



Цифры дня

77,4 пункта

... составил индекс
экономических настроений
ZEW в Германии (71,5
пунктов в августе)

+0,4 %

... составил рост пром.
производства в США в
августе (хуже ожиданий)

- Настроения на мировых рынках на утро среды можно охарактеризовать как нейтральные. Инвесторы в ожидании итогов заседания ФРС
- Сегодня в ходе торгов, учитывая скорее нейтральные настроения на глобальных рынках, индекс МосБиржи способен показать небольшой рост в пределах 0,5% и приблизиться к отметке в 3000 пунктов. В случае же ухудшения внешнего фона не исключаем откат к середине диапазона 2950 – 3000 пунктов.
- Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился позитивный внешний фон. Основным фактором поддержки национальной валюты станет рост рынка энергоносителей.
- Рублевые гособлигации демонстрируют стабильность. Рост цен на нефть сегодня формирует позитивный фон для аукционов Минфина.

Корпоративные и экономические события

- ТМК объявила новую оферту на выкуп у миноритариев по цене первой - 61 руб., заявки принимаются до 15 октября
- Совкомфлот проведет первичное размещение свои акции на Московской бирже.
- Черкизово в 2020г планирует увеличить продажи мяса птицы на 6,3%, до 746 тыс. т
- ВСМПО-Ависма впервые за полтора десятка лет не выплатит годовые дивиденды



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

К середине недели мировые фондовые рынки подошли, сохраняя оптимистичный настрой. Инвесторы в ожидании итогов заседания ФРС. Вчера поводом для роста послужила макроэкономическая статистика из Китая, которая показала продолжение восстановления деловой активности в промышленности и розничных продажах. В том числе драйвером для европейских площадок стала публикация индекса экономических настроений в Германии. Индекс ZEW составил 77,4 пункта, существенно превысив консенсус в 70,0 пунктов (71,5 пункт в августе). Данные по пром. производству в США за август вышли хуже ожиданий (+0,4%, +3% месяцем ранее), хотя загрузка мощностей несколько подросла. Тем не менее американский рынок смог показать рост благодаря восстановлению спроса на акции технологических компаний: индекс Nasdaq: +1,2%, S&P 500: +0,5%. Заявления ВТО о неправомерности введения многомиллиардных тарифов со стороны США в отношении Китая не оказали существенного влияния на динамику индексов.

Сегодня в центре внимания участников рынка помимо выхода статистики по розничным продажам в США станут итоги заседания ФРС по ключевой ставке, которое станет первым после изменения стратегии регулятора. Ожидается, что будут даны новые прогнозы по инфляции и ориентиры по ее превышению для принятия решения по ставке, также не исключены вероятные изменения в программе выкупа активов и мер помощи. В прочем, возможно, центробанк ограничится «дежурными заявлениями» по текущей ситуации и необходимости мер дополнительного фискального стимулирования, которые пока не реализованы Конгрессом. В целом для более акцентированного роста после фазы восстановления в июне-июле могут потребоваться новые драйверы, при этом волатильность будет повышаться по мере приближения выборов в США и свежим данным по деловой активности в мире.

Настроения на мировых рынках на утро среды можно охарактеризовать как нейтральные. Азиатские фондовые площадки показывают смешанную динамику, а фьючерсы на индексы в США торгуются около нуля. Некоторую поддержку могут продолжить оказывать восстановление нефтяных котировок.

Товарные рынки

Нефть перешла к росту, поддерживаемая климатическим фактором и слабостью доллара перед заседанием ФРС. Данные от API неожиданно оказались лучше консенсуса и показали резкое сокращение запасов сырой нефти - на 9,5 млн барр., что также поддержало нефть. Очередной ураган, надвигающийся на Мексиканский залив, заставляет останавливать добывающие и перерабатывающие мощности - уже не работает порядка четверти всех мощностей залива. При этом солидарное с ОПЕК понижение прогноза по спросу на нефть на этот год от МЭА осталось по сути незамеченным. Подъем нефтяных котировок оцениваем как краткосрочный, сегодня в фокусе данные от Минэнерго США. **Brent ожидаем в зоне 40-42 долл./барр.**

Российский валютный рынок

Во вторник доллар и евро снизились по отношению к рублю на 0,4% и 0,5%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился позитивный внешний фон. Основным фактором поддержки национальной валюты станет рост рынка энергоносителей.** При этом разнонаправленная динамика валют развивающихся стран не даст дополнительных ориентиров рублю. На таком фоне пара доллар/рубль в начале сессии может предпринять попытку отступления под уровень 75 рублей. Закрепление ниже данной отметки будет сигнализировать о росте вероятности продолжения негативной динамики американской валюты с ближайшей целью в районе 73 рублей. **Во второй половине дня важным фактором для доллара станут результаты заседания ФРС США.** В случае если они стимулируют восстановление американской валюты на международном валютном рынке, рубль, несмотря на закрепление нефти выше 40 долларов, растеряет утренний рост, а пара доллар/рубль отыграет отметку 75 рублей.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (+1,8%) на фоне благоприятной внешней конъюнктуры смог показать уверенный рост. Сильную динамику по итогам торгов благодаря нефти продемонстрировали бумаги нефтегазового сектора: Роснефть (+2,7%), Газпром (+2,6%) и Лукойл (+2,6%). **Сегодня в ходе торгов, учитывая скорее нейтральные настроения на глобальных рынках, индекс МосБиржи способен показать небольшой рост в пределах 0,5% и приблизиться к отметке в 3000 пунктов. В случае же ухудшения внешнего фона не исключаем откат к середине диапазона 2950 – 3000 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Рублевые гособлигации во вторник консолидировались на ранее достигнутых позициях. Доходность 10-летних ОФЗ осталась на уровне 6,18% годовых.

