



Цифры дня

94,85

... индекс доллара DXY на
минимуме с сентября прошлого
года

-8% кв./кв.

... снизилась отгрузка труб ТМК
по итогам 2 кв.

- Настроения на мировых рынках на утро четверга можно охарактеризовать как умеренно негативные. Основным фактором здесь выступает снижение в Азии, где основные площадки теряют в пределах 0,8%.
- Несмотря на умеренно негативный внешний фон, покупки в российских акциях могут преобладать, чему поспособствуют текущие уровни в ценах на нефть.
- Стабилизация рынка энергоносителей на относительно высоких уровнях и укрепление валют развивающихся стран сегодня утром поддержат рубль, однако этого может оказаться недостаточно для его восстановления.
- Ожидания дальнейшего смягчения монетарной политики ЦБ РФ поддерживают спрос на ОФЗ.

Корпоративные и экономические события

- ТМК за 2-й квартал снизила отгрузку труб на 8%
- В январе-июне РусГидро увеличила производство электроэнергии на 23,6%



[Календарь](#)



[Корпоративные новости](#)



[Тех Монитор](#)

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

К середине недели активность покупателей на мировых рынках несколько снизилась, что вызвано фиксацией прибыли по длинным позициям на европейских площадках после роста в понедельник и вторник. Основное внимание инвесторы продолжают уделять позитивным новостям и факторам, игнорируя риски. После принятия бюджета и утверждения внебюджетного фонда восстановления в Европе, игроки ожидают подвижек по новому пакету помощи в США и тем мерам, которые он будет включать. Данный фактор поддерживает спрос на риск, что выражается в росте широкого спектра активов и ослаблении доллара.

Однако остаются риски, которые в ближайшее время инвесторам придется учесть. Так, продолжается активное распространение коронавируса, которое затрагивает не только развивающиеся страны, влиянием на экономику которых рынки игнорировали, но и США, где в ближайшее время данный фактор начнет проявляться в макроэкономической статистике. В частности, влияние пандемии мы можем увидеть уже в пятничных предварительных данных по индексам деловой активности США за июль, которые могут оказаться хуже ожиданий в связи с восстановлением в некоторых штатах карантинных ограничений.

Также инвесторам не стоит забывать и о росте напряженности в отношениях между США и Китаем, где дошло до возможного взаимного закрытия консульств и заявлений о необходимости пересмотра политики США по отношению к Поднебесной. Учитывая же сложности в реализации первой фазы торгового соглашения между странами, существуют риски восстановления в США тарифов на китайскую продукцию. Это окажет негативное влияние на темпы восстановления мировой экономики, что придется учитывать инвесторам.

Если же говорить о настроениях на мировых рынках на утро четверга, то их можно охарактеризовать как умеренно негативные. Основным фактором здесь выступает снижение в Азии, где основные площадки теряют в пределах 0,8%. При этом фьючерсы на основные американские индексы консолидируются у уровней закрытия предыдущего дня.

Товарные рынки

Статистика от Минэнерго США показала рост запасов сырой нефти на 4,9 млн барр. и на 1,1 млн барр. дистиллятов, не совпав с консенсусом, и снижение запасов бензинов на 1,8 млн барр. Причем уровень запасов дистиллятов достиг максимумов с 1982 г. Добыча нефти также прибавила - до 11,1 млн барр./день. Загрузка НПЗ снизилась до 77,9%. Совокупные поставки нефтепродуктов сократились на 4%, а 4-х недельная средняя на 15% ниже уровня прошлого года. Цены на нефть при этом остаются на более высоких, чем следовало бы, уровнях, подпитываясь надеждами на подвижки относительно нового пакета помощи США. **На сегодня считаем актуальным уровень 43-45 долл./барр. Brent.**

Российский валютный рынок

В среду доллар и евро выросли по отношению к рублю на 0,5% и 0,8%. Сегодня в начале сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам. **Стабилизация рынка энергоносителей на относительно высоких уровнях и укрепление валют развивающихся стран сегодня утром поддержат рубль, однако этого может оказаться недостаточно для его восстановления.** Более того, в дальнейшем продажи в рубле могут вновь активизироваться, что приведет к его снижению. Отметим, что в ходе сессии ожидаем сохранения парой доллар/рубль позиций в рамках нижней половины диапазона 70-75 рублей.

