

Цифры дня

1,7%

... снизился индекс S&P в понедельник, достигнув минимумов с июля

2,7%

... выросли акции Полюс Золота в понедельник, вслед за ростом цен на золото

- Текущее состояние рынков мы характеризуем как выжидательное – риски усиления коррекционных настроений после завтрашнего объявления итогов заседания ФРС выглядят высокими
- Сегодня мы не ожидаем сильной волатильности на валютном рынке, рассчитывая, что рубль попробует, при поддержке внешнего фона, частично отыграть потери понедельника. Однако консервативно смотрим на дальнейшие перспективы рубля – после заседания ФРС, опасаясь ухода доллара к верхней границе нашего целевого диапазона 72,5-74,5 руб.
- Мы ждем, что индекс МосБиржи попытается возвратиться к 4000 пунктов. Однако продолжаем смотреть на ближайшие перспективы рынка консервативно
- Сегодня ждем сохранения доходности 10-летних ОФЗ около 7,20% годовых

Корпоративные и экономические события

- Правительство готово пустить газ Роснефти в Европу через соглашение с Газпромом в качестве эксперимента – СМИ
- Энел Россия сохраняет планы выплатить дивиденды по итогам 2021 г. в размере 3 млрд руб. - гендиректор

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

В понедельник нервозность на глобальных рынках достигала пиковых уровней. Вчера индексы MSCI World (-1,6%) и MSCI EM (-1,7%), отражающие состояние, соответственно, рынков развитых и развивающихся стран, заметно упали. Волну распродаж на фондовых и товарных рынках вызвали как склонность к более консервативному позиционированию глобальных инвесторов перед заседанием ФРС, начинающимся сегодня, так и растущие опасения относительно состояния мировой и, в первую очередь, американской экономики в условиях распространения «дельта»-штамма Covid-19 и неопределенности относительно влияния проблем China Evergrande Group на глобальную рыночную конъюнктуру, а также все более очевидное затягивание Конгрессом согласования бюджета и повышения потолка госдолга США, заставляющих опасаться сценария перехода американского правительства, хотя бы и локального, к режиму экономии в обозримой перспективе. В результате основные американские индексы по итогам понедельника упали на 1,7%-2,2% при повышенной торговой активности, ведомые акциями сырьевых компаний, банков и hi-tech.

Сегодня утром, впрочем, мировые рынки подуспокоились. Сдержанная динамика китайского Shanghai Composite и сильный откат накануне способствуют стабилизации настроений. Фьючерсы на американские индексы умеренно растут, указывая на склонность инвесторов ожидать возвратного движения индексов в США. Подрастают и цены на нефть Brent, оставаясь «под» отметкой в 75 долл./барр. В целом сегодня можно ожидать преобладание умеренно позитивных настроений на рынках, отчасти учитывающих сценарий объявления ФРС о скором сворачивании программ выкупа уже завтра. Однако пока текущее состояние рынков мы характеризуем как выжидательное – риски усиления коррекционных настроений после завтрашнего объявления итогов заседания ФРС выглядят высокими.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent удерживаются в зоне 73-75 долл./барр. в преддверии заседания ФРС в среду. Мы ждем, что регулятор даст больше конкретики относительно сворачивания программы стимулов уже в этом году. Сегодня в фокусе статистика от API, завтра – от Минэнерго США. Данные еще будут отражать последствия урагана, так как добывающие мощности еще не до конца восстановились. Но мы считаем, что статистика в меньшей степени повлияет на рынок сырья, чем итоги заседания ФРС. **На сегодня-завтра сохраняем ориентир 73-75 долл./барр. по Brent.**

Российский валютный рынок

Вчера валюты развивающихся стран в целом заметно ослабли на фоне явно неблагоприятной мировой конъюнктуры. Ключевыми драйверами выступили экономические опасения. Так, негатива инвесторам добавило затягивание Конгрессом США принятия бюджета и законопроекта о повышении верхней планки госдолга. Свою лепту внесло и приближающееся заседание ФРС (21-22 сентября), по итогам которого регулятор может обозначить сроки начала сворачивания стимулирования экономики США, а также серьезные проблемы у китайского застройщика Evergrande. **Полагаем, что сегодня рубль попробует, при поддержке внешнего фона, частично отыграть потери понедельника. Однако консервативно смотрим на дальнейшие перспективы рубля – после заседания ФРС, опасаясь ухода доллара к верхней границе нашего целевого диапазона 72,5-74,5 руб.**