Рост цен на нефть сегодня формирует позитивный фон для аукционов Минфина. Ведомство планирует разместить сразу три выпуска, стремясь максимально удовлетворить спрос крупных инвесторов (российских банков, нерезидентов, НПФ). Рынку будет предложен флоатер ОФЗ 29014 с погашением в марте 2026 г. на 115,2 млрд руб., 7-летний классический выпуск ОФЗ 26232 в объеме 43,1 млрд руб., а также новый ОФЗ-ИН 52003 в безлимитном объеме с погашением в июле 2030 г. **Минфин в III квартале уже разместил ОФЗ на 778 млрд руб.** (в том числе на 159 и 215 млрд руб. за две предыдущие недели). Для выполнения квартального плана в 1 трлн руб. остается разместить гособлигации на 222 млрд руб., что соответствует недельным объемам по 74 млрд руб. **Учитывая хорошее выполнение плана по заимствованиям, сегодня и на следующих аукционах в сентябре Минфин, скорее всего, будет ограничивать премии на первичном размещении. Это будет способствовать сохранению цен ОФЗ около текущих уровней.**

Корпоративные и экономические события

Черкизово в 2020г планирует увеличить продажи мяса птицы на 6,3%, до 746 тыс. т

Группа Черкизово планирует в 2020 году увеличить реализацию куриного мяса до 705 тыс. тонн, говорится в презентации компании. По итогам 2019 года Черкизово реализовала 663,02 тыс. тонн мяса курицы (на 22% больше, чем годом ранее). Таким образом, в 2020 году рост этого показателя запланирован на уровне более 6%. Продажи мяса индейки планируется увеличить на 4%, до 41 тыс. тонн с 39,4 тыс. тонн годом ранее. В целом реализация продукции птицеводства, по прогнозу компании, в 2020 году вырастет на 6,3% - до 746 тыс. тонн с 702 тыс. тонн в 2019 году. Продажи свинины планируется нарастить на 4,2%, до 296 тыс. тонн с 284 тыс. тонн. В среднесрочной перспективе компания рассчитывает увеличить производство свинины на 15-20% и достичь целевого значения в 350 тыс. тонн в год. Продажи продукции мясопереработки в 2020 году вырастут до 278 тыс. тонн с 268 тыс. тонн годом ранее, ожидает компания. В целом в 2020 году Черкизово планирует увеличить продажи мясной продукции до 1,32 млн тонн с 1,255 млн тонн в 2019 году.

НАШЕ МНЕНИЕ: После смягчения ограничений в связи с предупреждением распространения коронавируса наблюдается восстановление спроса со стороны сегмента HoReCa, что уже положительно отражается в оперативных отчетах компании и позволяет прогнозировать увеличение продаж продукции. В качестве риска для этого прогноза выступает потенциальное возникновение второй волны распространения коронавируса и введение ограничений в секторе HoReCa.

Совкомфлот проведет первичное размещение свои акции на Московской бирже.

Общий объем размещения составит около 500 млн долл. Акции будут допущены к торгам на Московской бирже в дату объявления цены их размещения. Ожидается, что Российская Федерация, которая на данный момент владеет 100% компанией, после завершения IPO сохранит статус мажоритарного акционера Компании. Напомним, что Скорректированная EBITDA компании составила 823 млн долл. США в 2019 и 1,028 млн долл. США за 12 месяцев, закончившихся 30 июня 2020 г.

НАШЕ МНЕНИЕ: По нашим оценкам, при объеме размещения в 500 млрд долл., компания может разместить до 25% своих акций. Размещение акций выглядит целесообразным для государства, поскольку эмиссия проводится в условиях высокой стоимости доллара, а 99% выручки компании валютная. Помимо этого, в условиях пандемия компания смогла увеличить выручку и EBITDA на 20% и 55% соответственно.

Черкизово в 2020г планирует увеличить CAPEX до 11,5 млрд рублей

Группа Черкизово планирует в 2020 году увеличить капитальные затраты до 11,5 млрд рублей с 8,2 млрд рублей в 2019 году, сообщается в презентации компании. В частности, в CAPEX на 2020 год 2,4 млрд рублей заложены на сделки M&A, 6,1 млрд рублей - на развитие, 2 млрд рублей - на поддержание текущего бизнеса и 1 млрд рублей - на замену свиноматок. По итогам первого полугодия этого года капзатраты "Черкизово" выросли на 9,6%, до 4,3 млрд рублей, сообщала компания.

НАШЕ МНЕНИЕ: Стратегия Черкизово сочетает органический рост за счет инвестиций в новое производство с приобретением готовых бизнесов, которые могут быть гармонично интегрированы в бизнес-модель компании. Рост инвестиций в относительном выражении обусловлен низкой базой в 2019 году, когда завершился цикл масштабных инвестиций в строительство производственных объектов. Низкие процентные ставки создают благоприятные условия для привлечения финансирования, в результате компания может увеличивать объемы капитальных затрат.

