

Цифры дня

2%

... упал индекс S&P во вторник на фоне публикации слабых данных по потребительскому доверию в США

2,1%

... выросли котировки обыкновенных акций Сургутнефтегаза во вторник

- Конъюнктуру мировых рынков по состоянию на утро среды мы оцениваем как умеренно негативную
- Сегодня мы ожидаем, что пара доллар-рубли может продолжить постепенно ослабевать и выйти выше отметки 73 руб.
- Сохранение коррекционных настроений на рынке нефти заставляет ожидать умеренной фиксации прибыли в «нефтянке» и отката индекса МосБиржи в диапазон 4000-4050 пунктов
- Ослабление склонности к риску на глобальных рынках может спровоцировать рост доходности 10-летних ОФЗ до 7,35% годовых

Корпоративные и экономические события

- Структура Мошковича продает 13,4% акций Русагро в рамках SPO
- ПИК объявил SPO на 4% капитала, из около \$500 млн привлечения часть потратит на выкуп своих акций у ВТБ
- Банк Санкт-Петербург может повысить долю дивидендных выплат с 20% от прибыли при закреплении ROE на уровне 15%

Отсканируйте QR-код и получайте актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на ПСБ Информер

<https://www.psbank.ru/Informer>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Мировые рынки во вторник упали – новому всплеску коррекционных настроений способствовали сохраняющаяся неопределенность относительно судьбы Evergrande и сроков согласования в Конгрессе США бюджета и повышения планки госдолга. Так, глава Минфина США Дж. Йеллен вновь предупредила о возможности дефолта с 18 октября, если Конгресс не согласует расширения финансирования бюджетных расходов. На этом фоне доходность 10-летних UST закрепились выше 1,5%, максимумов с июня. Рост долларových ставок в совокупности с сообщениями СМИ о приостановке ряда производств и снижении загрузки мощностей в Европе и КНР, вызванных высокими ценами на энергоносители, способствовал усилению опасений, что повышенный инфляционный фон уже угрожает экономической активности. Не оказала поддержки рынкам и американская статистика: индекс потребительской уверенности от Conference Board составил в сентябре лишь 109 пунктов, неожиданно снизившись ниже уровней февраля (консенсус Рейтер ожидал его роста до 114,5 пунктов), указывая и на риск ослабления потребительской активности. В результате позиции доллара округлились, а основные американские индексы сильно упали (S&P500: -2,0%; NASDAQ Composite: -2,8%), ведомые секторами, чувствительными к росту ставок и потреблению (hi-tech, financials, homebuilding).

Конъюнктуру мировых рынков по состоянию на утро среды мы оцениваем как умеренно негативную. Хотя фьючерсы на американские индексы и подрастают, указывая на склонность глобальных инвесторов ставить на отскок фондового рынка США, ключевые азиатские рынки и нефтяные котировки падают, а позиции доллара остаются крепкими, указывая на сегментированность спроса на риск. Мы полагаем, что консервативный настрой на глобальных рынках, испытывающих дефицит поддерживающих новостей, сегодня может сохраниться. Причем видим риски сохранения коррекционных настроений в США.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent вчера перешли к снижению на фоне крепкого доллара. Статистика от API также добавила негатива. Глава ФРС на банковском комитете снова подчеркнул готовность сворачивать программу стимулов в скором времени, что способствовало росту доллара до максимумов с ноября 2020 г. Для сырьевых спекулянтов крепкий доллар стал поводом зафиксировать прибыль. Данные от API показали неожиданно рост запасов по всем статьям. Если статистика от Минэнерго США выйдет аналогичной, для нефти появится еще одна причина для снижения. **На наш взгляд, так как цены на нефть довольно сильно перекуплены, снижение еще может инерционно продолжиться, но пока ниже 75 долл./барр. по Brent не ожидаем.**

Российский валютный рынок

Вчера заметно выросла нервозность глобальных инвесторов из-за неоднозначной ситуации с госдолгом США, неожиданно слабой статистикой по потребдоверию в США, а также опасений по инфляции. На этом фоне произошла заметная коррекция цен на нефть. В результате объемы торгов долларом на МосБирже резко выросли относительно предыдущего дня, указывая на склонность участников рынка к увеличению позиций в долларе. Мы полагаем, что факторы ухудшения внешнего фона на рынках и отмена сегодняшнего размещения ОФЗ могут оказать давление на национальную валюту. **Сегодня мы ожидаем, что пара доллар-рубли может продолжить постепенно ослабевать и выйти выше отметки 73 руб. Сдерживающим волатильность фактором могут выступить появляющиеся сигналы, о стабилизации цен фьючерсов на фондовый рынок США.**

