

Цифры дня

7,22%

... доходность 10-летних ОФЗ на максимумах с июля 2021 года на усилении санкционных опасений

6000 руб.

... к этому уровню приблизились котировки акций Магнита в четверг, максимумы с января 2018 года

- Учитывая неплохой рост накануне и дефицит сильных новостей для продолжения роста, ждем усиления склонности к фиксации прибыли в последний день недели
- Несмотря на консервативный настрой на рынках, ждем сохранения невысокой волатильности в ключевой валютной паре, по-прежнему считаем наиболее вероятным возврат доллара выше 73 руб.
- Высокие цены на энергоносители, по нашему мнению, способны подтолкнуть в пятницу индекс МосБиржи к тестированию исторических максимумов, зоне 4070-4100 пунктов
- Перспектива ужесточения монетарной политики ФРС оказывает давление на рынок ОФЗ

Корпоративные и экономические события

- Власти и бизнес согласовали повышение налогов для металлургов и горнодобывающих компаний с 2022 года
- Виктор Рашников продает 1,5% ММК через АВВ, ориентир цены - \$1,028-1,0679 за акцию

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

Вчера на мировых рынках преобладали выражено позитивные настроения. Новости по China Evergrande Group (готовность компании произвести купонные выплаты по облигациям в срок, кроме того, появилась информация о том, что китайские власти поручили местным властям готовиться к реструктуризации компании) заметно ослабили nervoznost на рынках и опасения по китайской экономике и финсектору, убрав, по крайней мере, локально, из повестки дня риски неконтролируемого краха застройщика. Поддержку рыночному сентименту оказала и публикация предварительных PMI по Европе и США, указавших на сохранение высоких темпов роста деловой активности. На этом фоне отошло на второй план и намерение ФРС начать постепенное сворачивание программ выкупа активов в ближайшее время и повышать ставки уже в следующем году, хотя способствовавшее резкому росту доходности 10-летних UST (превысила 1,4% впервые с июля). В результате, индекс развивающихся рынков MSCI EM прибавил 0,8%, несмотря на обвал турецкого рынка, индекс развитых рынков MSCI World вырос на 1%, отыграв просадку начала недели при уверенном восстановлении ключевых европейских и американских индексов, прибавивших 0,9%- 1,5%. Отметим, что на рынке США в лидерах роста оказались акции нефтегазового сектора, поддержанные развитием ралли на рынке нефти, и акции финансового сектора, как раз отреагировавшие на новости из КНР.

Сегодня утром импульс к росту мировых фондовых рынков, отыгравших накануне основной новостной позитив, ослаб. Ключевые биржевые индексы в Азии преимущественно демонстрируют разнонаправленную динамику умеренной амплитуды (бурно растет лишь Япония, отыгрывая вчерашний рост рынков, а вот китайский Shanghai Composite – корректируется), в слабом «минусе» после бурного роста четверга фьючерсы на американские индексы. Неоднозначная динамика и на товарных рынках: инерционно повышаются цены на нефть Brent, но весьма умеренно, после обновления трехлетних пиков, под давлением цены на промышленные металлы. Учитывая неплохой рост накануне и дефицит сильных новостей для продолжения роста, ждем усиления склонности к фиксации прибыли сегодня.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent продолжают расти 4 день подряд, обновив максимумы с 2018 г. Мы считаем такие уровни завышенными, отмечая, что они вызваны в основном краткосрочными факторами (сезон ураганов). Мы выделяем такие факторы риска как постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+, рост сланцевой добычи в США, а также опасения по экономике КНР, плюс планы ФРС по сворачиванию стимулов и росту ставки в сл. году. **Среднесрочно смотрим консервативно на рынок нефти, но считаем, что позитивный сентимент пока продолжит краткосрочно удерживать котировки Brent в зоне 76-78 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В четверг доллар к рублю несколько ослаб, следуя общемировым тенденциям и отыгрывая крепость рынка нефти, в ходе торгов вплотную приближаясь к нижней границе нашего целевого диапазона 72,5-74,5 руб. Из внутренних факторов определенную поддержку оказывало и приближение налогового периода (в понедельник выплачиваются НДС, НДСП и акцизы), в совокупности с позитивным внешним фоном перевесившее повышение санкционных опасений, оказавших давление лишь на рынок госдолга. Сегодня, несмотря на консервативный настрой на рынках, ждем сохранения невысокой волатильности в ключевой валютной паре, **по-прежнему считаем наиболее вероятным возврат доллара выше 73 руб.**

