумаги представителей реального сектора экономики в основном корректировались. Исключением здесь стали акции **Кизилкум-цемента (QZSM)**, подорожавшие с конца июня к концу первой декады июля на 5,18%.

Текущие рекомендации по акциям

- Акции Кизилкумцемента (QZSM), Кувасайцемента (KSCM), Узвторцветмета (UVCM) и КМЗ (KUMZ) рекомендуем **держать** до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- Бумаги Кварца (KVTS), УзПСБ (SQBN), УзРТСБ (URTS), Узметкомбината (UZMK), Хамкорбанка (НМКВ), Ипотека-банка (IPTB), Тошкентвино комбината (A028090) и Средазэнергосетьпроекта (A005900) советуем **покупать** по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

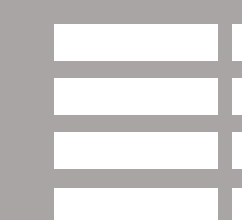
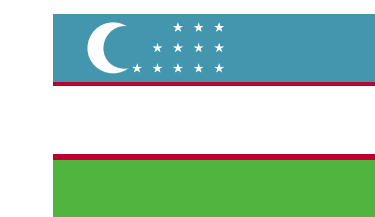


Бехрузбек Очиллов,
инвестиционный аналитик
ИП ООО «FREEDOM FINANCE»



Статистика по бумагам в покрытии

Актив	Значение на		Изменение, %
	24.06.22	08.07.22	
EqRe Blue	1827,58	1759,46	-3,73%
KVTS	3204	3200	-0,12%
QZSM	2995	3150	5,18%
SQBN	12,5	12,79	2,32%
URTS	22000	19501	-11,36%
UZMK	10302,01	8000	-22,35%
KSCM	289900	275000	-5,14%
НМКВ	52,30	77,99	49,12%
IPTB	0,8	0,83	3,75%
UVCM	11961,52	11499,99	-3,86%
KUMZ	900	926,99	3,00%
A028090	35900	29999,99	-16,43%
A005900	7000	6502	-7,11%