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи пытался продолжить рост и закрепиться выше 4100 пунктов, однако к концу дня откатился, потеряв 0,4% ввиду заметного ухудшения внешнего фона. Тестирование нефтяными котировками 3-летних максимумов (Brent во вторник поднимались выше 80 долл./барр, хотя к вечеру начали откатываться ниже) способствовало повышению торговой активности в «фишках» нефтегазового сектора, бурно росших в течение дня, но завершивших торговый день негативно. Так, акции Газпрома (-0,3%) локально выходили выше 360 руб., акции Роснефти (-1,6%) и ЛУКОЙЛа (-0,3%) перед откатом вновь переписали ценовые рекорды. В данном сегменте лишь акции Газпром нефти (+0,9%) смогли удержаться на пиках, рост сохранили также Сургутнефтегаз (+2,1%) и Башнефть (+2,0%). Из историй роста также отметим представителей химпрома (НКНХ: +4,3%; Фосагро: +2,2%). В остальных секторах преобладали негативные настроения. Наиболее слабо по-прежнему смотрелись акции металлургического и горнодобывающего сектора, ведомые наиболее ликвидными производителями драгоценных металлов (Полиметалл: -3,6%) и стали (Северсталь: -2,2%; ММК: -2,7%). Сильную просадку испытал и финсектор (TCS Group: -3,9%; ВТБ: -2,8%; МосБиржи: -2,4%). Сохранение коррекционных настроений на рынке нефти заставляет ожидать умеренной фиксации прибыли в «нефтянке» и отката **индекса МосБиржи в диапазон 4000–4050 пунктов в ожидании развития событий на глобальных фондовых рынках.**

Российский рынок облигаций

Во вторник кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1 б.п. Покупки российских гособлигаций активизировались на фоне высоких нефтяных цен, которые способствуют профицитному исполнению федерального бюджета. Минфин РФ вчера объявил, что в среду не будет проводить аукционы по размещению нового госдолга, что также поддержало спрос на вторичном рынке. На глобальном рынке облигаций вчера продолжилась отрицательная переоценка гособлигаций развитых и развивающихся стран. Выпуск Russia`29 закрыл торги на отметке 2,41% (+7 б.п.). Инвесторы отыгрывают ожидания скорого повышения ключевой ставки. Также сказывается неопределенность относительно поднятия потолка госдолга США. **На фоне снижения цен на нефть и ослабления склонности к риску доходность 10-летних ОФЗ может вырасти до 7,35% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Структура Мошковича продает 13,4% акций Русагро в рамках SPO

Структура Вадима Мошковича Granada Capital CY продает около 18 млн GDR группы Русагро (13,4% капитала) в рамках SPO. Ожидается, что после сделки Granada снизит долю в Русагро до 58,5%. SPO проходит в формате размещения с полным маркетингом (fully-marketed offering), а не как ускоренный букбилдинг (ABB). По данным источника Интерфакса, знакомого с ходом сделки, предварительные инвесторов ориентируют на завершение букбилдинга в четверг, 30 сентября. Ценовой диапазон до рынка пока не доведен. Цена последнего закрытия на LSE - \$15,22, то есть общая стоимость выставленного на продажу пакета без учета традиционного для сделок SPO дисконта к рыночным котировкам - около \$275 млн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Как в случае с любым SPO, данная новость скорее всего будет негативно воспринята рынком. Но в то же время это позволит увеличить ликвидность и free-float. Вырученные средства компания может направить как в расширение существующего бизнеса, так и на новые проекты. Мы полагаем, что на долгосрочном горизонте эта новость положительна. В.Мошкович при этом останется крупнейшим акционером Русагро.

Банк Санкт-Петербург может повысить долю дивидендных выплат с 20% от прибыли при закреплении ROE на уровне 15%

Банк Санкт-Петербург допускает повышение доли дивидендных выплат с 20% прибыли по МСФО, если рентабельность капитала будет сохраняться на уровне 15%, заявил вице-президент, финансовый директор кредитной организации Станислав Филатов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Потенциальное увеличение коэффициента дивидендных выплат – новость положительная. Но даже при текущей политике у дивидендов банка неплохая доходность – чуть выше 8%.