Российский рынок акций

По итогам среды индекс МосБиржи смог прибавить порядка 0,3%. Сегодня с утра, несмотря на умеренно негативный внешний фон, **покупки в российских акциях могут преобладать, чему поспособствуют текущие уровни в ценах на нефть. Это позволит индексу МосБиржи в начале дня закрепиться выше уровней закрытия среды.** Однако в дальнейшем он может уйти на отрицательную территорию на ухудшении внешней конъюнктуры. **При этом в ходе торгов ожидаем сохранения рынком позиций в диапазоне 2800-2850 пунктов.**

Российский рынок облигаций

В среду кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 2-3 б.п. Снижение цен рублевых облигаций происходило на фоне ослабления аппетита к риску на глобальных рынках. Инвесторы обеспокоены ухудшением дипломатических отношений между США и Китаем, что выразилось в закрытии консульства КНР в Хьюстоне. Сохраняется неопределенность относительно принятия пакета новых экономических стимулов в США. Риски новых ограничений деловой активности в США и крупных развивающихся странах из-за распространения коронавируса также остаются в фокусе внимания инвесторов.

Минфин РФ в среду на аукционе продал 7-летние ОФЗ 26232 на 47,5 млрд руб. при спросе 54,4 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 5,48% годовых, что предполагает премию 5 б.п. к закрытию торгов во вторник. Ближе к вечеру на вторичном рынке бумага подросла в цене, доходность снизилась до 5,45% годовых.

На втором аукционе Минфин продал весь доступный остаток 8-летних инфляционных ОФЗ-ИН 52002 на 13 млрд руб. при спросе 24,3 млрд руб.

Достаточно большой спрос на ОФЗ с фиксированным купоном стимулирует ожидания дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ РФ. По опросам Bloomberg, большинство экономистов прогнозируют снижение ставки ЦБ РФ на заседании 24 июля с 4,5% до 4,0%. **Смягчение монетарной политики и пересмотр вниз диапазона нейтральной ставки ЦБ РФ могут обеспечить снижение доходности 10-летних ОФЗ с текущего уровня 5,76% до 5,3-5,4% годовых.**

Корпоративные и экономические события

ТМК за 2-й квартал снизила отгрузку труб на 8%

Группа ТМК во 2-м квартале 2020 года снизила отгрузку труб на 8% - до 666 тыс. тонн по сравнению с 727 тыс. тонн труб в 1-м квартале текущего года. Как сообщалось ранее, во 2-м квартале 2019 года, с учетом показателей американского дивизиона, который ТМК продала в начале 2020 года, компания отгрузила 1,023 млн тонн труб. Отгрузка сварных труб упала в прошлом квартале на 40% из-за снижения отгрузок во всех сегментах сварных труб российского дивизиона. Отгрузка труб большого диаметра сократилась на 42%. Объем отгрузки бесшовных труб вырос на 6% в результате увеличения поставок бесшовных труб OCTG российским дивизионом (на 8%) и роста отгрузок бесшовных труб промышленного назначения российским и европейским дивизионами.

НАШЕ МНЕНИЕ: ТМК опубликовала ожидаемо слабые операционные результаты. Напомним, что падение спроса на сталь со стороны трубных компаний во 2 кв. оценивалось в 50% и в пределах 15-30% по итогам 2020 г. Текущие экономические условия оказывают давление на финансовые и операционные результаты ТМК. Прогноз по динамике спроса на нефтегазовые трубы по-прежнему неясен, т.к. непонятно как нефтяные компании будут сокращать свои затраты и планировать буровую активность. В 3 кв. объем отгрузок российского дивизиона ТМК продолжит находиться под давлением из-за сохраняющейся сложной рыночной ситуации и проведения плановых работ по модернизации и техническому обслуживанию на основных российских предприятиях компании.

Акционеры НМТП утвердили дивиденды по итогам 2019 года в 1,35 рубля на акцию

Акционеры Новороссийского морского торгового порта (НМТП) на прошедшем в заочном формате годовом собрании утвердили дивиденды по итогам 2019 года в 1,35 рубля на акцию, говорится в сообщении компании. "Выплатить дивиденды по результатам 2019 года денежными средствами в размере 26 000 750 790 (Двадцать шесть миллиардов семьсот пятьдесят тысяч семьсот девяносто) рублей 00 копеек. Определить размер дивиденда на одну акцию 1,35 рубля", — говорится в сообщении.

НАШЕ МНЕНИЕ: НМТП увеличил дивидендные выплаты в условиях роста чистой прибыли по РСБУ, которая в 2019 году увеличилась на фоне продажи НЗТ почти в 4 раза по сравнению с предыдущим годом — до 58,975 млрд рублей. Дивиденд 1,35 руб./акция обеспечивает доходность на уровне 12,5%, которая является одной из лучших на российском фондовом рынке.