Российский рынок акций

В понедельник индекс МосБиржи (-1,6%) заметно упал, отыгрывая существенное ухудшение настроений на глобальных фондовых рынках и откат нефтяных котировок. Во всех сегментах рынка тенденция к фиксации прибыли доминировала, хуже смотрелись сырьевые сектора. Так, в нефтегазовом секторе выделим усиление отката от пиков года котировок акций Газпрома (-2,6%) и Роснефти (-2,6%), возврат Татнефти (-2,9%) и Сургутнефтегаза (-1,6%) к летним минимумам. Наиболее слабо здесь смотрелась Башнефть (-3,1%). В акциях металлургических и горнодобывающих компаний, находившихся, в том числе и под давлением новостей об ужесточении налогового режима, выделим отступление НорНикеля (-3,2%), Северстали (-3,9%) и НЛМК (-4,0%) на уровне весны, коррекцию в РУСАЛе (-4,6%), Распадской (-7,4%) и Мечеле (-12,1%), а также развитие постдивидендного отката ТМК (-6,0%). В редких идеях роста – растущие второй день бумаги производителей драгметаллов (Petrovsk: +5,7%; Полюс: +2,7%). Стабилизация обстановки на глобальных рынках и резкое движение рынка накануне дают основания ожидать оживления спроса на «фишки». **Мы ждем, что индекс МосБиржи попытается возвратиться к 4000 пунктов.** Однако продолжаем смотреть на ближайшие перспективы рынка консервативно.

Российский рынок облигаций

В понедельник доходность 10-летних ОФЗ выросла до 7,19% годовых (+10 б.п.), 1-летних – до 6,94% (+9 б.п.). Снижение цен ОФЗ проходило на фоне преобладания продаж в локальных облигациях развивающихся стран и ослабления валют ЕМ. Инвесторы опасаются, что ФРС на этой неделе может дать сигналы о возможности сокращения программы поддержки рынка ликвидностью. Также давление на рынок оказывают риски дефолта крупного китайского девелопера Evergrande. Минфин РФ уже выполнил план заимствований на третий квартал. Поэтому в условиях ухудшения рыночной конъюнктуры на ближайших аукционах ведомство может сократить объем предложения нового госдолга. Это будет способствовать стабилизации цен длинных ОФЗ около достигнутого уровня. **Сегодня ждем сохранения доходности 10-летних ОФЗ около 7,20% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Правительство готово пустить газ Роснефти в Европу через соглашение с Газпромом в качестве эксперимента - СМИ

Правительство РФ в целом готово "в качестве эксперимента" разрешить Роснефти экспортировать в Европу 10 млрд кубометров газа в год через агентское соглашение с Газпромом, пишет газета Коммерсант со ссылкой на проект доклада вице-премьера Александра Новака президенту. Вице-премьер предлагает Минэнерго проработать этот вариант, а также вместе с Минфином проанализировать возможность поправок к Налоговому кодексу (о привязке НДС к экспортируемым Роснефтью объемов к спотовым ценам в Европе). Но поскольку позиции Газпрома и Роснефти кардинально расходятся, принципиальное решение, согласно докладу, примет президент Владимир Путин.

НАШЕ МНЕНИЕ: Если Роснефти действительно дадут возможность экспорта газа через мощности Газпрома, это станет прецедентом и в последствии может существенно повлиять на российский рынок газа. В то же время это позволит полностью загрузить Северный поток-2 и Opal Газпрома, поставки по которым ограничены действием 3-го энергопакета (50% мощностей трубопровода должны быть зарезервированы для других компаний). Роснефть планирует использовать для этого газ с Роспана и Харампура. Так как предлагается реализация через агентский договор, то маржа в этом случае может быть разделена между двумя компаниями. В любом случае, даже при положительном решении, поставки могут начаться только в следующем году. На фоне этих новостей бумаги Роснефти могут смотреться интересными для покупки.

Энел Россия сохраняет планы выплатить дивиденды по итогам 2021 г. в размере 3 млрд руб. - гендиректор

Энел Россия пока сохраняет планы направить на дивиденды по итогам 2021 г. 3 млрд руб., сообщил журналистам гендиректор компании Стефан Звегинцов в кулуарах конференции, организованной Советом производителей энергии.

"Пока наш guidance остаётся неизменным", - ответил Звегинцов на вопрос журналистов о планах по выплатам дивидендов за 2021 год, добавив, что окончательное решение будут принимать акционеры компании.