ПИК объявил SPO на 4% капитала, из около \$500 млн привлечения часть потратит на выкуп своих акций у ВТБ

Девелопер ПИК объявил о проведении SPO объемом приблизительно \$0,5 млрд, часть вырученной суммы компания направит на выкуп своих акций у ВТБ. В рамках сделки размещается около 27 млн акций – это квазиказначейские акции, принадлежащие компании ПИК-Инвестпроект. Доля выставленного на продажу пакета в уставном капитале, который состоит из 660 млн 497 тыс. 344 акций, около 4,1%. Общий объем потенциальных поступлений ПИК оценивает примерно в \$500 млн. До 11,6 млрд рублей из вырученной суммы компания потратит на выкуп GDR на свои акции у ВТБ в рамках форвардного соглашения. Остальное пойдет на общие корпоративные цели, включая рефинансирование долга и экспансию бизнеса.

НАШЕ МНЕНИЕ: Новость о допэмиссии традиционно воспринимается негативно, так как приводит к размыванию долей акционеров, поэтому ждем снижения акций ПИКа. Но это скорее всего будет краткосрочным негативом, так как в будущем вырастет и ликвидность бумаг, и увеличится количество в свободном обращении. Плюс ПИК планирует потратить часть средств на расширение бизнеса, что будет способствовать улучшению финрезультатов.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 110	1,0%	2,0%	5,7%
Индекс РТС	1 785	1,1%	4,3%	7,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 765	1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	173 100	-0,3%		
США				
S&P 500	4 353	-2,0%	0,0%	-3,5%
Dow Jones (DJIA)	34 300	-1,6%	1,1%	-3,3%
Dow Jones Transportation	14 321	-1,1%	1,8%	-3,9%
Nasdaq Composite	14 547	-2,8%	-1,4%	-3,9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 369	0,6%	-0,3%	-2,8%
Европа				
EUROtop100	3 271	-2,0%	-0,8%	-3,7%
Euronext 100	1 278	-2,1%	-1,0%	-2,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 028	-0,5%	0,7%	-1,7%
DAX (Германия)	15 249	-2,1%	-0,7%	-3,8%
CAC 40 (Франция)	6 507	-2,2%	-0,7%	-2,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 519	-2,2%	-1,1%	-4,8%
Taiex (Тайвань)*	16 855	-1,9%	-0,4%	4,8%
Kospi (Корея)*	3 059	-1,3%	-2,6%	-3,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	63 784	-0,6%	2,3%	-5,7%
Bovespa (Бразилия)	110 124	-3,0%	-0,1%	-8,7%
Hang Seng (Китай)*	24 579	0,3%	11,3%	-3,0%
Shanghai Composite (Китай)*	3 555	-1,3%	-2,0%	0,9%
BSE Sensex (Индия)*	59 182	-0,8%	0,4%	5,4%
MSCI				
MSCI World	3 033	-2,0%	-1,4%	-3,2%
MSCI Emerging Markets	1 261	-0,5%	-0,2%	-0,9%
MSCI Eastern Europe	281	-0,4%	-0,1%	1,0%
MSCI Russia	835	-0,7%	1,0%	6,2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	75,3	-0,2%	6,7%	9,5%
Нефть Brent спот, \$/барр.	77,4	-0,6%	2,5%	8,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	74,0	-1,7%	2,4%	7,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	77,7	-1,7%	2,0%	6,9%
Медь (LME) спот, \$/т	9281	-1,0%	3,3%	-1,5%
Никель (LME) спот, \$/т	18575	-2,0%	-1,4%	-2,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2926	2,1%	3,6%	9,4%
Золото спот, \$/унц*	1737	0,2%	-1,7%	-4,0%
Серебро спот, \$/унц*	22,3	-0,8%	-1,9%	-7,3%