ВСМПО-Ависма впервые за полтора десятка лет не выплатит годовые дивиденды

Акционеры ПАО "Корпорация "ВСМПО-Ависма" на годовом собрании 4 сентября приняли решение не выплачивать дивиденды за 2019 год, говорится в сообщении компании. Чистая прибыль ПАО по результатам 2019 года останется нераспределенной. Как сообщалось, в 2019 году она увеличилась по сравнению с 2018 годом на 23,8%, составив 18 млрд 788,91 млн рублей. Компания также не будет выплачивать вознаграждение членам совета директоров и ревизионной комиссии.

НАШЕ МНЕНИЕ: Решение компании в текущих условиях выглядит ожидаемым. В середине апреля 2020 года корпорация объявила об изменении программы производства из-за COVID-19, сократила план по выпуску товарной титановой продукции в 2020 году с 39 тыс. тонн до 26,5 тыс. тонн, титана губчатого - с 44 тыс. тонн до 35 тыс. тонн. В антикризисных планах также озвучивалось временное закрытие части производственных участков и консервация оборудования.

Корпоративные и экономические события

ТМК объявила новую оферту на выкуп у миноритариев по цене первой - 61 руб., заявки принимаются до 15 октября

Совет директоров ПАО "Трубная металлургическая компания" (ТМК) одобрил новую программу выкупа акций по цене первой оферты - 61 руб./акция. Программа будет реализована АО "Волжский трубный завод" ("ВТЗ", стопроцентная "дочка" ТМК), говорится в сообщении ТМК. Компания готова выкупить 129 млн 198,754 тыс. акций, что соответствует free float ТМК (около 12,5%) после завершенного этим летом выкупа 22,3% из возможных 34,7% акций.

НАШЕ МНЕНИЕ: Решение о возможном повторном выкупе акций компании озвучивалось менеджментом ранее и окажет краткосрочное позитивное влияние на динамику акций ТМК. Таким образом компания может выкупить весь free float, который после недавно проведенного выкупа составляет 12,5%. Сбор заявок будет осуществляться с 15 сентября по 15 октября 2020 года включительно.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 981	1,8%	3,2%	-2,7%
Индекс РТС	1 254	2,1%	5,4%	-5,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 228	2,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	125 270	0,0%		
США				
S&P 500	3 401	0,5%	2,1%	0,8%
Dow Jones (DJIA)	27 996	0,0%	1,8%	0,2%
Dow Jones Transportation	11 477	0,8%	3,6%	4,7%
Nasdaq Composite	11 190	1,2%	3,2%	1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 394	0,0%	0,1%	1,3%
Европа				
EUROtop100	2 723	0,7%	2,0%	0,9%
Euronext 100	996	0,5%	2,3%	1,2%
FTSE 100 (Великобритания)	6 106	1,3%	3,0%	0,3%
DAX (Германия)	13 218	0,2%	1,9%	2,5%
CAC 40 (Франция)	5 068	0,3%	1,9%	2,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 480	0,1%	1,9%	2,2%
Taiex (Тайвань)*	12 977	1,0%	2,9%	1,8%
Kospi (Корея)*	2 437	-0,3%	2,6%	1,1%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 131	-0,3%	3,1%	-1,7%
Bovespa (Бразилия)	100 298	0,0%	0,2%	-1,0%
Hang Seng (Китай)*	24 725	0,0%	11,9%	-1,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 288	-0,2%	1,0%	-2,1%
BSE Sensex (Индия)*	39 175	0,3%	2,6%	3,4%
MSCI				
MSCI World	2 408	0,5%	0,6%	1,0%
MSCI Emerging Markets	1 113	0,8%	2,5%	1,8%
MSCI Eastern Europe	217	1,0%	2,4%	0,1%
MSCI Russia	598	2,0%	5,1%	-8,1%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	38,3	2,7%	4,1%	-8,9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	40,4	1,0%	0,9%	-8,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	38,9	1,7%	2,3%	-7,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	41,1	1,5%	0,8%	-8,2%
Медь (LME) spot, \$/т	6778	-0,5%	1,2%	6,3%
Никель (LME) spot, \$/т	15147	-0,5%	2,0%	5,8%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1750	-0,7%	-0,2%	2,3%
Золото spot, \$/унц*	1960	0,3%	0,7%	-1,3%
Серебро spot, \$/унц*	27,2	0,4%	1,0%	-0,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	243,2	-0,8	-2,9	-15,3
S&P Oil&Gas	190,3	-0,3	-2,6	-18,1
S&P Oil Exploration	443,8	-1,6	-2,4	-14,0
S&P Oil Refining	415,7	0,5	4,9	5,5
S&P Materials	150,9	0,2	3,3	8,2
S&P Metals&Mining	657,0	-0,4	2,3	-0,3
S&P Capital Goods	663,0	0,1	3,1	1,3
S&P Industrials	100,5	0,1	-0,5	4,4
S&P Automobiles	73,4	0,3	-1,4	7,5
S&P Utilities	303,5	0,7	1,9	-0,7
S&P Financial	409,0	-1,4	0,2	-2,0
S&P Banks	248,8	-2,5	-0,9	-4,1
S&P Telecoms	201,4	1,7	0,9	2,3
S&P Info Technologies	2 045,3	1,0	3,3	2,2
S&P Retailing	3 430	1,4	1,6	1,1
S&P Consumer Staples	664,5	-0,1	1,4	1,2
S&P Consumer Discretionary	1 217,6	1,0	1,9	2,7
S&P Real Estate	228,3	1,4	3,2	2,7
S&P Homebuilding	1 361,0	-2,4	4,1	0,7
S&P Chemicals	697,3	0,2	4,7	4,9
S&P Pharmaceuticals	745,3	0,2	1,9	-0,8
S&P Health Care	1 234,5	0,2	2,2	-0,7