НАШЕ МНЕНИЕ: При сохранении компанией дивидендных выплат на уровне 3 млрд руб., доходность составит около 10%. Считаем, что в долгосрочной перспективе Энел Россия является привлекательной как дивидендная история.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 970	-1,6%	-2,1%	3,6%
Индекс РТС	1 701	-2,5%	-2,9%	4,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 745	-2,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	168 940	0,2%		
США				
S&P 500	4 358	-1,7%	-2,5%	-1,9%
Dow Jones (DJIA)	33 970	-1,8%	-2,6%	-3,3%
Dow Jones Transportation	14 096	-1,2%	-2,4%	-3,2%
Nasdaq Composite	14 714	-2,2%	-2,6%	0,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 364	0,4%	-1,6%	-1,4%
Европа				
EUROtop100	3 260	-1,7%	-3,0%	-3,4%
Euronext 100	1 274	-1,6%	-2,8%	-1,1%
FTSE 100 (Великобритания)	6 904	-0,9%	-2,3%	-2,6%
DAX (Германия)	15 132	-2,3%	-3,6%	-4,3%
CAC 40 (Франция)	6 456	-1,7%	-3,3%	-2,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 921	-1,9%	-1,7%	-4,4%
Taiex (Тайвань)*	17 277	0,0%	-1,1%	10,8%
Kospi (Корея)*	3 141	0,3%	0,5%	6,1%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	61 453	-2,2%	-4,4%	-6,9%
Bovespa (Бразилия)	108 844	-2,3%	-6,5%	-7,8%
Hang Seng (Китай)*	24 016	-0,3%	8,7%	-3,7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 614	0,2%	-2,4%	5,4%
BSE Sensex (Индия)*	58 291	-0,3%	0,1%	5,4%
MSCI				
MSCI World	3 046	-1,6%	-2,2%	-1,1%
MSCI Emerging Markets	1 258	-1,7%	-2,9%	3,1%
MSCI Eastern Europe	277	-1,8%	-2,8%	2,1%
MSCI Russia	805	-2,5%	-3,2%	4,8%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	70,3	-2,3%	-0,2%	12,8%
Нефть Brent spot, \$/барр.	74,0	0,4%	0,4%	14,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	70,9	0,9%	0,6%	13,8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	74,5	0,8%	1,2%	14,3%
Медь (LME) spot, \$/т	9049	-2,8%	-5,2%	0,1%
Никель (LME) spot, \$/т	19075	-1,6%	-3,5%	3,2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2845	-0,9%	-1,3%	11,0%
Золото spot, \$/унц*	1763	-0,1%	-2,3%	-2,4%
Серебро spot, \$/унц*	22,3	0,3%	-6,4%	-5,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	358,0	-3,0	-2,7	4,1
S&P Oil&Gas	337,3	-4,0	-1,4	9,5
S&P Oil Exploration	621,6	-3,2	-3,8	2,2
S&P Oil Refining	498,9	-1,9	-5,1	-5,1
S&P Materials	192,8	-4,9	-9,3	-7,9
S&P Metals&Mining	856,0	-1,3	-3,2	-3,4
S&P Capital Goods	836,5	-1,2	-3,0	-3,4
S&P Industrials	140,7	-3,9	-1,9	5,4
S&P Automobiles	102,6	-4,0	-1,8	6,3
S&P Utilities	334,4	-0,2	-3,1	-5,5
S&P Financial	608,8	-2,2	-3,4	-2,7
S&P Banks	394,0	-2,9	-3,6	-1,9
S&P Telecoms	274,6	-1,9	-3,5	-0,6
S&P Info Technologies	2 676,9	-1,9	-2,6	-2,0
S&P Retailing	3 973	-2,4	-1,8	1,7
S&P Consumer Staples	730,4	-1,1	-2,0	-3,0
S&P Consumer Discretionary	1 434,9	-2,4	-2,0	1,6
S&P Real Estate	290,0	-0,6	-1,1	-1,3
S&P Homebuilding	1 659,1	-2,7	-1,2	-6,8
S&P Chemicals	811,5	-1,7	-4,4	-4,5
S&P Pharmaceuticals	845,4	-0,1	-1,7	-9,4
S&P Health Care	1 530,7	-1,0	-0,5	-3,4
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	11 082	-1,8	-5,6	-0,8
Нефть и газ	8 896	-1,9	-1,9	4,2
Эл/энергетика	2 106	-1,4	-3,9	0,9
Телекоммуникации	2 239	-1,4	-1,8	-0,4
Банки	13 253	-1,3	-1,4	-0,5
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,19	-0,1	0,6	-0,3
Евро*	1,174	0,1	-0,6	-0,1
Фунт*	1,368	0,1	-1,0	-0,3
Швейц. франк*	0,927	0,1	-0,7	-1,6
Йена*	109,5	-0,1	0,1	0,2
Канадский доллар*	1,276	0,5	-0,5	-0,8
Австралийский доллар*	0,727	0,3	-0,6	0,9
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	73,45	-0,8	-1,1	1,1
EUR RUB	85,96	0,3	0,1	1,1
Бивалютная корзина	78,96	0,3	-0,1	1,0

