

Цифры дня

6,75%

... до этого уровня Банк России поднял ключевую ставку (+0,25 п.п.) в пятницу

6,3%

... выросли акции РУСАЛа в пятницу на фоне высоких цен на алюминий, обновляющих многолетние максимумы

- В понедельник настроения участников рынка будут развиваться в позитивном ключе
- Сегодня мы опасаемся сохранения негативной динамики валют развивающихся стран, что может привести к переходу пары долл./руб. в середину нашего текущего целевого диапазона 72,5-74,5 руб. Поддержка от благоприятной конъюнктуры рынка нефти, по нашему мнению, лишь смягчит давление на рубль
- Учитывая стабилизацию внешнего фона и крепость сырьевых рынков, в течение дня индекс МосБиржи попытается расти в рамках текущего диапазона 4000-4050 пунктов
- В ОФЗ наблюдалась повышенная волатильность: ЦБ, повысив ставку на 25 б.п., дал достаточно жесткий комментарий. Вместе с тем, мы сохраняем наш прогноз по завершению цикла повышения ставки на уровне 7% годовых; по-прежнему смотрим умеренно позитивно на длинные ОФЗ

Корпоративные и экономические события

- АЛРОСА в пятницу опубликовала результаты продаж за август
- Акционеры РУСАЛа проголосовали против выплаты дивидендов

Отсканируйте QR-код и получайте актуальную аналитику в своем Telegram!
<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на **ПСБ Информер**
<https://www.psbank.ru/Informer>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Глобальный аппетит к риску в конце недели был сегментированным. Индекс развивающихся рынков MSCI EM (+0,7%) отыграл часть потерь, понесенных в четверг, за счет отскока китайского рынка. В то время как индекс развитых рынков MSCI World (-0,4%) снижался четвертый день подряд на фоне преобладания коррекционных настроений на американских рынках. Поводом послужили опасения относительно нового развязывания торговой войны между США и Китаем. Так, администрация США инициировала новое расследование в отношении китайских субсидий и их отрицательного влияния на экономику США. Способствовала ухудшению настроений также статистика по инфляции производителей в США за август. В августе рост цен производителей в США составил 0,7% м/м, хоть и показав небольшое замедление относительно июля (+1,0% м/м), но оказавшись выше консенсус-прогноза Bloomberg (+0,6% м/м). В результате, инфляционные ожидания подросли, а доллар укрепился. Все ключевые американские индексы корректировались: индекс NASDAQ Composite снизился на 0,9%, а индекс S&P500 потерял 0,8%. Хуже рынка смотрелись компании коммунального и технологического секторов, в то время как компании энергетического сектора и материалов удерживались консолидировались.

По состоянию на утро понедельника настроения участников рынка улучшились. Фьючерсы на американские и европейские индексы подрастают, как и на нефть Brent. Азиатские индексы показывают преимущественно умеренно позитивную динамику.

На этой неделе во вторник будет опубликован отчет по потребительской инфляции в США, а также блок статистики по КНР, в четверг выйдут данные по розничным продажам в США, а в пятницу - индекс потребительской уверенности Мичигана. Полагаем, что инфляционное давление останется высоким, а данные по американскому потребителю будут слабыми. **Полагаем, что сегодня настроения участников рынка будут развиваться в позитивном ключе.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent начинают неделю с роста и попыток закрепиться выше 73 долл./барр. Объективных факторов к этому мы не видим. Отметим, что сегодня будет опубликован отраслевой отчет от ОПЕК, а завтра от МЭА, где с высокой долей вероятности обновленные прогнозы по спросу будут понижены, что немного охладит интерес спекулянтов. Пока основной поддержкой для рынка нефти выступает более медленное, чем ожидалось, восстановление добычи и НПЗ в США после урагана Ида.

Тем не менее, мы считаем наблюдаемый отскок краткосрочным и ориентируемся на возврат цен на нефть в диапазон 71-73 долл./барр. на фоне слабого отчета МЭА, что подчеркнет слабые перспективы восстановления спроса как в этом году, так и в следующем.

Российский валютный рынок

Перед закрытием торгов в пятницу рубль ослаб на 50 копеек, несмотря на заседание ЦБ, по итогам которого ключевая ставка была поднята на 0,25%. В первую очередь, это связано с общим ослаблением валют EM, начавшемся после открытия торгов на фондовом рынке США, где доминировали негативные настроения, придавившие глобальный аппетит к риску. На предстоящей неделе основным фактором поддержки американкой валюты останутся опасения по итогам заседания ФРС, а также большое количество статистических данных, как: Инфляция в США, розничные продажи в США, а также индекс потребительской уверенности от университета Мичигана.

