



Цифры дня

116 млрд. руб.

... составил чистый убыток
Газпрома по итогам 1 кв.

**15,24
руб/акция**

... дивиденды Газпрома за 2019
год. Сегодня отсечка

- Ситуация на мировых фондовых рынках на утро среды складывается умеренно позитивной.
- Сегодня без учета дивидендов торгуются акции Газпрома, но некоторое улучшение сантимерта на глобальных рынках при поддержке нефти позволяет рассчитывать на то, что индекс Мосбиржи сможет удержаться вблизи верхней границы диапазона 2700-2750 пунктов.
- Сегодня утром поддержку национальной валюте окажет восстановление рынка энергоносителей укрепление валют ЕМ. В результате, в начале сессии пара доллар/рубль предпримет попытку уйти ниже 70,8 рубля
- На аукционе в среду Минфин РФ проведет размещение 10-летних ОФЗ-ПД 26228 и флоатера ОФЗ-ПК 24021. На фоне улучшения настроений инвесторов на глобальных рынках ждем размещения нового госдолга без премии к вчерашнему закрытию.

Корпоративные и экономические события

- Газпром не смог получить прибыль в 1 квартале
- ММК сократил выпуск стали во 2 квартале на 22%, продажи упали на 19%
- Правительство предоставило Аэрофлоту госгарантии по кредитам на 70 млрд рублей



[Календарь](#)



[Корпоративные новости](#)



[Тех Монитор](#)

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Волатильность рискованных активов на глобальных рынках остается высокой, что связано с опасениями продолжения пандемии коронавируса в ключевых регионах и неопределенностью относительно траектории развития экономики. При этом вчера в ходе торгов ключевым мировым индексам удалось подрасти благодаря улучшению сентимента в отношении рынка нефти и сообщениям о продвижении в разработке вакцины. Лучшую динамику показали развитые страны: индекс MSCI World прибавил 0,8%, а индекс развивающихся стран MSCI EM снизился на 1,1%. Хорошо провели вторую половину торговой сессии американские индексы, завершили день ростом: Dow Jones +2,1%; S&P 500 +1,3%; Nasdaq +0,9%. В секторальном разрезе лучше себя чувствовали энергетические и сырьевые компании, а банки выглядели слабо на фоне разочаровывающих финансовых результатов по итогам 2кв. Так, чистая прибыль банка JP Morgan упала на 51% г/г, что оказалось лучше ожиданий, в свою очередь Wells Fargo получил убыток впервые за 10 лет, а чистая прибыль Citigroup обвалилась на 73% г/г на фоне увеличения отчислений в резервы. Наряду с сезоном корпоративной отчетности, источником волатильности является геополитическая напряженность между США и Китаем. Вчера своим указом президент Д. Трамп лишил Гонконг особого экономического статуса и ввел санкции в отношении ряда официальных лиц КНР, пригрозив тарифами и новыми ограничениями для Huawei. Учитывая насыщенную вторую половину недели макроэкономической статистикой, не исключаем возвращение коррекционных настроений на фоне возможного ухудшения новостного фона.

Сегодня утром ситуация на мировых фондовых рынках складывается умеренно позитивной. Азиатские площадки отыгрывают рост индексов в США. ЦБ Японии сохранил ключевую ставку неизменной и пообещал необходимые стимулы для поддержания экономики. В зеленой зоне фьючерсы на американский рынок, что при некотором восстановлении нефтяных котировок перед заседанием мониторингового комитета ОПЕК+ настраивает на позитивную динамику глобальных рынков. В центре внимания данные по пром. производству в США и статистика по запасам нефти, а также отчетность Goldman Sachs.

Товарные рынки

Некоторой поддержкой ценам на нефть выступает предварительная статистика от API, которая показала неожиданно сильное сокращение запасов сырой нефти и бензинов (на 8,3 и 3,6 млн барр., соответственно) при росте дистиллятов на 3 млн барр. Цифры оказались заметно сильнее ожиданий. Сегодня выйдут официальные данные от Минэнерго США, если они покажут схожие цифры по сокращению, это также поддержит нефть. Но в то же время сегодня в фокусе встреча министерского мониторингового комитета ОПЕК+, где решится вопрос с квотами на сл.месяц. Мы не верим в сохранение повышенных квот на сокращение добычи, поэтому ожидаем возврата на рынок части предложения. **Пока ориентир по нефти оставляем прежним: 41-43 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам торгов вторника доллар снизился по отношению к рублю на 0,2%, евро, напротив, вырос на 0,3%. Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился позитивный внешний фон. Поддержку национальной валюте окажет восстановление рынка энергоносителей укрепление валют ЕМ. **В результате, в начале сессии пара доллар/рубль предпримет попытку уйти ниже 70,8 рубля.** При этом, пока мы не видим факторов, способных вывести американскую валюту из нижней половины диапазона 70-75 рублей, в которой она консолидируется с конца июня. В среднесрочной перспективе наиболее вероятным выглядит подъем доллара выше 72,5 рубля в случае ухудшения внешней конъюнктуры на активном распространении коронавируса и росте напряженности в отношениях между США и Китаем.