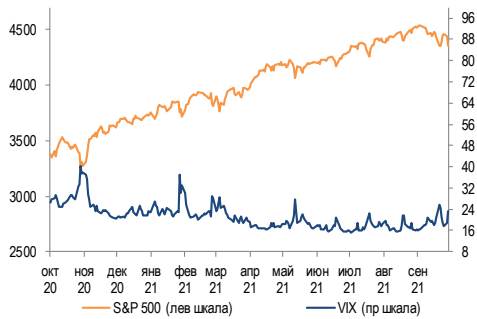
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	401,7	0,5	11,8	8,8
S&P Oil&Gas	395,3	0,4	15,6	17,6
S&P Oil Exploration	688,3	-0,3	10,0	2,6
S&P Oil Refining	506,6	-1,3	1,8	-6,0
S&P Materials	202,2	-0,2	5,6	-9,1
S&P Metals&Mining	867,8	-1,1	2,4	-4,7
S&P Capital Goods	844,0	-1,1	1,6	-4,7
S&P Industrials	150,5	-1,3	6,0	8,1
S&P Automobiles	109,7	-1,4	5,8	8,8
S&P Utilities	323,1	-1,2	-3,1	-6,8
S&P Financial	634,6	-1,6	4,4	-2,0
S&P Banks	424,8	-1,1	7,8	0,7
S&P Telecoms	269,8	-2,8	-1,4	-5,0
S&P Info Technologies	2 644,5	-3,0	-1,2	-4,6
S&P Retailing	3 952	-2,4	-0,5	-0,7
S&P Consumer Staples	721,7	-1,4	-1,0	-2,8
S&P Consumer Discretionary	1 450,3	-2,0	1,0	0,1
S&P Real Estate	280,7	-0,6	-3,1	-4,1
S&P Homebuilding	1 622,5	-2,7	-1,9	-10,7
S&P Chemicals	819,3	-1,6	1,0	-5,5
S&P Pharmaceuticals	834,0	-0,8	-1,3	-7,4
S&P Health Care	1 491,8	-1,7	-2,7	-4,7
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 814	-2,1	-1,8	-5,3
Нефть и газ	9 464	0,6	5,7	10,2
Эл/энергетика	2 093	-1,5	-0,7	-2,8
Телекоммуникации	2 258	-0,5	0,8	-1,1
Банки	12 954	-1,7	-1,6	-2,2
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,71	-0,1	0,3	1,1
Евро*	1,168	0,0	-0,1	-1,0
Фунт*	1,354	0,1	-0,6	-1,6
Швейц. франк*	0,930	0,0	-0,4	-1,4
Йена*	111,5	0,0	-1,6	-1,4
Канадский доллар*	1,268	0,0	0,7	-0,6
Австралийский доллар*	0,725	0,2	0,0	-0,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	72,78	-0,3	0,4	1,0
EURRUB	85,03	0,0	0,3	2,0
Бивалютная корзина	78,30	0,0	0,3	1,5

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,023	0,0	-0,3	-2,3
US Treasuries 2 yr	0,303	2,5	6,7	8,8
US Treasuries 10 yr	1,534	4,7	23,3	22,7
US Treasuries 30 yr	2,082	8,7	27,4	16,5
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,070	-0,2	-0,2	-0,6
LIBOR 1M	0,087	0,1	0,3	0,1
LIBOR 3M	0,132	-0,1	0,6	1,2
EURIBOR overnight	-0,591	-0,1	0,2	0,2
EURIBOR 1M	-0,561	-0,4	-0,3	-0,5
EURIBOR 3M	-0,542	0,1	0,3	0,8
MOSPRIME overnight	7,020	9,0	7,0	33,0
MOSPRIME 3M	7,480	1,0	1,0	25,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	1,1	0,7	5,9
CDS High Yield (USA)	299	6,6	22,2	23,7
CDS EM	182	5,1	13,9	30,5
CDS Russia	91	0,0	7,1	10,5
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	9,7	1,0	0,7	-0,1%
Роснефть	8,6	-1,9	0,9	-1,0%
Лукойл	96,1	-0,1	5,9	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,6	1,1	0,2	-0,5%
Газпром нефть	32,8	-0,2	2,0	-0,3%
НОВАТЭК	255	-0,1	3,8	-1,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,3	-1,6	0,1	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	21,7	-0,6	0,2	0,2%
НЛМК	30,7	-0,9	0,6	-0,2%
ММК	13,0	-0,4	-0,6	0,1%
Мечел ао	4,1	-0,1	0,5	49,4%
Банки				
Сбербанк	18,3	-0,9	0,5	-0,4%
ВТБ ао	1,4	-2,0	0,0	-3,7%
Прочие отрасли				
MTC	9,8	-0,7	0,0	6,7%
Магнит ао	16,5	-1,2	0,9	-0,2%