В январе-июне РусГидро увеличила производство электроэнергии на 23,6%

ПАО "РусГидро" увеличило производство электроэнергии в 1-м полугодии 2020 г. на 23,6% в годовом сравнении, до 77,7 млрд кВт.ч, сообщила компания. Данные приведены с учетом Богучанской ГЭС. Выработка электроэнергии ГЭС и ГАЭС "РусГидро" без учета Богучанской ГЭС выросла на 32%, до 54,7 млрд кВт.ч. Электроэнергии на Дальнем Востоке нарастили производство электроэнергии на 5,1% (до 23,3 млрд кВт.ч). Отпуск тепла электростанциями и котельными "РусГидро" в дальневосточном регионе составил 17 млн Гкал (+1,9%).

НАШЕ МНЕНИЕ: Значительный рост выработки произошел благодаря рекордному притоку воды в водохранилища ГЭС на Волге и Каме в начале года из-за теплой зимы, а также увеличению притока воды в водохранилища ГЭС на Дальнем Востоке. Компания также нарастила объемы реализации мощности в рамках договоров ДПМ за счет ввода в эксплуатацию Зарамагской ГЭС-1. Несмотря на стремительное восстановление, РусГидро может столкнуться с рядом рисков: снижение спроса и на электроэнергию в условиях спада в экономике, и как следствие падение цен на РСВ, а также волной неплатежей от потребителей.

Объем продаж удобрений ПАО «Фосагро» в январе-июне вырос на 10% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года

В первом полугодии 2020 г. объем продаж минеральных удобрений ПАО «Фосагро» вырос на 10% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 5,2 млн т. Производство фосфорсодержащих и азотных удобрений в первом полугодии 2020 г. выросло на 7% и 6,6% соответственно по сравнению с аналогичными показателями прошлого года. Объем производства апатитового и нефелинового концентратов практически не изменился по сравнению с первым кварталом 2020 года и составил 2 976,4 тыс. тонн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы положительно смотрим на операционные результаты ПАО «Фосагро» в 1 полугодии 2020 года. Компания существенно увеличила продажи, несмотря на введение карантинных мер во многих регионах мира. Обесценение национальной валюты оказывает дополнительное позитивное влияние на финансовые показатели компании. В то же время, цены на фосфатные удобрения все еще находятся на низких уровнях и оказывают давление на рентабельность и другие финансовые показатели. Поэтому несмотря на рост производственных показателей, мы ожидаем нейтральные результаты по итогам 1 полугодия.

Русгидро увеличивает долгосрочную инвестпрограмму более чем на треть

Объем программы составит 634,04 млрд руб. Дополнительные деньги пойдут на строительство энергоблоков на Хабаровской ТЭЦ-4, Артемовской ТЭЦ-2, второй очереди Якутской ГРЭС-2 и модернизации Владивостокской ТЭЦ-2. Обновленная инвестпрограмма компании предполагает ввод порядка 1,63 ГВт новой электрической мощности, 2401,84 Гкал/ч тепловой мощности, а также строительство и реконструкцию более 161,1 км тепловых и 7800 км электрических сетей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Увеличение капитальных затрат не окажет существенного влияния на капитализацию РусГидро. Компания может профинансировать увеличение инвестиционной программы за счет наращивания долга. Чистый долг/ЕБИТДА на конец 2019 года находился на уровне 1,65х и увеличение долговой нагрузки на 30 млрд руб. в год не приведет к существенному давлению на баланс. Кроме того, рост капитальных затрат не отразится на выплате дивидендов, поскольку дивидендная политика предусматривает выплату акционерам 50% от чистой прибыли по МСФО.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 835	0,3%	2,7%	1,5%
Индекс РТС	1 255	-0,4%	2,9%	-2,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 260	-0,4%		
Фьючерс на РТС на вech. сессии	126 030	0,6%		

США				
S&P 500	3 276	0,6%	1,5%	4,6%
Dow Jones (DJIA)	27 006	0,6%	0,5%	3,2%
Dow Jones Transportation	9 797	-0,1%	0,6%	6,7%
Nasdaq Composite	10 706	0,2%	1,5%	5,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 267	0,0%	2,3%	4,8%