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+0,5%) по итогам торгов четверга смог выйти выше 4050 пунктов вслед за обновляющимися максимумами нефтяными котировками, обеспечившими сохранение спроса на «весовые» бумаги нефтегазового сектора. Вновь лучше рынка смотрелись акции Роснефти (+2,1%) и Газпрома (+0,8%), обновившие максимумы, а также ЛУКОЙЛ (+1,5%). Из ключевых секторов также ростом завершили день бумаги потребсектора, благодаря ралли в Магните (+5,0%), вплотную подобравшемся к отметке в 6000 руб. впервые с начала 2018 года, и отскоку от летних минимумов бумаг Х5 (+1,3%). Сдержало развитие роста рынка безыдейность в «фишках» финсектора (Сбер, оа: -0,2%; Сбер, па: +0,2%; ВТБ: 0%; TCS Group: +0,2%), ввиду повышения санкционных рисков, технические факторы (див. «отсечка» в Фосагро: -2,9%) и точечный спрос в других секторах. Так, из историй роста отметим отскок Яндекс (+2,3%), попытки развития отскока в КАМАЗе (+4,9%), Северстали (+1,2%), НЛМК (+1,5%), а также крепость РУСАЛА (+0,5%) и Мосэнерго (+1,0%). В аутсайдерах - НОВАТЭК (-2,3%), из-за корпоративного негатива, и ряд акций металлургов (ТМК: 3,0%; Полиметалл: -2,2%; ММК: -1,8%). **Высокие цены на энергоносители, по нашему мнению, способны подтолкнуть индекс МосБиржи к тестированию исторических максимумов, зоне 4070-4100 пунктов.** Однако ухудшение внешнего фона, по нашему мнению, вряд ли позволит индексу сегодня закрепиться в нем.

Российский рынок облигаций

Вчера доходность 1-летних ОФЗ выросла до 7,04% (+11 б.п.), 10-летних – до 7,22% (+7 б.п.). Инвесторы отыгрывали итоги прошедшего в среду заседания ФРС, на котором были озвучены перспективы более раннего ужесточения денежно-кредитной политики. На фоне роста доходности 10-летних UST локальные гособлигаций EM вчера преимущественно снижались в цене. Из негативных внутренних факторов отметим ускорение инфляции в РФ и новости о подготовке США законопроекта о санкциях на вторичный рынок ОФЗ. Крепость рынка нефти и рубля ограничили масштаб снижения цен ОФЗ. **Сегодня продажи в сегменте российского госдолга могут продолжиться. Ожидаем, что 10-летние ОФЗ будут торговаться в диапазоне 7,20 – 7,30% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Власти и бизнес согласовали повышение налогов для металлургов и горнодобывающих компаний с 2022 года

Михаил Мишустин сообщил, что по итогам совещания, правительство и крупный бизнес достигли соглашения в вопросе изменения налоговой политики. Изменения вступят в силу с 2022 года и будут закреплены на 3 года. Изначально, ключевым моментом переговоров было повышение налога на прибыль с 20% до 25-30% исходя из объемов выплаченных дивидендов за последние 5 лет, однако данный вопрос было решено отложить до 2023 года. Также, в результате переговоров согласовали привязку НДС к рыночным котировкам по некоторым видам твердых полезных ископаемых.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы считаем, что это умеренно позитивный фактор для всей отрасли в целом, так как окончание переговоров временно ставит точку в обсуждении между бизнесом и правительством. Было решено, что, НДС на железную руду составит 4,8% против 5,5%, которые предлагались изначально, на сталь 2,7% против 3%, акциз на жидкую сталь закрепят на уровне 2,7% вместо 3%. При этом ставка для коксующегося угля осталась без изменений – 1,5%, для компаний, добывающих никель, медь и МПГ в Красноярском крае, НДС будет состоять из двух частей: 730 рублей за одну тонну и 6% от цены металлов. Таким образом, в ходе обсуждений удалось несколько сократить повышение налогов, а также привязать НДС к мировым ценам на сырье. Отдельно отмечаем тот факт, что введение «налога на дивиденды» было отложено, что позволит компаниям и властям окончательно доработать его.