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

Рынки в графиках

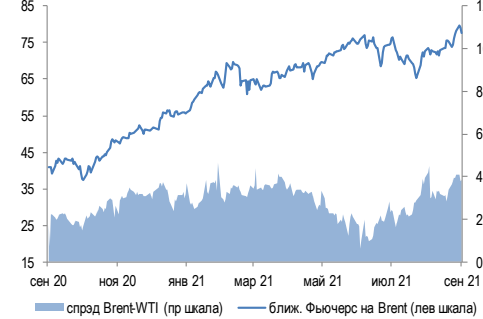
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США сохраняются коррекционные настроения, хотя он и остается в повышательном тренде. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаясь, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

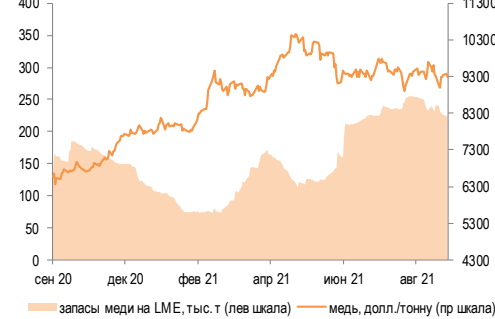
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+, риски роста сланцевой добычи в США, а также опасения по экономике КНР дают на рынок нефти. Планы ФРС по скорому сворачиванию стимулов и ожидания роста ставки в сл. году также скорее выступают против роста цен на сырье. Среднесрочно сохраняем консервативный взгляд на рынок нефти, но краткосрочно считаем, что позитивный сентимент и уверенные ожидания по восстановлению мирового спроса могут удерживать котировки Brent в 75-80 долл./барр.

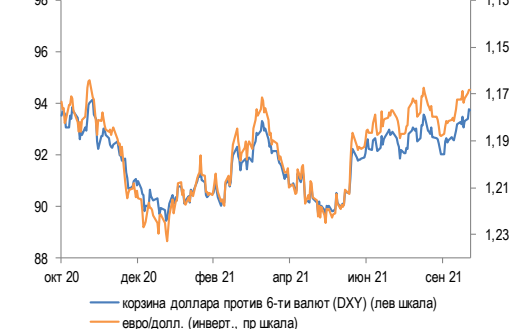
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стабилизация инфляционных ожиданий, постепенное укрепление доллара и рост опасений относительно торможения экономики КНР негативно сказывается на рынках промышленных металлов. На медь и никель смотрим консервативно, ожидая консолидацию цен на текущих уровнях, на алюминий - умеренно позитивно, ждём небольшого роста из-за снижения производства на фоне сохраняющегося спроса.

Динамика отдельных валютных пар

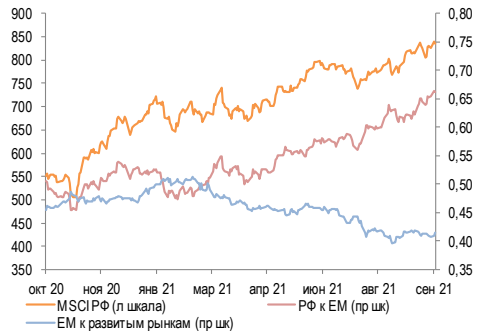


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Пара торгуется в диапазоне 1,15-1,20, причем краткосрочно риск развития отката евро к доллару сохраняется.

Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает неплохо смотреться относительно MSCI EM вновь улучшилась: повышение волатильности нефтяных котировок нивелируется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

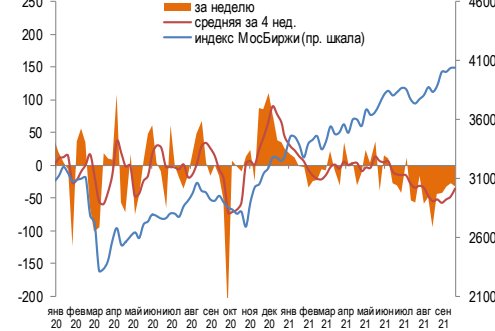
Отношение индекса РТС и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent остается у отметки 24x. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается несколько недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

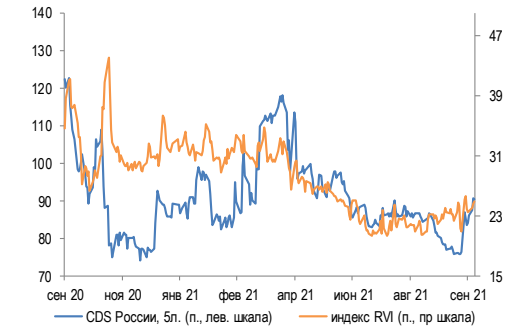
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 24 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 30 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

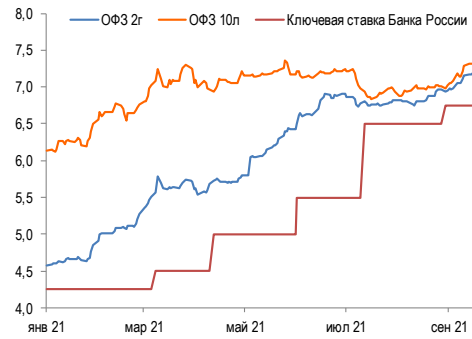


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

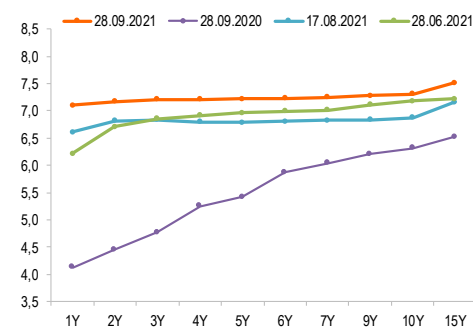
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На заседании в сентябре ЦБ, повысив ставку на 25 б.п., дал достаточно жесткий комментарий. Вместе с тем, мы сохраняем наш прогноз по завершению цикла повышения ставки на уровне 7% годовых.

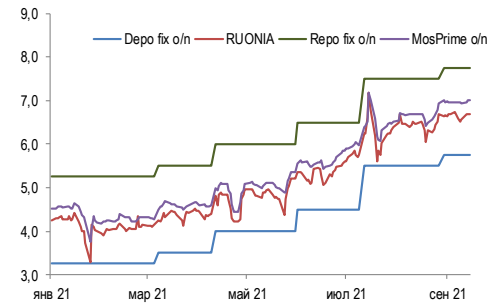
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Кривая продолжает становиться более плоской на жестком комментарии ЦБ по итогам сентябрьского заседания – регулятор продолжит повышение ставки на фоне сохранения повышенных проинфляционных рисков. Вместе с тем продолжаем умеренно позитивно смотреть на длинные ОФЗ.

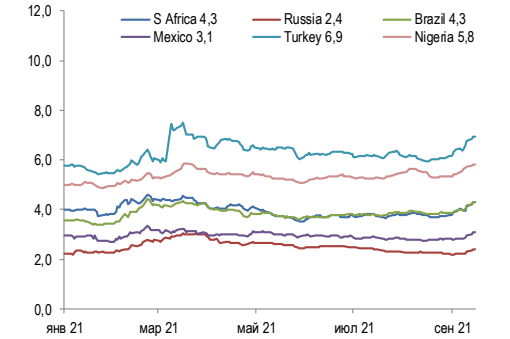
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На пресс-конференции по итогам заседания в сентябре Э. Набиуллина несколько раз указала на возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе, отметив, что о снижении ставки в 2022 г. думать преждевременно. Ждем повышения ставки до 7% на ближайшем заседании.