Российский рынок акций

В пятницу индекс МосБиржи (+0,2%) консолидировался вблизи уровня 4000 пунктов. Поддержку рынку оказал рост акций компаний металлургического сектора (РУСАЛ: +6,3%; Мечел: +5,2%; ММК: +4,0%; НорНикель: +2,2%; НЛМК: +2,1%; Северсталь: +1,2%) при поддержке цен на сырьевых рынках. В лидерах также отметились бумаги технологических компаний (Yandex: +2,3%; OZON: +1,5%; MAI: +1,1%) и акции компаний электроэнергетики (ФСК ЕЭС: +0,9%; Юнипро: +0,8%; Интер РАО: +0,5%). Среди бумаг нефтегазового сектора выделим НОВАТЭК (+1,2%), Газпром (+0,6%) и ЛУКОЙЛ (+0,5%), отыгрывающих благоприятную конъюнктуру на рынке энергоносителей. Слабее рынка выглядели бумаги потребительского сектора (X5: -1,3%; Детский Мир: -0,5%; Магнит: -0,1%), а также золотодобытчики (Полюс: -1,0%; Полиметалл: -0,8%) на фоне слабости рынков драгметаллов.

Учитывая стабилизацию внешнего фона и крепость сырьевых рынков, сегодня индекс МосБиржи попытается расти в рамках текущего диапазона 4000-4050 пунктов.

Российский рынок облигаций

В пятницу наблюдалась повышенная волатильность котировок ОФЗ – на повышении ставки на 25 б.п. доходности госбумаг снизились на 4-6 б.п., однако после достаточно жестких комментариев главы ЦБ на пресс-конференции вернулись обратно. По итогам недели доходность 5-летних ОФЗ составила 6,93 б.п. (+5 б.п. за неделю), 10-летних – 7,01% годовых (+1 б.п.).

На пресс-конференции Э. Набиулина несколько раз указала на возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе, отметив, что о снижении ставки в 2022 г. думать преждевременно. Регулятор опасается продолжительного удержания инфляции на высоком уровне, а во второй половине 2022 г. есть опасения негативного влияния на финрынки от ужесточения монетарной политики ФРС. И мы также указываем на значительную неопределенность краткосрочного инфляционного тренда. Тем не менее, вероятность более мягкого развития ситуации пока остается выше - более осторожные действия ЦБ, по сравнению с ожиданиями рынка (+50 б.п. в пятницу) является косвенным подтверждением неуверенности регулятора в реализации жесткого сценария.

Сохраняем наш прогноз по завершению цикла повышения ставки на уровне 7% годовых; по-прежнему смотрим умеренно позитивно на длинные ОФЗ.

Корпоративные и экономические события

АЛРОСА в пятницу опубликовала результаты продаж за август

Общий объём продаж за месяц составил 306 млн долл. (-8% м/м), в том числе реализация алмазного сырья 297 млн долл. (-7% м/м), бриллиантов 10 млн долл. (-33% м/м).

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы нейтрально оцениваем представленные результаты, так как они оказались в рамках ожиданий. Снижение произошло во многом из-за сокращения запасов продукции после рекордных продаж в июне текущего года. На фоне благоприятной конъюнктуры на рынке алмазов, менеджмент компании ожидает, что наращивание производства позволит стабилизировать предложение алмазного сырья клиентам. Сохраняем рекомендацию «покупать» с целевой ценой 154 рубля за акцию.

