



# УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



**26.01.2022**

В среду утром ситуация на мировых рынках оценивается нами как нейтральная

Сегодня ожидаем пониженной торговой активности на российском валютном рынке, с сохранением пары доллар-рубль в диапазоне 78-79 руб.

Учитывая слабость внешнего фона, но высокий уровень цен на нефть, российский рынок будет консолидироваться в диапазоне 3250-3300 пунктов

Ожидаем продолжения умеренных продаж рублевых облигаций. Опасения ускорения инфляции и страновые риски могут способствовать сдвигу доходности 10-летних ОФЗ ближе к 10,0% годовых.

## Корпоративные и экономические события

Детский мир в 4 квартале увеличил выручку на 6,3% г/г, до 47,3 млрд руб.

Группа ЛСР в 4 кв. 2021 года увеличила продажи на 3,6% г/г, до 29 млрд руб.

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

## Цифры дня

**3300** пунктов

превысил индекс МосБиржи на вечерней сессии во вторник

**1000** руб.

ниже этого уровня опустились акции ГК ПИК, минимум с апреля 2021 г.



**Подпишитесь** на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



**Следите** за новостями в ПСБ Информере

## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Во вторник на мировых рынках вновь наблюдалась волна распродаж.** Индекс развитых рынков (MSCI World: -1,0%) падал, с выраженным давлением европейских рынков ввиду роста геополитических рисков, а индекс развивающихся рынков (MSCI EM: -1,0%) показывал схожее снижение из-за азиатских рынков и в преддверии сегодняшнего заседания ФРС. Технологический сектор США вновь перешел к снижению: индекс NASDAQ Composite (-2,3%) увеличил глубину своей коррекции и на данный момент снизился почти на 15% от своих пиков, а индекс S&P500 (-1,2%) вплотную приблизился к зоне коррекции, при этом снижение наблюдалось во всех секторах, за исключением энергетического, который заметно укрепился после выхода сильной отчетности отдельных нефтегазовых компаний и при поддержке высоких цен на нефть.

**В среду утром ситуация на мировых рынках оценивается нами как нейтральная.** Ключевые азиатские индексы показывают смешанную динамику. Хотя цены на нефть Brent немного теряют от уровней вчерашнего закрытия, фьючерсы на американские и европейские индексы подрастают после выхода сильных финансовых результатов Microsoft.

В фокусе внимания инвесторов сегодня будут итоги заседания ФРС США. Мы ждем, что регулятор оставит ключевую ставку без изменений, однако его риторика по денежно-кредитной политике останется жесткой, что усилит негативные настроения на рынке. Кроме этого сегодня выйдут финансовые результаты акций крупнейших hi-tech компаний: Tesla и Intel. **Ожидаем сохранение повышенной нервозности на мировых рынках.**

### Товарные рынки

**По итогам вторника стоимость нефти подросла** – Brent вернулся к отметке 88 долл./барр., продолжая удерживаться у максимумов года в ожидании нормализации общерыночной конъюнктуры и итогов заседания ФРС. Поддержку рынку нефти продолжили оказывать сохранение геополитической напряженности на Ближнем Востоке и отраслевой оптимизм. Так, вчера вышли недельные данные API по запасам энергоносителей в США, – согласно им, запасы сырой нефти в стране снизились на 872 тыс. барр., а дистиллятов – на 2,2 млн барр., что оказалось несколько лучше консенсусов, формируя позитивные ожидания по отчету Минэнерго США, выходящему сегодня. Текущая техническая картина по нефти Brent остается неплохой: котировки продолжают консолидироваться в диапазоне 86-90 долл./барр., сохраняя потенциал для развития роста, с тестом 90+ долл./барр. Сегодня утром котировки вновь находятся под символическим давлением – инвесторы не предпринимают активных действий, пока на фондовых рынках сохраняется консервативный настрой. **Мы полагаем, что нефть в течение дня останется у уровня 88 долл./барр., к вечеру попытается пойти выше.**

### Российский валютный рынок

Ключевым фактором давления на валюты развитых и развивающихся стран вчера оставался внешний фон: распродажи на фондовом рынке Америки сохранились из-за ожиданий инвесторами жесткой риторики ФРС. В первой половине торгов вчера рубль был аутсайдером, вместе с волатильной турецкой лирой. Однако вечером национальная валюта смогла компенсировать внутрисуточные потери при поддержке вернувшихся к росту цен на нефть Brent. Отметим, что решение ЦБ об остановке ежедневного выкупа валюты по бюджетному правилу также поддержало позиции рубля. 5-летний CDS на Россию слегка снизился, что способствовало ослаблению нервозности и некоторому снижению торговой активности на валютном рынке (впрочем, объемы превышали среднемесячный показатель на +23%). **Сегодня ожидаем пониженной торговой активности на российском валютном рынке, с консолидацией пары доллар-рубль в диапазоне 78-79 руб.**

## Наши прогнозы и рекомендации

### Российский рынок акций

**Вчера индексу МосБиржи (+0,7%) удалось немного отскокнуть, чему способствовали крепость цен на энергоносители и отсутствие новой порции негативных геополитических новостей.**