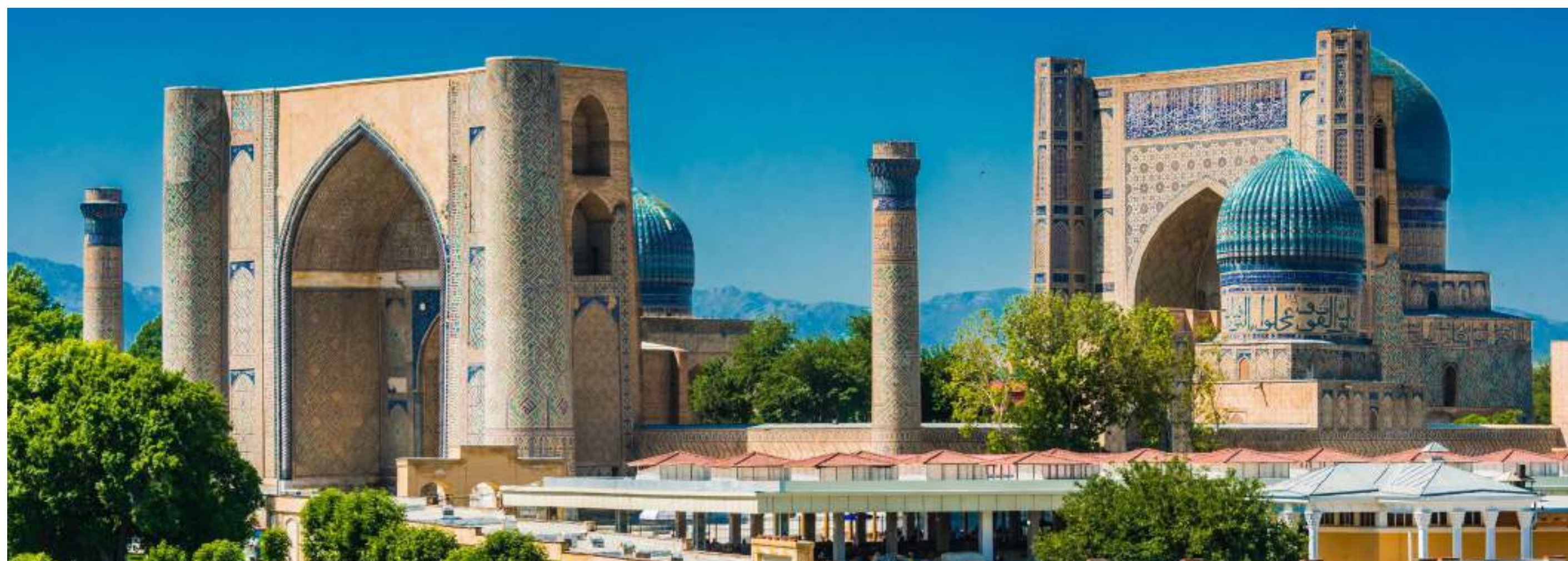


Макростатистика

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару США составила 2,89% г/г, спред между депозитами в USD и UZS достиг 12-17%. За неделю с 27 июня по 1 июля сум опустился на 0,09%, с 4 по 8 июля – на 0,65%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 18,09% и 18,00% за указанные две недели соответственно. Ставки-овернайт на межбанковском рынке за эти два периода равнялись 17,00% и 16,00%. Государственный облигационный долг достиг \$3,80 млрд.
- Доходность по евробондам Узбекистана с погашением в 2029 году повысилась с 7,44% до 8,13% ввиду усиления рисков на мировом рынке долга.

Новости отдельных компаний

- **Кокандский механический завод** отчитался за 2021 год ростом выручки и чистой прибыли на 62,07% и 75,90% соответственно.
- **Ипотека-банк** отразил в отчете за 2021 год увеличение процентных доходов на 52,95% при повышении беспроцентных доходов на 94,44% и росте чистой прибыли на 43,70%. В то же время руководство кредитной организации решило отказаться от выплаты годового дивиденда по обыкновенным акциям.



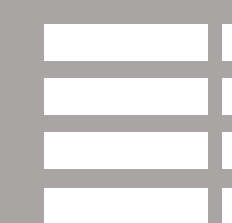
Динамика USD/UZS, 1 год



Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Второе дно?

После пяти недель падения DAX отскочил вверх от мартовских минимумов.

Возможно, индекс сможет продемонстрировать локальный рост

Период с 27 июня по 1 июля немецкий фондовый рынок снова провел в минусе, скорректировавшись на 2,3%, до 12 813 пунктов. После небольшого роста в первые два дня DAX терял по 1,7% в среду и четверг. Динамику индекса определили ожидания возможной рецессии, дальнейшего ужесточения монетарной политики и разгона инфляции. В частности, опубликованные предварительные данные во Франции и Испании отразили рост цен с 5,2% до 5,8% г/г и с 8,7% до 10,2% г/г соответственно, что оказалось выше ожиданий аналитиков. Однако в самой Германии отмечается снижение гармонизированного ИПЦ с 8,7% до 8,2% г/г (предварительный показатель). Важной новостью недели стало высказывание Джерома Пауэлла о том, что повышение ставок может слишком существенно замедлить темпы экономического роста. Однако, по мнению главы американского регулятора, риск сильного разгона инфляции более значителен. Среди отдельных акций отметим немецкую энергетическую компанию Uniper, котировки которой потеряли 14% в четверг, после того как эмитент понизил собственные финансовые прогнозы на 2022 год на фоне ограничений поставок газа из России. **Торговая пятитдневка с 4 по 8 июля для немецких рынков наконец-то завершилась в плюсе: DAX закрылся на отметке 13 015 пунктов, прибавив 1,6%.** При этом неделя началась с падения, которое ко вторнику составило 3,2%, однако в течение трех оставшихся сессий бенчмарк смог прибавить почти 5%. Возможно, индекс показал второе дно, от которого может пойти локальный рост. Отрицательная динамика в начале недели была обусловлена

резким ослаблением евро на 1,5% во вторник, а также усилением ожиданий скорой рецессии. Однако переломить ситуацию смогли позитивные данные о числе созданных рабочих мест в США: рост составил 372 тыс. против ожидавшихся 275 тыс. Также в рассматриваемый период были опубликованы протоколы заседаний ФРС и ЕЦБ, на которых монетарные власти обсуждали дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Среди отдельных бумаг отметим немецкую компанию Tag Immobilien, работающую в сфере недвижимости: эти акции упали на 6% после сообщения о привлечении 200 млн евро через допразмещение долевых бумаг.