Акционеры РУСАЛа проголосовали против выплаты дивидендов

На внеочередном собрании акционеров, которое прошло 9 сентября, акционеры компании приняли решение не выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия 2021 года, а также против роспуска совета директоров. Ранее Sual Partners (принадлежит 25,72% акций РУСАЛа) выступила с заявлением, в котором призвала компанию вернуться к выплатам дивидендов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Решение акционеров РУСАЛа оказалось в рамках наших ожиданий. Мы предполагаем, что при сохранении высоких цен на алюминий и благоприятной рыночной конъюнктуры, компания может произвести дивидендные выплаты по итогам 2021 года.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 003	0,2%	-0,6%	3,3%
Индекс РТС	1 725	-0,1%	-0,5%	3,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 726	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	172 640	0,0%		
США				
S&P 500	4 459	-0,8%	-1,7%	-0,2%
Dow Jones (DJIA)	34 608	-0,8%	-2,4%	-2,6%
Dow Jones Transportation	14 367	-0,5%	-3,6%	-3,8%
Nasdaq Composite	15 115	-0,9%	-1,4%	2,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 460	0,2%	-1,4%	0,2%
Европа				
EUROtop100	3 348	-0,1%	-1,2%	-2,4%
Euronext 100	1 309	-0,2%	-0,4%	-1,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 029	0,1%	-1,5%	-2,6%
DAX (Германия)	15 610	-0,1%	-1,1%	-2,3%
CAC 40 (Франция)	6 664	-0,3%	-0,4%	-3,4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	30 371	0,0%	2,4%	-3,4%
Taiex (Тайвань)*	17 446	-0,2%	-0,3%	8,4%
Kospi (Корея)*	3 125	0,0%	-2,5%	2,7%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	64 296	0,2%	-3,0%	-7,3%
Bovespa (Бразилия)	114 286	-0,9%	-2,0%	-5,7%
Hang Seng (Китай)*	25 600	-2,3%	15,9%	-5,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 709	0,1%	2,4%	5,5%
BSE Sensex (Индия)*	58 070	-0,4%	-0,1%	6,4%
MSCI				
MSCI World	3 122	-0,4%	-1,5%	-0,1%
MSCI Emerging Markets	1 309	0,7%	-1,2%	2,2%
MSCI Eastern Europe	283	-0,2%	-1,0%	1,2%
MSCI Russia	816	0,0%	-0,7%	3,2%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	69,7	2,3%	0,6%	2,1%
Нефть Brent spot, \$/барр.	73,0	0,3%	1,4%	4,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	70,2	0,7%	1,4%	2,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	73,4	0,7%	1,6%	4,0%
Медь (LME) spot, \$/т	9685	3,4%	2,8%	2,0%
Никель (LME) spot, \$/т	20427	1,1%	3,0%	7,9%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2916	3,1%	7,3%	13,5%
Золото spot, \$/унц*	1791	0,2%	-1,8%	0,6%
Серебро spot, \$/унц*	23,7	0,0%	-3,8%	0,0%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	357,4	0,0	-1,7	-3,7
S&P Oil&Gas	329,3	-0,2	-1,2	-0,4
S&P Oil Exploration	628,1	-0,5	-3,0	-6,1
S&P Oil Refining	525,7	0,0	-1,6	-3,1
S&P Materials	214,5	0,5	-2,4	-6,7
S&P Metals&Mining	882,5	-0,5	-2,7	-3,3
S&P Capital Goods	859,6	-0,5	-2,5	-3,1
S&P Industrials	141,8	-1,9	0,1	0,0
S&P Automobiles	103,3	-1,9	0,3	0,9
S&P Utilities	345,9	-1,4	-1,5	-0,6
S&P Financial	623,2	-0,7	-1,3	-2,7
S&P Banks	401,5	-0,9	-1,1	-3,7
S&P Telecoms	283,3	-0,9	-1,2	2,1
S&P Info Technologies	2 746,4	-1,0	-1,8	0,9
S&P Retailing	4 049	-0,3	-0,4	2,5
S&P Consumer Staples	744,8	-0,3	-1,2	-0,7
S&P Consumer Discretionary	1 461,9	-0,6	-0,3	1,2
S&P Real Estate	292,5	-1,2	-3,8	0,2
S&P Homebuilding	1 690,2	-0,4	-5,1	-7,6
S&P Chemicals	846,8	-0,2	-1,3	-3,2
S&P Pharmaceuticals	869,0	-0,6	-4,4	-5,1
S&P Health Care	1 549,2	-0,9	-2,7	-0,5

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 704	1,3	0,8	2,0
Нефть и газ	8 881	-0,2	0,3	2,8
Эл/энергетика	2 191	0,2	-1,3	3,7
Телекоммуникации	2 270	0,4	-0,3	2,0
Банки	13 463	-0,3	-1,3	0,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,75	0,2	0,8	0,2
Евро*	1,179	-0,2	-0,7	0,0
Фунт*	1,382	-0,1	-0,1	-0,3
Швейц. франк*	0,920	-0,2	-0,5	-0,4
Йена*	110,1	-0,1	-0,2	-0,4
Канадский доллар*	1,267	0,2	-1,1	-1,2
Австралийский доллар*	0,735	-0,1	-1,2	-0,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,20	-0,3	-0,6	1,0
EURRUB	86,21	0,2	0,5	0,3
Бивалютная корзина	79,01	0,2	0,2	0,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,030	-0,5	-0,3	-1,5
US Treasuries 2 yr	0,215	0,2	0,9	0,8
US Treasuries 10 yr	1,333	3,6	1,0	5,6
US Treasuries 30 yr	1,924	2,6	-1,9	-0,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,072	0,2	0,1	-0,7
LIBOR 1M	0,084	-0,1	0,1	-1,3
LIBOR 3M	0,116	0,0	0,0	-0,7
EURIBOR overnight	-0,591	0,0	0,2	-0,1
EURIBOR 1M	-0,558	-0,1	-0,5	0,3
EURIBOR 3M	-0,544	-0,3	0,4	0,3
MOSPRIME overnight	6,940	24,0	45,0	46,0
MOSPRIME 3M	7,430	12,0	17,0	22,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	47	0,4	0,4	-1,1
CDS High Yield (USA)	277	0,8	2,4	-7,0
CDS EM	151	-1,1	1,1	-7,9
CDS Russia	76	0,0	-1,4	-8,6

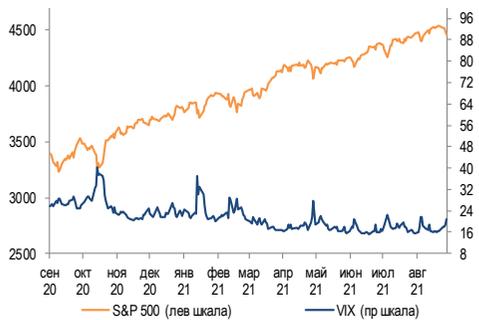
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,9	-0,2	0,2	-0,4%
Роснефть	7,4	-1,1	-0,2	-0,7%
Лукойл	86,2	-0,3	-0,9	-0,1%
Сургутнефтегаз	4,5	-0,2	-0,1	-0,2%
Газпром нефть	29,4	-0,5	-0,7	0,2%
НОВАТЭК	261	0,1	8,0	0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,9	1,9	0,4	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	22,2	0,2	-0,3	0,4%
НЛМК	31,0	0,7	-0,3	0,2%
ММК	13,4	0,4	0,1	-0,5%
Мечел ао	4,3	0,0	1,0	49,2%
Банки				
Сбербанк	17,9	-0,6	-0,3	-0,5%
ВТБ ао	1,4	-1,4	0,0	-3,4%
Прочие отрасли				
MTC	9,3	0,8	0,1	3,7%
Магнит ао	14,5	0,0	-0,7	0,3%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