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	9 151	0,8	2,4	0,9
Нефть и газ	6 936	2,9	3,8	-5,3
Эл/энергетика	2 199	1,1	3,4	-1,6
Телекоммуникации	2 338	1,4	1,3	-1,4
Банки	7 638	3,4	3,9	-0,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,06	0,0	-0,2	0,0
Евро*	1,185	0,0	0,4	-0,2
Фунт*	1,289	0,0	-0,9	-1,6
Швейц. франк*	0,908	0,0	0,5	-0,2
Йена*	105,3	0,1	0,8	0,6
Канадский доллар*	1,318	0,0	-0,3	0,3
Австралийский доллар*	0,731	0,1	0,4	1,4
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,01	0,3	1,7	-1,7
EURRUB	88,93	-0,1	0,0	-1,6
Бивалютная корзина	81,31	-0,1	0,1	-1,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,096	-0,8	-0,5	0,8
US Treasuries 2 yr	0,139	0,2	-0,8	-0,6
US Treasuries 10 yr	0,671	-0,2	-2,9	-3,9
US Treasuries 30 yr	1,421	1,0	-3,6	-2,6

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,084	0,0	0,2	-0,2
LIBOR 1M	0,152	0,1	-0,4	0,1
LIBOR 3M	0,237	-1,2	-0,5	-3,3
EURIBOR overnight	-0,583	0,6	0,1	-0,2
EURIBOR 1M	-0,526	0,9	-1,3	-0,7
EURIBOR 3M	-0,484	0,4	0,3	-0,2
MOSPRIME overnight	4,370	1,0	1,0	7,0
MOSPRIME 3M	4,630	-2,0	-3,0	3,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	68	-1,0	1,7	1,2
CDS High Yield (USA)	342	-10,3	-28,3	-52,5
CDS EM	165	-5,1	-4,8	-24,6
CDS Russia	98	0,0	-5,2	-3,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,7	2,7	0,3	-0,6%
Роснефть	4,9	3,1	0,3	-1,0%
Лукойл	63,0	2,8	2,8	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,7	2,7	0,4	-1,0%
Газпром нефть	20,7	1,4	1,0	-0,5%
НОВАТЭК	146	1,8	2,8	-0,7%

Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	25,9	0,9	0,0	-0,4%
Черная металлургия				
Северсталь	13,1	0,1	1,1	-0,7%
НЛМК	22,2	0,3	1,6	-0,3%
ММК	6,6	0,1	0,5	-0,4%
Мечел ао	1,6	0,1	0,1	48,3%

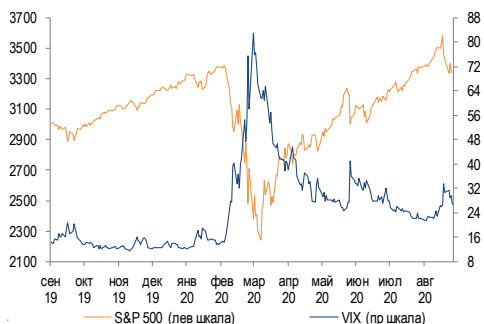
Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	12,0	2,1	0,9	-0,7%
ВТБ ао	0,9	1,4	0,0	-6,0%
Прочие отрасли				
МТС	8,9	1,7	0,3	0,6%
Магнит ао	14,6	2,0	0,9	15,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

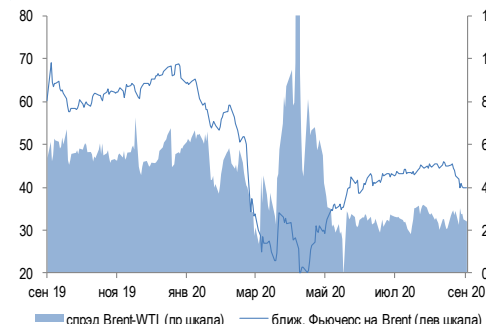
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатился от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски усиления коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

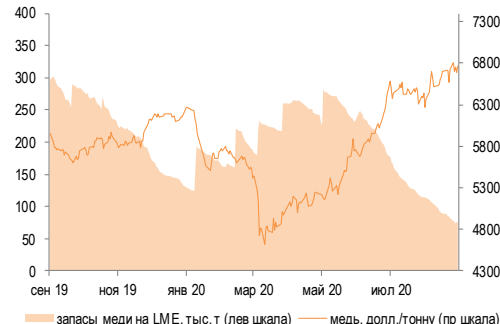
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent перешла в фундаментально оправданный диапазон 38-42 долл./барр. на фоне опасений по спросу и роста добычи ОПЕК+. Также в целом на нефть давят риски второй волны коронавируса и неясные перспективы восстановления мировой экономики. Краткосрочно поддержать цены может лишь климатический фактор: на Мексиканский залив снова движется ураган.

