



# УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



**15.07.2022**

- В пятницу утром ситуация на внешних рынках улучшается
- Полагаем, что на данный момент потенциал укрепления рубля сохраняется и в скором времени можно будет увидеть курс доллара в диапазоне 56-58 руб.
- Ожидаем, что индекс МосБиржи сегодня будет двигаться в диапазоне 2060-2100 пунктов
- Для 10-летних ОФЗ на сегодня актуальным видим диапазон 9,00 – 9,20% годовых

## Корпоративные и экономические события

Petropavlovsk ведёт переговоры с двумя потенциальными покупателями своих активов

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

## Цифры дня

**0,5 %**

потерял индекс МосБиржи в четверг

**5,1 %**

прибавили котировки акций Сегежи в четверг



**Подпишитесь** на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



**Следите** за новостями в ПСБ Информере

# Наши прогнозы и рекомендации

## Конъюнктура мировых фондовых рынков

### **В четверг давление на глобальных рынках сохранилось.**

Индексы развитых и развивающихся стран (MSCI World: -0,9%; MSCI EM: -0,5%) показали одновременное снижение. Вышедшая отчетность банковского сектора в США оказалась ожидаемо слабой. Чистая прибыль JP Morgan Chase (-3,5%) во втором квартале рухнула на 28%, чему способствовало создание резервов по сомнительным долгам объемом 1,1 млрд долл. Слабо отчитался и Morgan Stanley (-0,3%), показав сокращение выручки от деятельности по инвестиционному консультированию. В то же время опасения относительно экономического спада выросли, и сейчас рынки закладывают почти 100% вероятность наступления рецессии в США в конце года. Связанно это с высокой инфляцией и ужесточением денежно-кредитной политики. В частности, член ФРС К. Уоллер заявил, что поддерживает повышение ключевой ставки на 75 б.п., но и также открыт к повышению на 100 б.п. В результате, индекс широкого рынка S&P500 (-0,3%) достиг уровней конца июня, но к окончанию торгов все же отскочил. При этом аутсайдерами стали финансовый и нефтегазовый сектора.

### **В пятницу утром ситуация на внешних рынках улучшается.**

Биржи АТР преимущественно двигаются в «зеленой» зоне, за исключением Китая, где вышли слабые данные по экономике. Темп экономического роста в КНР во 2 квартале составил 0,4% г/г — наихудшая динамика с 1 квартала 2020 года, что связано в основном с карантинными ограничениями. Фьючерсы на американские и европейские индексы подрастают, а цены на нефть Brent отскакивают, торгуясь вблизи 100 долл. / барр.

Сегодняшний день также будет богат на значимые корпоративные новости. Так, отчетность за второй квартал представят Wells Fargo, Black Rock, Bank of NY Mellon и Citi. Кроме этого, ожидается публикация данных по розничным продажам в США и предварительный за июль и индекс потребительской уверенности Университета Мичиган. Учитывая текущие опасения по рецессии, мы не ждем роста оптимизма на глобальных рынках и полагаем, что **негативная динамика на мировых биржах сегодня сохранится.**

## Товарные рынки

Цены на нефть Brent снова вернулись к 100 долл./барр. после вчерашней распродажи, когда внутри дня котировки опускались ниже 95 долл./барр. – уровень конца февраля 2022 г. Мы считаем, что это технический отскок и сохраняем скептический взгляд на перспективы дальнейшего роста цен на нефть в текущих условиях. Опасения рецессии мировой экономики и дефицита спроса перевешивают риски нехватки предложения нефти. Курс доллара остается крепким (евро опускался вчера ниже паритета с долларом впервые за 20 лет), а статистика по инфляции США говорит в пользу дальнейшего ужесточения политики ФРС. Данные по ВВП КНР за 2 кв. оказались худшими с 1 кв. 2020 г. (0,4% г/г) из-за карантинных ограничений в стране. При этом с учетом политики нулевой толерантности КНР к коронавирусу и росту числа заболевших тенденция к замедлению темпов экономического роста может продолжиться и в 3 кв.

**Мы не видим потенциала для отскока нефти в ближайшее время, а вот риски ухода к 90 долл./барр. на фоне такого рыночного сентимента вполне оправданы.**

## Российский валютный рынок

Торги западными валютами в ходе вчерашних торгов не носили какой-то примечательной динамики на фоне стабилизации нефтяных котировок.

**Полагаем, что на данный момент потенциал укрепления рубля сохраняется и в скором времени можно будет увидеть курс доллара в диапазоне 56-58 руб.** как при поддержке приближающихся налоговых выплат и дивидендов (ряда нефтяных компаний), так и технической картины.

# Наши прогнозы и рекомендации

## Российский рынок акций

**Индекс МосБиржи (-0,5%) снизился в четверг, продолжив своё пятидневное падение**

Вчера настроение у частных торгов было не столь пессимистично, из-за чего снижение российского фондового рынка было не такое сильное, как накануне, однако среди ключевых сегментов в лидерах падения вновь были бумаги сырьевых экспортёров.

Так, на фоне снижения цен на нефть под выраженным давлением были акции нефтегазовых компаний (ЛУКОЙЛ: -1%; Роснефть: -1,7%; Башнефть ао: -1,9%, ап: -2,4%; Газпром: -0,8%). Отметим здесь бумаги НОВАТЭКа (+1,1%), которые стали единственными, кто смог подорожать.

В лидерах снижения были также акции сектора горной добычи и металлургии (РУСАЛ: -2,3%; ММК: -2%; НЛМК: -2,1%; АЛРОСА: -1%), где сильнее остальных упали акции Селигдара (-4,5%) и расписки Полиметалла (-2,2%), в то же время бумаги Полюса (+0,1%) немного подросли. Спросом также пользовались акции угледобытчиков (Мечел ао: +0,5%, ап: +1,4%; Распадская: +1%) благодаря сохранению высоких цен на уголь. Сильно выросли акции ВСМПО-Ависма (+3,6%) без значимых новостей.

Финансовый сектор (Сбер ао: -0,1%, ап: +0,1%; ВТБ: -0,8%; МосБиржа: +0,4% TCS Group: -0,8%) выглядел безыдейно. Большинство бумаг не показали какой-либо знакомой динамики.

Среди прочих сегментов выделим сильно снизившийся транспортный сектор, где активно продавали акции Globaltrans (-4,6%), Совкомфлота (-3,7%) и НМТП (-1,2%).

Отметим также подорожавшие акции Сегежи (+5,1%), Самолёта (+2,8%), ТМК (+5,2%) ФосАгро (+1,9%).