Российский рынок акций

Вчера индекс Мосбиржи провел волатильную торговую сессию в моменте приближаясь к уровню в 2700 пунктов, но к концу дня смог ликвидировать часть потерь. **Сегодня без учета дивидендов торгуются акции Газпрома, но некоторое улучшение сентимента на глобальных рынках при поддержке нефти позволяет рассчитывать на то, что индекс Мосбиржи сможет удержаться вблизи верхней границы диапазона 2700-2750 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Во вторник доходность ОФЗ срочностью до 5 лет осталась без изменений, более длинные бумаги выросли в доходности на 1-3 б.п. Сегодня рост цен на нефть выше 43 долл за баррель Brent и повышение аппетита к риску на глобальных рынках в связи с прогрессом в производстве вакцины от COVID-19 формируют позитивный фон для аукционов Минфина РФ по размещению нового госдолга. Ведомство предложит 4-летний флоатер ОФЗ-ПК 24021 на 50 млрд руб. и 10-летние ОФЗ-ПД 26228 на 50 млрд руб. **Не исключаем, что размещения 10-летнего бенчмарка пройдет без премии к вторичному рынку, с доходностью близкой к вчерашнему закрытию - 5,78% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Газпром не смог получить прибыль в 1 квартале

Газовый концерн Газпром получил чистый убыток по итогам первого квартала 2020 года в размере 116 миллиардов рублей по сравнению с 536 миллиардами рублей чистой прибыли годом ранее, сообщил концерн. Выручка Газпрома в отчетном квартале составила 1,7 триллиона рублей против 2,3 триллиона рублей годом ранее. Газпром немного повысил оценку инвестиций группы на 2020 год до 1,646 триллиона рублей, следует из отчетности. Скорректированный чистый долг Газпрома к показателю EBITDA вырос в первом квартале до 1,5х с 1,4х в четвертом квартале 2019 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы оцениваем отчетность Газпрома как неплохую, но опасаемся, что результаты 2 кв. могут быть слабее. Так, если в 1 кв. средние спотовые цены на газ в Европе составляли 68 долл./1 тыс. куб. м., то во 2 кв. – уже 59,7 долл./1 тыс. куб. м. Однако, по нашим оценкам, ценовое «дно» все же было пройдено, и некоторое улучшение можно ожидать с 3 кв. Что касается выплаты дивидендов, то, во-первых, Газпром сохраняет планы направить на выплату 40% от чистой прибыли по МСФО, во-вторых, положительным моментом выступает корректировка на неденежные статьи, согласно дивполитике. Даже с учетом ожидаемых более слабых результатов во 2 кв. и вероятного ухода FCF в отрицательную зону, мы ждем, что по итогам 2020 г. Газпром сможет выплатить от 8 до 8,8 руб./акцию, что дает доходность от 4,1 до 4,5% (от цен на конец 14.07.2020). Наша рекомендация по Газпрому составляет 246 руб./акцию, потенциал роста – 26%.

ММК сократил выпуск стали во II кв. на 22%, продажи упали на 19%

Магнитогорский металлургический комбинат сократил во II кв. выплавку стали на 22% по сравнению с I кв., до 2,36 млн тонн. За 6 месяцев объем выплавки стали снизился на 13% г/г до 5,4 млн тонн. Продажи товарной метпродукции группой ММК в прошлом квартале упали на 19% кв./кв., до 2,2 млн тонн. За I полугодие снижение составило 12% (до 4,9 млн тонн). Продажи продукции с высокой добавленной стоимостью сократились на 12% к уровню прошлого квартала и составили 1,15 млн тонн (51,8% в общем объеме продаж).

НАШЕ МНЕНИЕ: Падение выпуска стали по итогам квартала было вызвано плановой реконструкцией стана 2500 г/п и снижением спроса со стороны основных потребляющих отраслей. На этом фоне продажи просели на 19% кв./кв., превысив ожидания менеджмента, который рассчитывал на снижение в пределах 15-17%. Средняя цена реализации по итогам II кв. снизилась на 11,7% к уровню прошлого квартала и составила \$522/тонна. Основными негативными факторами были девальвация рубля, замедление деловой активности и снижение мировых цен на г/к прокат. Финансовые результаты по итогам II кв. ожидаемо будут слабыми, но будут иметь разовый эффект. В III кв. на волне восстановления спроса и благодаря расширению ассортимента после реконструкции стана 2500 рассчитываем на улучшение ситуации с продажами и выпуском. В вопросе дивидендов компания продолжит придерживаться осторожного подхода и вернется к нему по всей видимости не ранее осени, когда наметится ощутимое улучшение показателей.