Европа				
EUROtop100	2 768	-1,2%	-0,7%	0,2%
Euronext 100	1 004	-1,4%	-0,9%	1,0%
FTSE 100 (Великобритания)	6 207	-1,0%	-1,4%	-1,8%
DAX (Германия)	13 104	-0,5%	1,3%	4,6%
CAC 40 (Франция)	5 037	-1,3%	-1,4%	0,4%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	22 752	-0,6%	-0,8%	-0,2%
Taiex (Тайвань)*	12 413	-0,5%	2,1%	0,4%
Kospi (Корея)*	2 217	-0,5%	1,5%	6,3%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 834	-1,0%	0,2%	0,6%
Bovespa (Бразилия)	104 290	0,0%	2,5%	8,7%
Hang Seng (Китай)*	25 166	0,4%	13,9%	1,5%
Shanghai Composite (Китай)*	3 311	-0,7%	3,2%	11,5%
BSE Sensex (Индия)*	38 015	0,4%	4,2%	7,3%

MSCI				
MSCI World	2 328	0,3%	1,7%	4,1%
MSCI Emerging Markets	1 078	-0,7%	3,0%	6,2%
MSCI Eastern Europe	217	-0,2%	1,7%	1,2%
MSCI Russia	616	-0,3%	2,5%	-4,0%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	41,9	-0,3%	1,6%	3,4%
Нефть Brent spot, \$/барр.	43,7	0,3%	0,6%	4,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	42,0	0,2%	3,0%	4,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	44,4	0,2%	2,3%	4,1%
Медь (LME) spot, \$/т	6503	-0,6%	1,9%	11,0%
Никель (LME) spot, \$/т	13094	-2,5%	-2,9%	4,0%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1655	-0,3%	0,4%	4,2%
Золото spot, \$/унц*	1873	0,1%	4,2%	5,9%
Серебро spot, \$/унц*	22,7	-1,1%	18,7%	26,7%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	286,4	-1,3	0,9	-4,1
S&P Oil&Gas	228,9	-1,1	3,7	-3,1
S&P Oil Exploration	530,5	-0,8	0,5	-8,0
S&P Oil Refining	389,1	1,1	2,3	9,9
S&P Materials	139,3	1,7	3,6	11,8
S&P Metals&Mining	630,2	1,0	1,7	4,8
S&P Capital Goods	613,9	0,8	1,5	5,1
S&P Industrials	91,2	1,3	0,1	5,2
S&P Automobiles	65,3	1,4	-0,6	4,8
S&P Utilities	308,0	1,5	4,3	6,3
S&P Financial	403,6	-0,1	0,6	1,8
S&P Banks	248,5	-0,5	-0,2	-2,1
S&P Telecoms	192,3	0,0	0,7	3,6
S&P Info Technologies	1 923,0	0,8	1,6	4,4
S&P Retailing	3 290	-0,1	2,7	9,1
S&P Consumer Staples	636,3	0,8	1,4	5,4
S&P Consumer Discretionary	1 142,1	0,3	2,1	7,5
S&P Real Estate	217,9	1,2	0,4	0,5
S&P Homebuilding	1 242,5	5,1	7,6	14,6
S&P Chemicals	654,9	1,2	2,1	10,5
S&P Pharmaceuticals	748,1	0,9	1,8	6,1
S&P Health Care	1 243,4	0,9	2,0	6,2

Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	7 906	0,8	2,8	4,4
Нефть и газ	6 919	-0,2	2,0	-3,9
Эл/энергетика	2 233	-0,5	5,0	2,2
Телекоммуникации	2 236	0,7	1,8	0,6
Банки	7 271	1,6	5,1	10,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	94,86	-0,1	-1,5	-1,8
Евро*	1,159	0,2	1,8	2,5
Фунт*	1,275	0,1	1,6	1,8
Швейц. франк*	0,928	0,1	1,9	1,8
Йена*	107,1	0,0	0,1	-0,6
Канадский доллар*	1,339	0,2	1,4	1,2
Австралийский доллар*	0,716	0,2	2,6	3,2

Внутренний валютный рынок				
USDRUB	71,09	-0,5	-0,2	-2,8
EURRUB	82,32	-0,1	-1,1	-5,5
Бивалютная корзина	76,11	0,0	-0,2	-4,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,106	-0,3	0,2	-2,8
US Treasuries 2 yr	0,147	0,6	0,2	-3,9
US Treasuries 10 yr	0,589	-1,2	-2,8	-12,3
US Treasuries 30 yr	1,285	-2,4	-2,3	-20,6