**Индекс МосБиржи приблизился к минимумам этого года, считаем, и полагаем, что сегодня он возьмет паузу в снижении. Ожидаем, что индекс сегодня будет двигаться в диапазоне 2060-2100 пунктов.**

## Российский рынок облигаций

**В четверг инвесторы фиксировали прибыль в коротких гособлигациях и наращивали покупки подешевевших за последние две недели длинных ОФЗ. Доходность 1-летних ОФЗ выросла до 8,11% годовых (+10 б.п.), доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 9,11% (-4 б.п.).** Индекс цен гособлигаций RGBI подрос на 0,02% при обороте 11,8 млрд руб.

Восстановление спроса на длинные ОФЗ поддержала статистика по снижению потребительских цен в РФ за последнюю неделю. На фоне снижения инфляции на протяжении последних недель инвесторы понижают прогнозы по ключевой ставке ЦБР. Опубликованные вчера данные опроса ЦБР предполагают смещение вниз ожиданий по ставке на 50 б.п. на 2023 – 2024 годы в сравнении с опросом в июне (до 7,5% в 2023 г., до 6,5% в 2024 г.). При этом риски замедления мировой экономики и более быстрого повышения ставки ФРС остаются в фокусе внимания инвесторов и сдерживают рост цен длинных ОФЗ.

**Сегодня ожидаем, что рублевые облигации будут торговаться вблизи достигнутых уровней. Для 10-летних ОФЗ на сегодня актуальным видим диапазон 9,00 – 9,20% годовых.**

## Корпоративные и экономические события

### Petrovlovsk ведёт переговоры с двумя потенциальными покупателями своих активов

Вчера Коммерсантъ сообщил, что Петропавловск получил заявку на приобретение от УГМК и Константина Струкова.

#### Наше мнение

Считаем, что на фоне введенных санкций со стороны Великобритании из-за чего бизнес Петропавловска фактически остановился, вполне ожидаемо, компания намерена реализовать свои активы, чтобы покрыть свои обязательства.

# Индикаторы рынков на утро

|                              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, %  |
|------------------------------|----------|-------|-------|--------|
| <b>Россия</b>                |          |       |       |        |
| Индекс МосБиржи              | 2 063    | -0,5% | -7,3% | -9,9%  |
| Индекс РТС                   | 1 114    | -0,6% | -1,6% | -12,5% |
| <b>США</b>                   |          |       |       |        |
| S&P 500                      | 3 764    | -1,0% | -3,6% | 0,8%   |
| Dow Jones (DJIA)             | 30 171   | -2,0% | -3,9% | -0,6%  |
| NASDAQ Composite             | 11 054   | -1,7% | -4,9% | 2,1%   |
| <b>Европа</b>                |          |       |       |        |
| FTSE 100 (Великобритания)    | 7 040    | -1,6% | -2,1% | -2,1%  |
| DAX (Германия)               | 12 520   | -1,9% | -2,5% | -5,9%  |
| CAC 40 (Франция)             | 5 915    | -1,4% | -1,5% | -0,6%  |
| <b>АТР</b>                   |          |       |       |        |
| Nikkei 225 (Япония)          | 26 643   | 0,6%  | 0,6%  | 0,1%   |
| Kospi (Корея)                | 2 322    | -0,3% | -0,5% | -6,8%  |
| <b>BRICS</b>                 |          |       |       |        |
| JSE All Share (ЮАР)          | 60 212   | -0,8% | -1,1% | -0,4%  |
| Bovespa (Бразилия)           | 96 211   | -1,7% | -4,5% | -5,7%  |
| Hang Seng (Китай)            | 20 751   | -0,2% | -4,1% | -1,5%  |
| Shanghai Composite (Китай)   | 3 282    | -0,1% | -2,5% | -0,2%  |
| BSE Sensex (Индия)           | 53 416   | -0,2% | -1,4% | 1,4%   |
| <b>MSCI</b>                  |          |       |       |        |
| MSCI World                   | 2 521    | -0,9% | -3,1% | -0,2%  |
| MSCI Emerging Markets        | 965      | -0,5% | -2,9% | -5,1%  |
| MSCI Eastern Europe          | 27       | -2,5% | -5,8% | -11,0% |
| <b>Товарные рынки</b>        |          |       |       |        |
| <b>Сырьевые товары</b>       |          |       |       |        |
| Нефть WTI спот, \$/барр.     | 96       | 0,5%  | -2,3% | -20,4% |
| Нефть Brent спот, \$/барр.   | 106      | -0,4% | -4,3% | -15,5% |
| Нефть URALS спот, \$/барр.*  | 79,2     | -7,0% | -0,7% | -19,0% |
| Газ TTF спот, \$/тыс. куб. м | 1 800    | -4,3% | -6,0% | 75,2%  |
| Медь (LME) спот, \$/т        | 7 160    | -2,1% | -8,4% | -22,3% |
| Никель (LME) спот, \$/т      | 19 347   | -8,3% | -9,9% | -23,1% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т    | 2 324    | -0,9% | -4,5% | -8,7%  |
| Золото спот, \$/унц          | 1 712    | -1,2% | -1,7% | -5,5%  |
| Серебро спот, \$/унц         | 18,5     | -3,6% | -4,2% | -12,6% |