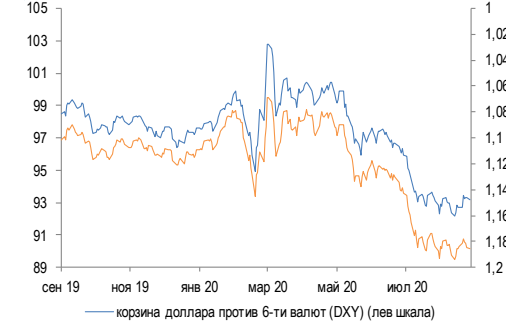
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены основных промышленных металлов находятся под давлением ухудшения экономических условий, что негативно сказывается на их дальнейших перспективах. В связи с чем мы краткосрочно начинаем смотреть консервативно на рынки промышленных металлов.

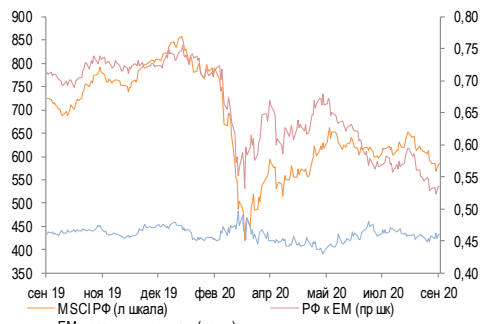
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в верхней части диапазона 1,15-1,20, поддерживаемая надеждами на улучшение настроений на мировых рынках и обильной ликвидностью. Неопределенность относительно Brexit, непростая ситуация в мировой экономике и близость выборов в США по-прежнему заставляют нас консервативно смотреть на ближайшие перспективы евро; не исключаем тест отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабляет свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюнктуру рынка нефти. MSCI EM также ухудшает динамику относительно MSCI World, на фоне ослабления глобального аппетита к риску ввиду рисков торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

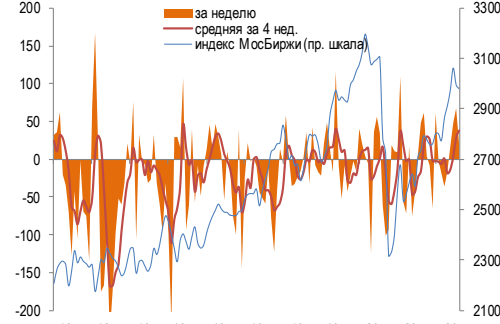
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится у нижней границы зоны 28-32х. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданным, - конъюнктурных причин для ухудшения рынком относительных оценок к нефти мы пока тоже не видим.

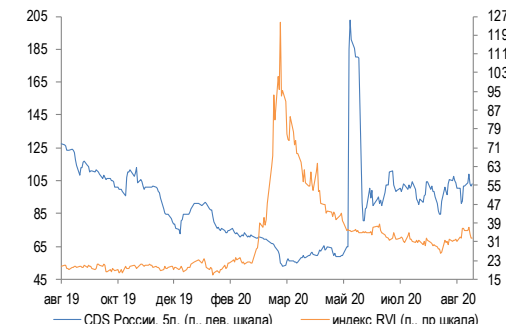
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 11 сентября, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 7 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

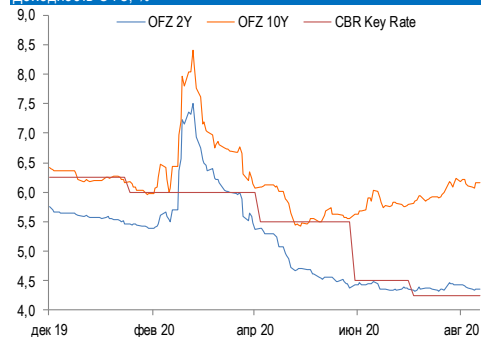


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и ослабления интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках

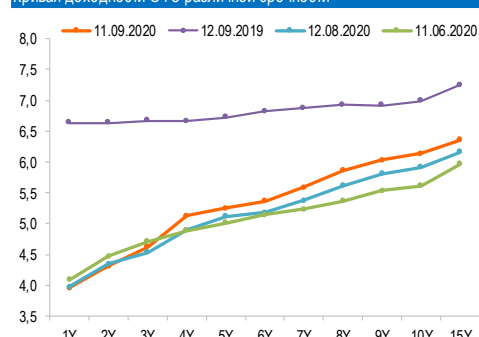
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке выросла до 190 - 200 б.п. При доходности выше 6% годовых считаем длинные гособлигации интересными для среднесрочных инвесторов. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков и внешнего негатива.

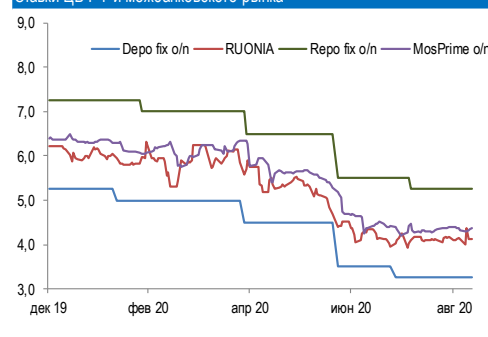
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки. Также на фоне снижения ожидания продолжения цикла снижения ставки ЦБ заметный спрос наблюдается во флутерах.