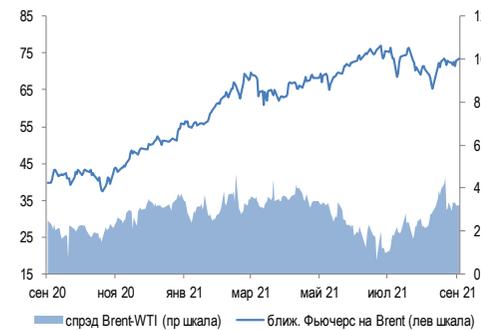
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок США остается в повышательном тренде, хотя и испытывает дефицит триггеров для уверенного роста. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаясь, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+ и риски роста сланцевой добычи в США, а также непростая эпидемиологическая обстановка в мире и опасения по экономике КНР давят на рынок нефти и создают риски перехода в ближайше паре кварталов в фазу профицита предложения. На этом фоне среднесрочно смотрим на нефть консервативно, полагая, что Brent перейдет в диапазон 65-70 долл./барр. Краткосрочно цены на нефть могут отскакивать к 73+ долл./барр. при поддержке фактора ураганов.

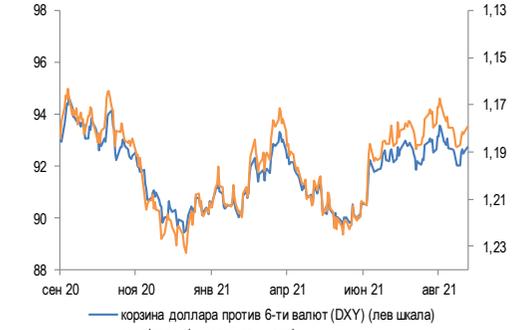
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторый спад инфляционных ожиданий и рост опасений относительно поддержания высоких темпов экономики КНР сдерживают рынки промышленных металлов. На металлы продолжаем смотреть консервативно (от меди пока ждем консолидации, апсайд в никеле и алюминии оцениваем как умеренный), т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы в ближайшие месяцы и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

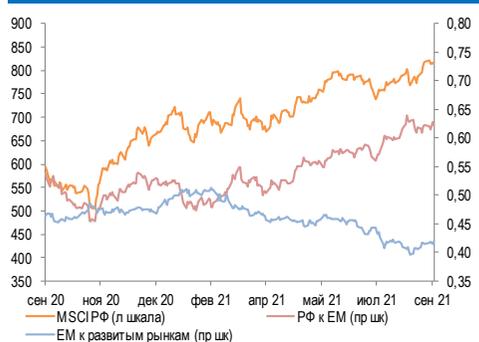
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Пара торгуется в диапазоне 1,15-1,20, причем краткосрочно риск развития отката евро к доллару сохраняется. Пока считаем это локальной тенденцией, - ждем, при улучшении настроений на рынках, возврата в зону 1,20-1,25, которую мы оцениваем как целевую. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

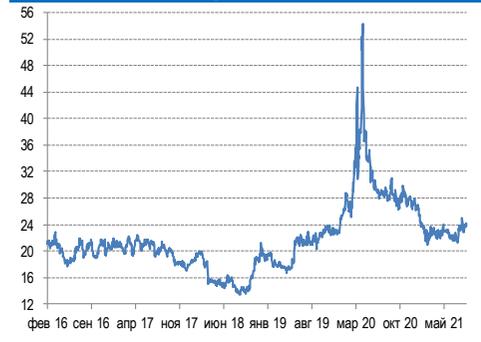
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает неплохо смотреться относительно MSCI EM вновь улучшилась: повышение волатильности нефтяных котировок нивелируется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

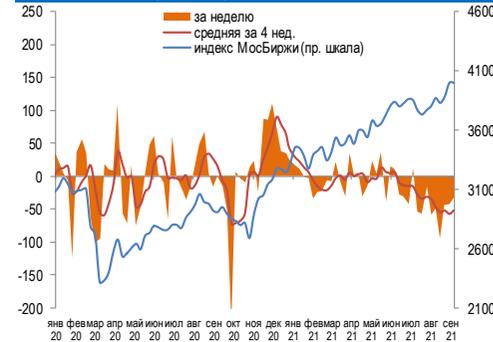
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent остается пока на уровнях 2019 г. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается несколько недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

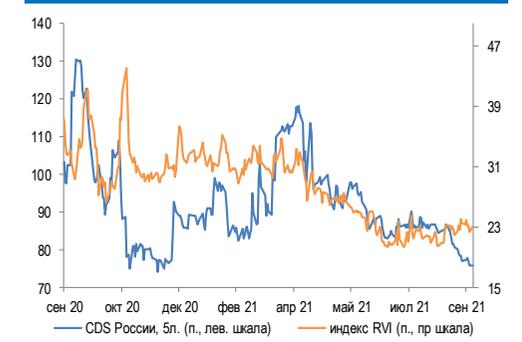
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 10 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 32 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI по-прежнему низки, указывая на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.