Лучше рынка выглядели бумаги нефтегазового сектора (Газпром: +0,5%; НОВАТЭК: +1,0%; ЛУКОЙЛ: +2,3%; Сургутнефтегаз ао: +1,2%; Татнефть: +1,9%), чему способствовали высокие цены на нефть. Бумаги финансового сектора (Сбер оа: -2,0%; ВТБ: -0,4%) выглядели безыдейно ввиду высоких страновых рисков, за исключением акций TCS Group (+6,8%), которые продолжили отскакивать от майских минимумов. Акции горнодобывающего сектора вели себя разнонаправленно. Фаворитами стали акции угледобытчики (Распадская: +3,0%; Мечел ап: +5,0%), а также бумаги золотодобывающих компаний (Полиметалл: +2,8%; Полюс: +1,1%). Продолжили находиться под давлением сталелитейщики (НЛМК: -2,0%; ММК: -3,9%; Северсталь: -0,4%). Аутсайдером стали бумаги ПИК (-9,4%), упавшие ниже 1000 руб. за акцию, на минимумы с марта 2021 г, причем объемы торгов ими взлетели в 3 раза относительно своих среднемесячных значений без новостей.

**Учитывая слабость внешнего фона, но высокий уровень цен на нефть, российский рынок сегодня будет консолидироваться в диапазоне 3250-3300 пунктов.** Операционную отчетность по итогам 4 кв. представит группа М.Видео.

### Российский рынок облигаций

**Во вторник кривая доходности ОФЗ сместилась вверх еще на 4-6 б.п.** Отмена Минфином РФ аукционов по размещению нового госдолга, а также позитивная динамика нефтяных цен не оказали существенной поддержки рынку. Инвесторы опасаются, что геополитические риски могут стать причиной повышения ключевой ставки ЦБР более чем на 100 б.п. на ближайших заседаниях (выше 9,5% годовых).

На глобальном рынке облигаций вчера отмечалась нейтральная динамика. Снижение прогноза МВФ по темпам роста мировой экономики на 2022 год до 4,4% (4,9% ранее) не отразилось на ценах облигаций. Доходность UST-10 осталась около 1,77% годовых. Инвесторы заняли выжидательную позицию перед объявлением итогов заседания ФРС в эту среду.

**Сегодня ожидаем продолжения умеренных продаж рублевых облигаций.** Опасения ускорения инфляции и страновые риски могут способствовать сдвигу доходности 10-летних ОФЗ ближе к 10,0% годовых.

## Корпоративные и экономические события

### Детский мир в 4 квартале увеличил выручку на 6,3% г/г, до 47,3 млрд руб.

Детский мир в 4 квартале увеличил выручку на 6,3% г/г, до 47,3 млрд рублей. Общий объем продаж (GMV) вырос на 8,5% г/г, до 53,3 млрд рублей. Онлайн-продажи выросли на 34,7%, до 19,3 млрд рублей, а спрос на них подстегнули ограничения на офлайн-трафик, а также успешный предновогодний сезон. Продажи сопоставимых (LfL) магазинов Детского мира во всех странах присутствия снизились на 2,3% в основном из-за падения покупательского трафика.

#### Наше мнение

Мы позитивно оцениваем представленные операционные результаты: несмотря на пандемийные ограничения, ритейлер почти не пострадал благодаря хорошо организованному онлайн сегменту. Снижение LfL, ожидаемо, связано с введенными в РФ ограничениями из-за COVID-19. Мы продолжаем смотреть на акции Детского мира позитивно и считаем, что снижение последние месяцы не связано с фундаментальной привлекательностью компании, а является результатом геополитических рисков. Сохраняем целевой ориентир 174 руб./акцию

### Группа ЛСР в 4 кв. 2021 года увеличила продажи на 3,6% г/г, до 29 млрд руб.

Группа ЛСР в 4 кв. 2021 года увеличила продажи на 3,6% г/г, до 29 млрд руб. В общей сложности за квартал группа реализовала 176 тыс. кв. м., что ниже на 25,5% г/г. Доля заключенных контрактов с участием ипотечных средств составила 67% против 65% в 4 кв. 2020 г.

По итогам 2021 года продажи компании выросли на 1% г/г, до 96 млрд руб., общий объем реализованной недвижимости сократился на 25,8% г/г и составил 613 тыс. кв. м.

#### Наше мнение

Снижение реализации жилья в 4 кв. объясняется ужесточением программы льготной ипотеки и сокращением предложения в московском регионе. Однако цены на жилье в 2021 году значительно выросли, что привело к суммарному росту выручки. Сохраняем позитивный взгляд на бизнес группы, ожидая улучшения динамики реализации в этом году

# Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 259	0,7%	-2,1%	-12,0%
Индекс РТС	1 297	0,7%	-5,2%	-18,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 288	0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	133 240	2,4%		
<b>США</b>				
S&P 500	4 356	-1,2%	-4,8%	-7,8%
Dow Jones (DJIA)	34 298	-0,2%	-3,0%	-4,6%
Dow Jones Transportation	15 181	-1,6%	-3,0%	-6,2%
Nasdaq Composite	13 539	-2,3%	-6,7%	-13,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 353	0,1%	-3,8%	-7,7%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 432	0,9%	-3,7%	-2,8%
Euronext 100	1 288	0,4%	-4,4%	-4,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 371	1,0%	-2,5%	0,0%
DAX (Германия)	15 124	0,8%	-4,1%	-4,0%
CAC 40 (Франция)	6 838	0,7%	-4,1%	-3,5%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	27 083	-0,2%	-1,4%	-3,7%
Taiex (Тайвань)*	17 707	0,0%	-2,9%	-5,9%
Kospi (Корея)*	2 710	-0,4%	-4,7%	-1,8%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	72 315	0,2%	-3,5%	1,0%
Bovespa (Бразилия)	110 204	2,1%	3,3%	5,1%
Hang Seng (Китай)*	24 187	-0,2%	9,5%	3,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 428	-0,2%	-3,7%	-5,3%
BSE Sensex (Индия)*	57 858	0,6%	-4,8%	1,3%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 975	-1,0%	-4,0%	-7,2%
MSCI Emerging Markets	1 210	-1,0%	-2,4%	-0,8%
MSCI Eastern Europe	273	0,6%	-3,1%	-0,8%
MSCI Russia	637	2,8%	-5,7%	-15,7%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI spot, \$/барр.	86,6	2,9%	1,3%	17,4%
Нефть Brent spot, \$/барр.	87,3	-0,4%	-0,4%	16,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	85,1	-0,5%	-2,1%	15,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	87,9	-0,4%	-0,6%	15,4%
Медь (LME) spot, \$/т	9836	0,7%	1,6%	2,5%
Никель (LME) spot, \$/т	22604	-0,3%	0,7%	12,2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3104	2,0%	2,5%	9,3%
Золото spot, \$/унц*	1847	0,0%	0,4%	2,0%
Серебро spot, \$/унц*	23,7	-0,3%	-1,7%	2,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	498,4	4,0	0,9	19,1
S&P Oil&Gas	509,7	4,9	-0,3	21,0
S&P Oil Exploration	801,5	2,8	-4,1	15,3
S&P Oil Refining	523,6	-0,9	-4,9	-5,7
S&P Materials	224,4	-0,5	-6,1	-3,5
S&P Metals&Mining	864,5	-0,7	-4,2	-1,3
S&P Capital Goods	852,2	-0,9	-3,6	-3,1
S&P Industrials	174,5	-1,4	-11,5	-12,6
S&P Automobiles	129,1	-1,3	-11,6	-12,5
S&P Utilities	341,0	-1,6	-2,2	-3,8
S&P Financial	639,9	0,5	-3,6	-1,0
S&P Banks	419,6	0,9	-4,7	0,8
S&P Telecoms	238,8	-2,2	-6,9	-11,4
S&P Info Technologies	2 653,8	-2,3	-6,5	-12,7
S&P Retailing	3 633	-2,4	-7,6	-13,7
S&P Consumer Staples	780,3	-1,1	-1,4	-0,6
S&P Consumer Discretionary	1 405,9	-1,8	-7,3	-12,4
S&P Real Estate	293,7	-0,3	-2,2	-6,2
S&P Homebuilding	1 706,0	-2,0	-4,1	-11,7
S&P Chemicals	847,9	-0,7	-4,9	-6,4
S&P Pharmaceuticals	896,5	1,2	-2,0	-5,3
S&P Health Care	1 493,9	-0,7	-3,1	-8,1

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	9 969	0,8	-0,2	-7,4
Нефть и газ	8 250	0,7	-2,0	-7,4
Эл/энергетика	1 764	1,1	-3,2	-8,1
Телекоммуникации	1 859	2,7	-0,6	-7,0
Банки	10 173	1,1	-0,5	-14,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	95,97	0,0	0,5	0,0
Евро*	1,130	0,0	-0,3	-0,2
Фунт*	1,351	0,0	-0,8	0,5
Швейц. франк*	0,918	0,1	-0,1	0,0
Йена*	113,9	0,0	0,4	0,9
Канадский доллар*	1,261	0,2	-0,7	1,5
Австралийский доллар*	0,716	0,1	-0,7	-1,1
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	78,65	0,2	-2,1	-6,6
EURRUB	88,87	0,1	-2,8	-6,4
Бивалютная корзина	83,23	0,2	-3,0	-6,6

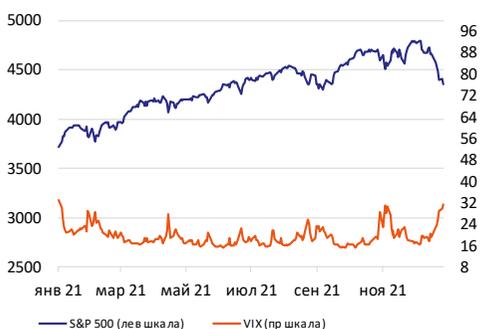
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,175	2,0	1,0	11,9
US Treasuries 2 yr	1,027	5,6	-3,0	33,9
US Treasuries 10 yr	1,771	0,0	-9,4	27,8
US Treasuries 30 yr	2,114	0,2	-6,2	20,9
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,077	-0,2	0,3	0,7
LIBOR 1M	0,108	-0,1	0,5	0,7
LIBOR 3M	0,267	0,8	1,9	4,9
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,563	-0,2	-0,1	5,8
EURIBOR 3M	-0,543	1,0	1,7	4,4
MOSPRIME overnight	8,570	4,0	5,0	18,0
MOSPRIME 3M	10,040	11,0	22,0	52,0
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	59	1,0	3,2	10,1
CDS High Yield (USA)	333	7,5	15,5	45,2
CDS EM	216	1,6	3,5	24,8
CDS Russia	248	0,0	68,1	120,9