Виктор Рашников продает 1,5% ММК через АБВ, ориентир цены - \$1,028-1,0679 за акцию

Mintha Holding Limited, представляющая интересы основного владельца ПАО "Магнитогорский металлургический комбинат" Виктора Рашникова, продает 1,5% акций компании в формате ускоренного формирования книги заявок. Организатором выступает Goldman Sachs. Всего размещается 167 млн 614 тыс. 50 акций ММК, доля Mintha в компании по итогам сделки сократится до 79,76%, а free float вырастет с 18,74% до 20,24%, говорится в сообщении предприятия. В отношении остающегося у Рашникова пакета будет действовать двухмесячный период lock-up. Столь же коротким ограничение было и после апрельской сделки АБВ, когда Mintha продала 3% акций ММК. Ориентир цены размещения в рамках сделки составляет \$1,028-1,0679 за акцию, сообщил Интерфаксу источник на рынке. Цена закрытия торгов на LSE в четверг - \$14,06 за GDR, что эквивалентно \$1,0815 за акцию, то есть с небольшой премией к рынку.

НАШЕ МНЕНИЕ: Проведение SPO увеличивает free-float, что в свою очередь заметно повысит шансы ММК на возврат в состав индекса MSCI Russia, из которого компанию исключили в ноябре прошлого года. Мы считаем, что эту новость стоит рассматривать положительно: вхождение в индекс означает приток средств со стороны пассивных фондов.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 052	0,5%	0,4%	4,2%
Индекс РТС	1 753	0,3%	-0,1%	5,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 747	0,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	173 790	0,3%		
США				
S&P 500	4 449	1,2%	-0,6%	-0,8%
Dow Jones (DJIA)	34 765	1,5%	0,0%	-1,7%
Dow Jones Transportation	14 234	1,7%	-1,5%	-3,3%
Nasdaq Composite	15 052	1,0%	-0,9%	0,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 436	0,0%	0,3%	-0,8%
Европа				
EUROtop100	3 364	1,0%	0,5%	-0,9%
Euronext 100	1 318	0,9%	1,0%	1,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 078	-0,1%	0,7%	-0,7%
DAX (Германия)	15 644	0,9%	0,0%	-1,6%
CAC 40 (Франция)	6 702	1,0%	1,2%	0,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	30 257	2,1%	-0,8%	2,7%
Taiex (Тайвань)*	17 260	1,1%	-0,5%	11,2%
Kospi (Корея)*	3 125	-0,1%	-0,7%	2,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	64 049	1,1%	1,2%	-5,0%
Bovespa (Бразилия)	114 064	1,6%	0,2%	-5,1%
Hang Seng (Китай)*	24 509	0,0%	11,0%	-4,7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 627	-0,4%	-0,8%	3,2%
BSE Sensex (Индия)*	60 156	0,5%	1,9%	7,5%
MSCI				
MSCI World	3 106	1,0%	0,3%	-0,5%
MSCI Emerging Markets	1 273	0,8%	-0,5%	0,2%
MSCI Eastern Europe	282	0,5%	0,3%	2,1%
MSCI Russia	831	0,5%	0,7%	5,6%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	73,5	1,6%	1,2%	11,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	77,2	0,4%	3,1%	9,9%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	73,5	0,2%	2,1%	8,8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	77,5	0,4%	2,9%	9,1%
Медь (LME) спот, \$/т	9284	-0,2%	-0,7%	-0,2%
Никель (LME) спот, \$/т	19374	0,7%	-0,2%	2,5%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2932	0,4%	2,6%	11,8%
Золото спот, \$/унц*	1755	0,7%	0,0%	-2,7%
Серебро спот, \$/унц*	22,8	1,1%	1,7%	-4,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	383,4	3,4	3,0	5,7
S&P Oil&Gas	370,8	4,0	5,3	13,5
S&P Oil Exploration	667,0	2,8	3,9	2,3
S&P Oil Refining	510,0	1,4	-1,8	-4,4
S&P Materials	196,3	0,8	-5,8	-10,7
S&P Metals&Mining	875,1	1,7	0,0	-3,0
S&P Capital Goods	851,6	1,5	-0,4	-3,0
S&P Industrials	146,2	0,9	0,0	5,5
S&P Automobiles	106,4	0,7	-0,1	6,1
S&P Utilities	331,6	-0,5	-2,6	-4,5
S&P Financial	633,0	2,5	1,2	-0,3
S&P Banks	416,1	3,4	2,4	1,4
S&P Telecoms	275,9	0,8	-2,6	-1,8
S&P Info Technologies	2 751,8	1,3	-0,6	-0,4
S&P Retailing	4 041	0,8	-1,2	1,9
S&P Consumer Staples	734,3	0,4	-1,0	-1,4
S&P Consumer Discretionary	1 469,8	1,0	-0,4	1,9
S&P Real Estate	290,9	-0,5	-1,2	0,2
S&P Homebuilding	1 661,3	-0,3	-1,8	-7,8
S&P Chemicals	829,8	1,5	-1,4	-3,4
S&P Pharmaceuticals	851,9	1,0	0,1	-7,2
S&P Health Care	1 546,1	0,8	0,1	-2,1