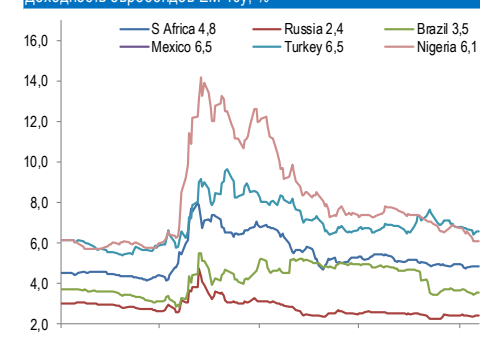
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, вероятно, возьмёт паузу в снижении ставки на ближайшем заседании.

Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности еврооблигаций развитых стран способствуют закреплению доходности Russia 29 на уровне 2,3% - 2,5% годовых.

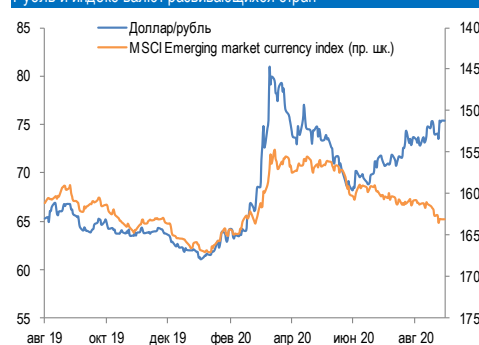
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение фундаментальных факторов для национальной валюты в виде ухода нефти марки Brent ниже 40 долларов за баррель, снижает шансы на волну восстановления в рубле. Сложившаяся ситуация будет способствовать закреплению в среднесрочной перспективе пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, продолжая удерживать позиции вблизи локальных максимумов. Однако в текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активу, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и оживления экономики, но по-прежнему указывают на подавленность инфляц. процессов. Более высокая устойчивость к инфляции и низкие процентные ставки в среднесрочной и долгосрочной перспективе должны привести к снижению реальной доходности в США, что благоприятно для золота.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в нижней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне рисков по американской и мировой экономике и ввиду "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное состояние глобальных денежных и кредитных рынков - следствие стимулов со стороны ведущих ЦБ во главе с ФРС.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	539,8	2 981	23%	1,4	6,2	11,3	0,9	-	-	23%	9%	-	17	77 043	1,8	3,2	8,5	-2,1
Индекс РТС	-	1 254	-	1,4	6,2	11,3	0,9	-	-	23%	9%	-	26	-	2,1	5,4	0,9	-19,1
Нефть и газ																		
Газпром	57,5	182,2	33%	1,1	5,9	8,9	0,2	-7%	-8%	19%	7%	1,1	24	7 702	2,3	5,6	-7,3	-28,9
Новатэк	45,3	1 118,2	15%	4,9	13,8	26,6	1,6	5%	10%	35%	18%	1,1	27	1 691	2,5	1,4	4,0	-11,4
Роснефть	54,4	385,3	19%	1,4	6,4	25,1	0,6	-5%	3%	21%	3%	1,3	26	1 540	2,9	4,7	3,7	-14,3
Лукойл	45,0	4 876	24%	0,7	4,6	17,6	0,7	-5%	-10%	14%	4%	1,2	28	7 245	2,6	3,3	-9,6	-21,0
Газпром нефть	20,0	316,6	22%	1,2	5,8	10,4	0,5	-7%	-11%	20%	7%	1,2	19	388	2,0	3,7	-10,9	-24,6
Сургутнефтегаз, ао	17,5	36,8	32%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	1,4	28	2 491	2,0	6,7	-7,8	-27,0
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,5	40%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	0,6	16	893	0,8	0,9	7,4	-0,7
Татнефть, ао	16,1	552,8	35%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,4	31	1 599	2,6	5,5	-4,9	-27,2