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,085	0,0	0,8	1,0
LIBOR 1M	0,176	-0,4	-0,1	-1,4
LIBOR 3M	0,256	-1,6	-1,5	-5,0
EURIBOR overnight	-0,576	0,4	-0,5	-0,9
EURIBOR 1M	-0,501	0,5	0,7	0,6
EURIBOR 3M	-0,452	-0,9	-1,9	-4,5
MOSPRIME overnight	4,400	1,0	0,0	-34,0
MOSPRIME 3M	4,660	-7,0	-10,0	-34,0

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	69	-1,0	-3,6	-5,8
CDS High Yield (USA)	453	-4,5	-29,2	-39,8
CDS EM	170	-4,9	-27,5	-19,3
CDS Russia	92	0,0	-9,4	2,4

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,3	-1,0	0,2	-0,4%
Роснефть	5,1	-1,4	0,1	-1,3%
Лукойл	70,3	0,3	1,1	-0,5%
Сургутнефтегаз	5,3	-0,8	0,1	-1,0%
Газпром нефть	22,5	-0,4	0,4	-1,0%
НОВАТЭК	156	-1,2	3,7	-0,1%

Цветная металлургия				
НорНикель	26,0	-1,3	2,6	-0,1%

Черная металлургия				
Северсталь	12,6	-0,1	0,2	-0,6%
НЛМК	19,8	0,2	0,5	0,4%
ММК	7,3	-0,2	-0,1	-0,5%
Мечел ао	1,9	-0,1	0,1	47,7%

Банки				
Сбербанк	12,2	-0,3	0,3	0,0%
ВТБ ао	1,0	-2,0	0,1	-5,5%

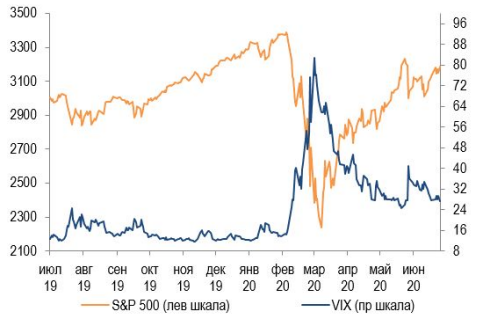
Прочие отрасли				
МТС	9,1	-0,1	0,1	-0,7%
Магнит ао	15,0	2,1	2,0	13,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

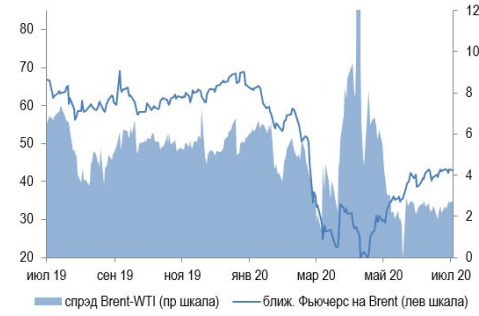
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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.

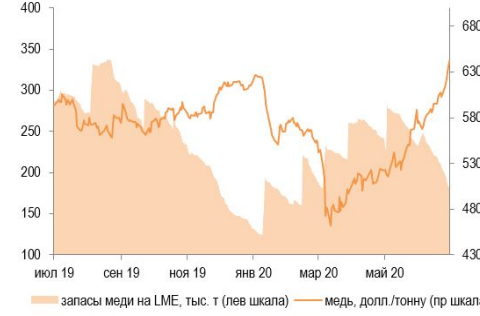
Фьючерсы на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

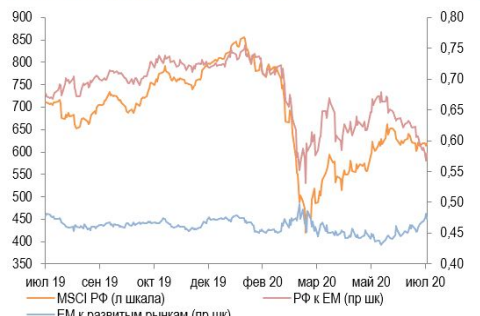
Динамика отдельных валютных пар



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.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

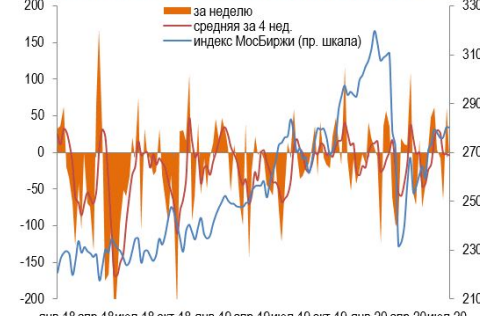
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