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 243	-0,4	-0,9	-1,1
Нефть и газ	9 227	0,7	0,5	6,0
Эл/энергетика	2 125	-0,1	-2,1	-0,1
Телекоммуникации	2 241	-0,3	-0,9	-1,3
Банки	13 235	0,2	0,1	-1,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,14	0,1	-0,1	0,3
Евро*	1,174	0,0	0,1	-0,1
Фунт*	1,372	0,0	-0,2	-0,1
Швейц. франк*	0,925	-0,1	0,8	-1,4
Йена*	110,5	-0,2	-0,5	-0,8
Канадский доллар*	1,267	-0,1	0,8	-0,6
Австралийский доллар*	0,730	0,0	0,5	0,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	72,82	0,3	-0,4	1,8
EURRUB	85,43	-0,1	0,0	1,5
Бивалютная корзина	78,48	0,0	0,2	1,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,020	-0,5	-1,0	-1,8
US Treasuries 2 yr	0,259	2,3	3,8	3,7
US Treasuries 10 yr	1,434	13,3	7,2	14,0
US Treasuries 30 yr	1,951	14,3	5,2	3,5

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,073	0,1	0,0	-0,5
LIBOR 1M	0,083	0,0	-0,1	-0,3
LIBOR 3M	0,129	0,4	0,9	0,1
EURIBOR overnight	-0,592	0,1	0,0	-0,1
EURIBOR 1M	-0,561	-0,3	-0,4	-0,9
EURIBOR 3M	-0,544	0,1	-0,1	0,4
MOSPRIME overnight	6,950	-1,0	-1,0	27,0
MOSPRIME 3M	7,470	2,0	2,0	24,0

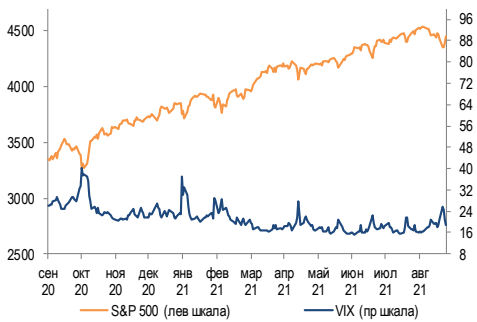
Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	51	-0,6	4,1	2,4
CDS High Yield (USA)	274	-2,4	-3,5	-9,9
CDS EM	169	0,5	14,1	8,9
CDS Russia	84	0,0	7,6	0,9

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	9,3	0,8	0,1	-0,5%
Роснефть	8,0	1,0	0,2	-0,9%
Лукойл	92,2	0,8	1,4	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,5	0,6	0,0	0,0%
Газпром нефть	31,2	1,6	0,7	-0,3%
НОВАТЭК	261	-0,4	-1,6	0,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,6	0,4	-1,3	0,0%
Черная металлургия				
Северсталь	21,5	0,1	-0,7	0,5%
НЛМК	30,4	0,4	-0,4	0,1%
ММК	14,0	0,1	0,6	1,3%
Мечел ао	3,9	-0,1	-0,4	47,8%
Банки				
Сбербанк	18,1	-1,1	0,0	-0,3%
ВТБ ао	1,3	0,7	0,0	-3,5%
Прочие отрасли				
MTC	9,9	-1,5	0,1	7,5%
Магнит ао	15,5	5,3	0,7	0,1%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

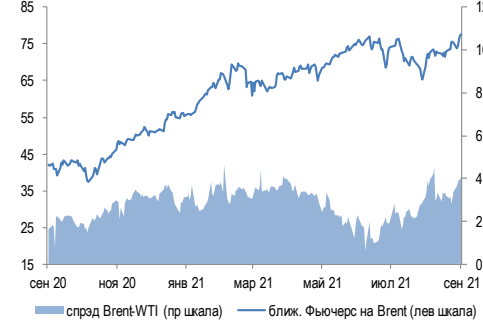
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США сохраняются 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, опасаемся, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

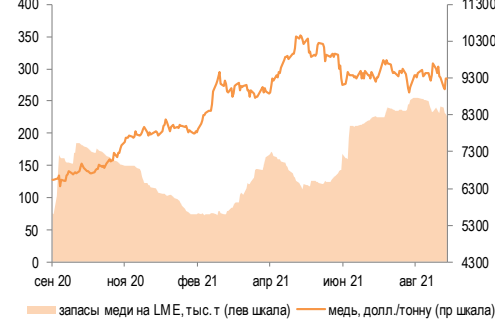
Фьючерсы на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+, риски роста сланцевой добычи в США, а также опасения по экономике КНР дают на рынок нефти. Планы ФРС по скорому сворачиванию стимулов и ожидания роста ставки в сл. году также скорее выступают против роста цен на сырье. Среднесрочно сохраняем консервативный взгляд на рынок нефти, но краткосрочно считаем, что позитивный сентимент может удерживать котировки Brent в 75-78 долл./барр.