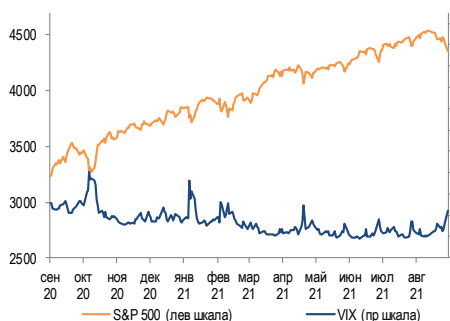
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,015	-1,5	-1,5	-2,8
US Treasuries 2 yr	0,214	-0,8	0,7	-1,0
US Treasuries 10 yr	1,318	-4,4	3,4	6,3
US Treasuries 30 yr	1,855	-4,4	-0,4	-1,4
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,071	-0,1	-0,1	-0,7
LIBOR 1M	0,084	-0,1	0,0	-0,3
LIBOR 3M	0,124	0,4	0,8	-0,3
EURIBOR overnight	-0,592	0,0	-0,1	-0,2
EURIBOR 1M	-0,562	-0,5	-0,4	0,3
EURIBOR 3M	-0,548	-0,5	-0,4	0,2
MOSPRIME overnight	6,970	1,0	-1,0	30,0
MOSPRIME 3M	7,450	0,0	-1,0	22,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	54	7,0	6,8	5,2
CDS High Yield (USA)	286	8,0	10,4	0,5
CDS EM	170	15,5	15,8	6,5
CDS Russia	86	-0,8	10,2	1,3
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	9,2	-3,8	-0,2	-0,4%
Роснефть	7,8	-2,9	-0,1	-0,4%
Лукойл	91,0	-1,6	1,6	0,1%
Сургутнефтегаз	4,5	-2,5	-0,2	-1,1%
Газпром нефть	30,5	-1,0	0,4	-0,6%
НОВАТЭК	254	-1,3	-22,5	-0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,8	-2,6	-7,7	0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	21,6	-0,9	-2,1	0,2%
НЛМК	30,3	-1,2	-3,1	0,2%
ММК	13,1	-0,2	-1,0	0,8%
Мечел ао	3,9	-0,4	-1,0	49,2%
Банки				
Сбербанк	18,2	-1,8	-0,1	0,0%
ВТБ ао	1,4	-3,4	-0,1	-3,9%
Прочие отрасли				
МТС	9,7	-0,2	0,1	7,7%
Магнит ао	15,6	-2,1	0,4	-0,5%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

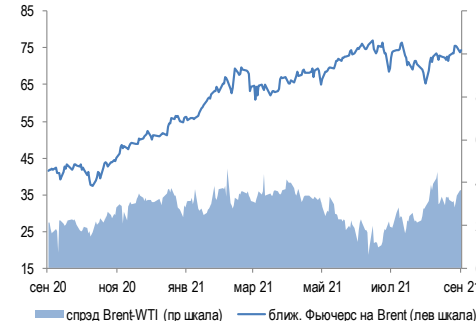
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США усиливают коррекционные настроения, хотя он и остается в повышательном тренде. 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 или негатива от ФРС, возврата в 4100-4300 пунктов.

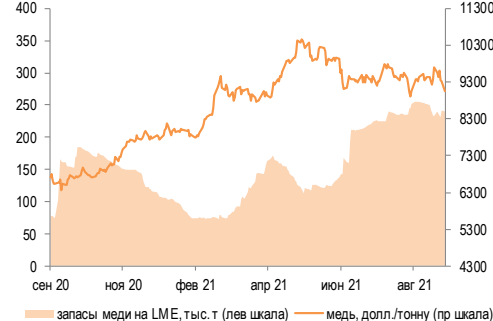
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 ближайшие пару кварталов в фазу профицита предложения. Также ожидаем сворачивания программы стимулов ФРС в этом году. Среднесрочно смотрим на нефть консервативно, полагая, что Brent вернется в зону 70-73 долл./барр. с рисками теста нижней границы. Краткосрочно цены могут отскакивать к 75+ долл./барр. при поддержке фактора ураганов.

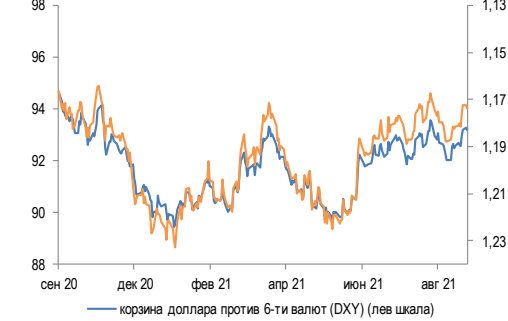
Цены и запасы меди на LME



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.

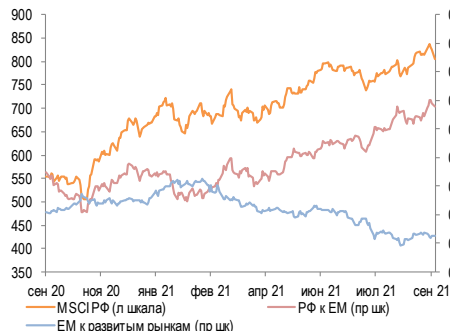
Динамика отдельных валютных пар



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.