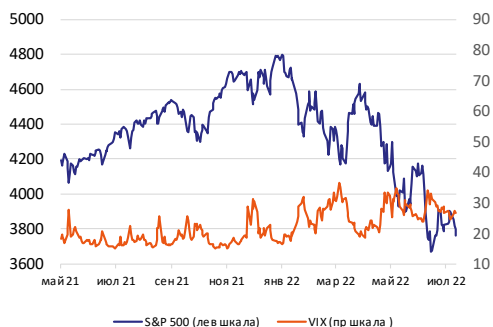
\* - задержка 1 день

Источник: Интерфакс, Cbonds, ПСБ Аналитика

|                                  | Значение | 1Д, %  | 1Н, %  | 1М, %  |
|----------------------------------|----------|--------|--------|--------|
| <b>Валютные рынки</b>            |          |        |        |        |
| <b>Внешний валютный рынок</b>    |          |        |        |        |
| Индекс DXY                       | 108,57   | 0,3%   | 1,5%   | 3,1%   |
| Евро                             | 1,007    | -0,6%  | -1,1%  | -3,2%  |
| Швейцарский франк                | 0,984    | 0,6%   | 1,1%   | -1,7%  |
| Канадский доллар                 | 1,312    | 1,1%   | 1,2%   | 1,3%   |
| Йена                             | 138,9    | 1,1%   | 2,1%   | 2,6%   |
| <b>Внутренний валютный рынок</b> |          |        |        |        |
| USDRUB                           | 58,30    | 0,1%   | -4,3%  | 3,0%   |
| EURRUB                           | 58,75    | -0,6%  | -5,8%  | -0,7%  |
| <b>Долговые и денежные рынки</b> |          |        |        |        |
| <b>Доходность гособлигаций</b>   |          |        |        |        |
| US Treasuries 3M                 | 2,295    | 0,19   | 0,27   | 0,55   |
| US Treasuries 2 yr               | 3,196    | 0,14   | 0,08   | -0,06  |
| US Treasuries 10 yr              | 2,963    | -0,01  | 0,02   | -0,12  |
| <b>Ставки денежного рынка</b>    |          |        |        |        |
| LIBOR overnight                  | 1,561    | -0,007 | -0,001 | 0,906  |
| LIBOR 1M                         | 1,999    | 0,028  | 0,106  | 0,559  |
| LIBOR 3M                         | 2,512    | 0,029  | 0,051  | 0,440  |
| EURIBOR 1W                       | -0,570   | 0,001  | -0,005 | 0,004  |
| EURIBOR 3M                       | -0,052   | 0,006  | -0,658 | -0,826 |
| MOSPRIME overnight               | 9,47     | -0,010 | 0,250  | -0,450 |
| MOSPRIME 3M                      | 9,48     | 0,070  | 0,000  | 0,000  |
| <b>Кредитные спреды, б.п.</b>    |          |        |        |        |
| CDS High Yield (USA)             | 553      | 6      | 3      | 63     |
| CDS Invest. Grade (EM)           | 202      | 3      | 7      | 44     |
| CDS Russia*                      |          |        |        |        |
| <b>Отраслевые индексы ММВБ</b>   |          |        |        |        |
| Металлургия                      | 5 910    | -0,9%  | -7,7%  | -12,7% |
| Нефть и газ                      | 5 728    | -1,1%  | -6,3%  | -13,1% |
| Эл/энергетика                    | 5 266    | -0,6%  | -3,1%  | -9,8%  |
| Телекоммуникации                 | 1 560    | -1,7%  | -0,2%  | -7,6%  |
| Банки                            | 5 266    | -0,6%  | 0,2%   | -9,4%  |
| Потребсектор                     | 4 884    | -0,9%  | -1,7%  | -10,0% |
| Химпром                          | 31 901   | 0,3%   | -5,5%  | -10,9% |
| Электроэнергетика                | 1 401    | 0,6%   | -5,1%  | -11,3% |

# Рынки в графиках

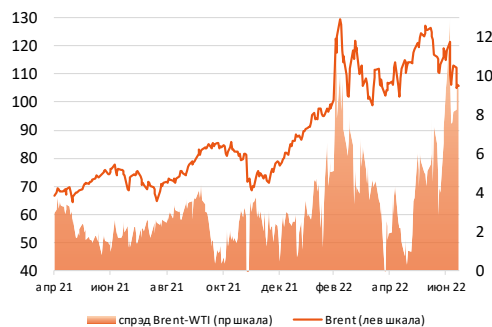
**S&P 500**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

**Давление на фондовый рынок США сохраняется** ввиду высоких ставок и опасений торможения темпов роста корпоративной экономики из-за инфляции и жесткой политики ФРС. В результате S&P500 остается в «медвежьей» зоне, риски развития понижающегося движения в условиях высоких макроэкономических рисков сохраняются. Ближайшей целью отката выступает, по нашему мнению, район 3500 пунктов.

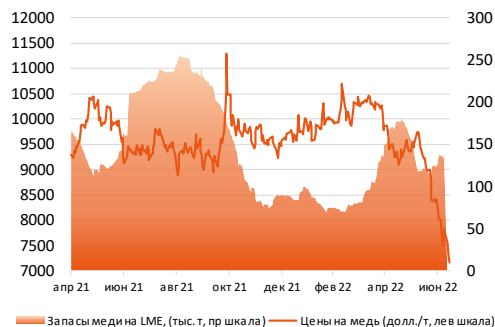
**Котировки Brent и спрэд к WTI, \$/барр.**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent находятся под давлением как на фоне сильного доллара, так и неясных перспектив мировой экономики (угроза рецессии), несмотря на неплохой фундаментал и сезонный фактор. Новый виток заболеваний коронавирусом в КНР формирует дополнительные риски. **Полагаем, что котировки Brent пока будут находиться в диапазоне 100-110 долл./барр. с тестированием нижней границы диапазона по мере ухудшения сентимента.**

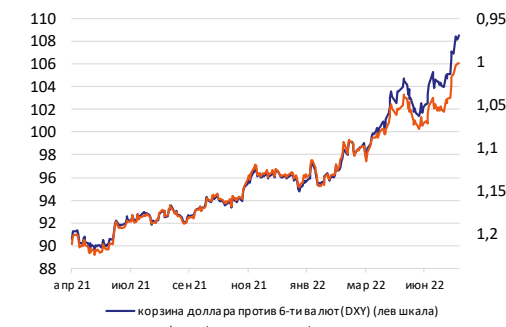
**Цены и запасы меди на LME**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Усиление макроэкономических опасений и рост ставок негативно сказываются на ценах на металлы, нивелируя ожидания ослабления карантина в Китае. Локально промышленные металлы смотрятся безыдейно, - допускаем, что **консервативный настрой на рынках металлов может сохраниться.**

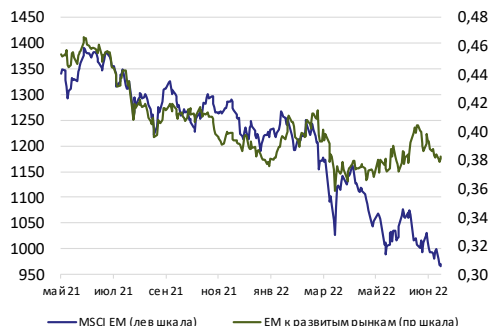
**Динамика отдельных валютных пар**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

**Пара EUR/USD тестирует нижнюю границу 1,00-1,10.** Евро под давлением ввиду более негативной статистики и прогнозов, повышающих вероятность спада экономики Европы, наиболее уязвимой. Ожидания по ужесточению ЕЦБ отошли на второй план, формируя заметное отклонение динамики евро и разницы в ставках США-ЕС. Слабость евро может сохраняться в ближайшее время - риски выхода в более низкий ценовой диапазон высоки