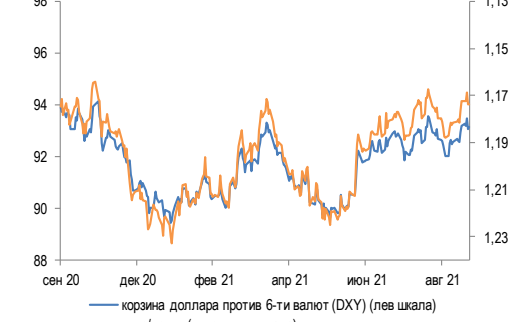
Цены и запасы меди на LME



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

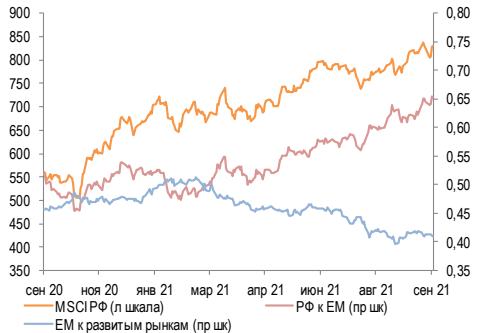


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

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.

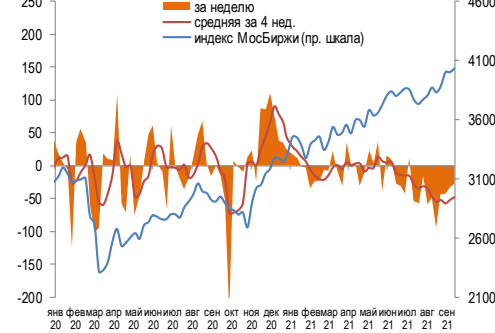
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent остается у отметки 24x. 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».

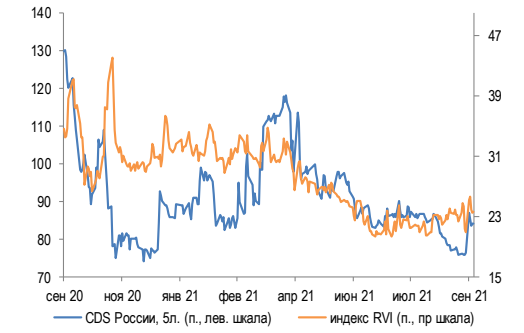
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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 начинают подрастать на фоне роста санкционных опасений и высоких оценок рынка, хотя и указывая на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.

Рынки в графиках

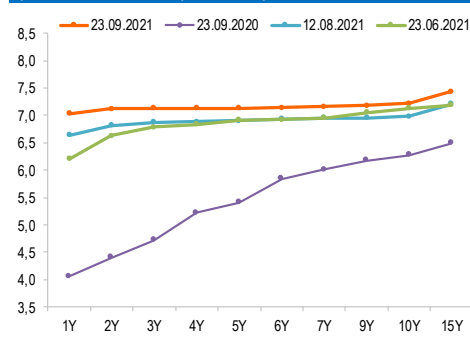
Доходность ОФЗ, %



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.

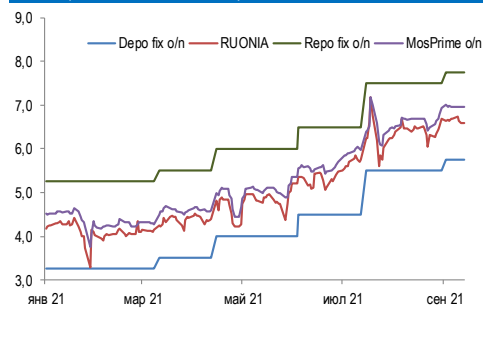
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