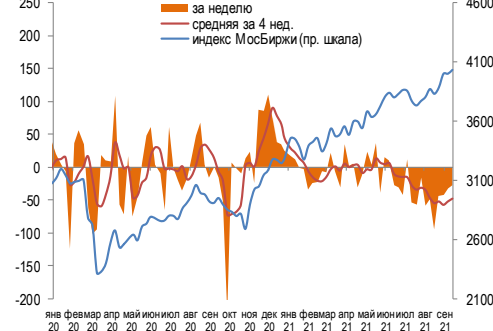
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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».

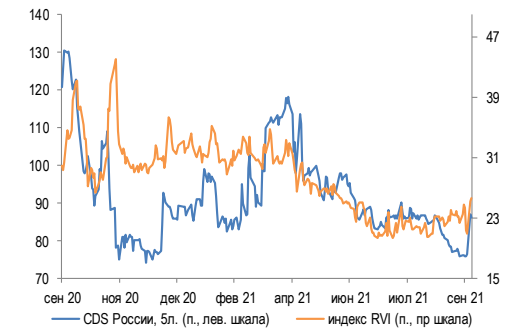
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 17 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 35 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

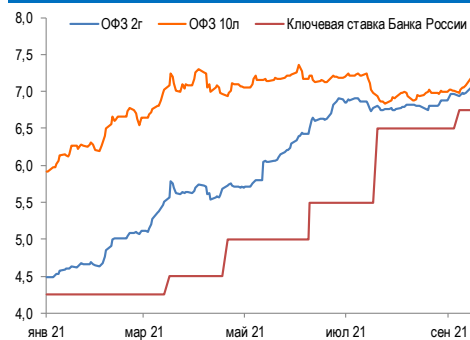


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

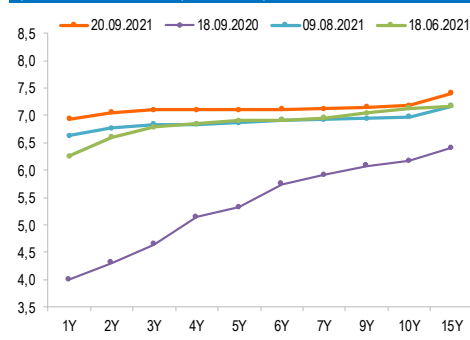
Доходность ОФЗ, %



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.

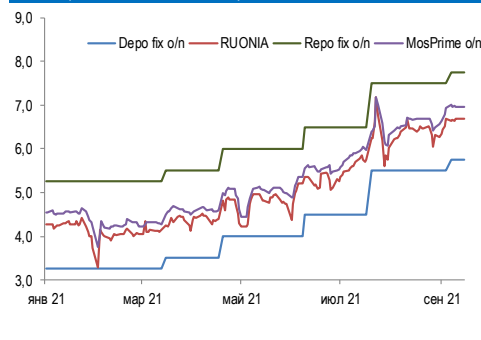
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

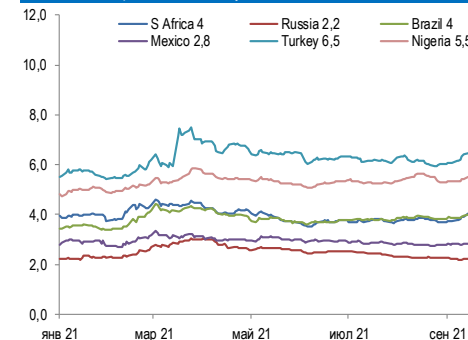
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

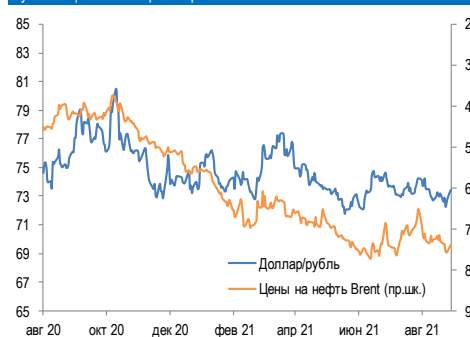
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



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 еврооблигаций 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.