Правительство предоставило Аэрофлоту госгарантии по кредитам на 70 млрд рублей

Правительство предоставило Аэрофлоту госгарантии по кредитам на 70 млрд рублей, заявил премьер-министр РФ Михаил Мишустин на встрече с главой Аэрофлота Виталием Савельевым во вторник. Мишустин отметил, что распоряжение уже подписано. Савельев, в свою очередь, сообщил, что компания уже воспользовалась госгарантией в полном объеме.

НАШЕ МНЕНИЕ: Госгарантии позволяют Аэрофлоту привлекать кредитные средства, которые необходимы авиаперевозчику для осуществления операционной деятельности и выполнения обязательств перед партнерами в условиях спада в экономике. Согласно отчетности Аэрофлота, в 1 квартале 2020 года объем кредитов и займов компании подскочил в три раза к началу году, до 46,4 млрд руб. Компания продолжает увеличивать долговую нагрузку в условиях слабой конъюнктуры на рынке авиаперевозок, что может оказывать давление на ее капитализацию.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 745	-0,8%	-2,9%	0,9%
Индекс РТС	1 217	-1,4%	-2,5%	-0,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 235	-1,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	120 890	0,4%		

США				
S&P 500	3 198	1,3%	1,7%	4,3%
Dow Jones (DJIA)	26 643	2,1%	2,9%	3,4%
Dow Jones Transportation	9 465	1,7%	2,0%	3,3%
Nasdaq Composite	10 489	0,9%	1,4%	7,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 206	0,7%	1,3%	4,7%

Европа				
EUROtop100	2 743	-0,8%	-0,3%	3,7%
Euronext 100	997	-1,0%	-0,5%	5,1%
FTSE 100 (Великобритания)	6 180	0,1%	-0,2%	1,9%
DAX (Германия)	12 697	-0,8%	0,6%	6,6%
CAC 40 (Франция)	5 007	-1,0%	-0,7%	4,0%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	22 918	1,5%	2,1%	5,5%
Taiex (Тайвань)*	12 213	0,0%	0,4%	6,5%
Kospi (Корея)*	2 203	0,9%	2,0%	9,0%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 531	-1,2%	0,5%	6,2%
Bovespa (Бразилия)	100 440	1,8%	2,7%	8,7%
Hang Seng (Китай)*	25 417	-0,2%	15,1%	6,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 388	-0,8%	-0,4%	17,2%
BSE Sensex (Индия)*	36 725	1,9%	1,1%	10,5%

MSCI				
MSCI World	2 271	0,8%	0,8%	4,6%
MSCI Emerging Markets	1 060	-1,1%	-1,0%	9,6%
MSCI Eastern Europe	212	-1,4%	-0,8%	2,7%
MSCI Russia	600	-1,6%	-3,2%	-2,4%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	40,3	0,5%	-0,8%	11,1%
Нефть Brent spot, \$/барр.	43,1	0,2%	0,1%	9,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	40,5	0,4%	-1,1%	9,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	43,1	0,4%	-0,5%	8,5%
Медь (LME) spot, \$/т	6496	-1,3%	5,0%	12,7%
Никель (LME) spot, \$/т	13547	-0,9%	1,0%	7,5%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1654	-0,1%	3,3%	6,0%
Золото spot, \$/унц*	1807	-0,1%	-0,1%	4,8%
Серебро spot, \$/унц*	19,3	0,2%	2,9%	10,8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	278,6	3,6	1,1	-7,0
S&P Oil&Gas	218,7	4,8	0,0	-7,5
S&P Oil Exploration	503,1	2,4	0,5	-12,9
S&P Oil Refining	374,1	2,5	1,8	7,4
S&P Materials	133,6	3,6	0,6	11,0
S&P Metals&Mining	604,6	2,5	2,0	0,1
S&P Capital Goods	589,7	2,2	1,7	0,8
S&P Industrials	86,8	3,3	2,6	-2,3
S&P Automobiles	62,4	3,9	2,8	-5,1
S&P Utilities	296,6	1,0	2,5	-0,4
S&P Financial	394,0	0,7	3,4	-1,4
S&P Banks	242,1	-1,2	3,1	-6,5
S&P Telecoms	190,3	0,9	2,0	4,7
S&P Info Technologies	1 883,3	1,2	1,0	7,0
S&P Retailing	3 227	0,3	2,5	12,8
S&P Consumer Staples	627,3	1,5	2,2	4,8
S&P Consumer Discretionary	1 113,1	0,6	2,2	8,6
S&P Real Estate	215,9	1,0	-0,9	-2,8
S&P Homebuilding	1 132,9	4,4	4,8	3,6
S&P Chemicals	628,6	2,4	2,3	7,4
S&P Pharmaceuticals	727,0	1,1	1,1	6,4
S&P Health Care	1 203,3	2,0	1,5	5,9