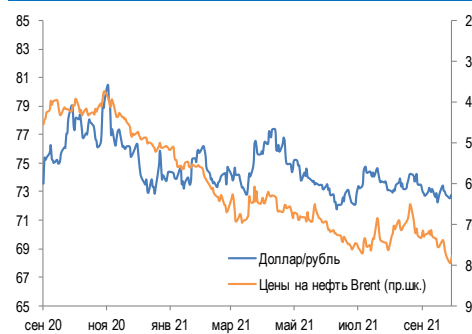
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае-июле выпуск Russia`29 торговался с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. В августе-октябре ожидания ослабления монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности еврооблигаций развивающихся стран. Поэтому видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5 – 3,0% годовых. Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

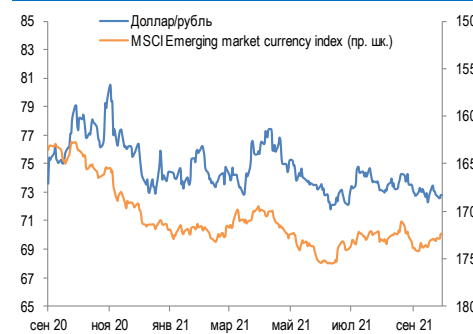
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

По нашим оценкам, нефтяной рынок "перегрет", что не может не сдерживать динамику рубля. Учитывая невнятность внешнего фона и новости о склонности США несколько ужесточить санкционные ограничения, может наблюдаться замедление темпов укрепления национальной валюты.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM в последнее время консолидируются: поддержку оказывают крепость сырьевых рынков и сохранение аппетита к риску, нивелируемые опасениями по COVID-19 и хорошей статистикой по США. Опасаемся, что валюты EM будут оставаться под давлением из-за ожиданий ужесточения политики ФРС и растущей вероятности коррекции на рынке сырья.

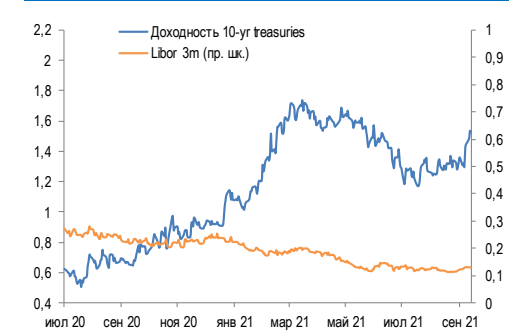
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая уход фактора скорого ужесточения политики ФРС на второй план, дальнейшую динамику котировок золота в большей степени будут определять позиции доллара.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на доходность UST-10 несколько ослабло, но сохраняется - ужесточение риторики ФРС в условиях рисков ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Перспектива возобновления активного роста долл. ставок, ввиду усиления эпидемиологических рисков, в ближайшее время выглядит туманной. 3-мес. LIBOR остается низким.