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,3	1,5	-0,4	-2,2%
Роснефть	6,7	1,2	-0,3	-1,4%
Лукойл	77,7	4,1	-1,0	-1,8%
Сургутнефтегаз	4,2	2,8	-0,4	-2,1%
Газпром нефть	31,3	-3,4	-3,7	-0,9%
НОВАТЭК	189	3,0	-9,0	-2,0%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	26,7	-0,2	-1,3	-1,0%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	17,6	0,0	-1,5	-1,7%
НЛМК	24,8	-0,1	-2,2	-1,4%
ММК	9,2	0,1	-1,2	0,5%
Мечел ао	2,6	0,0	-0,2	51,0%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	11,7	0,0	-0,6	-3,7%
ВТБ ао	1,0	3,4	-0,1	-5,0%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	7,1	1,1	-0,1	1,2%
Магнит ао	11,9	2,7	-0,8	-0,6%

\* 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

**Фондовый рынок США продолжает находиться под давлением высоких долларовых ставок**, - следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративной прибыли и экономики. В результате S&P500 пытается уйти «под» линию повышательного тренда. Учитывая сезонность, продолжаем смотреть на рынок США осторожно.

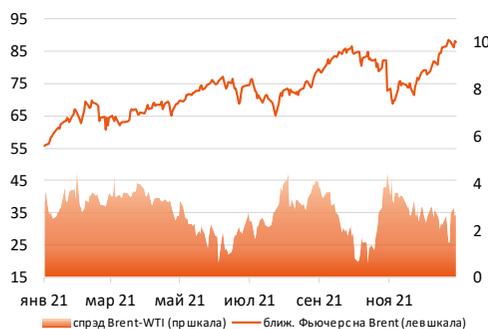
**Отношения индексов MSCI и MSCI Russia**



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ продолжает выглядеть слабее MSCI EM, игнорируя крепкую нефть ввиду нового всплеска геополитических опасений. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся интересно, в то время как развитые рынки выглядят более уязвимыми к росту ставок.

**Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, \$/барр.**



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent остаются на высоких уровнях при поддержке геополитики и позитивных настроений инвесторов. Потенциальные угрозы мировому спросу от нового штамма коронавируса, равно как и риски замедления мировой экономики на фоне повышенной инфляции отходят на второй план. **Мы не исключаем краткосрочного подъема котировок выше 90 долл./барр.**

**Отношение индекса RTS и нефти Brent**



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent опустилась заметно ниже 20х. **Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок уже очень сильно недооценен к нефти:** цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят завышенными, в то время как сильный рост страновой премии придавливает оценки «весовых» бумаг нефтянки и финсектора.

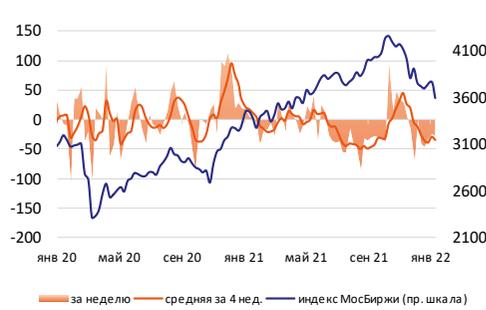
**Цены и запасы меди на LME**



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

Из-за высокого спроса и низких запасов, приблизившихся к историческим минимумам, стоимость никеля остается у 10-ти летних максимумов, цены алюминия пытаются вернуться к пикам 2021 г., медь – консолидируется. Крепость рынков промышленных металлов связана с ограниченным предложением и стабильностью спроса в условиях консолидирующегося доллара.

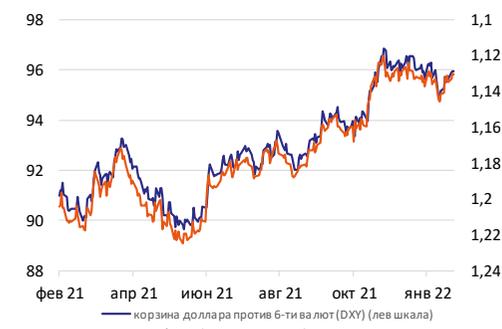
**Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.**



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 21 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 121 млн долл.**

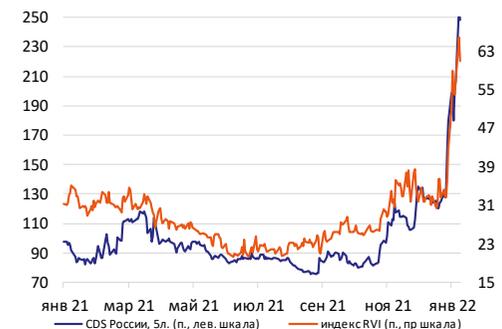
**Динамика отдельных валютных пар**



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EURUSD остается лишенной сильных идей ввиду перспектив ужесточения политики ФРС и замедления темпов роста мировой экономики, придавливающих аппетит к риску. **Краткосрочно по-прежнему смотрим на евро нейтрально.** Полагаем, что пара продолжит удерживаться в диапазоне 1,10-1,15.