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	7 575	-1,9	-1,6	3,4
Нефть и газ	6 843	-2,2	-2,7	-2,8
Эл/энергетика	2 129	-1,4	-1,4	-0,5
Телекоммуникации	2 176	0,6	-0,8	-0,9
Банки	6 817	-0,4	0,1	6,8

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,23	0,0	-0,2	-0,5
Евро*	1,140	0,0	0,6	0,7
Фунт*	1,258	0,2	-0,3	-0,2
Швейц. франк*	0,940	0,0	-0,2	0,9
Йена*	107,3	0,0	0,0	0,0
Канадский доллар*	1,360	0,1	-0,6	-0,2
Австралийский доллар*	0,700	0,4	0,3	1,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	70,87	0,2	0,9	-1,8
EURRUB	80,74	0,2	-0,1	-2,3
Бивалютная корзина	75,29	0,2	0,3	-2,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,124	-0,3	-1,1	-2,8
US Treasuries 2 yr	0,157	0,6	-0,2	-3,2
US Treasuries 10 yr	0,630	1,2	-3,5	-9,2
US Treasuries 30 yr	1,320	1,2	-8,0	-14,1

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,082	0,0	-0,1	1,6
LIBOR 1M	0,175	-0,4	0,9	-2,0
LIBOR 3M	0,275	0,9	-0,2	-4,6
EURIBOR overnight	-0,573	-0,6	-0,8	-0,9
EURIBOR 1M	-0,503	-0,5	0,5	-2,1
EURIBOR 3M	-0,435	0,3	0,6	-6,9
MOSPRIME overnight	4,510	3,0	8,0	-90,0
MOSPRIME 3M	4,820	0,0	2,0	-64,0

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	74	-0,6	1,7	4,3
CDS High Yield (USA)	505	-1,8	23,8	45,3
CDS EM	197	-1,5	9,4	0,9
CDS Russia	102	0,0	1,7	2,6

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,5	-1,6	-0,1	-0,7%
Роснефть	5,0	-1,1	-0,1	-1,2%
Лукойл	70,2	-2,9	-8,4	-1,1%
Сургутнефтегаз	5,4	-3,4	-0,4	-1,9%
Газпром нефть	22,9	-1,8	-0,3	-1,0%
НОВАТЭК	149	-0,1	4,3	-0,1%

Цветная металлургия				
НорНикель	25,3	-2,3	-5,1	-1,7%

Черная металлургия				
Северсталь	12,5	-0,1	-0,2	-0,4%
НЛМК	19,3	0,1	-0,9	-0,1%
ММК	7,0	0,0	0,1	-1,2%
Мечел ао	1,8	-0,1	-0,1	46,7%

Банки				
Сбербанк	11,9	-1,0	-0,1	-0,7%
ВТБ ао	0,9	-1,6	0,0	-6,1%

Прочие отрасли				
МТС	8,8	0,7	-0,3	-0,5%
Магнит ао	13,6	-2,7	-0,3	9,3%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

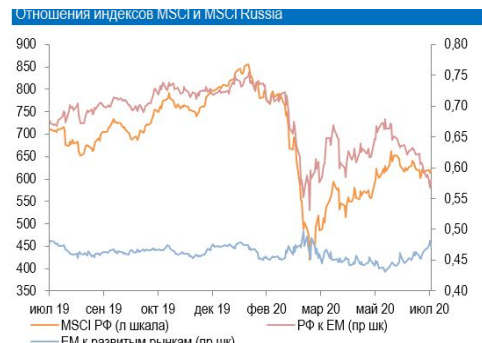
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках



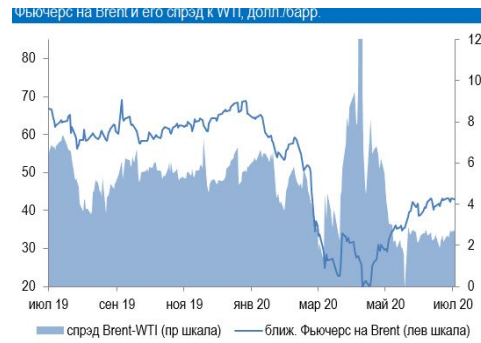
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 пока торгуется выше зоны 3000-3100 пунктов при поддержке более сильной статистики, отодвигающей на второй план макроэкономические и геополитические опасения. Мы по-прежнему видим риски усиления коррекционных настроений ввиду дальнейшего роста заболеваемости Covid-19 и ожиданий слабых прогнозов в ходе приближающегося сезона отчетности.