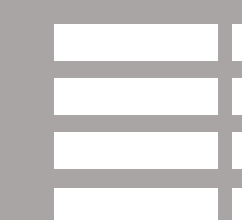


Ожидания и стратегия

Сохраняется возможность формирования глобального боковика. DAX уже второй раз за три месяца отскочил вверх от отметки 12400 пунктов. Для дальнейшего роста бенчмарку нужно пробить вверх 13300 пунктов, после чего можно ожидать размеренного повышения к 14000. Глобально подобный рост, скорее всего, будет ограничен уровнем 14800 пунктов.

Лидеры роста в индексе DAX

Актив	Значение на		Изменение, %
	24.06.22	08.07.22	
DAX Index	13 118,13	13 015,23	-0,8%
PAH3 GR Equity	64,80	67,74	4,5%
HEN GR Equity	59,00	60,75	3,0%
HEN3 GR Equity	60,36	61,88	2,5%
DTE GR Equity	18,88	19,22	1,8%
UTDI GR Equity	42,22	42,92	1,7%
DB1 GR Equity	157,35	159,95	1,7%
BMW GR Equity	74,94	76,04	1,5%
SY1 GR Equity	106,55	107,95	1,3%
HNR1 GR Equity	137,35	139,00	1,2%
DPW GR Equity	36,02	36,36	0,9%
BEI GR Equity	98,08	98,94	0,9%
MUV2 GR Equity	222,30	224,20	0,9%
MTX GR Equity	174,35	175,50	0,7%



Рынок Германии

Важные новости

- Гармонизированная инфляция в Германии снизилась с 8,7% до 8,2% г/г, тогда как аналитики ожидали ее разгона до 8,8%.
- Промышленное производство в Германии расширилось на 0,2% м/м в мае, немного недотянув до консенсуса, предполагавшего увеличение на 0,3% м/м. В годовом выражении показатель упал на 1,5%.
- Итоговый индекс деловой активности (PMI) в Германии снизился с 53,7 пункта в мае до 51,3 в июне. Основной вклад в сокращение внес индикатор сектора услуг, скорректировавшийся с 55 до 52,4 пункта. PMI еврозоны также уменьшился: с 54,8 до 52 пунктов.



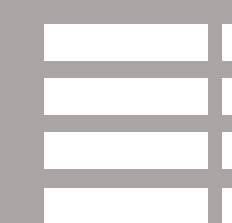
Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru



Airbus SE

Гигант расправил крылья

Росту котировок Airbus до целевой цены будут способствовать собственные прогнозы компании и реализация крупного заказа китайских перевозчиков

Причины для покупки:

- **Повышение собственного прогноза спроса на самолеты в мире.** Airbus представила свои расчеты с горизонтом 20 лет в отношении востребованности в мире гражданских самолетов, предполагающие увеличение спроса с 39,02 тыс. до 39,49 тыс. Компания ориентируется на то, что 80% поставок придется на узкофюзеляжные самолеты, которые используются для выполнения коротких и средних перелетов. Кроме того, планируется строительство 2400 новых переоборудованных грузовых бортов. За первое полугодие 2022 года Airbus отчиталась о стабильных поставках, составивших 297 единиц, в том числе в июне покупателям было отправлено 60 коммерческих самолетов.
- **Крупный заказ от четырех авиаперевозчиков из Китая.** China Southern Airlines, Air China, China Eastern Airlines и Shenzhen Airlines заключили с Airbus контракты на поставку в общей сложности 292 узкофюзеляжных реактивных самолетов A320, в зависимости от конфигурации рассчитанных на перевозку 150-180 пассажиров. Стоимость одного борта этой марки оценивается в \$101 млн. По данным регулятора гражданской авиации КНР, на конец мая совокупное количество самолетов Airbus в авиапарке государственных китайских перевозчиков составляло 2070 единиц.
- **Техническая картина.** Акции Airbus SE тестируют сопротивление на уровне 102 евро, в случае пробоя которого возможно восстановление к 120 евро.