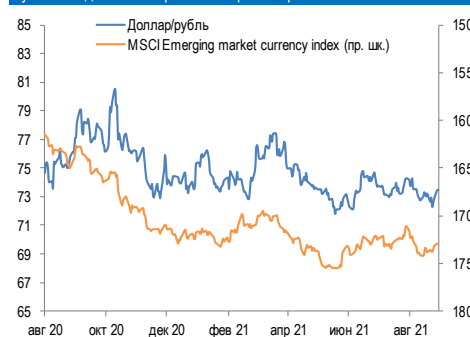
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доллар приблизился к отметке 72 руб. после недельного ралли нефти. По нашим оценкам, нефтяной рынок "перегрет", что не может не отразиться на котировках рубля. Первые признаки коррекции уже наблюдаются в торгах, а фьючерсы нефти марки Brent начинают несколько дней подряд торговую сессию в минусе. Таким образом, при продолжении коррекции, есть вероятность выхода в середину целевого диапазона 72,5–74,5 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран ЕМ в последнее время консолидируются: поддержку оказывают крепость сырьевых рынков и сохранение аппетита к риску, нивелируемые опасениями по COVID-19 и хорошей статистикой по США. Опасаемся, что валюты ЕМ будут оставаться под давлением из-за ожиданий ужесточения политики ФРС и растущих рисков по Китаю.

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	794,8	3 970	21%	1,4	4,7	6,9	1,1	-	-	29%	16%	-	12	99 896	-1,6	-2,1	4,1	20,7
Индекс РТС	-	1 701	-	1,4	4,7	6,8	1,1	-	-	29%	16%	-	15	-	-2,5	-2,9	3,5	22,6
Нефть и газ																		
Газпром	105,2	326,3	9%	1,3	4,0	4,5	0,5	14%	81%	32%	19%	1,1	18	23 998	-2,8	-1,4	20,5	53,4
Новатэк	76,1	1 840,0	8%	5,7	13,6	16,6	3,6	32%	64%	41%	34%	1,3	27	3 354	-1,2	-7,3	17,6	46,1
Роснефть	80,0	554,7	29%	1,1	4,1	5,9	1,1	32%	94%	26%	12%	1,3	23	4 656	-2,8	-0,5	2,9	27,5
Лукойл	61,9	6 563	17%	0,5	3,7	6,9	1,1	9%	129%	15%	8%	1,2	23	5 686	-0,7	2,4	-1,5	27,0
Газпром нефть	28,8	446,2	9%	1,0	3,9	4,9	0,9	8%	4%	24%	15%	1,2	21	426	-1,8	2,2	5,6	40,8
Сургутнефтегаз, ао	15,8	32,4	76%	0,1	0,4	3,3	0,2	22%	-20%	25%	19%	1,3	18	1 045	-1,8	-2,9	-13,9	-10,3
Сургутнефтегаз, ап	3,9	37,6	41%	0,1	0,4	3,3	0,2	22%	-20%	25%	19%	0,5	31	883	-0,1	-1,6	-18,3	-10,1
Татнефть, ао	14,6	490,8	34%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,4	22	1 922	-2,5	0,2	-7,8	-4,2
Татнефть, ап	0,9	458,0	31%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,3	21	487	-1,2	1,0	-9,7	-3,6
Башнефть, ао	2,9	1 418	-	0,5	3,8	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	25	27	-3,1	-2,5	-5,2	-14,6
Башнефть, ап	0,4	1 040	-	0,5	3,9	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	24	101	-0,5	-3,2	-10,7	-10,5
Всего по сектору	390,4		28%	1,2	4,2	5,5	1,0	17%	37%	24%	15%	1,1	23,1	3 871	-1,7	-1,2	-1,9	12,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	96,3	327,6	19%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	1,0	18	10 401	-1,2	0,2	6,1	20,8
Сбербанк, ап	4,2	309,1	9%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	0,9	15	1 011	-1,1	0,0	8,3	28,4
ВТБ	8,8	0,0501	8%	-	-	3,7	n/a	-	-	-	5%	1,1	26	2 356	-2,1	-4,1	4,3	33,0
БСП	0,5	73,8	0%	-	-	3,4	0,6	-	-	-	11%	0,8	25	108	-4,5	-2,2	9,8	42,5
МосБиржа	5,6	181,5	5%	-	-	14,2	3,38	-	-	-	18%	0,7	19	894	-0,7	-1,2	2,1	13,7
АФК Система	3,7	28,2	63%	1,6	4,4	-	3,4	7%	-	36%	n/a	1,1	23	1 387	-2,6	-4,5	-9,6	-1,5
Всего по сектору	119,1		17%	1,6	4,4	6,7	2,0	7%	-	36%	13%	0,9	21,0	16 158	-2,0	-2,0	3,5	22,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	48,9	22 690	33%	3,2	5,3	7,2	11,2	9%	13%	61%	42%	1,0	21	8 789	-3,0	-7,2	-10,0	-4,2
РусАл	14,4	70	7%	1,7	7,2	4,1	2,1	16%	28%	23%	29%	1,2	40	2 702	-4,0	-4,4	30,7	96,5
АК Алроса	14,1	140,2	3%	3,5	7,5	11,1	4,2	15%	29%	47%	31%	1,0	30	2 996	-2,1	-6,7	3,1	42,5
НЛМК	17,4	213,6	45%	1,5	3,7	4,8	4,1	10%	24%	40%	27%	0,8	28	3 972	-4,0	-9,2	-17,3	2,2
ММК	11,0	72,5	23%	1,1	3,1	4,7	2,6	17%	39%	35%	23%	0,9	29	2 953	-2,6	-7,1	14,0	29,9
Северсталь	17,3	1 518,0	33%	2,0	4,3	5,6	6,9	9%	19%	48%	33%	0,7	26	3 453	-3,3	-8,1	-5,3	15,4
ТМК	1,3	89,4	-39%	0,8	5,7	16,9	1,8	11%	-7%	13%	2%	1,1	71	272	-6,0	-26,6	25,4	46,1
Полюс Золото	23,5	12 675	33%	5,4	7,8	10,8	9,0	5%	7%	69%	46%	0,5	20	4 067	0,8	-2,3	-13,1	-16,7
Полиметалл	8,7	1 351,7	30%	3,7	6,2	8,9	4,7	11%	13%	60%	36%	0,7	21	2 652	1,6	-2,5	-16,6	-22,1
Всего по сектору	156,6		19%	2,5	5,7	8,2	5,2	11%	18%	44%	30%	0,9	31,8	31 854	-2,5	-8,2	1,2	21,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,5	6 410	7%	2,7	8,6	14,3	4,0	13%	90%	31%	14%	0,2	23	38	-4,0	-4,9	7,7	8,2
ФосАгро	8,7	4 938	-5%	2,3	5,8	8,1	6,0	14%	29%	40%	23%	0,5	27	904	-0,2	1,0	0,4	57,6
Всего по сектору	12,2		1%	2,5	7,2	11,2	5,0	14%	59%	36%	19%	0,4	25,1	941	-2,1	-2,0	4,1	32,9
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,0	90,3	32%	1,4	3,7	9,4	1,5	8%	22%	37%	6%	0,8	16	357	-3,1	-3,1	-11,0	-6,6
МТС	8,9	327,9	19%	2,1	4,9	10,4	20,5	4%	7%	43%	12%	0,8	16	1 124	-1,0	-1,4	-4,0	-0,8
Всего по сектору	13,0		25%	1,7	4,3	9,9	11,0	6%	15%	40%	9%	0,8	16	1 481	-2,0	-2,3	-7,5	-3,7