Рынки в графиках

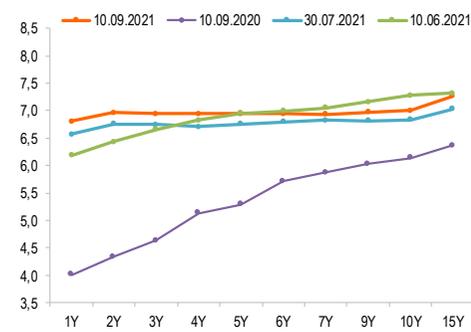
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На заседании в сентябре ЦБ, повысив ставку на 25 б.п., дал достаточно жесткий комментарий. Вместе с тем, мы сохраняем наш прогноз по завершению цикла повышения ставки на уровне 7% годовых.

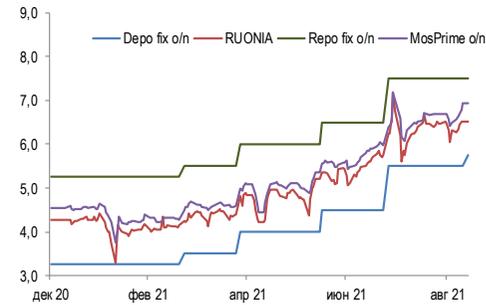
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Кривая продолжает становиться более плоской на жестком комментарии ЦБ по итогам сентябрьского заседания – регулятор продолжит повышение ставки на фоне сохранения повышенных проинфляционных рисков. Вместе с тем продолжаем умеренно позитивно смотреть на длинные ОФЗ.

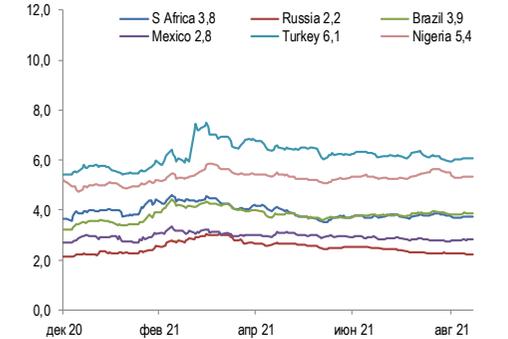
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На пресс-конференции по итогам заседания в сентябре Э. Набиуллина несколько раз указала на возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе, отметив, что о снижении ставки в 2022 г. думать преждевременно. Ждем повышения ставки до 7% на ближайшем заседании.

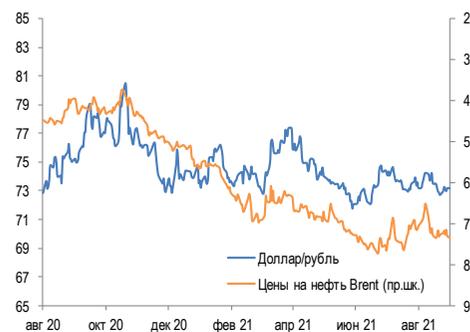
Доходность евробондов EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае-июле выпуск Russia`29 торговался с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. В августе-октябре ожидания ослабления монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности евробондов развивающихся стран. Поэтому видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5 – 3,0% годовых. Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

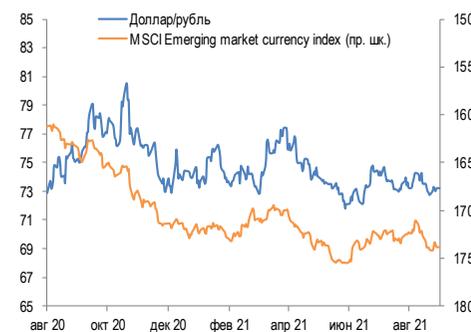
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль заметно ослаб перед закрытием торгов в прошлую пятницу. Перед закрытием торгов рубль ослаб на 50 копеек, несмотря на заседание ЦБ, по итогам которого ключевая ставка была поднята на 0,25%. В первую очередь, это связано с общим ослаблением валют EM, начавшемся после открытия торгов на фондовом рынке США, где доминировали негативные настроения, придавившие глобальный аппетит к риску. Мы ориентируемся на середину нашего целевого диапазона 72,5-74,5.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM демонстрировали общую динамику роста на фоне симпозиума ФРС. Поддерживающим фактором выступили высокие котировки на сырьевые фьючерсы. Отметим, что сдерживающим фактором для валют стран EM являются больше внутренние макроэкономические события. Ожидаем новой макростатистики и динамики на ключевых фондовых рынках для выявления общей направленности рынков EM.