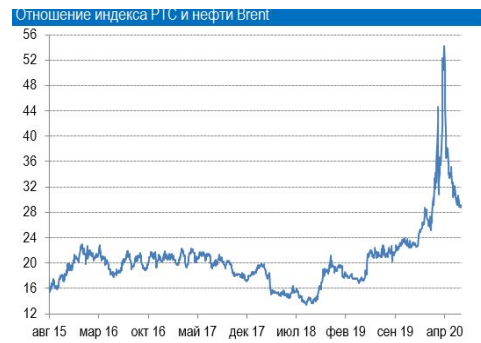
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ выглядит хуже MSCI EM, которые начали опережать DM. Спад эйфории на рынке нефти, сезон див. отсечек и ралли в КНР позволяют ожидать сохранения тенденции со снижением оценок к уровню апреля.



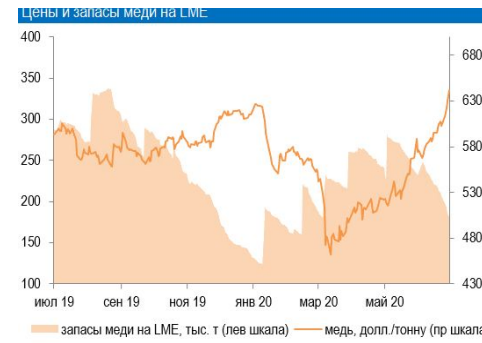
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Эффект от продления увеличенных объемов сокращения добычи нефти странами ОПЕК, на наш взгляд, недостаточен для балансирования рынка. Сохранения повышенных квот на август не ожидаем. Также отмечаем более слабое, чем ожидалось, восстановление спроса на нефть и избыточные запасы. Фундаментально оправданным диапазоном выступает 38-42 долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится в зоне 28-32x ввиду близости завершения сезона див. "отсечек" и отсутствия сильного интереса к развивающимся рынкам. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданным.



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы продолжили рост на фоне восстановления спроса, а также благодаря ограничением с предложениям, в частности это касается меди, поскольку на ключевых шахтах не снижаются всплески Covid-19. Цены на медь достигли самого высокого уровня за более чем год.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 10 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 4 млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

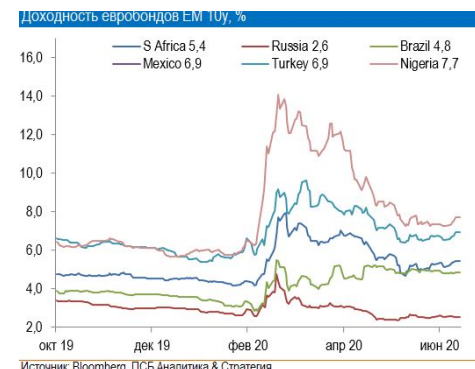
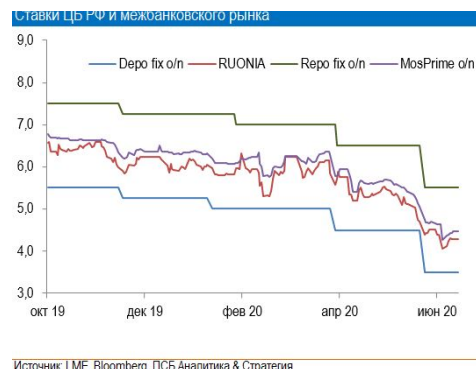
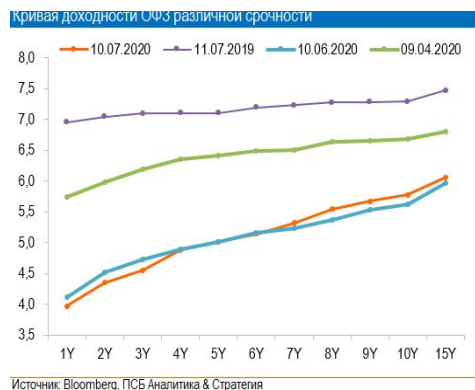
Пара EURUSD, в рамках естественного снятия перегретости, вернулась в верхнюю часть нашего целевого диапазона 1,10-1,15 и пытается здесь закрепиться. Ожидаем перехода евро к росту по отношению к доллару с попытками выйти в более высокий диапазон в случае ухудшения тональности новостного потока по США.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на снижение RVI, некоторое повышение CDS РФ и дефицит внутренних новостных триггеров заставляют опасаться снижения интереса к российскому риску.