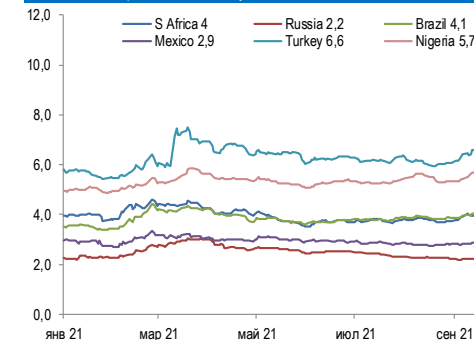
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

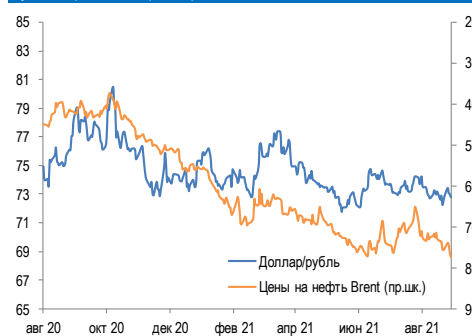
Доходность евробондов EM 10y, %



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 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.

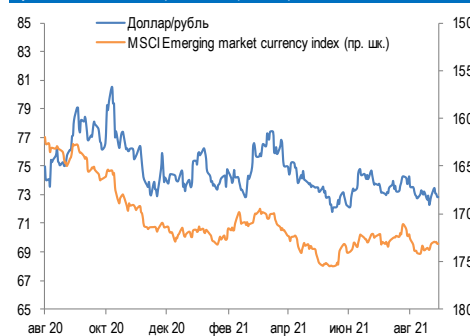
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