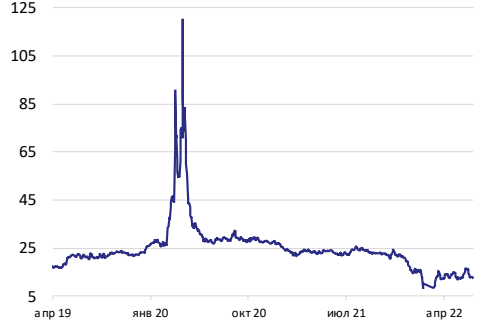
**Отношения индексов MSCI и MSCI EM**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

**Развитие роста отношения MSCI EM и MSCI World нам ожидать уже сложно:** несмотря на более высокие риски по развитым рынкам, опасения торможения мировой экономики растут и могут способствовать снижению глобального аппетита к риску, что негативно как для для рынков EM, так и для их динамики относительно DM.

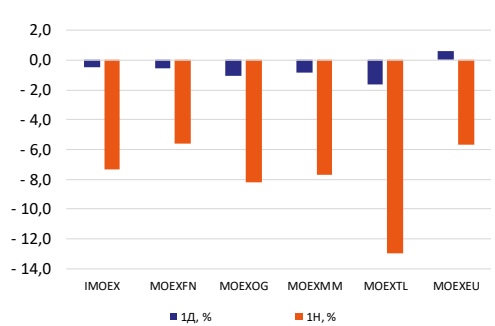
**Отношение индекса PTC и нефти Urals**



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

**Отношение RTS/Urals остается на стрессовых уровнях.** Несмотря на антироссийские санкции, рынок выглядит заметно недооцененным к нефти. В отсутствие новых шоков отношение может несколько повыситься, однако, скорее, останется низким из-за высокой степени экономической неопределенности.

**Динамика секторов на Московской Бирже, %**

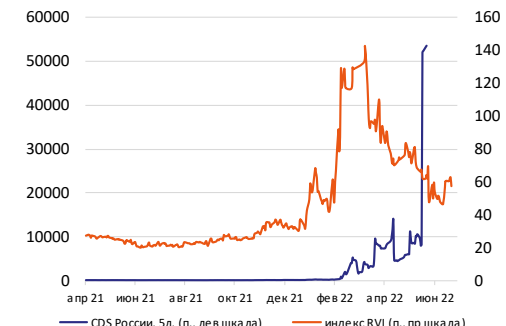


Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

**Динамика семейства индексов МосБиржи:**

IMOEX - Индекс МосБиржи  
MOEXFN - Финансов  
MOEXOG - Нефти и газа  
MOEXMM - Металлов и добычи  
MOEXTL - Телекоммуникаций  
MOEXEU - Электроэнергетики

**Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России**

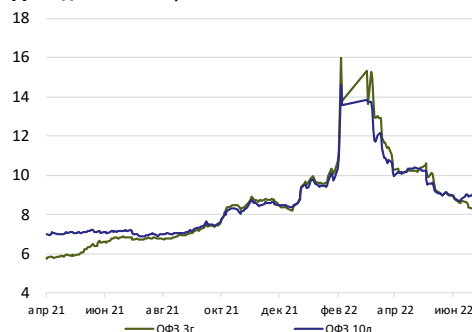


Источник: Сbonds, ПСБ Аналитика

Текущие уровни страновой премии и вмененной волатильности по-прежнему препятствуют активизации спроса на российские акции. CDS перестали торговаться с начала июня.

# Рынки в графиках

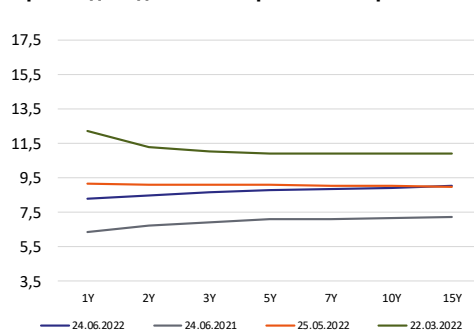
Доходность ОФЗ, %



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

К концу года ожидаем снижение ставки до 8%. **С учетом смягчения ДКП, доходность 10-летних ОФЗ может сместиться в зону 8,0%-8,5% к концу этого года.**

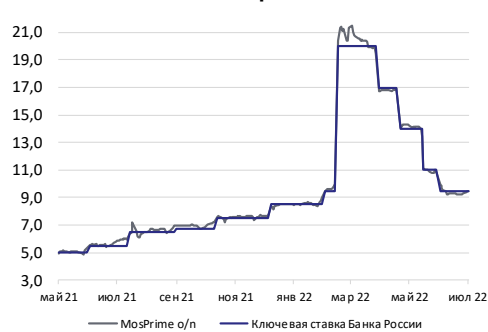
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Cbonds, РСБ Аналитика

На фоне снижения темпов ослабления денежно-кредитной политики ЦБ ожидаем, что **кривая госбумаг к концу года начнет принимать классический вид**, когда доходность длинных ОФЗ будет выше, чем коротких.

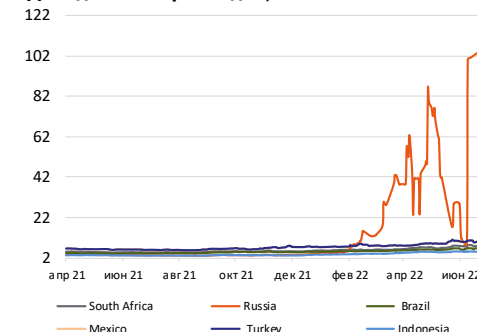
Ставка межбанковского рынка



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

На ожиданиях снижения ключевой ставки ЦБР **разница в ставках межбанковского кредитования овернайт и на 6 месяцев скорее всего будет оставаться в узком диапазоне в пределах 50 б.п.**

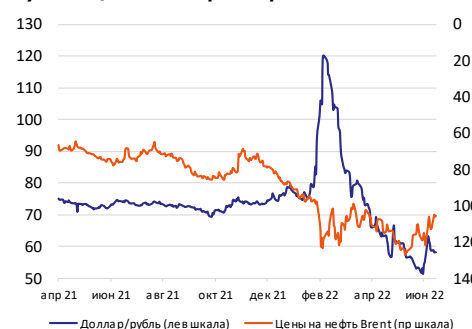
Доходность евробондов, %



Источник: Cbonds, РСБ Аналитика

Резкое снижение котировок российских евробондов отражает опасения инвесторов, что из-за санкций Россия не сможет обслуживать валютный долг. **Российские инвесторы при этом продолжают получать выплаты в рублях.**