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

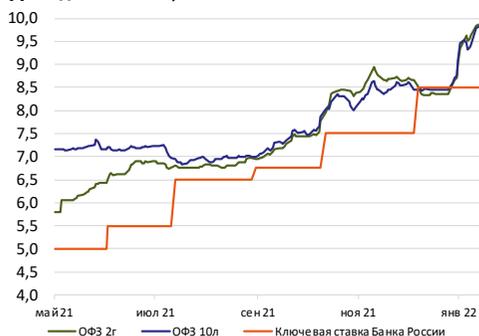


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

**CDS прошел пики всплеска геополитических опасений и готов откатиться на более обоснованные уровни.** Однако текущие уровни страновой премии пока по-прежнему ограничивают спрос глобальных инвесторов на российские акции; RVI также находится на повышенных уровнях, отражая неуверенность игроков в ближайших перспективах рынка.

# Рынки в графиках

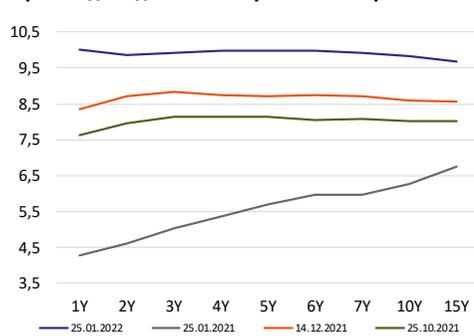
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Текущие цены ОФЗ, на наш взгляд справедливо отражают вероятность повышения ставки ЦБР до 9,5% в 1 квартале. При этом **геополитические риски могут способствовать сдвигу доходности 10-летних ОФЗ выше 9,5% годовых.**

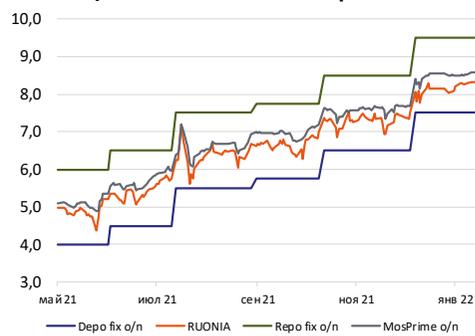
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания **снижения ключевой в долгосрочной перспективе будут способствовать сохранению инверсии кривой**, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.

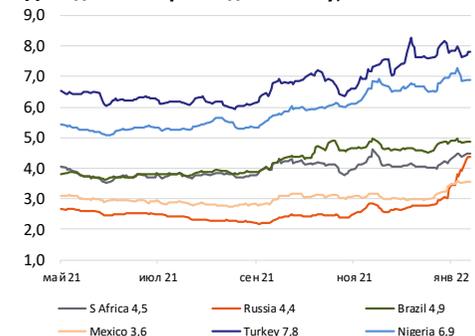
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На пресс-конференции по итогам заседания в декабре Э. Набиуллина указала на возможность дальнейшего ужесточения ДКП. **Мы ожидаем повышение ставки в 1 квартале 2022 г. до 9,5%.** Следом за ключевой вырастут и ставки на рынке МБК.

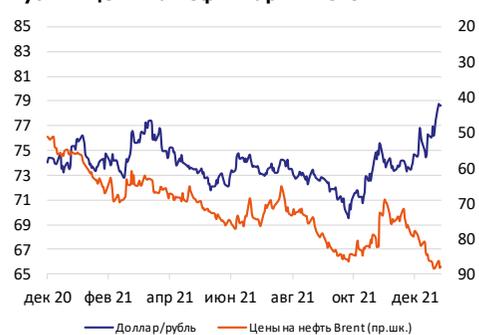
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания повышения ставки ФРС в 2022 г. будут оказывать давление на евробонды развивающихся стран. Российские евробонды из-за геополитических рисков вероятно будут торговаться хуже рынка. **Для Russia `29 актуальным видим диапазон 3,5 – 4,0% годовых.**

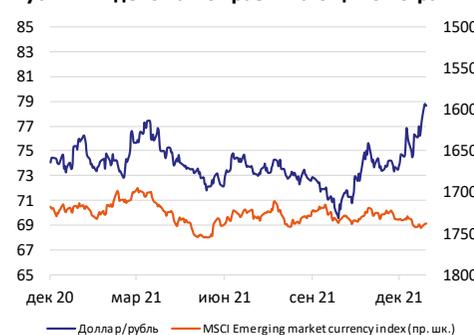
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ощутимые распродажи приостановились на отечественном рынке. **Мы ждем сохранения высокой волатильности в рубле и подержанности геополитическому фактору.** Российская валюта сильно недооценена. Поэтому ослабление геополитической напряженности при поддержке дорогой нефти способно вернуть пару доллар-рубль к отметке 75-76 руб. Обострение же геополитической напряженности, могут привести к росту доллара к 78 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Снижение аппетита инвесторов к риску из-за инфляционных опасений может негативно отразиться на валютах EM, пока выглядящих неплохо. Заметим, что в перед предстоящим заседание ФРС, волатильность валютных пар может заметно возрасти, а распродажи валют EM – усилиться. Мы считаем, что на данный момент копится потенциал для умеренной коррекции валют развивающихся рынков.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Инфляционные ожидания по США находятся под давлением, но остаются пока высокими, поддерживая цены на золото и нивелируя фактор роста долларовых ставок на фоне скорого ужесточения политики ФРС. Учитывая общерыночную конъюнктуру и высокое инфляционное давление, допускаем, что **цены на золото в ближайшее время попытаются развить рост, двигаясь в рамках диапазона 1800-1900 долл./унц.**