По нашим оценкам, нефтяной рынок "перегрет", что не может не сдерживать динамику рубля. Учитывая невятность внешнего фона и новости о склонности США несколько ужесточить санкционные ограничения, есть вероятность выхода доллара в середину нашего текущего целевого диапазона 72,5–74,5 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM 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 EM 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 спреду 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	822,8	4 052	19%	1,4	4,8	7,0	1,2	-	-	29%	16%	-	12	103 160	0,5	0,4	6,0	23,2
Индекс РТС	-	1 753	-	1,4	4,6	6,9	1,2	-	-	29%	16%	-	15	-	0,3	-0,1	5,3	26,4
Нефть и газ																		
Газпром	111,7	343,5	6%	1,2	3,6	4,1	0,5	14%	82%	32%	20%	1,1	19	21 901	1,3	1,2	24,1	61,5
Новатэк	79,0	1 894,4	6%	5,2	15,6	15,1	3,4	31%	63%	33%	34%	1,3	27	4 005	-0,2	-0,8	24,7	50,4
Роснефть	86,7	595,5	20%	1,1	4,1	5,9	1,1	32%	90%	26%	12%	1,3	24	7 645	1,4	3,6	5,2	36,8
Лукойл	64,6	6 790	11%	0,5	3,7	7,0	1,1	12%	128%	15%	8%	1,2	22	6 548	1,3	1,7	0,5	31,4
Газпром нефть	30,1	462,5	8%	0,9	3,7	4,9	0,9	7%	6%	25%	16%	1,2	20	580	1,5	2,3	7,4	45,9
Сургутнефтегаз, ао	16,1	32,8	74%	0,1	0,3	3,2	0,2	23%	-20%	25%	19%	1,3	18	1 352	-0,1	-1,6	-13,9	-9,3
Сургутнефтегаз, ап	4,1	38,4	38%	0,1	0,3	3,2	0,2	23%	-20%	25%	19%	0,5	31	737	0,9	1,1	-16,7	-8,2
Татнефть, ао	15,2	506,5	30%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,4	22	1 892	0,1	-0,5	-5,7	-1,1
Татнефть, ап	1,0	471,8	27%	1,0	4,2	5,9	1,4	14%	16%	25%	16%	1,3	20	468	0,6	0,8	-7,0	-0,7
Башнефть, ао	2,9	1 415	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	12	-0,1	-2,8	-5,9	-14,8
Башнефть, ап	0,4	1 057	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	24	40	0,1	-1,6	-9,7	-9,1
Всего по сектору	411,6		24%	1,2	4,4	5,3	1,0	19%	40%	26%	18%	1,1	23,0	4 107	0,6	0,3	0,3	16,6
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	96,9	327,0	19%	-	-	6,0	1,2	-	-	-	20%	1,0	17	8 851	-0,4	0,2	5,2	20,6
Сбербанк, ап	4,3	310,1	9%	-	-	6,0	1,2	-	-	-	20%	0,9	15	574	-0,2	0,3	8,2	28,8
ВТБ	9,0	0,0507	7%	-	-	6,0	1,2	-	-	-	20%	1,1	24	1 941	0,4	-1,7	4,6	34,4
БСП	0,5	74,4	-1%	-	-	3,4	0,8	-	-	-	13%	0,8	24	34	0,4	-4,1	11,4	43,7
МосБиржа	5,6	179,4	6%	-	-	3,3	0,40	-	-	-	10%	0,7	19	749	0,4	-0,1	2,4	12,4
АФК Система	3,8	28,4	62%	1,6	4,6	-	3,1	7%	-	36%	n/a	1,1	23	870	-0,8	-1,6	-7,9	-0,8
Всего по сектору	120,1		17%	1,6	4,6	4,9	1,4	7%	-	36%	17%	0,9	20,4	13 018	0,0	-1,2	4,0	23,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,2	23 094	30%	3,2	5,3	6,7	10,4	9%	13%	61%	42%	1,0	21	8 425	0,3	-1,3	-5,4	-2,5
РусАл	15,5	74	13%	1,6	6,5	4,2	2,2	12%	25%	24%	30%	1,2	40	2 206	0,7	6,0	41,9	109,5
АК Алроса	14,1	139,7	4%	3,1	6,4	10,0	3,9	17%	31%	48%	32%	1,0	31	3 311	0,1	-4,5	5,3	42,1
НЛМК	18,4	223,6	38%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	28	4 446	1,5	-1,3	-5,7	7,0
ММК	11,9	77,8	14%	1,3	3,3	4,3	3,7	10%	24%	40%	28%	0,9	30	6 919	-0,3	2,3	26,6	39,3
Северсталь	18,0	1 566,4	29%	1,0	2,8	4,2	2,4	17%	39%	35%	24%	0,7	25	3 020	0,6	-2,7	-1,8	19,1
ТМК	1,3	93,7	-28%	1,8	3,6	4,8	6,3	9%	19%	49%	34%	1,1	71	151	-3,0	-5,2	32,7	53,2
Полус Золото	23,4	12 534	31%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	20	1 705	-2,5	1,1	-13,1	-17,7
Полиметалл	8,5	1 306,4	35%	5,1	7,4	10,2	9,0	5%	5%	69%	46%	0,7	21	2 067	-2,5	-1,7	-19,9	-24,7
Всего по сектору	161,4		18%	1,9	3,9	4,9	4,2	9%	17%	36%	26%	0,9	32,0	32 251	-0,6	-0,8	6,7	25,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	4,0	7 132	-4%	2,5	8,0	13,6	3,8	13%	90%	31%	14%	0,2	28	89	1,6	6,0	19,9	20,4
ФосАгро	8,9	4 985	-6%	2,2	5,2	7,5	6,0	14%	29%	42%	24%	0,5	27	845	-3,0	-2,7	3,4	59,1
Всего по сектору	12,8		-5%	2,3	6,6	10,6	4,9	14%	60%	37%	19%	0,4	27,4	934	-0,7	1,6	11,7	39,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	91,2	31%	1,3	3,7	9,2	1,5	8%	22%	37%	6%	0,8	16	118	-0,2	-1,9	-10,5	-5,7
МТС	9,0	327,2	19%	2,1	4,8	10,2	20,2	4%	8%	43%	12%	0,8	16	1 370	-0,4	-0,7	-3,7	-1,0
Всего по сектору	13,1		25%	1,7	4,3	9,7	10,8	6%	15%	40%	9%	0,8	16	1 488	-0,3	-1,3	-7,1	-3,4