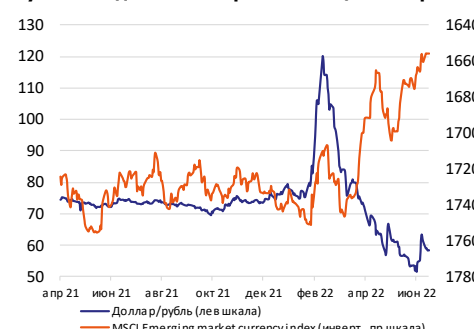
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

Навес предложения со стороны экспортеров при невысокой активности импортеров способствовал фазе укрепления рубля, с тестом долларом зоны 50-55 руб. В настоящее время Правительство и ЦБ ищут способы вернуть рубль на более высокие, фундаментально оправданные уровни. Сформированные ожидания корректировки бюджетного правила и возобновления валютных интервенций последние дни способствуют отскоку доллара. **Мы полагаем, что запуск адекватного механизма госинтервенций и стимулирования вывода валют за рубеж в условиях постепенно оживающего импорта позволят доллару вернуться в зону 70-80 руб.**

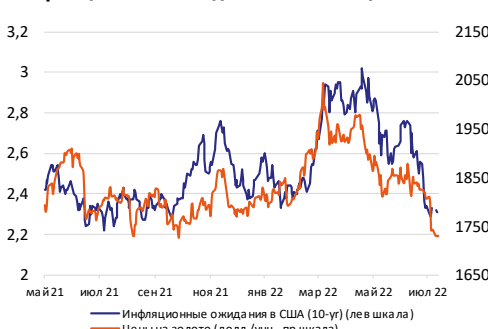
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

**Сегментированность аппетита инвесторов к риску из-за высокой инфляции и ожиданий решительного ужесточения политики ФРС продолжают оказывать давление на валюты развивающихся экономик.** Новостным негативом выступает приближение заседания ФРС (26-27 июля), на котором планируется очередной резкий «хайк» (+75 б.п.). Поддержку валютам ЕМ, впрочем, весьма сдержанную, оказывают дорогое сырье и оперативные действия локальных ЦБ.

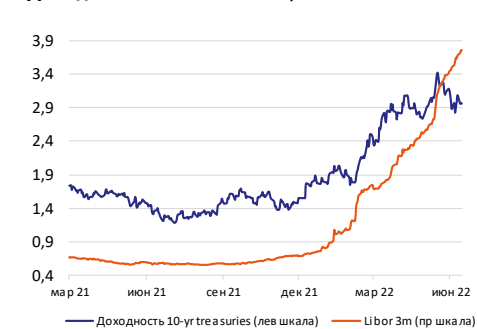
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

Инфляционные ожидания по США под давлением, но остаются высокими, оказывая поддержку ценам на золото, частично нивелируя фактор роста долларовых ставок на фоне ужесточения политики ФРС. Учитывая общерыночную конъюнктуру и высокое инфляционное давление, допускаем, что **цены на золото в ближайшее время останутся в диапазоне 1750-1800 долл./унц.**

Доходности UST и Libor 3m, %



Источник: Интерфакс, РСБ Аналитика

**Доходность UST-10y снизилась ниже 3%** на фоне ухода инвесторов в безрисковые бумаги и рост нервозности относительно вхождения в рецессию развитых стран. Вместе с тем, устойчивые ожидания по агрессивному повышению ключевой ставки ФРС дают основания ожидать возврата доходности выше этой отметки.

**Траекторию повышения ставки ФРС учитывает и денежный рынок:** LIBOR в долларах на срок 3 мес. уже приближается к 2,5%.



# Итоги торгов

|                    | Капитализация,<br>млрд руб. | Цена<br>закрытия | Динамика, % |       |       |       | Объем<br>торгов, млн<br>руб. | Объем торгов / ср. знач. за<br>период, % |       |       |
|--------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|------------------------------------------|-------|-------|
|                    |                             |                  | 1Д          | 1Н    | 3М    | СНГ   |                              | 1Н                                       | 1М    | 6М    |
| Индексы            |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| IMOEX              | 9858,1                      | 2063,3           | -0,5        | -7,3  | -14,2 | -45,5 | 25 927,9                     | -3,2                                     | -9,4  | -11,9 |
| RTS                |                             | 1114,0           | -0,6        | -1,6  | 18,4  | -30,2 |                              |                                          |       |       |
| Нефть и газ        |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Газпром            | 4396,9                      | 184,6            | -0,8        | -6,8  | -16,9 | -46,1 | 5 409,4                      | -23,2                                    | -59,6 | -67,8 |
| НОВАТЭК            | 2824,1                      | 926,6            | 1,1         | -7,2  | -8,5  | -46,1 | 1 114,5                      | 3,4                                      | -40,0 | -38,6 |
| Роснефть           | 3365,8                      | 315,5            | -1,7        | -13,6 | -19,3 | -47,3 | 1 120,6                      | -13,1                                    | -11,9 | -62,6 |
| ЛУКОЙЛ             | 3090,4                      | 3 608,0          | -1,0        | -8,8  | -26,1 | -45,1 | 2 216,9                      | 13,7                                     | 3,1   | -53,4 |
| Газпром нефть      | 1738,1                      | 365,0            | -1,2        | -5,9  | -9,8  | -33,0 | 118,5                        | 11,3                                     | -33,4 | -61,2 |
| Сургутнефтегаз, ао | 870,2                       | 24,0             | -1,6        | -8,4  | -3,5  | -40,0 | 287,9                        | 4,1                                      | -58,2 | -66,2 |
| Сургутнефтегаз, ап | 262,7                       | 33,8             | -2,6        | -6,4  | -0,3  | -12,5 | 1 024,5                      | 62,9                                     | 140,7 | 59,2  |
| Татнефть, ао       | 818,1                       | 366,6            | -2,4        | -10,1 | -0,1  | -27,0 | 272,5                        | 32,3                                     | -10,9 | -70,0 |
| Татнефть, ап       | 49,9                        | 332,8            | -2,4        | -8,9  | 0,2   | -28,1 | 88,3                         | 13,4                                     | -26,3 | -66,9 |
| Башнефть, ао       | 140,1                       | 942,5            | -1,9        | -17,7 | -10,1 | -30,6 | 7,0                          | -63,8                                    | -59,3 | -39,8 |
| Башнефть, ап       | 19,3                        | 645,0            | -2,3        | -24,1 | 1,9   | -35,2 | 63,2                         | -55,8                                    | -52,9 | -34,5 |
| Русснефть, оа      | 24,1                        | 81,0             | -3,6        | -8,4  | -13,6 | -47,2 | 14,4                         | 1,3                                      | -12,6 | -55,5 |
| Финансовый сектор  |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Сбер, ао           | 2729,9                      | 125,9            | -0,1        | -5,4  | -2,4  | -57,1 | 5 273,8                      | -9,1                                     | -29,0 | -76,6 |
| Сбер, ап           | 120,3                       | 120,5            | 0,1         | -4,5  | -9,4  | -56,8 | 395,6                        | -20,6                                    | -46,2 | -80,6 |
| ВТБ                | 232,9                       | 0,02             | -0,8        | -5,3  | -11,0 | -63,2 | 405,1                        | -7,4                                     | -41,5 | -80,7 |
| TCS Group, гдр     | 243,2                       | 1 879,5          | -0,8        | -7,5  | -37,6 | -69,3 | 154,5                        | -36,8                                    | -59,4 | -92,6 |
| БСП                | 29,9                        | 67,6             | -0,8        | -3,8  | 9,3   | -17,1 | 2,6                          | -73,6                                    | -82,9 | -91,0 |
| МосБиржа           | 187,1                       | 81,9             | 0,4         | -4,0  | -12,4 | -46,5 | 238,8                        | -5,1                                     | -3,0  | -72,2 |
| АФК Система        | 127,9                       | 13,1             | -2,0        | -12,9 | 4,6   | -43,9 | 332,6                        | -3,5                                     | -30,0 | -44,5 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 14.07.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа