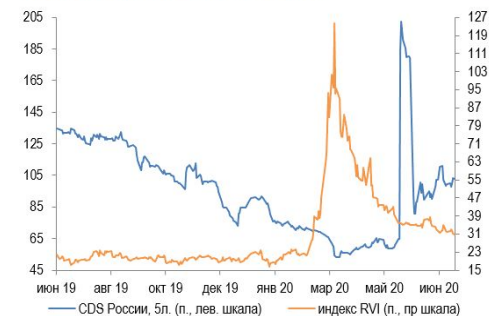
Потоки капиталов в фонды акции Russia-deglobal, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 17 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 19 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

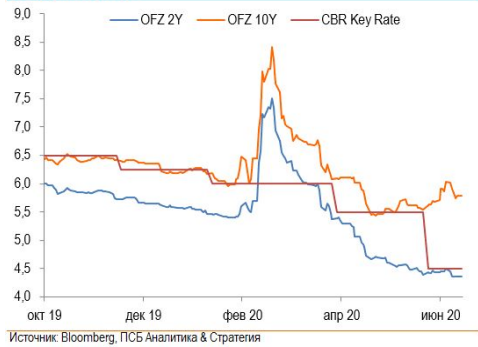


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

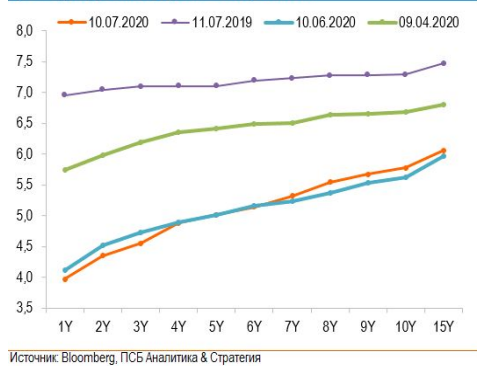
Несмотря на снижение RVI, некоторое повышение CDS РФ и дефицит внутренних новостных триггеров заставляют опасаться снижения интереса к российскому риску.

Рынки в графиках

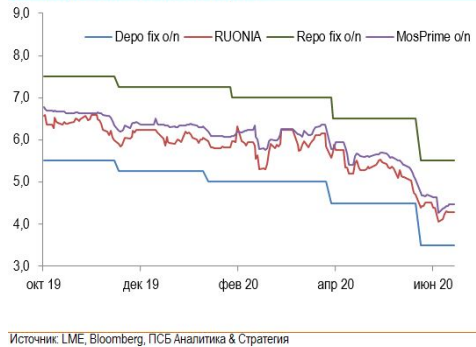
Доходность ОФЗ, %



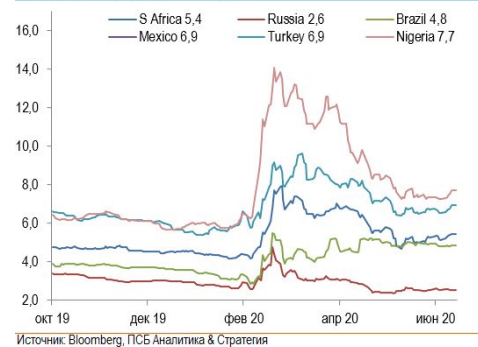
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Доходность евробондов EM 10y, %



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 евробондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia `29 на уровне 2,4 - 2,6% годовых.

Рубль и цены на нефть марки Brent



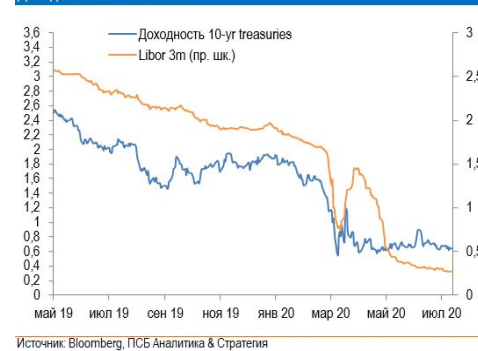
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Доходности UST и Libor 3m