Татнефть, ап	1,1	539,1	26%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,3	27	344	1,8	4,7	-3,8	-26,6
Башнефть, ао	3,4	1 716	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	14%	0,9	18	9	0,7	2,7	-6,5	-11,1
Башнефть, ап	0,5	1 307	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	0%	0,9	18	49	1,1	2,0	-10,0	-24,2
Всего по сектору	264,7		27%	1,3	5,0	11,0	0,7	-4%	-9%	24%	15%	1,1	23,7	2 177	1,9	3,8	-4,2	-19,7
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	66,6	231,5	19%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	27	14 256	1,8	6,6	11,4	-9,1
Сбербанк, ап	3,0	221,9	13%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	22	2 169	1,6	5,1	14,8	-2,8
ВТБ	6,3	0,0362	23%	-	-	6,7	0,56	-	-	-	5%	1,1	24	898	1,1	3,9	-1,9	-21,2
БСП	0,3	43,3	39%	-	-	3,1	0,36	-	-	-	9%	0,7	19	11	0,7	2,3	1,3	-23,1
МосБиржа	4,2	139,8	7%	-	-	13,4	2,50	-	-	-	17%	0,7	27	1 122	1,5	2,4	20,4	29,8
АФК Система	2,7	21,0	14%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	459	0,4	2,6	24,0	38,0
Всего по сектору	83,1		19%	1,8	4,7	7,7	1,3	1%	-	37%	11%	0,9	25,2	18 915	1,2	3,8	11,7	1,9
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,4	19 634	34%	3,4	6,3	8,7	9,6	9%	10%	54%	33%	0,9	33	9 252	0,7	-1,3	0,8	2,8
РусАл	6,8	33	28%	1,4	18,4	7,0	0,9	-16%	-8%	8%	10%	1,1	24	574	2,1	6,7	22,6	8,4
АК Алроса	7,4	75,2	-2%	3,5	8,9	17,7	1,6	-12%	-13%	39%	16%	1,0	27	1 951	2,0	8,3	17,6	-10,9
НЛМК	13,5	169,0	-2%	1,5	6,4	11,9	2,1	-10%	-13%	24%	11%	0,9	25	965	1,4	6,3	26,7	17,6
ММК	5,8	39,1	37%	0,9	3,9	9,9	1,0	-9%	-13%	22%	8%	0,9	26	854	1,3	7,6	-2,0	-6,7
Северсталь	11,1	997,0	20%	1,7	5,5	8,6	2,9	-5%	-10%	31%	17%	0,7	24	1 314	1,0	7,4	13,3	6,3
ТМК	0,8	60,9	-6%	1,1	8,9	20,5	0,9	-9%	-15%	13%	1%	1,1	18	164	4,3	3,7	2,0	4,9
Полюс Золото	30,3	16 943	15%	5,0	8,8	12,2	6,2	27%	36%	57%	36%	0,4	42	2 730	0,0	-0,5	63,8	138,5
Полиметалл	11,8	1 884,4	14%	3,6	6,4	9,9	1,5	16%	26%	56%	30%	0,6	38	2 161	0,1	-3,3	47,1	96,5
Всего по сектору	129,0		15%	2,5	8,2	11,8	3,0	-1%	0%	34%	18%	0,8	28,5	19 965	1,4	3,9	21,3	28,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 946	1%	2,7	8,8	18,2	2,4	2%	9%	31%	11%	0,2	17	5	0,4	-0,9	8,9	24,1
ФосАгро	4,8	2 770	6%	2,1	6,8	11,6	2,3	-2%	-6%	31%	13%	0,6	17	300	0,9	0,4	0,8	15,0
Всего по сектору	8,0		4%	2,4	7,8	14,9	2,4	0%	1%	31%	12%	0,4	17,0	305	0,7	-0,3	4,9	19,6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	96,2	4%	1,6	4,8	12,2	1,2	17%	19%	34%	5%	0,8	20	226	0,9	1,2	16,5	22,8
МТС	9,0	337,0	13%	2,3	5,3	10,9	14,9	-2%	1%	44%	13%	0,9	18	1 323	1,0	1,3	2,7	9,7
Всего по сектору	13,2		8%	2,0	5,0	11,5	8,1	8%	10%	39%	9%	0,8	19	1 549	0,9	1,3	9,6	16,2