## Итоги торгов

|                             | Капитализация,<br>млрд руб. | Цена<br>закрытия | Динамика, % |       |       |       | Объем<br>торгов, млн<br>руб. | Объем торгов / ср. знач. за<br>период, % |       |       |
|-----------------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|------------------------------------------|-------|-------|
|                             |                             |                  | 1Д          | 1Н    | 3М    | СНГ   |                              | 1Н                                       | 1М    | 6М    |
| Металлургия и горная добыча |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Норникель                   | 2407,9                      | 15 302,0         | 0,7         | -7,5  | -23,5 | -33,2 | 1 691,5                      | 40,6                                     | 18,2  | -51,1 |
| РУСАЛ                       | 753,6                       | 49,0             | -2,3        | -12,4 | -26,6 | -33,2 | 293,2                        | 18,8                                     | -17,4 | -70,9 |
| АЛРОСА                      | 466,3                       | 63,1             | -1,0        | -3,5  | -18,4 | -48,4 | 330,2                        | 18,4                                     | -25,0 | -79,8 |
| НЛМК                        | 770,0                       | 127,1            | -2,0        | -8,1  | -15,4 | -41,4 | 202,2                        | 14,3                                     | -25,8 | -80,8 |
| ММК                         | 316,6                       | 28,0             | -2,0        | -13,3 | -29,9 | -59,8 | 536,3                        | 12,6                                     | 12,3  | -52,9 |
| Северсталь                  | 631,5                       | 743,6            | -1,7        | -9,7  | -23,8 | -53,6 | 266,3                        | -14,9                                    | -55,0 | -79,3 |
| Мечел, оа                   | 47,3                        | 112,3            | 0,5         | -7,6  | -6,5  | -8,9  | 171,2                        | 4,2                                      | -27,1 | -68,2 |
| Мечел, па                   | 17,7                        | 127,6            | 1,4         | -8,5  | -37,1 | -59,3 | 93,5                         | 33,7                                     | 11,2  | -70,3 |
| Распадская, оа              | 187,9                       | 266,0            | 0,9         | -4,8  | -34,8 | -43,3 | 193,7                        | -37,3                                    | -10,6 | -60,6 |
| ТМК                         | 69,0                        | 70,5             | 5,2         | 18,6  | 9,1   | -2,8  | 154,7                        | 15,1                                     | 193,0 | 313,9 |
| Полюс                       | 1563,4                      | 8 182,0          | 0,1         | -0,5  | -38,8 | -37,5 | 411,7                        | -43,6                                    | -47,2 | -65,1 |
| Полиметалл                  | 132,8                       | 310,0            | -2,2        | -14,8 | -64,3 | -76,4 | 296,9                        | -21,1                                    | -7,2  | -70,1 |
| Селигдар, оа                | 26,1                        | 35,0             | -4,5        | -12,7 | -31,6 | -39,4 | 43,0                         | 59,5                                     | -21,7 | 36,1  |
| ВСМПО-Ависма, оа            | 642,9                       | 57 720,0         | 3,6         | -0,2  | 8,4   | 23,1  | 66,9                         | 163,3                                    | 119,1 | 53,9  |

## Минеральные удобрения

|         |       |          |      |       |       |      |       |      |       |       |
|---------|-------|----------|------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|
| Акрон   | 656,8 | 16 044,0 | -4,2 | -12,8 | -15,2 | 29,8 | 153,3 | 88,3 | -37,3 | -19,2 |
| ФосАгро | 938,6 | 7 238,0  | 1,9  | -8,6  | 7,1   | 23,5 | 474,6 | 13,1 | -21,4 | -39,8 |

## Телекоммуникации

|                |       |       |      |       |      |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ростелеком, ао | 169,8 | 62,9  | -1,4 | -4,0  | 4,3  | -27,4 | 56,4  | -30,0 | -38,7 | -55,3 |
| Ростелеком, ап | 15,1  | 61,9  | -0,8 | -3,1  | 2,9  | -18,7 | 13,4  | -30,5 | -7,4  | -9,4  |
| МТС            | 479,4 | 229,8 | -1,8 | -15,8 | 11,7 | -23,1 | 438,8 | -47,1 | -16,0 | -32,1 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 14.07.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