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y вернулась чуть ниже зоны 1,8%-2%, но сохраняет потенциал роста ввиду уверенности в заметном ужесточении политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, ждут, что он повысится 3-4 раза в этом году). **Перспектива повышения ставки ФРС выглядит все более реальной, что начинает уже учитывать и денежный рынок: LIBOR в долларах на срок 3 мес. вплотную приблизился к отметке 0,25%.**

# 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	620,8	3 258,7	57%	1,0	3,4	4,6	0,9	-	-	28%	17%	-	28	208 601	0,7	-2,1	-23,0	-14,0	
Индекс РТС	-	1 296,8	-	1,0	3,4	4,4	0,9	-	-	28%	17%	-	36	-	0,7	-5,2	-31,4	-18,7	
<b>Нефть и газ</b>																			
Газпром	88,6	294,3	70%	1,0	2,8	2,8	0,4	15%	85%	35%	24%	1,0	37	42 459	0,5	-1,7	-19,3	-14,3	
Новатэк	58,7	1 520,8	32%	3,9	11,3	11,0	2,6	26%	59%	34%	35%	1,3	33	4 052	1,0	-2,7	-16,3	-11,6	
Роснефть	71,5	530,3	48%	1,0	3,6	5,2	1,0	34%	100%	27%	12%	1,2	38	8 156	-1,4	0,1	-17,1	-11,6	
Лукойл	56,0	6 352,0	30%	0,5	3,0	5,6	1,0	20%	165%	15%	8%	1,2	33	13 193	2,3	3,3	-13,5	-3,3	
Газпром нефть	28,9	480,2	15%	0,9	3,4	4,4	0,9	1%	1%	26%	17%	1,1	30	738	0,5	-4,5	-6,7	-11,9	
Сургутнефтегаз, ао	15,6	34,2	23%	0,0	-0,1	3,1	0,2	25%	-17%	26%	20%	1,2	53	2 035	1,2	-6,0	-5,8	-13,9	
Сургутнефтегаз, ап	3,5	36,2	24%	0,0	-0,1	3,1	0,2	25%	-17%	26%	20%	0,5	20	1 212	-0,5	-3,1	-6,8	-6,1	
Татнефть, ао	13,6	461,8	42%	0,9	3,6	5,1	1,2	17%	19%	24%	16%	1,4	34	2 663	1,9	-2,5	-16,0	-7,7	
Татнефть, ап	13,6	410,2	51%	0,9	3,6	5,1	1,2	17%	19%	24%	16%	1,3	31	1 269	0,3	-5,0	-18,5	-10,7	
Башнефть, ао	2,8	1 305,5	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	30	13	1,8	-1,1	-14,7	-3,9	
Башнефть, ап	2,8	946,5	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	28	115	-0,4	-1,9	-17,9	-4,9	
<b>Всего по сектору</b>	<b>355,5</b>		<b>37%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,5</b>	<b>0,9</b>	<b>20%</b>	<b>46%</b>	<b>26%</b>	<b>19%</b>	<b>1,1</b>	<b>33,3</b>	<b>6 901</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-13,9</b>	<b>-9,1</b>	
<b>Финансовый сектор</b>																			
Сбербанк, ао	63,6	231,7	86%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,1	47	55 182	-1,3	0,3	-37,8	-21,1	
Сбербанк, ап	2,9	225,3	73%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,0	38	4 908	-0,4	-1,5	-33,1	-19,0	
ВТБ	6,8	0,0	68%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,1	37	5 781	0,2	-8,7	-26,1	-15,0	
БСП	0,4	73,3	77%	-	-	1,8	0,6	-	-	-	15%	0,8	37	69	-0,7	-5,1	-19,1	-10,0	
МосБиржа	4,1	141,6	36%	-	-	2,0	0,38	-	-	-	15%	0,7	33	2 700	0,1	6,5	-18,7	-7,6	
АФК Система	2,4	19,3	138%	1,7	4,8	-	2,0	5%	-	35%	n/a	1,1	37	1 801	-1,6	-9,4	-30,8	-17,5	
<b>Всего по сектору</b>	<b>80,1</b>		<b>80%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,1</b>	<b>0,9</b>	<b>5%</b>	<b>-</b>	<b>35%</b>	<b>19%</b>	<b>1,0</b>	<b>38,1</b>	<b>70 442</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-27,6</b>	<b>-15,0</b>	
<b>Металлургия и горная добыча</b>																			
НорНикель	41,0	20 996,0	6%	2,8	4,5	5,6	8,8	7%	13%	61%	42%	1,0	30	8 992	-0,4	1,7	-6,1	-8,0	
РусАл	13,5	70,1	46%	1,5	6,0	3,6	2,1	34%	38%	25%	31%	1,1	44	1 677	0,6	-0,1	-6,9	-5,3	
АК Алроса	9,9	105,3	35%	2,2	4,8	6,9	2,6	14%	31%	45%	31%	1,0	42	5 005	6,1	-4,2	-18,8	-14,3	
НЛМК	14,7	193,2	35%	1,1	2,4	3,0	3,2	18%	30%	45%	31%	0,8	31	2 590	-2,0	-5,0	-15,7	-11,2	
ММК	7,9	55,4	57%	0,7	1,8	2,7	1,8	20%	44%	38%	26%	0,9	36	5 241	-3,9	-8,4	-18,0	-20,2	
Северсталь	14,8	1 393,6	33%	1,4	2,8	3,7	5,4	13%	17%	50%	35%	0,7	30	2 499	-0,4	-4,7	-14,6	-13,2	
ТМК	1,0	73,0	30%	0,9	6,9	7,3	1,0	21%	-5%	14%	3%	1,1	46	35	0,7	2,0	-15,8	0,6	
Полюс Золото	20,7	11 943,0	43%	4,6	6,6	8,8	9,0	8%	7%	70%	47%	0,5	37	2 938	1,1	6,5	-15,2	-8,7	
Полиметалл	7,5	1 245,0	38%	3,1	5,6	7,3	3,6	6%	6%	56%	34%	0,6	34	2 196	2,8	6,8	-6,2	-5,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>131,0</b>		<b>36%</b>	<b>2,0</b>	<b>4,6</b>	<b>5,4</b>	<b>4,2</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>	<b>45%</b>	<b>31%</b>	<b>0,9</b>	<b>36,7</b>	<b>31 173</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-9,5</b>	
<b>Минеральные удобрения</b>																			
Акрон	6,2	12 064,0	-7%	2,7	5,4	7,2	6,7	27%	114%	50%	32%	0,2	62	116	0,5	5,3	37,4	-2,4	
ФосАгро	8,7	5 275,0	12%	2,0	4,5	5,9	6,0	14%	33%	45%	29%	0,6	32	943	0,0	-6,4	-7,3	-9,6	
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,9</b>		<b>3%</b>	<b>2,4</b>	<b>5,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,3</b>	<b>20%</b>	<b>74%</b>	<b>47%</b>	<b>30%</b>	<b>0,4</b>	<b>47,2</b>	<b>1 060</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>15,1</b>	<b>-6,0</b>	
<b>Телекоммуникации</b>																			
Ростелеком, ао	3,3	74,9	59%	1,2	3,3	6,4	1,1	9%	19%	37%	6%	0,9	26	288	5,1	-2,6	-19,7	-14,1	
МТС	6,9	273,5	44%	1,9	4,3	8,1	15,4	4%	6%	43%	12%	0,8	18	1 581	2,0	0,2	-12,6	-8,4	
<b>Всего по сектору</b>	<b>10,3</b>		<b>51%</b>	<b>1,5</b>	<b>3,8</b>	<b>7,3</b>	<b>8,2</b>	<b>7%</b>	<b>12%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>22</b>	<b>1 869</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-16,2</b>	<b>-11,3</b>	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