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1D	1H	3M	CHГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,949	21%	1,0	4,2	5,4	0,7	-10%	-15%	24%	13%	0,9	21	125	1,1	4,8	-4,4	2,9
Юнипро	2,3	2,772	3%	2,3	6,6	11,3	1,2	2%	4%	34%	20%	0,7	16	92	0,4	1,8	-0,6	-0,3
ОГК-2	1,1	0,767	11%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	91	0,8	5,7	7,3	36,2
ТГК-1	0,6	0,012	-1%	0,6	2,3	4,7	0,3	-4%	-14%	26%	10%	1,2	24	33	0,3	3,3	-11,3	-9,7
РусГидро	4,3	0,752	14%	1,0	3,8	6,9	0,4	1%	14%	27%	11%	1,1	30	452	1,0	4,1	-9,8	35,3
Интер РАО ЕЭС	7,8	5,621	44%	0,3	2,5	6,9	0,8	0%	0%	12%	8%	1,1	29	1 073	0,8	7,6	12,4	11,5
Россети, ао	3,9	1,480	-14%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,3	36	212	0,6	2,2	-4,8	7,0
Россети, ап	0,1	2,052	-30%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,1	35	5	0,6	2,6	-4,2	26,0
ФСК ЕЭС	3,4	0,203	7%	1,9	3,6	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	23	509	-0,3	1,9	8,1	1,0
Мосэнерго	1,1	2,060	5%	0,3	1,7	8,2	0,2	-6%	-13%	17%	5%	1,1	26	26	0,8	2,0	-1,2	-8,9
Всего по сектору	25,1		6%	0,9	3,2	5,7	0,5	-1%	-1%	27%	13%	1,1	26,9	2616,0	0,6	3,6	-0,9	10,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	82,4	9%	2,1	8,8	-2,0	-37,7	59%	-6%	23%	-12%	1,0	32	361	0,4	1,4	-8,1	-20,4
Транснефть, ап	2,9	139 900	37%	0,7	1,4	1,4	0,1	-1%	-3%	46%	16%	0,7	21	377	0,5	3,0	3,5	-20,8
Всего по сектору	4,1		23%	1,4	5,1	-0,3	-18,8	29%	-4%	35%	2%	0,9	26,4	738,9	0,5	2,2	-2,3	-20,6
Потребительский сектор																		
Х5	9,8	2 697	5%	0,8	6,6	18,6	5,1	26%	9%	12%	2%	0,8	31	673	2,8	0,5	16,2	26,4
Магнит	6,4	4 725	16%	0,7	5,9	16,1	2,0	22%	-5%	11%	2%	1,0	27	1 790	1,1	4,1	19,6	37,9
Лента	1,4	208,1	-	0,5	5,2	7,3	1,0	1%	-1%	9%	3%	0,8	35	48	1,3	2,8	23,4	8,4
М.Видео	1,4	582,1	-	0,6	8,9	12,5	2,6	25%	1%	7%	2%	0,6	40	141	-0,2	2,6	41,8	12,2
Детский мир	1,1	112,5	28%	1,0	6,8	12,9	neg.	19%	7%	15%	5%	0,8	27	561	0,3	1,7	16,2	12,5
Всего по сектору	20,0		16%	0,7	6,7	13,5	2,7	18%	2%	11%	3%	0,8	32	3214	1,1	2,3	23,4	19,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	844,0	14%	1,0	5,1	7,7	0,8	1%	-4%	20%	9%	1,0	30	93	2,8	3,3	24,9	10,5
ПИК	5,0	570,0	2%	1,3	6,9	7,5	2,7	15%	21%	20%	14%	0,5	25	84	1,0	3,0	39,1	42,4
Всего по сектору	6,2		8%	1,2	6,0	7,6	1,8	8%	9%	20%	12%	0,7	28	177	1,9	3,2	32,0	26,4
Прочие сектора																		
Яндекс	21,8	4 686	-8%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	32	8 343	-0,9	0,3	55,7	73,7
QIWI	1,0	1 230	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	47	58	3,2	0,3	22,3	3,8
Всего по сектору	24,2		-8%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,5	8 463	0,9	0,2	30,2	30,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1D - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1H - динамика актива за последнюю неделю
 3M - динамика актива за 3 последних месяца
 CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
15 Сентябрь 5:00	*****	Пром. произ-во в КНР, <i>trf</i>	август	5,1%	4,8%	5,6%
15 Сентябрь 5:00	***	Розничные продажи в КНР, <i>trf</i>	август	0,1%	-1,1%	0,5%
15 Сентябрь 5:00	**	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, <i>снг, trf</i>	август	-0,4%	-1,6%	-0,3%
15 Сентябрь 9:00	•	Безработица в Великобритании, %	июль	4,1%	3,9%	4,1%
15 Сентябрь 9:45	•	ИПЦ во Франции, <i>trf</i> (оконч.)	август	0,2%	0,2%	0,2%
15 Сентябрь 11:00	•	ИПЦ в Италии, <i>trf</i> (оконч.)	август	-0,5%	-0,5%	-0,5%
15 Сентябрь 12:00	***	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	сентябрь	70,0	71,5	77,4
15 Сентябрь 15:30	**	NY Fed manufacturing	сентябрь	5,9	3,7	17,0
15 Сентябрь 16:15	*****	Пром. производство в США, м/м	август	1,0%	3,0%	0,4%
15 Сентябрь 16:15	*****	Загрузка мощностей в США, %	август	71,6%	70,6%	71,4%
16 Сентябрь 9:00	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	август	-0,6%	0,4%	
16 Сентябрь 12:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	июль	н/д	21,2	
16 Сентябрь 15:30	*****	Розничные продажи в США, м/м	август	1,0%	1,2%	
16 Сентябрь 15:30	*****	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	август	0,9%	1,9%	
16 Сентябрь 17:00	**	Запасы на складах в США, м/м	июль	0,2%	-1,1%	
16 Сентябрь 17:00	•	Индекс настроений в строит. секторе США от NAHB	сентябрь	78,0	78,0	
16 Сентябрь 17:30	**	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	2,033	
16 Сентябрь 17:30	**	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,954	
16 Сентябрь 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,675	
16 Сентябрь 21:00	*****	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
17 Сентябрь 12:00	*****	Инфляция в еврозоне, <i>trf</i> (оконч.)	август	-0,2%	-0,2%	
17 Сентябрь 14:00	*****	Решение Банка Англии по ключевой ставке	август	0,1%	0,1%	
17 Сентябрь 15:30	**	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	13 385	
17 Сентябрь 15:30	***	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	884	
17 Сентябрь 15:30	***	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	август	1,500	1,483	
17 Сентябрь 15:30	***	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	август	1,450	1,496	
18 Сентябрь 9:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	август	0,0%	0,2%	
18 Сентябрь 9:00	**	Розничные продажи в Великобритании, м/м	август	0,7%	3,6%	
18 Сентябрь 13:30	*****	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,00%	4,25%	
18 Сентябрь 17:00	***	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	1,2%	1,4%	
18 Сентябрь 17:00	*****	Индекс потребления в США от ун-та Мичигана (предв.)	сентябрь	75,0	74,1	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 сентября	Русagro	Последний день торгов с дивидендами (0,19 долл./акцию)
25 сентября	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акцию)
1 октября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (48,79 руб./акцию)
1 октября	Сбербанк	Последний день торгов с дивидендами (18,70 руб./акцию)
1 октября	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,000773 руб./акцию)
2 сентября	Мосбиржа	Данные по объему торгов за сентябрь
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (8,93 руб./акцию)
8 октября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (4,8 руб./акцию)
8 октября	Татнефть	Последний день торгов с дивидендами (9,94 руб./акцию)
13 октября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (2,70 руб./акцию)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57 +7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров Юрий Карпинский Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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.