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	541,4	2 835	20%	1,4	6,1	11,4	0,9	-	-	24%	9%	-	31	56 451	0,3	2,7	9,0	-6,9
Индекс РТС	-	1 255	-	1,4	6,0	11,4	0,9	-	-	24%	9%	-	49	-	-0,4	2,9	14,1	-19,0
Нефть и газ																		
Газпром	62,3	187,2	20%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	31	4 262	0,2	2,7	-0,8	-27,0
Новатэк	46,9	1 098,4	15%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	52	1 003	-0,1	2,7	12,5	-13,0
Роснефть	54,4	364,7	21%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	50	1 235	0,1	1,7	8,9	-18,9
Лукойл	49,1	5 037	20%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	54	6 536	1,7	1,8	2,7	-18,3
Газпром нефть	21,5	321,8	22%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	43	426	1,2	1,5	0,8	-23,4
Сургутнефтегаз, ао	18,9	37,6	22%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,4	47	956	0,1	1,8	4,9	-25,4
Сургутнефтегаз, ап	3,9	36,1	23%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	23	497	0,0	0,0	-2,7	-4,3
Татнефть, ао	17,2	560,9	26%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,4	63	1 079	0,1	1,4	5,4	-26,2
Татнефть, ап	1,1	540,7	10%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	60	227	0,2	1,5	9,7	-26,3
Башнефть, ао	3,6	1 743	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	43	14	-0,1	0,8	1,0	-9,7
Башнефть, ап	0,6	1 350	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	43	41	-0,7	1,8	-2,3	-21,6
Всего по сектору	279,5		20%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	46,2	1 480	0,2	1,6	3,6	-19,5
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	65,8	216,7	25%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	44	10 453	0,5	2,7	13,5	-14,9
Сбербанк, ап	2,8	199,4	20%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	36	931	0,5	3,2	15,5	-12,7
ВТБ	6,9	0,0379	19%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	35	1 909	-0,5	8,3	10,6	-17,5
БСП	0,3	43,5	31%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	35	20	1,5	3,3	5,5	-22,7
МосБиржа	4,0	126,4	6%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	37	674	1,4	0,5	7,6	17,3
АФК Система	2,6	19,3	4%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	42	380	1,8	7,4	39,5	26,5
Всего по сектору	82,5		17%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	38,2	14 368	0,9	4,2	15,3	-4,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	40,6	18 234	23%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	0,9	52	5 177	-0,8	1,4	-9,8	-4,5
РусАл	5,6	26	50%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	41	236	0,9	1,7	0,2	-14,8
АК Алроса	6,7	64,9	8%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	44	706	-0,1	2,4	3,3	-23,0
НЛМК	11,9	141,2	-12%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	35	715	1,1	1,8	10,8	-1,8
ММК	6,1	38,8	26%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	36	603	-0,9	-0,5	-3,0	-7,5
Северсталь	10,6	896,6	12%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	30	792	0,3	1,4	3,1	-4,4
ТМК	0,9	59,2	-4%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	43	38	-0,1	-1,1	4,8	2,1
Полюс Золото	26,3	13 920	-2%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	49	2 584	3,2	4,9	16,5	96,0
Полиметалл	10,4	1 575,0	0%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,5	50	1 826	4,2	8,7	1,1	64,2
Всего по сектору	119,1		11%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	42,3	12 676	0,9	2,3	3,0	11,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 632	-1%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	22	7	-0,8	0,6	-4,5	17,6
ФосАгро	4,7	2 577	14%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	23	137	-0,6	-1,0	-4,7	7,0
Всего по сектору	7,9		7%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	22,2	144	-0,7	-0,2	-4,6	12,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	89,9	1%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	28	283	2,0	3,9	15,2	14,7
МТС	9,1	323,9	16%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	28	632	0,5	1,3	3,1	5,5
Всего по сектору	13,3		9%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	28	915	1,3	2,6	9,1	10,1