\* - 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	
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,4	0,8	21%	1,1	2,8	15,7	0,6	8%	-1%	14%	4%	0,8	17	24	0,8	-2,6	-9,3	-8,9
Юнипро	1,9	2,4	29%	1,7	4,8	8,5	1,2	9%	11%	35%	21%	0,7	19	133	0,6	-4,0	-12,5	-7,9
ОГК-2	0,8	0,6	40%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	34	116	3,1	0,0	-23,0	-9,7
ТГК-1	0,5	0,0	9%	0,5	2,0	4,0	-	-3%	-4%	24%	8%	1,1	26	46	3,1	2,0	-18,9	-7,4
РусГидро	3,9	0,7	41%	1,0	3,2	4,7	0,5	4%	4%	30%	16%	0,9	21	507	1,7	1,0	-14,9	-4,7
Интер РАО ЕЭС	5,0	3,7	84%	0,2	1,2	3,9	0,6	3%	4%	14%	9%	1,0	35	1 047	-0,3	-6,2	-23,2	-12,3
Россети, ао	2,5	1,0	3%	0,6	1,9	1,9	0,1	4%	12%	30%	9%	1,2	35	185	1,4	-2,8	-31,0	-12,8
Россети, ап	0,0	1,7	-16%	0,6	1,9	1,9	0,1	4%	12%	30%	9%	1,0	30	13	0,2	-2,5	-16,4	-4,7
ФСК ЕЭС	2,3	0,1	24%	1,4	2,8	2,9	0,2	2%	0%	49%	24%	1,0	27	351	0,2	-7,4	-24,7	-13,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,2</b>		<b>26%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>5,4</b>	<b>0,5</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>	<b>28%</b>	<b>12%</b>	<b>1,0</b>	<b>27,1</b>	<b>2424</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>-19,3</b>	<b>-9,1</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	1,6	51,9	70%	1,7	7,1	-3,5	-1,0	70%	73%	24%	-7%	1,1	34	1 129	0,9	-5,4	-23,8	-12,0
Транснефть, ап	2,8	142 950,0	45%	0,3	0,8	1,2	0,1	3%	13%	43%	17%	0,7	23	498	0,1	-7,4	-6,8	-10,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>4,4</b>		<b>57%</b>	<b>1,0</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>36%</b>	<b>43%</b>	<b>34%</b>	<b>5%</b>	<b>0,9</b>	<b>28,5</b>	<b>1627,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>-15,3</b>	<b>-11,0</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
Х5	5,5	1 584,5	101%	0,6	4,9	9,7	4,4	3%	11%	12%	2%	0,8	30	2 001	-3,9	-10,4	-36,1	-19,2
Магнит	6,1	4 739,0	67%	0,6	4,7	10,3	2,5	10%	22%	12%	3%	0,9	34	2 954	0,3	-5,7	-29,1	-12,9
М.Видео	0,8	361,6	72%	0,4	4,3	6,3	1,8	53%	-5%	10%	2%	0,6	37	355	-1,3	-13,5	-39,0	-17,4
Детский мир	1,0	103,0	53%	0,8	5,0	6,3	neg.	7%	27%	17%	7%	0,9	29	1 051	2,5	-8,7	-23,6	-17,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,4</b>		<b>73%</b>	<b>0,6</b>	<b>4,7</b>	<b>8,2</b>	<b>2,9</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>32</b>	<b>6362</b>	<b>-0,6</b>	<b>-9,6</b>	<b>-31,9</b>	<b>-16,7</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСП	0,9	679,4	10%	1,0	4,6	4,8	0,7	-6%	11%	23%	11%	0,8	34	68	3,7	-3,8	-10,4	11,6
ПИК	7,8	931,4	61%	1,9	8,3	7,6	3,5	20%	16%	23%	18%	0,6	48	2 512	-9,4	-21,2	-19,0	-16,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,7</b>		<b>36%</b>	<b>1,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	<b>2,1</b>	<b>7%</b>	<b>13%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,7</b>	<b>41</b>	<b>2580</b>	<b>-2,9</b>	<b>-12,5</b>	<b>-14,7</b>	<b>-2,3</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	15,5	3 250,8	95%	3,6	41,6	129,2	3,4	32%	25%	9%	3%	0,8	47	11 513	2,0	-15,5	-41,6	-28,0
QIWI	0,4	551,5	-	-0,8	-1,3	3,8	1,1	-3%	0%	60%	41%	0,8	32	71	2,9	-5,6	-14,4	-9,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,8</b>		<b>95%</b>	<b>0,9</b>	<b>13,4</b>	<b>44,4</b>	<b>1,5</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>38,1</b>	<b>12 018</b>	<b>1,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>-22,6</b>	<b>-15,7</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