Рынки в графиках

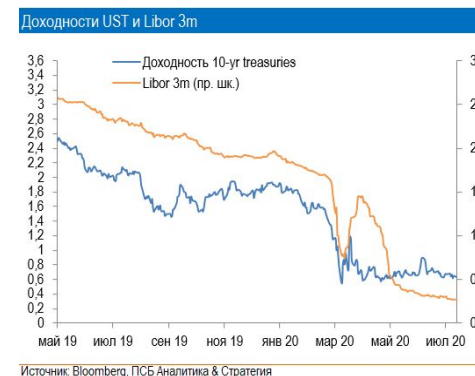
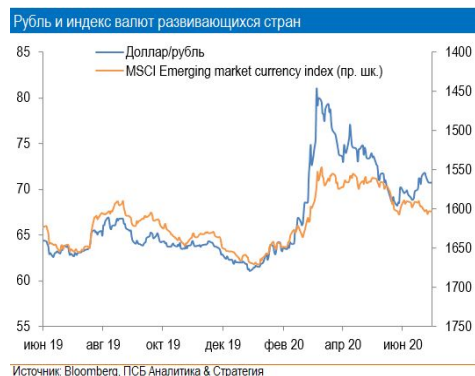


Доходность ОФЗ срочностью 5-10 лет содержит премию к ключевой ставке 100 - 130 б.п. При сохранении потенциала дальнейшего смягчения ДКП среднесрочные ОФЗ выглядят интересно для покупки.

Увеличение спреда в доходности 1-летних и 10-летних ОФЗ до 180 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки.

Стимулирующая монетарная политика мировых центробанков и траектория инфляции в России ниже таргета ЦБ РФ формируют предпосылки для снижения ключевой ставки до 4% в июле-сентябре и сохранения на этом уровне в 2021 г.

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности еврооблигаций развитых стран способствуют закреплению доходности Russia `29 на уровне 2,4 - 2,6% годовых.



Несмотря на удержание рынком энергоносителей позиций выше 40 долларов по нефти марки Brent, рубль продемонстрировал ослабление. В результате пара доллар/рубль перешла в диапазон 70-75 рублей. В ближайшее время ожидаем продолжения движения доллара в данном коридоре.

Сохранение спроса на рискованные активы позволяет индексу валют развивающихся стран удерживать позиции под локальными максимумами, в районе 1590-1610 пунктов. Однако ухудшение настроений на рынках может способствовать возобновлению негативной динамики валют EM.

Инвестиционный спрос оставался основной движущей силой большинства цен на драгоценные металлы. Восходящая волна роста стоимости золота еще не исчерпала себя. При реализации негативного сценария во втором полугодии мы можем увидеть если не обновление исторического максимума, то попыток приближения цен на золото к 1900 долл./унц.