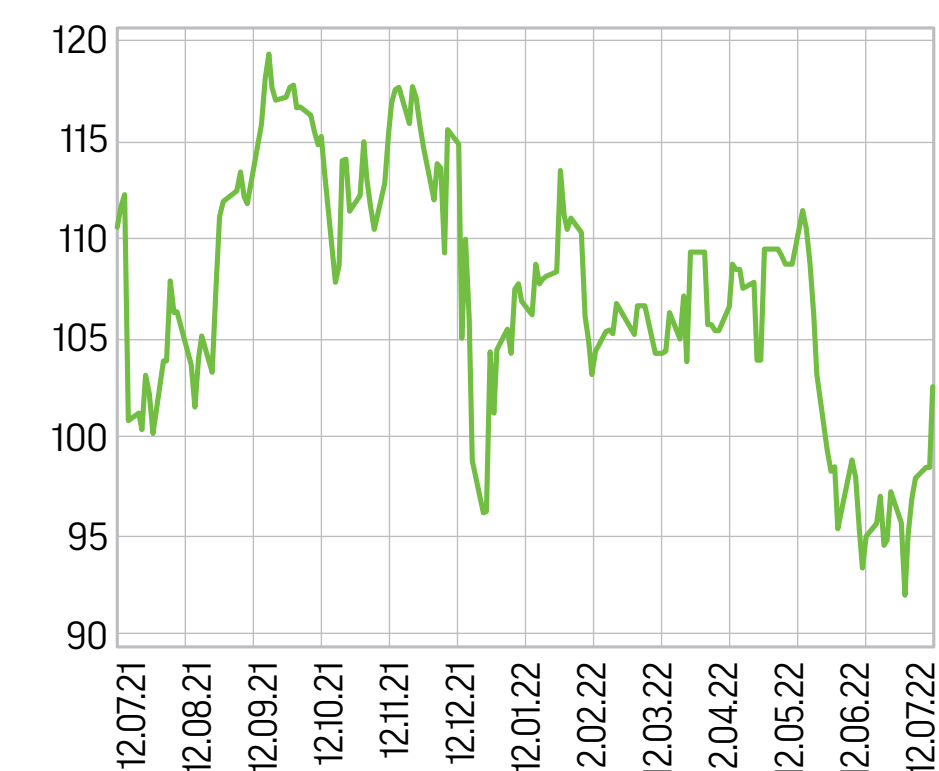


Среднесрочная идея

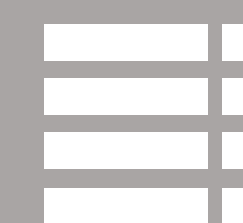
Airbus SE

Тикер на Xetra:	AIR
Текущая цена:	100,7 евро
Целевая цена:	120 евро
Потенциал роста:	19,16%
Дивидендная доходность:	-%

Динамика акций AIR на Xetra



AIRBUS



Галина Карякина, Вадим Меркулов и Игорь Пучков выступили перед клиентами в Санкт-Петербурге

Операционный директор ИК «Фридом Финанс» Галина Карякина, директор аналитического департамента брокерского дивизиона Вадим Меркулов и операционный директор Банка «Фридом Финанс» Игорь Пучков выступили перед клиентами в Санкт-Петербурге.

Галина Карякина рассказала о том, где хранятся и как учитываются права на ценные бумаги. Она отметила, что «Фридом Финанс» оказалась сейчас в неплохом положении, потому что это одна из немногих российских инвестиционных компаний, чьи клиенты напрямую торговали в Америке. Как следствие, их бумаги хранились вне России и не были заблокированы.

В ходе выступления **Вадима Меркулова** клиенты смогли узнать о текущей ситуации на рынке и о том, как грамотно инвестировать в условиях повышенной волатильности. По словам эксперта, сегмент акций с начала года упал более чем на 20%, коррекция сейчас происходит в лучших традициях «медвежьего» рынка, однако, несмотря на риск рецессии, аналитики ожидают роста индексов во второй половине года.