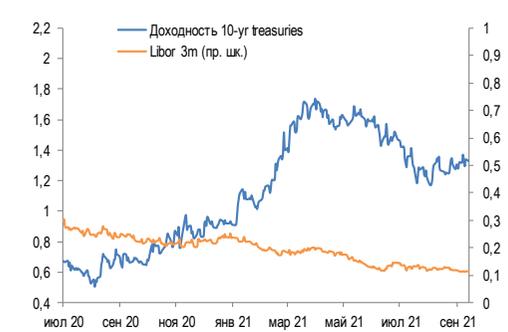
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спрэду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая уход фактора скорого ужесточения политики ФРС на второй план, дальнейшую динамику котировок золота в большей степени будут определять позиции доллара.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на доходность UST-10 несколько ослабло, но сохраняется - ужесточение риторики ФРС в условиях рисков ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Перспектива возобновления активного роста долл. ставок, ввиду усиления эпидемиологических рисков, в ближайшее время выглядит туманной. 3-мес. LIBOR остается низким.

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		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	811,1	4 003	18%	1,4	4,7	6,9	1,1	-	-	29%	16%	-	12	75 947	0,2	-0,6	4,2	21,7
Индекс РТС	-	1 725	-	1,4	4,7	6,9	1,1	-	-	29%	16%	-	14	-	-0,1	-0,5	2,8	24,3
Нефть и газ																		
Газпром	105,6	326,5	9%	1,3	4,0	4,5	0,5	14%	81%	32%	19%	1,1	17	13 601	-0,1	2,7	18,1	53,5
Новатэк	79,2	1 909,2	4%	5,7	13,6	16,6	3,6	32%	64%	41%	34%	1,3	26	2 339	0,3	3,5	23,2	51,6
Роснефть	78,5	542,4	32%	1,1	4,1	5,9	1,1	32%	94%	26%	12%	1,3	23	1 268	-0,9	-2,5	1,2	24,6
Лукойл	59,6	6 300	20%	0,5	3,7	6,9	1,1	9%	129%	15%	8%	1,2	24	4 723	-0,4	-0,8	-3,2	21,9
Газпром нефть	27,7	427,3	10%	1,0	3,9	4,9	0,9	8%	4%	24%	15%	1,2	20	268	-0,8	-2,5	4,2	34,8
Сургутнефтегаз, ао	16,2	33,1	69%	0,1	0,4	3,3	0,2	22%	-20%	25%	19%	1,3	19	659	0,0	-2,1	-9,1	-8,4
Сургутнефтегаз, ап	4,0	38,0	47%	0,1	0,4	3,3	0,2	22%	-20%	25%	19%	0,5	31	349	-0,3	-1,0	-17,1	-9,1
Татнефть, ао	14,3	480,7	31%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,4	21	1 134	-0,7	-2,0	-8,2	-6,1
Татнефть, ап	0,9	447,2	29%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,3	20	530	-1,0	-2,6	-10,7	-5,9
Башнефть, ао	2,9	1 446	-	0,5	3,8	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	21	6	-0,4	-1,1	-5,7	-12,9
Башнефть, ап	0,4	1 062	-	0,5	3,9	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	23	35	-0,9	-3,8	-9,2	-8,6
Всего по сектору	389,4		28%	1,2	4,2	5,5	1,0	17%	37%	24%	15%	1,1	22,2	2 265	-0,5	-1,1	-1,5	12,3
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	96,4	326,9	19%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	1,0	19	5 729	-0,2	-1,1	4,4	20,6
Сбербанк, ап	4,2	310,4	9%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	0,9	17	477	-0,2	0,2	6,3	28,9
ВТБ	9,2	0,0522	3%	-	-	3,7	n/a	-	-	-	5%	1,1	28	1 891	-1,8	-0,3	3,0	38,5
БСП	0,5	75,0	19%	-	-	3,4	0,6	-	-	-	11%	0,8	25	39	0,0	0,2	7,7	44,7
МосБиржа	5,8	184,9	3%	-	-	14,2	3,38	-	-	-	18%	0,7	21	1 391	0,9	-0,6	5,7	15,9
АФК Система	3,9	29,4	53%	1,6	4,4	-	3,4	7%	-	36%	n/a	1,1	23	1 024	-0,5	-5,0	-9,5	2,6
Всего по сектору	120,0		18%	1,6	4,4	6,7	2,0	7%	-	36%	13%	0,9	22,0	10 552	-0,3	-1,1	2,9	25,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	53,0	24 500	23%	3,2	5,3	7,2	11,2	9%	13%	61%	42%	1,0	20	4 536	1,7	0,3	-6,6	3,4
РусАл	14,9	72	4%	1,7	7,2	4,1	2,1	16%	28%	23%	29%	1,2	39	6 386	5,4	17,5	27,1	103,3
АК Алроса	15,0	149,3	-3%	3,5	7,5	11,1	4,2	15%	29%	47%	31%	1,0	30	3 839	2,2	2,5	10,4	51,8
НЛМК	18,9	231,2	31%	1,5	3,7	4,8	4,1	10%	24%	40%	27%	0,8	27	3 214	1,9	-6,2	-15,4	10,6
ММК	11,9	78,1	11%	1,1	3,1	4,7	2,6	17%	39%	35%	23%	0,9	28	2 301	3,3	2,0	15,0	39,9
Северсталь	18,7	1 632,0	18%	2,0	4,3	5,6	6,9	9%	19%	48%	33%	0,7	25	2 170	0,6	-1,0	-5,7	24,1
ТМК	1,7	123,4	-56%	0,8	5,7	16,9	1,8	11%	-7%	13%	2%	1,1	63	279	0,2	3,9	68,8	101,7
Полус Золото	24,4	13 126	29%	5,4	7,8	10,8	9,0	5%	7%	69%	46%	0,5	20	1 132	-1,2	-3,5	-11,9	-13,8
Полиметалл	9,0	1 393,4	26%	3,7	6,2	8,9	4,7	11%	13%	60%	36%	0,7	22	2 190	-1,2	-5,6	-18,0	-19,7
Всего по сектору	167,6		9%	2,5	5,7	8,2	5,2	11%	18%	44%	30%	0,9	30,6	26 047	1,4	1,1	7,1	33,5