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	0,842	19%	1,0	2,8	15,1	0,8	9%	4%	15%	5%	0,8	16	57	-0,1	-1,9	4,1	-6,5
Юнипро	2,3	2,729	14%	2,2	6,5	10,5	1,5	9%	12%	34%	21%	0,7	16	108	-0,8	-3,3	-3,0	-2,2
ОГК-2	1,0	0,671	30%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	77	-1,6	-2,7	-16,4	-8,0
ТГК-1	0,6	0,011	9%	0,7	2,9	5,3	-	-3%	-8%	25%	9%	1,1	23	43	-0,4	-4,7	-12,2	-2,1
РусГидро	4,9	0,813	24%	1,1	3,9	5,8	0,6	5%	9%	29%	15%	0,9	19	254	-0,7	-0,7	-3,9	4,0
Интер РАО ЕЭС	6,5	4,555	71%	0,2	1,8	5,7	0,8	3%	2%	13%	8%	1,0	21	832	-2,3	-3,8	-5,6	-14,3
Россети, ао	3,5	1,289	1%	0,7	2,4	2,9	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	20	351	-2,5	-7,4	-6,1	-26,5
Россети, ап	0,1	1,922	-29%	0,7	2,4	2,9	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	20	7	-2,4	-1,8	-4,0	-12,7
ФСК ЕЭС	3,3	0,188	25%	1,8	3,5	3,6	0,3	4%	6%	51%	28%	1,0	21	394	0,2	-4,6	-15,5	-15,6
Всего по сектору	22,5		18%	1,0	3,2	6,3	0,6	5%	9%	27%	12%	1,0	19,5	2123	-1,2	-3,4	-7,0	-9,3
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,2	66,1	23%	1,6	6,5	neg.	-	68%	-	24%	-8%	1,1	18	437	-1,0	-1,6	-6,8	-7,1
Транснефть, ап	3,5	163 050	21%	0,5	1,1	1,6	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	28	223	-2,6	-2,7	-5,3	16,2
Всего по сектору	5,7		22%	1,0	3,8	1,6	0,1	37%	16%	34%	4%	0,9	23,0	660,2	-1,8	-2,2	-6,1	4,5
Потребительский сектор																		
X5	8,5	2 306	44%	0,7	5,4	14,8	7,0	7%	13%	12%	2%	0,8	19	947	-1,6	-1,9	-4,5	-16,4
Магнит	7,8	5 654	17%	0,6	5,1	13,7	3,1	6%	22%	12%	2%	0,9	20	2 088	-1,7	3,9	-0,1	-0,3
М.Видео	1,5	602,8	52%	0,5	4,6	8,9	3,3	59%	10%	11%	3%	0,5	22	103	-0,1	-2,0	-2,1	-15,3
Детский мир	1,3	130,9	30%	0,9	5,2	9,1	neg.	12%	28%	18%	7%	0,8	20	264	0,5	-3,3	-12,9	-3,4
Всего по сектору	19,2		36%	0,7	5,1	11,6	4,5	21%	18%	13%	3%	0,8	20	3402	-0,7	-0,8	-4,9	-8,9
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	757,6	12%	0,9	4,2	5,8	0,9	-7%	17%	21%	11%	0,9	17	77	-2,2	-1,8	-2,1	-12,6
ПИК	13,2	1 465,8	0%	2,1	8,5	10,7	4,9	13%	16%	25%	17%	0,5	24	1 024	-1,0	1,3	30,7	145,2
Всего по сектору	14,2		6%	1,5	6,3	8,2	2,9	3%	16%	23%	14%	0,7	20	1102	-1,6	-0,2	14,3	66,3
Прочие сектора																		
Яндекс	28,2	5 826	2%	6,0	56,3	145,3	5,9	38%	32%	11%	4%	0,7	22	2 875	-1,1	-1,2	14,8	13,0
QIWI	0,5	586	-	-0,4	-0,7	4,8	1,3	-8%	-5%	51%	38%	0,8	25	74	-2,5	-5,3	-24,3	-23,0
Всего по сектору	30,8		2%	1,9	18,5	50,0	2,4	10%	9%	21%	14%	0,8	24,6	3 137	-2,1	-1,7	2,8	9,8