Игорь Пучков отметил, что сейчас банк активно расширяет продуктовую линейку: недавно было запущено автокредитование, также будет развиваться автолизинг. Кроме того, в этом году планируется открыть еще 10 филиалов банка в регионах.

ИК «Фридом Финанс» – организатор и андеррайтер первого выпуска биржевых облигаций АО «МГКЛ»

5 июля 2022 года АО «МГКЛ» разместило на Московской Бирже дебютный выпуск облигаций серии 001P-01 объе-

мом 150 млн руб. Срок обращения выпуска – 1638 дней. Организатором и андеррайтером выпуска (регистрационный номер: 4-11915-A-001P-02E от 08.06.2022) выступает ООО ИК «Фридом Финанс». Ставка первого купона определена в размере 19% годовых, начиная со второго купонного периода ставка определяется по формуле «КС (ключевая ставка Банка России) + 9%». Продолжительность купонного периода составляет 91 день, количество купонных периодов – 18.

АО «МГКЛ» – головная компания группы, в которую входят АО «МГКЛ», ООО «Ломбард Аурум», ООО «Ломбард Золотое Руно», ООО «Ломбард Платинум», ООО «Авто-Ломбард Эквивалент». Дочерние компании выполняют ломбардные и другие функции, соответствующие общей стратегии развития группы. Все общества, входящие в состав группы, действуют под единым брендом «Мосгорломбард».

Эмитент предоставляет гражданам краткосрочные займы под залог ценных вещей (движимого имущества), оказывает услуги по их хранению, по сдаче в аренду (субаренду) недвижимого имущества, а также предлагает консультационные и информационные услуги.

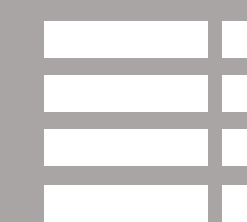
«АО «МГКЛ» – предприятие с почти вековой историей, ежегодно открывающее новые подразделения. Сейчас их насчитывается более 100, некоторые из них роботизированы. К 2025 году «Мосгорломбард» планирует расширить розничную сеть в Москве до 200 точек. Мы считаем, что позиция компании на рынке значительно укрепится благодаря привлеченным в рамках дебютного размещения биржевых облигаций средствам», – отметил Максим Чернега, руководитель направления DCM Департамента корпоративных финансов ИК «Фридом Финанс».

4 октября 2021 года АО «МГКЛ» присвоен кредитный рейтинг ruB+ от «Эксперт РА», прогноз – «развивающийся».



Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru

30





Москва

+7 (495) 783-91-73, info@ffin.ru, ffin.ru
1-й Красногвардейский проезд, д. 15, этаж 18, офис 18.02

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785

Офисы

Архангельск

+7 (8182) 457-770, arhangelsk@ffin.ru
наб. Северной Двины, д. 52, корп. 2

Астрахань

+7 (8512) 990-911, astrakhan@ffin.ru
ул. Кирова, д. 34

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65, barnaul@ffin.ru
ул. Молодежная, д. 26

Белгород

+7 (472) 277-77-31, belgorod@ffin.ru
ул. Преображенская, д. 86

Братск

+7 (3953) 34-83-89, bratsk@ffin.ru
ул. Депутатская, д. 17

Владивосток

+7 (423) 279-97-09, vladivostok@ffin.ru
ул. Фонтанная, д. 28

Волгоград

+7 (8442) 61-35-05, volgograd@ffin.ru
пр-т им. В.И. Ленина, д. 35

Вологда

+7 (8172) 26-59-01, vologda@ffin.ru
ул. Сергея Орлова, д. 4

Воронеж

+7 (473) 205-94-40, voronezh@ffin.ru
ул. Карла Маркса, д. 67/1

Екатеринбург

ekaterinburg@ffin.ru
+7 (343) 351-08-68, ул. Сакко и Ванцетти, д. 61
+7 (343) 351-09-90, ул. Хохрякова, д. 10

Ижевск

+7 (3412) 278-279, izhevsk@ffin.ru
ул. Коммунаров, д. 221

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02, irkutsk@ffin.ru
ул. Киевская, д. 2