\* - 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

## События на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
25 января 12:00	••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	январь	94,7	94,7	<b>95,7</b>
25 января 17:00	•	Индекс цен на дома в США от Case-Shiller, м/м	ноябрь	1,0%	0,9%	<b>1,1%</b>
25 января 18:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от Conference Board	январь	113,3	115,8	<b>113,8</b>
25 января 19:00	••	Пром. производство в России, г/г	январь	3,9%	7,0%	<b>7,0%</b>
25 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Xerox, GE, AmEx, Verizon, Johnson&Johnson, 3M				
25 января	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Microsoft				
26 января 10:45	••	Индекс потребительского доверия во Франции	январь	99,0	100,0	
26 января 18:00	•••	Продажи новых домов в США, млн шт, анн.	январь	0,770	0,744	
26 января 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-0,4	0,515	
26 января 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,3	-1,431	
26 января 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	2,4	5,873	
26 января 21:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
26 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Freeport-McMoRan, Boeing, AT&T				
26 января	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Tesla				
27 января 4:30	•••••	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	декабрь	н/д	9,0%	
27 января 10:00	••	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	февраль	н/д	-6,8	
27 января 16:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	декабрь	-0,2%	2,6%	
27 января 16:30	•••••	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	декабрь	0,4%	0,9%	
27 января 16:30	•••••	ВВП США, 1-я оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	5,8%	2,3%	
27 января 18:00	•••	Отложенные продажи домов в США, м/м	декабрь	0,4%	-2,2%	
27 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует SAP, Mastercard, McDonald's				
27 января	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Apple, Visa				
28 января 9:30	•	ВВП Франции, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,6%	3,0%	
28 января 11:00	•	ВВП Испании, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	1,4%	2,6%	
28 января 12:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	декабрь	н/д	2,9%	
28 января 13:00	••	Экономические настроения в еврозоне	январь	114,5	115,3	
28 января 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,1%	0,6%	
28 января 16:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,4%	0,4%	
28 января 16:30	•••••	Базовый ПСЕ в США, м/м	декабрь	0,5%	0,5%	
28 января 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	январь	68,8	68,8	
28 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Chevron, Colgate-Palmolive, Phillips66, Caterpillar				

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

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

## Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
26 января	М.Видео	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
27 января	Полиметалл	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
27 января	Лента	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
31 января	Русагро	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
2 февраля	МосБиржа	Объем торгов за январь
2 февраля	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 февраля	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
7 февраля	Сбер	Финансовая отчетность по РСБУ за январь 2022 г.
9 февраля	Русал	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
9 февраля	En+	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
10 февраля	Алроса	Продажи за январь
10 февраля	Норникель	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	МосБиржа	Объем торгов за февраль

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика

## ПАО «Промсвязьбанк»

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

e-mail: RD@psbank.ru  
Bloomberg: PSBF <GO>  
<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>  
<https://t.me/macroeconomicresearch>

### ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы

**Николай Кащеев**  
Руководитель Центра KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

### Отдел экономического и отраслевого анализа

**Евгений Локтюхов**  
Начальник отдела 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  
**Владимир Соловьев**  
Solovevva1@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31  
**Людмила Теличко**  
Telichkole@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10  
**Егор Жильников**  
Zhilnikov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77  
**Алексей Головинов**  
Golovinovag@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

### Группа стратегического маркетинга

**Павел Гвоздев**  
Gvozdevpd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-71-56  
**Екатерина Гаврилова**  
Gavrilovaee@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

### Отдел анализа банковского и финансового рынков

**Илья Ильин**  
Начальник отдела 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  
**Максим Белугин**  
Beluginma@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

**©2022 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.