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

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	526,7	2 745	23%	1,4	5,8	10,9	0,8	-	-	25%	9%	-	38	80 594	-0,8	-2,9	9,8	-9,9
Индекс РТС	-	1 217	-	1,4	5,9	10,9	0,8	-	-	25%	9%	-	59	-	-1,4	-2,5	16,2	-21,4
Нефть и газ																		
Газпром	64,7	193,6	15%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	36	16 134	-1,1	-2,2	5,1	-24,5
Новатэк	45,4	1 059,4	19%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	58	1 661	2,2	2,4	11,3	-16,1
Роснефть	53,1	355,0	24%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	64	2 616	0,0	-3,0	15,5	-21,1
Лукойл	47,7	4 884	23%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	68	9 922	-0,9	-10,6	8,9	-20,8
Газпром нефть	21,5	321,4	23%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	54	472	-1,1	-2,8	4,3	-23,5
Сургутнефтегаз, ао	18,9	37,5	23%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,3	56	2 191	-1,2	-5,7	11,0	-25,8
Сургутнефтегаз, ап	3,9	35,9	24%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	30	867	0,5	-0,1	-2,3	-4,8
Татнефть, ао	16,8	547,9	29%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	76	1 574	0,3	-3,1	7,3	-27,9
Татнефть, ап	1,1	524,1	13%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	74	413	0,1	-4,8	8,1	-28,6
Башнефть, ао	3,6	1 721	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	48	12	-0,5	-3,3	6,7	-10,8
Башнефть, ап	0,6	1 325	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	47	102	-1,9	-3,3	1,5	-23,1
Всего по сектору	277,3		21%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	55,5	3 270	-0,3	-3,3	7,0	-20,6
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	63,8	209,5	29%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	51	13 673	0,5	-0,5	12,6	-17,8
Сбербанк, ап	2,7	192,2	25%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	43	967	0,7	-0,6	11,7	-15,8
ВТБ	6,4	0,0349	30%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	46	1 292	-0,2	-2,3	5,0	-23,9
БСП	0,3	40,8	40%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,8	37	16	-1,1	-0,8	-3,8	-27,5
МосБиржа	4,0	124,9	6%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	39	1 146	0,7	2,0	21,7	15,9
АФК Система	2,4	17,6	14%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	52	423	-1,8	1,3	33,3	15,2
Всего по сектору	79,6		24%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	44,7	17 516	-0,2	-0,1	13,4	-9,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	39,8	17 826	26%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	1,0	55	9 606	-0,7	-4,0	-9,3	-6,7
РусАл	5,4	25	57%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	51	362	-3,1	-4,9	1,7	-17,5
АК Алроса	6,5	62,5	13%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	47	901	-1,7	-5,5	4,3	-25,9
НЛМК	11,6	137,1	-9%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	39	646	1,1	-4,3	9,4	-4,6
ММК	6,1	38,6	61%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	40	587	2,4	1,1	1,7	-8,1
Северсталь	10,4	876,0	39%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	32	781	0,4	-1,8	1,7	-6,6
ТМК	0,9	60,0	-5%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	54	93	0,0	0,1	4,3	3,4
Полюс Золото	24,3	12 820	1%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	50	3 345	-0,3	0,9	11,7	80,5
Полиметалл	9,4	1 423,0	12%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,5	53	1 738	-0,7	0,0	-0,6	48,4
Всего по сектору	114,4		22%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	46,8	18 060	-0,3	-2,0	2,8	7,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 624	0%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	24	68	1,3	-1,4	-2,0	17,4
ФосАгро	4,8	2 614	11%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	27	190	2,5	-0,1	0,0	8,6
Всего по сектору	8,0		5%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	25,3	258	1,9	-0,7	-1,0	13,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,0	85,7	6%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	37	202	-1,3	-2,6	10,1	9,4
МТС	8,9	317,0	18%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	34	1 559	0,4	-5,8	4,3	3,2
Всего по сектору	12,9		12%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	36	1 762	-0,5	-4,2	7,2	6,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,944	13%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	37	42	-0,5	-9,0	2,0	2,4
Юнипро	2,5	2,833	8%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	29	106	-0,6	-0,2	5,8	1,9
ОГК-2	1,1	0,732	11%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	52	231	-3,9	-8,2	27,3	30,0
ТГК-1	0,7	0,012	-4%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	64	96	-0,8	-4,1	14,2	-7,0
РусГидро	4,6	0,759	5%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,1	52	665	0,5	0,3	27,1	36,6
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,020	49%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	44	1 012	0,1	-1,6	2,7	-0,4
Россети, ао	4,2	1,512	-14%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,2	65	391	-2,7	-0,6	20,4	9,3
Россети, ап	0,1	2,020	-24%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	66	9	-1,6	-2,5	37,4	24,0
ФСК ЕЭС	3,3	0,186	15%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,2	49	488	-1,8	-2,0	7,5	-7,3
Мосэнерго	1,2	2,062	7%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	49	49	-2,3	-3,6	9,7	-8,8
Всего по сектору	25,5		7%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	50,8	3087,6	-1,4	-3,2	15,4	8,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,3	81,7	8%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,1	56	1 102	1,0	1,7	13,3	-21,1
Транснефть, ап	2,9	134 250	43%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	36	618	-1,3	-2,6	-8,0	-24,0
Всего по сектору	4,2		26%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	46,3	1719,8	-0,1	-0,4	2,6	-22,6
Потребительский сектор																		
X5	9,5	2 475	9%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	53	484	-1,4	-5,1	17,5	16,0
Магнит	6,1	4 260	13%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	50	1 699	-0,7	0,4	31,3	24,4
Лента	1,2	174,2	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	43	42	-0,5	0,9	17,9	-9,3
M.Видео	1,0	391,0	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	43	65	-2,8	-3,2	10,8	-24,6
Детский мир	1,1	106,8	15%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	53	220	-1,9	0,7	11,9	6,8
Всего по сектору	18,9		12%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	48	2510	-1,5	-1,3	17,9	2,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,0	707,8	13%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	53	72	-0,6	-2,8	25,2	-7,4
ПИК	4,0	424,0	6%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	28	219	6,0	0,0	10,1	5,9
Всего по сектору	5,0		10%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	41	291	2,7	-1,4	17,7	-0,7
Прочие сектора																		
Яндекс	18,6	3 772	3%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	41	2 682	2,6	4,8	45,7	39,9
QIWI	1,1	1 272	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	55	25	-2,5	-3,6	40,5	7,3
Всего по сектору	21,0		3%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	44,4	2 789	1,1	1,7	32,2	17,4