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
20 сентября 9:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	август	0,7%	1,9%	
20 сентября 17:00	•	Индекс настроений в строит. секторе США от NAB	август	75	75	76
21 сентября 15:30	••••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	август	1,600	1,630	
21 сентября 15:30	•••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	август	1,580	1,534	
22 сентября 4:30	••	Решение НБК по ставкам на 1 г.	-	н/д	3,9%	
22 сентября 17:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	сентябрь	-5,7	-5,3	
22 сентября 17:00	••••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	август	5,89	5,99	
22 сентября 17:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-3,196	-6,422	
22 сентября 17:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,310	-1,689	
22 сентября 17:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,372	-1,857	
22 сентября 19:00	•	Пром. производство в России, г/г	август	5,8%	6,8%	
22 сентября 21:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
23 сентября 9:45	•	Настроения бизнеса во Франции	сентябрь	н/д	110	
23 сентября 10:00	•	ВВП Испании, кв/кв	2й кв.	2,8%	2,8%	
23 сентября 10:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	сентябрь	57,0	57,5	
23 сентября 10:15	••••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	сентябрь	56,0	56,3	
23 сентября 10:30	•••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	сентябрь	61,4	62,6	
23 сентября 10:30	••••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	сентябрь	60,4	60,8	
23 сентября 11:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	сентябрь	60,4	61,4	
23 сентября 11:00	••••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	сентябрь	59,0	59,0	
23 сентября 11:30	•	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	сентябрь	58,8	59,0	
23 сентября 11:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	сентябрь	55,5	55,0	
23 сентября 14:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	
23 сентября 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	332	
23 сентября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	2665	
23 сентября 16:45	••••	PMI в промышленности США (предв.)	сентябрь	н/д	61,1	
23 сентября 16:45	••••	PMI в секторе услуг США (предв.)	сентябрь	н/д	55,1	
23 сентября 17:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	0,6%	0,9%	
24 сентября 11:00	•••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	сентябрь	98,8	99,4	
24 сентября 17:00	•••	Продажи новых домов в США, млн шт, анн.	август	0,720	0,708	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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)
4 октября	Мосбиржа	Объем торгов за сентябрь
7 октября	Роснефть	Последний день торгов с дивидендами (18,03 руб./акция)
7 октября	Полюс 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)
7 октября	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (30 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ап	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
11 октября	Черкизово	Операционные результаты за сентябрь
12 октября	НЛМК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	ММК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	Самолет	Последний день торгов с дивидендами (41 руб./акция)
14 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
15 октября	Алроса	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
20 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
20 октября	Петропавловск	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
21 октября	М.Видео	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
22 октября	Распадская	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Лента	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Русagro	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Ел+	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Русал	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Евраз	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
29 октября	ТГК-1	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
2 ноября	Мосбиржа	Объем торгов за октябрь

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 +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

©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.