## Итоги торгов

|                        | Капитализация,<br>млрд руб. | Цена<br>закрытия | Динамика, % |       |       |       | Объем<br>торгов, млн<br>руб. | Объем торгов / ср. знач. за<br>период, % |       |       |
|------------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|------------------------------------------|-------|-------|
|                        |                             |                  | 1Д          | 1Н    | 3М    | СНГ   |                              | 1Н                                       | 1М    | 6М    |
| Электроэнергетика      |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Энел Россия            | 15,9                        | 0,4              | 0,0         | -2,6  | -12,2 | -47,9 | 7,7                          | -48,5                                    | -85,5 | -73,7 |
| Юнипро                 | 88,5                        | 1,4              | 0,1         | -3,4  | -3,3  | -45,6 | 84,3                         | 29,9                                     | -49,1 | -24,2 |
| ОГК-2                  | 54,4                        | 0,5              | -1,8        | -26,7 | 23,2  | -22,6 | 111,0                        | -42,9                                    | -46,0 | 3,1   |
| ТГК-1                  | 30,5                        | 0,01             | -0,2        | -4,8  | 13,2  | -20,9 | 11,1                         | -55,5                                    | -79,2 | -70,0 |
| РусГидро               | 304,3                       | 0,8              | -0,6        | -1,0  | 2,5   | 6,2   | 56,2                         | -20,9                                    | -40,3 | -74,7 |
| Интер РАО ЕЭС          | 338,8                       | 3,3              | 2,8         | -3,8  | 31,8  | -22,8 | 193,3                        | -21,5                                    | -50,6 | -68,3 |
| Россети, ао            | 97,4                        | 0,6              | 3,8         | 1,0   | -7,6  | -45,5 | 73,5                         | 69,6                                     | 64,1  | -24,7 |
| Россети, ап            | 2,6                         | 1,3              | 0,2         | 0,6   | -3,8  | -29,7 | 3,4                          | 73,8                                     | 39,7  | -32,3 |
| ФСК ЕЭС                | 110,6                       | 0,1              | 2,1         | -3,1  | -12,1 | -46,1 | 45,0                         | 32,8                                     | -31,7 | -72,1 |
| Ленэнерго, па          | 13,3                        | 141,6            | -1,9        | -6,1  | 25,8  | -16,5 | 15,0                         | 3,4                                      | -52,9 | -59,2 |
| Мосэнерго, оа          | 70,0                        | 1,8              | -0,3        | -16,7 | 7,3   | -16,1 | 9,0                          | -66,8                                    | -70,7 | -60,0 |
| МОЭКС, оа              | 42,2                        | 0,9              | -0,3        | -1,1  | -1,5  | -30,1 | 1,9                          | -25,8                                    | -80,6 | -65,7 |
| Транспорт и логистика  |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Аэрофлот               | 29,9                        | 26,9             | 0,7         | -3,3  | -18,0 | -54,6 | 115,8                        | -8,8                                     | -49,2 | -79,0 |
| Транснефть, ап         | 189,3                       | 121 500,0        | -0,4        | -1,5  | 8,9   | -23,5 | 80,4                         | -32,6                                    | -9,5  | -55,4 |
| НМТП, оа               | 90,8                        | 4,7              | -1,1        | -13,8 | -1,1  | -29,7 | 11,0                         | -57,6                                    | -39,3 | -47,4 |
| Globaltrans, гдр       | 48,1                        | 269,0            | -4,6        | -10,1 | -25,2 | -57,8 | 28,6                         | -14,1                                    | -14,3 | -66,0 |
| ДВМП, оа               | 83,6                        | 28,8             | 1,1         | -5,3  | -20,4 | 5,9   | 40,4                         | -0,9                                     | -27,9 | -19,2 |
| Потребительский сектор |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Х5                     | 307,4                       | 1 119,5          | -0,4        | -2,6  | 2,3   | -42,9 | 105,3                        | -23,6                                    | -12,1 | -77,5 |
| Магнит                 | 400,6                       | 4 228,0          | -0,6        | -4,3  | 5,3   | -22,3 | 293,0                        | -9,4                                     | -34,5 | -74,1 |
| М.Видео                | 34,1                        | 189,3            | 0,6         | -5,6  | -17,8 | -56,8 | 21,0                         | -64,3                                    | -58,8 | -84,2 |
| Детский мир            | 52,1                        | 69,0             | -4,1        | -7,9  | -10,7 | -44,7 | 116,7                        | 7,4                                      | 15,2  | -59,7 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 14.07.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

## Итоги торгов

|                      | Капитализация,<br>млрд руб. | Цена<br>закрытия | Динамика, % |       |       |       | Объем<br>торгов, млн<br>руб. | Объем торгов / ср. знач. за<br>период, % |       |       |
|----------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|------------------------------------------|-------|-------|
|                      |                             |                  | 1Д          | 1Н    | 3М    | СНГ   |                              | 1Н                                       | 1М    | 6М    |
| Девелопмент          |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| ЛСР                  | 54,6                        | 532,4            | 1,1         | -3,4  | 10,9  | -12,6 | 81,5                         | 1,8                                      | -32,4 | 25,5  |
| ПИК                  | 478,9                       | 729,0            | 0,8         | -3,7  | 23,6  | -33,9 | 131,3                        | -43,7                                    | -82,4 | -74,6 |
| Эталон, оа           | 14,3                        | 53,2             | 0,2         | -12,5 | -22,2 | -37,8 | 9,4                          | -25,3                                    | -42,6 | -66,4 |
| Прочие сектора       |                             |                  |             |       |       |       |                              |                                          |       |       |
| Русагро              | 12,5                        | 748,0            | -0,6        | -11,8 | -24,3 | -26,4 | 69,9                         | -15,8                                    | 3,6   | -52,3 |
| Яндекс               | 448,4                       | 1 613,6          | 0,8         | -5,7  | -17,0 | -64,7 | 496,3                        | -5,2                                     | -19,6 | -88,1 |
| VK, гдр              | 68,0                        | 300,8            | -2,3        | -9,6  | -30,1 | -65,5 | 92,4                         | -24,1                                    | -53,8 | -86,2 |
| OZON, гдр            | 224,9                       | 1 039,5          | 0,2         | 2,0   | -2,0  | -55,1 | 299,9                        | -47,5                                    | 23,9  | -63,5 |
| QIWI                 | 17,8                        | 284,5            | -0,9        | -4,8  | -28,2 | -53,3 | 11,6                         | -61,9                                    | -52,6 | -63,6 |
| Соллерс, оа          | 5,8                         | 173,0            | 0,0         | 0,6   | -8,5  | -19,5 | 0,7                          | -17,5                                    | -62,3 | -65,4 |
| Иркут, оа            | 53,2                        | 44,2             | -7,8        | -18,7 | 95,6  | 98,2  | 124,9                        | -64,8                                    | -44,6 | 193,2 |
| КАМАЗ, оа            | 61,0                        | 86,1             | -0,5        | -5,3  | -14,2 | -18,0 | 4,1                          | -7,0                                     | -50,2 | -64,7 |
| Мостотрест, оа       | 21,5                        | 76,1             | -0,5        | -5,5  | -3,7  | -8,8  | 0,2                          | -30,3                                    | -85,2 | -62,8 |
| Группа Черкизово, оа | 112,3                       | 2 579,0          | 0,5         | -2,6  | -18,3 | -12,4 | 12,0                         | 35,0                                     | 17,1  | -27,9 |
| РБК, оа              | 1,0                         | 2,7              | 2,0         | -1,7  | -4,6  | -27,1 | 0,2                          | -17,2                                    | -36,9 | -80,5 |
| Группа Белуга, оа    | 59,3                        | 2 403,0          | 1,4         | -0,2  | -6,0  | -28,3 | 20,2                         | -63,1                                    | -51,5 | -56,6 |
| HeadHunter, гдр      | 41,8                        | 825,0            | -1,2        | -7,1  | -56,3 | -78,8 | 0,6                          | -60,9                                    | -79,0 | -98,6 |
| Казаньоргсинтез      | 123,5                       | 69,5             | -1,3        | -2,1  | -8,2  | -28,1 | 4,9                          | 37,4                                     | 40,7  | 14,4  |
| НКНХ, ао             | 126,6                       | 77,6             | -2,0        | -1,6  | -12,0 | -30,1 | 1,3                          | -53,3                                    | -61,9 | -77,7 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 14.07.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