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегометрический 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	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
14 Июль 3:00	****	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	июль	58,60	62,93	46,42
14 Июль 9:00	*	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	июль	н/д	0,6%	0,6%
14 Июль 9:00	*	ВВП Великобритании, м/м	май	5,0%	-20,4%	1,8%
14 Июль 9:00	*	Пром. производство в Великобритании, м/м	май	5,6%	-20,3%	6,0%
14 Июль 10:00	*	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	июль	н/д	0,5%	0,5%
14 Июль 12:00	***	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	июль	60,0	63,4	59,3
14 Июль 12:00	**	Пром. производство в еврозоне, м/м	май	9,5%	-17,1%	12,4%
14 Июль 15:30	**	ИПЦ в США, м/м	июль	0,4%	-0,1%	0,6%
15 Июль 9:00	*	ИПЦ в Великобритании, м/м	июль	н/д	0,0%	
15 Июль 11:00	*	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	июль	н/д	0,0%	
15 Июль 15:30	***	NY Fed manufacturing	июль	н/д	-0,2	
15 Июль 15:30	*	Цены на импорт в США, м/м	июль	0,8%	1,0%	
15 Июль 16:15	*****	Пром. производство в США, м/м	июль	4,2%	1,4%	
15 Июль 16:15	*****	Загрузка мощностей в США, %	июль	68,0%	64,8%	
15 Июль 17:30	***	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,654	
15 Июль 17:30	***	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,839	
15 Июль 17:30	*	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,135	
15 Июль 18:00	*	Пром. производство в России, г/г	июль	-7,9%	-9,6%	
15 Июль 21:00	***	"Бжезая" книга (обзор ФРС состояния регионов)	июль	-7,9%	-9,6%	
16 Июль 4:30	**	Динамика цен на жилье в КНР, г/г	июль	н/д	4,9%	
16 Июль 5:00	*****	Пром. произ-во в КНР, г/г	июль	4,7%	4,4%	
16 Июль 5:00	****	Различные продажи в КНР, г/г	июль	0,3%	-2,8%	
16 Июль 5:00	**	Инвестиции в гор. инфраструктура, г/г	июль	-3,2%	-6,3%	
16 Июль 5:00	*****	ВВП КНР, г/г	2й кв.	2,5%	-6,8%	
16 Июль 9:45	*	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	июль	н/д	-0,1%	
16 Июль 14:45	*****	Решение ЕЦБ по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
16 Июль 14:45	***	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
16 Июль 15:30	**	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	18062	
16 Июль 15:30	***	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1314	
16 Июль 15:30	*****	Различные продажи в США, м/м	июль	4,5%	17,7%	
16 Июль 15:30	*****	Различные продажи в США без учета транспорта, м/м	июль	4,2%	12,4%	
16 Июль 17:00	*	Запасы на складах США, м/м	май	-2,1%	-1,3%	
16 Июль 17:00	**	Индекс настроений в стрит. секторе США от NAB	май	н/д	58,0	
17 Июль 12:00	*	Инфляция в еврозоне (оконч.)	июль	0,3%	-0,1%	
17 Июль 15:30	***	Разрешения на строительство в США, млн, англ.	июль	1,260	1,216	
17 Июль 15:30	***	Число домов, строительство которых началось в США, млн, англ.	июль	1,163	0,974	
17 Июль 17:00	*****	Индекс потребительского доверия в США от уни-та Мичигана (преда.)	июль	80,0	78,1	
17 июля	**	S&P500 примет решение по рейтингу России	-	-	-	
17-18 июля	*****	Саммит ЕС	-	-	-	

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

* - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
15 июля	НЛМК	Операционные результаты за 2 кв. 2020г.
15 июля	Мечел, ал	Последний день торгов с дивидендами (3,48 руб/акция)
16 июля	Сургутнефтегаз, ао	Последний день торгов с дивидендами (0,85 руб/акция)
16 июля	Сургутнефтегаз, ал	Последний день торгов с дивидендами (0,97 руб/акция)
16 июля	Апроса	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес. 2020г.
16 июля	Детский Мир	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес. 2020г.
16 июля	X5 Retail Group	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес. 2020г.
20-24 июля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
23 июля	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
27 июля	Полиметалл	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес. 2020г.
29 июля	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
30 июля	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 6 мес. 2020г.
4 августа	Моббиха	Результаты торгов за июль
6 августа	Евраз	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
6 августа	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
10 августа	Апроса	Результаты продаж за июль 2020г.
10 августа	Черкизово	Операционные результаты за 6 мес. 2020г.
11 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
14 августа	Апроса	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
17 августа	Русарго	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
20 августа	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
20 августа	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
21 августа	Распадок	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
24 августа	М.Видео	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
25 августа	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.
26 августа	Апроса	Совет директоров даст рекомендации по дивидендам за 1П 2020г.
31 августа	Рудидро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2020г.

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
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
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