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,7	6 658	3%	2,7	8,6	14,3	4,0	13%	90%	31%	14%	0,2	22	31	2,1	-1,8	11,6	12,4
ФосАгро	8,5	4 807	-26%	2,3	5,8	8,1	6,0	14%	29%	40%	23%	0,5	25	425	-0,6	1,8	-3,6	53,4
Всего по сектору	12,2		-11%	2,5	7,2	11,2	5,0	14%	59%	36%	19%	0,4	23,6	456	0,7	0,0	4,0	32,9
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	92,9	28%	1,4	3,7	9,4	1,5	8%	22%	37%	6%	0,8	16	103	-0,3	-2,6	-9,6	-4,0
МТС	9,0	331,0	19%	2,1	4,9	10,4	20,5	4%	7%	43%	12%	0,8	16	986	0,6	0,6	-3,2	0,1
Всего по сектору	13,2		23%	1,7	4,3	9,9	11,0	6%	15%	40%	9%	0,8	16	1 090	0,2	-1,0	-6,4	-1,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		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
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,862	16%	1,0	2,8	15,1	0,8	9%	4%	15%	5%	0,8	16	20	0,3	-0,7	1,3	-4,2
Юнипро	2,4	2,843	9%	2,2	6,5	10,5	1,5	9%	12%	34%	21%	0,7	16	153	0,8	0,3	-4,2	1,9
ОГК-2	1,0	0,691	27%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	21	75	-1,0	-4,1	-16,5	-5,3
ТГК-1	0,6	0,012	3%	0,7	2,9	5,3	-	-3%	-8%	25%	9%	1,1	23	38	-0,9	-2,2	-9,2	3,6
РусГидро	4,9	0,808	27%	1,1	3,9	5,8	0,6	5%	9%	29%	15%	0,9	19	118	0,2	-1,2	-3,5	3,3
Интер РАО ЕЭС	6,8	4,748	50%	0,2	1,8	5,7	0,8	3%	2%	13%	8%	1,0	20	1 675	0,0	-1,1	-5,9	-10,6
Россети, ао	3,8	1,395	-7%	0,7	2,4	2,9	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	19	174	0,3	-2,3	0,4	-20,4
Россети, ап	0,1	1,971	-30%	0,7	2,4	2,9	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	20	9	-1,9	-2,5	-2,4	-10,4
ФСК ЕЭС	3,4	0,197	19%	1,8	3,5	3,6	0,3	4%	6%	51%	28%	1,0	20	176	0,5	-2,7	-11,7	-11,3
Всего по сектору	23,4		13%	1,0	3,2	6,3	0,6	5%	9%	27%	12%	1,0	19,3	2438	-0,2	-1,8	-5,7	-5,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,2	66,9	19%	1,6	6,5	neg.	-	68%	-	24%	-8%	1,1	20	391	0,4	-3,6	-9,5	-6,0
Транснефть, ап	3,5	165 400	17%	0,5	1,1	1,6	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	27	102	0,2	2,3	2,7	17,8
Всего по сектору	5,7		18%	1,0	3,8	1,6	0,1	37%	16%	34%	4%	0,9	23,7	492,7	0,3	-0,7	-3,4	5,9
Потребительский сектор																		
X5	8,6	2 317	50%	0,7	5,4	14,8	7,0	7%	13%	12%	2%	0,8	19	1 593	-2,2	-3,4	-0,4	-16,1
Магнит	7,4	5 300	25%	0,6	5,1	13,7	3,1	6%	22%	12%	2%	0,9	18	1 733	-0,4	-3,8	-1,8	-6,5
М.Видео	1,5	612,8	40%	0,5	4,6	8,9	3,3	59%	10%	11%	3%	0,5	25	85	-0,8	-1,9	-7,7	-13,9
Детский мир	1,3	130,8	30%	0,9	5,2	9,1	neg.	12%	28%	18%	7%	0,8	19	310	-1,0	-5,0	-13,5	-3,5
Всего по сектору	18,8		36%	0,7	5,1	11,6	4,5	21%	18%	13%	3%	0,8	20	3721	-1,1	-3,5	-5,9	-10,0
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	769,4	25%	0,9	4,2	5,8	0,9	-7%	17%	21%	11%	0,9	17	70	0,4	-0,2	0,1	-11,2
ПИК	13,0	1 445,9	-17%	2,1	8,5	10,7	4,9	13%	16%	25%	17%	0,5	26	507	0,3	4,1	31,5	141,8
Всего по сектору	14,1		4%	1,5	6,3	8,2	2,9	3%	16%	23%	14%	0,7	22	577	0,4	1,9	15,8	65,3
Прочие сектора																		
Яндекс	28,6	5 861	2%	6,0	56,3	145,3	5,9	38%	32%	11%	4%	0,7	23	2 619	2,2	2,7	15,8	13,7
QIWI	0,5	622	-	-0,4	-0,7	4,8	1,3	-8%	-5%	51%	38%	0,8	25	47	-0,5	-6,1	-22,5	-18,3
Всего по сектору	31,3		2%	1,9	18,5	50,0	2,4	10%	9%	21%	14%	0,8	24,1	2 817	0,6	-2,0	3,7	11,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
10 сентября 9:00	••	Пром. производство в Великобритании, г/г	июль	3,8%	8,3%	3,8%
10 сентября 9:00	••	ИПЦ в Германии, г/г	август	3,9%	3,9%	3,9%
10 сентября 9:45	••	Пром. производство во Франции, г/г	июль	4,2%	7,1%	4,0%
10 сентября 10:00	•	Пром. производство в Испании, г/г	июль	13,5%	11,1%	3,4%
10 сентября 11:00	•	Пром. производство в Италии, г/г	июль	5,6%	13,9%	7,0%
10 сентября 13:30	••••	Решение Банка России по ключевой ставке		7,00%	6,5%	6,75%
10 сентября 19:00	•	ВВП России, г/г	2 кв.	10,3%	10,3%	10,5%
13 сентября 21:00	••	Сальдо фед. бюджета США, млрд долл.	август	н/д	-302,0	