## События на мировых рынках

| Время выхода  | Знач-ть <sup>1</sup> | Событие                                                          | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт        |
|---------------|----------------------|------------------------------------------------------------------|----------|-----------|-------------|-------------|
| 14 июля 15:30 | ●●                   | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.      | пр. нед. | 235       | 235         | <b>244</b>  |
| 14 июля 15:30 | ●●●                  | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.              | пр. нед. | 1383      | 1375        | <b>1331</b> |
| 15 июля 5:00  | ●●●●●                | ВВП КНР, г/г                                                     | июнь     | 4,4%      | 4,8%        | <b>0,4%</b> |
| 15 июля 5:00  | ●●●●●                | Пром. произ-во в КНР, г/г                                        | июнь     | -0,7%     | 0,7%        | <b>3,9%</b> |
| 15 июля 5:00  | ●●●●                 | Розничные продажи в КНР, г/г                                     | июнь     | -7,1%     | -6,7%       | <b>3,1%</b> |
| 15 июля 11:00 | ●●                   | ИПЦ в Италии, м/м                                                | июнь     | 0,9%      | 1,2%        |             |
| 15 июля 12:00 | ●●                   | Торговый баланс в еврозоне, млрд евро                            | июнь     | н/д       | -32,4       |             |
| 15 июля 15:30 | ●●●●●                | Розничные продажи в США, м/м                                     | июнь     | 0,8%      | -0,3%       |             |
| 15 июля 15:30 | ●●●●●                | Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м                | июнь     | 0,6%      | 0,3%        |             |
| 15 июля 16:15 | ●●●                  | Пром. производство в США, м/м                                    | июнь     | 0,2%      | 0,1%        |             |
| 15 июля 16:15 | ●●                   | Загрузка мощностей в США, %                                      | июнь     | 80,0%     | 80,8%       |             |
| 15 июля 17:00 | ●●                   | Запасы на складах в США, м/м                                     | май      | 1,2%      | 1,2%        |             |
| 15 июля 17:00 | ●●●●●                | Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.) | июль     | 49,4      | 50,0        |             |

Источник: Интерфакс, investing.com, ПСБ Аналитика

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Корпоративные события

| Дата      | Компания/отрасль | Событие                                                           |
|-----------|------------------|-------------------------------------------------------------------|
| 19 июля   | ММК              | Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.                |
| 20 июля   | Петропавловск    | Операционные результаты за 1 полугодие 2022 г.                    |
| 21 июля   | Русгидро         | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 21 июля   | Северсталь       | Операционные и финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. |
| 22 июля   | Распадская       | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 22 июля   | ТГК-1            | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 22 июля   | Лента            | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 27 июля   | Еп+              | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 27 июля   | Русал            | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 27 июля   | Энел Россия      | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 28 июля   | О'Кей            | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 28 июля   | ЕМС              | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 28 июля   | VK               | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 28 июля   | Магнит           | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |
| 1 августа | Мать и дитя      | Операционные результаты за 2 квартал 2022 г.                      |

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

## ПАО «Промсвязьбанк»

109052, Россия, г. Москва, ул. Смирновская, д. 10, строение 22

e-mail: RD@psbank.ru

<https://www.psbank.ru/Informer>

<https://vk.com/psbresearch>

<https://t.me/macroeconomicresearch>

### ПСБ Аналитика

#### Центр аналитики и экспертизы

+7 (495) 777-10-20

##### Николай Кашеев

Руководитель Центра

KNI@psbank.ru

доб. 77-47-39

#### Отдел экономического и отраслевого анализа

##### Евгений Локтюхов

Начальник отдела

LoktyukhovEA@psbank.ru

доб. 77-47-61

##### Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

доб. 77-67-31

##### Владимир Лящук

Lyaschukvv@psbank.ru

доб. 77-47-86

##### Владимир Соловьев

Solovevva1@psbank.ru

доб. 81-48-31

##### Людмила Теличко

Telichkole@psbank.ru

доб. 81-40-10

##### Егор Жильников

Zhilnikovev@psbank.ru

доб. 81-74-77

##### Алексей Головинов

Golovinovag@psbank.ru

доб. 81-75-84

#### Группа стратегического маркетинга

##### Павел Гвоздев

Gvozdevpd@psbank.ru

доб. 81-71-56

##### Екатерина Гаврилова

Gavrilovaee@psbank.ru

доб. 81-11-23

##### Екатерина Аликина

Alikinaem@psbank.ru

доб. 81-55-40

#### Отдел анализа банковского и финансового рынков

##### Илья Ильин

Начальник отдела

Ilinio@psbank.ru

доб. 77-54-23

##### Дмитрий Грицкевич

Gritskevichda@psbank.ru

доб. 81-10-36

##### Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

доб. 77-47-10

##### Денис Попов

Popovds1@psbank.ru

доб. 81-09-13

##### Максим Белугин

Beluginma@psbank.ru

доб. 81-62-16

##### Никита Мидони

Midonins@psbank.ru

доб. 81-91-95

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.