Казань

kazan@ffin.ru
+7 (843) 249-00-51, ул. Сибгата Хакима, д. 15
+7 (843) 249-00-49, ул. Гоголя, д. 10

Калининград

+7 (4012) 92-08-78, kaliningrad@ffin.ru
пл. Победы, д. 10

Кемерово

+7 (3842) 45-77-75, kemerovo@ffin.ru
Советский пр-т, д. 49

Краснодар

+7 (861) 203-45-58, krasnodar@ffin.ru
ул. Кубанская Набережная, д. 39/2

Красноярск

+7 (391) 204-65-06, krasnoyarsk@ffin.ru
пр-т Мира, д. 26

Курск

+7 (4712) 90-01-90, kursk@ffin.ru
ул. Радищева, д. 87/7

Липецк

+7 (4742) 50-10-00, lipetsk@ffin.ru
ул. Гагарина, д. 33

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777, n.chelny@ffin.ru
пр-т Хасана Туфана, д. 26

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92, nnovgorod@ffin.ru
ул. Минина, д. 1

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05, novosibirsk@ffin.ru
ул. Советская, д. 37А

Омск

+7 (3812) 40-44-29, omsk@ffin.ru
ул. Гагарина, д. 14

Пермь

+7 (342) 255-46-65, perm@ffin.ru
ул. Екатерининская, д. 120

Ростов-на-Дону

+7 (863) 308-24-54, rostovnadonu@ffin.ru
пр. Буденновский, д. 62/2

Рязань

+7 (4912) 77-62-62, ryazan@ffin.ru
ул. Свободы, д. 24А

Самара

+7 (846) 229-50-93, samara@ffin.ru
ул. Ульяновская, д. 45

Санкт-Петербург

spb@ffin.ru
+7 (812) 313-43-44, Басков пер., д. 2, стр. 1
+7 (812) 200-99-09, Московский пр., д. 179, лит. А

Саратов

+7 (845) 275-44-40, saratov@ffin.ru
ул. им. Вавилова Н.И., д. 28/34

Сочи

+7 (862) 300-01-65, sochi@ffin.ru
ул. Парковая, д. 2

Ставрополь

+7 (8652) 22-20-22, stavropol@ffin.ru
ул. Ленина, д. 219

Стерлитамак

+7 (3473) 41-84-88, danilova@ffin.ru
ул. Коммунистическая, д. 30

Сургут

+7 (3462) 39-09-00, surgut@ffin.ru
пр-т Мира, д. 42

Тверь

+7 (4822) 755-881, tver@ffin.ru
ул. Советская, д. 31

Тольятти

+7 (848) 265-16-41, tolyatti@ffin.ru
ул. 40 лет Победы, д. 26

Томск

+7 (3822) 700-309, tomsk@ffin.ru
пл. Батенькова, д. 2

Тюмень

+7 (3452) 56-41-50, tyumen@ffin.ru
ул. Челюскинцев, д. 10

Улан-Удэ

+7 (3012) 204-317, ulan-ude@ffin.ru
ул. Советская, д. 23А

Ульяновск

+7 (842) 242-52-22, ulyanovsk@ffin.ru
ул. Карла Либкнехта, д. 24/5А

Уфа

+7 (347) 211-97-05, ufa@ffin.ru
ул. Карла Маркса, д. 20

Чебоксары

+7 (8352) 36-73-53, cheboksary@ffin.ru
ул. Ярославская, д. 27

Челябинск

+7 (351) 799-59-90, chelyabinsk@ffin.ru
ул. Лесопарковая, д. 5

Череповец

+7 (8202) 49-02-86, cherepovets@ffin.ru
пр-т. Победы, д. 60

Якутск

+7 (411) 224-34-47, yakutsk@ffin.ru
ул. Орджоникидзе, д. 36/1

Ярославль

+7 (4852) 60-88-90, yaroslavl@ffin.ru
ул. Свободы, д. 34

Инвестиционный
обзор №250
14 июля 2022
www.ffin.ru

Офисы ИК
«Фридом Финанс»

Отсканируйте QR-код
камерой телефона