14 сентября 9:00	•	Безработица в Великобритании, %	июль	4,6%	4,7%	
14 сентября 10:00	••	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	август	0,4%	0,4%	
14 сентября 15:30	••••	ИПЦ в США, м/м	август	0,4%	0,5%	
14 сентября 15:30	•••••	Базовый ИПЦ в США, м/м	август	0,3%	0,3%	
15 сентября 4:30	•••••	Пром. произ-во в КНР, г/г	август	5,8%	6,4%	
15 сентября 4:30	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	август	7,0%	8,5%	
15 сентября 4:30	•••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	август	9,0%	10,3%	
15 сентября 4:30	••	Цены на жилье в КНР, г/г	август	н/д	4,6%	
15 сентября 9:00	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	август	0,0%	0,0%	
15 сентября 9:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	август	0,7%	0,7%	
15 сентября 11:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	август	0,3%	0,3%	
15 сентября 12:00	••	Пром. производство в еврозоне, м/м	июль	0,5%	-0,3%	
15 сентября 12:00	••	Безработица в еврозоне, %	июль	н/д	15,0%	
15 сентября 15:30	•	Цены на импорт в США, м/м	август	0,3%	0,3%	
15 сентября 16:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	август	0,4%	0,9%	
15 сентября 16:15	•••••	Загрузка мощностей в США, %	август	76,3%	76,1%	
15 сентября 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,528	
15 сентября 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-3,141	
15 сентября 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-7,215	
16 сентября 12:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	июль	н/д	12,4	
16 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	310	
16 сентября 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	2783	
16 сентября 15:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	август	-0,7%	-1,1%	
16 сентября 15:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	август	-0,1%	-0,4%	
16 сентября 17:00	•••	Запасы на складах в США, м/м	июль	0,5%	0,8%	
17 сентября 12:00	•	Объемы строительства в еврозоне, м/м	июль	н/д	-1,7%	
17 сентября 12:00	••	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	август	0,4%	-0,1%	
17 сентября 12:00	•••••	Индекс потребительских цен в США от ун-та Мичигана (предв.)	август	70,2	70,3	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
15 сентября	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (17,71 руб./акция)
16 сентября	НКНХ, ап	Последний день торгов с дивидендами (9,54 руб./акция)
16 сентября	НКНХ, ао	Последний день торгов с дивидендами (9,54 руб./акция)
16 сентября	Казаньоргсинтез, ап	Последний день торгов с дивидендами (0,25 руб./акция)
16 сентября	Казаньоргсинтез, ао	Последний день торгов с дивидендами (5,74 руб./акция)
17 сентября	Русская Аквакультура	Последний день торгов с дивидендами (4 руб./акция)
22 сентября	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (156 руб./акция)
23 сентября	ММК	Последний день торгов с дивидендами (3,53 руб./акция)
29 сентября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (85,27 руб./акция)
30 сентября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (23 руб./акция)
7 октября	Роснефть	Последний день торгов с дивидендами (18,03 руб./акция)
7 октября	Полос Золото	Последний день торгов с дивидендами (267,48 руб./акция)
7 октября	Новатэк	Последний день торгов с дивидендами (27,67 руб./акция)
7 октября	НКХП	Последний день торгов с дивидендами (9,5 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (10,55 руб./акция)
10 октября	Алроса	Продажи за сентябрь

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	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
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
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
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

©2021 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.