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	0,937	14%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	33	111	-1,9	-0,9	3,0	1,6
Юнипро	2,6	2,888	6%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	27	154	-0,7	1,7	7,4	3,9
ОГК-2	1,2	0,745	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	46	221	-1,1	-1,3	21,9	32,4
ТЭК-1	0,7	0,012	2%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	55	29	-0,8	4,0	10,9	-4,6
РусГидро	4,6	0,767	4%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,1	39	695	-0,5	2,0	21,9	38,2
Интер РАО ЕЭС	8,5	5,816	29%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	39	2 110	2,2	16,3	16,3	15,3
Россети, ао	4,5	1,610	-19%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,3	55	759	-1,8	7,0	29,5	16,3
Россети, ап	0,1	2,121	-28%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	53	8	-1,1	3,7	42,8	30,2
ФСК ЕЭС	3,5	0,194	10%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,2	38	457	-0,8	5,1	6,7	-3,1
Мосэнерго	1,2	2,172	1%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	40	43	-1,2	5,1	12,8	-3,9
Всего по сектору	27,3		3%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	42,5	4586,2	-0,8	4,3	17,3	12,6
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,3	86,1	5%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,1	52	1 669	-1,7	3,3	14,8	-16,8
Транснефть, ап	2,9	133 900	43%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	35	323	0,4	-0,2	-4,4	-24,2
Всего по сектору	4,3		24%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	43,5	1992,4	-0,6	1,6	5,2	-20,5
Потребительский сектор																		
X5	10,3	2 709	4%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	45	693	2,1	8,7	22,9	26,9
Магнит	6,7	4 690	2%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	37	4 029	0,9	9,1	42,7	36,9
Лента	1,3	183,0	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	31	68	1,4	5,4	21,6	-4,7
M.Видео	1,1	428,5	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	42	218	3,3	8,5	19,8	-17,4
Детский мир	1,2	116,4	5%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	49	224	1,0	7,2	32,1	16,4
Всего по сектору	20,6		4%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	41	5232	1,7	7,8	27,8	11,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	739,0	29%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	48	44	0,2	4,3	27,8	-3,3
ПИК	4,2	456,0	-1%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	27	88	0,3	7,1	16,6	13,9
Всего по сектору	5,3		14%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	38	132	0,2	5,7	22,2	5,3
Прочие сектора																		
Яндекс	19,7	4 010	-3%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	39	2 798	1,2	3,3	51,9	48,7
QIWI	1,2	1 338	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	54	390	11,0	2,7	46,2	12,9
Всего по сектору	22,2		-3%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	41,7	3 207	4,0	2,5	37,4	22,7

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 - 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
22 июля 03:30	*	PMI в промышленности Японии (преда.)	июль	-	40,1	42,6
22 июля 17:00	**	Продажи домов на вторичном рынке в США, млн	июль	4,79	3,91	4,72
22 июля 17:30	***	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,588	-7,493	4,892
22 июля 17:30	***	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,788	-3,147	-1,802
22 июля 17:30	*	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,672	0,453	1,074
22 июля	***	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Tesla, Microsoft				
23 июля		Выходной день в Японии. День моря				
23 июля 9:00	***	Индекс потребительского доверия GfK в Германии	август	-4,5	-9,6	
23 июля 15:30	**	Число получивших пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	-	17338	
23 июля 15:30	***	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1290	1300	
23 июля 17:00	**	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	июль	2,8	2,8	
23 июля	***	До открытия/за время торгов в США отчетность опубликует AT&T, Twitter American Airlines				
23 июля	***	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Intel				
24 июля		Выходной день в Японии. Национальный день спорта				
24 июля 10:15	****	PMI в промышленности Франции (преда.)	июль	53,2	52,3	
24 июля 10:15	**	PMI в секторе услуг Франции (преда.)	июль	52,3	50,7	
24 июля 10:30	****	PMI в промышленности Германии (преда.)	июль	48,0	45,2	
24 июля 10:30	**	PMI в секторе услуг Германии (преда.)	июль	50,5	47,3	
24 июля 11:00	****	PMI в промышленности еврозоны (преда.)	июль	50,0	47,4	
24 июля 11:00	***	PMI в секторе услуг еврозоны (преда.)	июль	51,0	48,3	
24 июля 13:30	****	Решение по ставке Банка России	-	4,25%	4,50%	
24 июля 16:45	**	PMI в промышленности США (преда.)	июль	51,5	49,8	
24 июля 16:45	*	PMI в секторе услуг США (преда.)	июль	51,0	47,9	
24 июля 17:00	**	Продажи нового жилья в США, тыс.	июль	700	676	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
23 июля	Севергаз	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
23 июля	Mail.ru Group	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
23 июля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
23 июля	Полиметалл	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
24 июля	Распадокая	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
27 июля	Лента	Операционные и финансовые результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
27 июля	Русал	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
28 июля	М.Видео	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
28 июля	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
28 июля	Яндекс	Финансовые результаты по US GAAP за 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.
30 июля	Evraz	Операционные результаты за 2 кв и 6 мес 2020г.
30 июля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
31 июля	Интер РАО	Совет директоров рассмотрит стратегию компании до 2025г.
4 августа	Мобирха	Результаты торгового цикла
6 августа	Евраз	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
6 августа	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
6 августа	Тинькофф банк	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	Русгро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
20 августа	Магнит	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	Распадокая	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	Рубидро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ 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) 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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 228-39-22
Юрий Карпинский		
Александр Борисов		
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.