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	0,846	18%	1,1	2,8	14,6	0,7	9%	2%	15%	5%	0,8	16	27	0,1	0,0	5,7	-6,0	
Юнипро	2,4	2,736	13%	2,1	6,1	10,0	1,4	10%	13%	34%	21%	0,7	16	89	-0,8	-2,1	-2,5	-2,0	
ОГК-2	1,0	0,689	27%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	73	1,7	0,2	-14,1	-5,6	
ТГК-1	0,6	0,011	9%	0,6	2,3	4,5	-	-3%	-4%	25%	10%	1,1	23	27	0,3	-0,7	-11,2	-1,5	
РусГидро	4,9	0,811	24%	1,1	3,8	5,7	0,6	5%	9%	29%	15%	0,9	19	178	-0,2	-2,1	-4,8	3,6	
Интер РАО ЕЭС	6,6	4,579	70%	0,2	1,6	5,3	0,8	3%	2%	13%	8%	1,0	21	651	-0,8	-1,9	-4,6	-13,8	
Россети, ао	3,5	1,292	1%	0,7	2,3	2,7	0,2	4%	18%	29%	9%	1,2	20	109	0,7	-3,7	-5,8	-26,3	
Россети, ап	0,1	1,928	-29%	0,7	2,3	2,7	0,2	4%	18%	29%	9%	1,0	20	3	0,6	-3,0	-3,9	-12,4	
ФСК ЕЭС	3,3	0,189	24%	1,7	3,3	3,2	0,3	3%	3%	52%	29%	1,0	21	145	0,1	-3,7	-14,0	-14,7	
Всего по сектору	22,8		17%	1,0	3,0	6,0	0,6	5%	10%	28%	13%	1,0	19,5	1303	0,2	-1,9	-6,1	-8,7	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,2	67,0	21%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,1	17	389	0,2	0,4	-3,2	-5,9	
Транснефть, ап	3,5	164 200	20%	0,5	1,1	1,5	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	28	186	0,0	-3,6	-4,8	17,0	
Всего по сектору	5,8		20%	0,2	0,6	0,7	0,1	3%	8%	22%	8%	0,9	22,6	575,3	0,1	-1,6	-4,0	5,5	
Потребительский сектор																			
X5	8,7	2 341	42%	0,7	6,0	14,1	6,7	2%	13%	11%	2%	0,8	18	877	1,2	0,2	-4,6	-15,2	
Магнит	8,3	5 950	19%	0,6	5,2	13,7	3,2	6%	21%	12%	2%	0,9	21	5 730	5,2	4,3	12,0	5,0	
М.Видео	1,5	602,2	52%	0,5	4,9	8,6	3,2	59%	10%	11%	3%	0,5	18	99	0,0	-0,1	-3,6	-15,4	
Детский мир	1,3	129,9	31%	1,0	5,4	8,8	neg.	13%	29%	18%	7%	0,8	19	340	-0,2	-2,1	-12,8	-4,1	
Всего по сектору	19,9		36%	0,7	5,4	11,3	4,4	20%	18%	13%	3%	0,7	19	7046	1,6	0,6	-2,2	-7,4	
Девелопмент																			
ЛСР	1,1	756,8	15%	0,9	4,1	5,8	0,9	-6%	16%	21%	11%	0,9	17	30	-0,2	-2,0	-1,3	-12,7	
ПИК	13,4	1 480,0	-1%	2,3	9,5	10,9	5,4	17%	16%	24%	18%	0,5	23	803	-1,3	1,2	34,8	147,5	
Всего по сектору	14,5		7%	1,6	6,8	8,4	3,1	5%	16%	23%	14%	0,7	20	833	-0,7	-0,4	16,8	67,4	
Прочие сектора																			
Яндекс	28,9	5 849	2%	5,7	54,3	144,0	6,0	38%	34%	11%	4%	0,7	22	2 061	1,5	-1,3	15,4	13,4	
QIWI	0,5	618	-	0,0	0,0	4,4	1,2	-7%	-4%	53%	38%	0,8	25	42	1,6	1,4	-20,6	-18,9	
Всего по сектору	31,5		2%	1,9	18,1	49,5	2,4	10%	10%	21%	14%	0,8	24,7	2 668	0,3	-2,1	2,9	9,7	

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
23 сентября 9:45	•	Настроения бизнеса во Франции	сентябрь	110	110	111
23 сентября 10:00	•	ВВП Испании, кв/кв	2й кв.	2,8%	2,8%	1,1%
23 сентября 10:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	сентябрь	57,0	57,5	55,2
23 сентября 10:15	•••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	сентябрь	56,0	56,3	56,0
23 сентября 10:30	•••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	сентябрь	61,4	62,6	58,5
23 сентября 10:30	•••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	сентябрь	60,4	60,8	56,0
23 сентября 11:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	сентябрь	60,4	61,4	58,7
23 сентября 11:00	•••••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	сентябрь	59,0	59,0	56,3
23 сентября 11:30	•	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	сентябрь	58,8	60,3	56,3
23 сентября 11:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	сентябрь	55,5	55,0	54,6
23 сентября 14:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	0,1%
23 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	320	332	351
23 сентября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2605	2665	2845
23 сентября 16:45	•••••	PMI в промышленности США (предв.)	сентябрь	61,0	61,1	60,5
23 сентября 16:45	•••••	PMI в секторе услуг США (предв.)	сентябрь	54,9	55,1	54,4
23 сентября 17:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	0,6%	0,9%	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
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	Полус 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	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
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	Русагро	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Еп+	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
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.