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	826,1	4 110	17%	1,4	4,8	7,1	1,2	-	-	29%	16%	-	12	139 454	1,0	2,0	8,4	25,0
Индекс РТС	-	1 785	-	1,4	4,7	7,0	1,2	-	-	29%	16%	-	15	-	1,1	4,3	8,8	28,7
Нефть и газ																		
Газпром	116,0	356,7	2%	1,2	3,7	4,2	0,6	15%	83%	33%	20%	1,1	19	33 753	1,6	6,8	29,2	67,7
Новатэк	78,1	1 873,0	6%	5,2	16,2	15,3	3,5	32%	64%	32%	34%	1,3	28	7 039	1,2	1,9	23,1	48,7
Роснефть	90,7	622,7	15%	1,2	4,5	6,7	1,2	32%	93%	26%	12%	1,3	24	11 567	-0,6	11,0	12,3	43,1
Лукойл	66,7	7 004	8%	0,6	3,9	7,4	1,2	12%	128%	15%	8%	1,2	22	10 414	0,7	6,4	4,9	35,5
Газпром нефть	31,1	477,6	5%	1,0	3,9	5,2	1,0	7%	6%	25%	16%	1,2	21	1 467	0,9	6,8	12,4	50,7
Сургутнефтегаз, ао	16,7	34,0	68%	0,1	0,4	3,4	0,2	23%	-20%	26%	19%	1,3	19	3 369	1,4	5,0	-5,9	-5,8
Сургутнефтегаз, ап	4,2	39,2	35%	0,1	0,4	3,4	0,2	23%	-20%	26%	19%	0,5	31	2 228	1,1	4,4	-14,9	-6,3
Татнефть, ао	15,8	528,8	24%	1,1	4,5	6,3	1,5	17%	20%	25%	16%	1,4	24	6 928	0,1	7,5	0,6	3,2
Татнефть, ап	1,0	483,9	24%	1,1	4,5	6,3	1,5	17%	20%	25%	16%	1,3	22	1 651	-0,5	5,2	-2,1	1,9
Башнефть, ао	3,0	1 472	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	54	2,0	4,8	-0,7	-11,4
Башнефть, ап	0,4	1 093	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	280	0,1	4,1	-4,2	-6,0
Всего по сектору	423,7		21%	1,3	4,7	5,6	1,1	20%	41%	26%	18%	1,1	23,5	7 159	0,7	5,8	5,0	20,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	98,1	330,8	18%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	1,0	17	17 397	-0,3	2,6	8,4	22,0
Сбербанк, ап	4,3	310,5	9%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	0,9	15	1 179	-0,9	1,5	10,5	29,0
ВТБ	9,1	0,0510	6%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	1,1	24	4 094	-1,8	2,8	4,9	35,3
БСП	0,5	73,9	0%	-	-	3,6	0,9	-	-	-	13%	0,8	24	136	0,1	0,9	11,7	42,6
МосБиржа	5,4	173,1	10%	-	-	3,4	0,41	-	-	-	9%	0,7	19	1 759	-2,3	-5,1	1,5	8,5
АФК Система	3,7	27,6	67%	1,6	4,5	-	3,2	7%	-	36%	n/a	1,1	23	1 154	-3,5	-1,7	-11,8	-3,8
Всего по сектору	121,0		18%	1,6	4,5	5,1	1,4	7%	-	36%	16%	0,9	20,4	25 719	-1,5	0,2	4,2	22,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	48,9	22 492	34%	3,3	5,4	6,9	10,6	9%	13%	61%	41%	1,0	21	6 139	-1,2	-0,2	-9,1	-5,1
РусАл	14,6	70	20%	1,7	6,7	4,4	2,3	12%	25%	25%	30%	1,2	40	1 424	-2,7	0,9	47,0	97,5
АК Алроса	13,8	136,1	7%	3,1	6,5	10,2	4,0	17%	31%	48%	32%	1,0	31	3 179	-2,8	-1,5	1,9	38,4
НЛМК	18,0	218,0	42%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	28	2 113	-2,2	2,1	-3,6	4,3
ММК	10,8	70,5	26%	1,4	3,5	4,5	3,9	10%	24%	40%	28%	0,9	32	2 155	-2,5	-5,8	19,9	26,3
Северсталь	17,6	1 528,0	32%	1,0	2,9	4,3	2,4	17%	39%	35%	24%	0,7	25	1 800	-2,5	0,7	-0,7	16,2
ТМК	1,3	94,0	-29%	1,9	3,7	5,0	6,6	9%	19%	49%	34%	1,1	71	69	0,0	3,9	37,6	53,6
Полус Золото	22,2	11 899	38%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	20	1 587	-1,3	-6,6	-14,5	-21,8
Полиметалл	8,1	1 237,9	41%	5,0	7,2	9,9	9,0	8%	7%	69%	46%	0,7	22	4 169	-2,7	-7,0	-21,5	-28,7
Всего по сектору	155,3		23%	1,9	4,0	5,0	4,3	9%	18%	36%	26%	0,9	32,3	22 635	-2,0	-1,5	6,3	20,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,9	6 970	-2%	2,9	9,4	17,2	4,3	13%	84%	31%	13%	0,2	28	64	-1,3	-0,7	17,2	17,6
ФосАгро	9,1	5 099	-8%	2,2	5,4	7,8	6,2	14%	29%	41%	24%	0,5	27	935	1,7	1,3	8,5	62,8
Всего по сектору	13,0		-5%	2,6	7,4	12,5	5,2	14%	56%	36%	19%	0,4	27,4	999	0,2	0,3	12,9	40,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	91,6	29%	1,4	3,7	9,4	1,5	8%	22%	37%	6%	0,8	16	167	-0,6	1,1	-8,6	-5,3
МТС	9,1	330,4	18%	2,1	4,9	10,5	20,7	4%	8%	43%	12%	0,8	16	870	-0,4	0,8	-3,0	-0,1
Всего по сектору	13,2		23%	1,7	4,3	10,0	11,1	6%	15%	40%	9%	0,8	16	1 036	-0,5	1,0	-5,8	-2,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,842	19%	1,2	2,8	15,1	0,8	9%	2%	15%	5%	0,8	16	46	-1,5	0,3	5,3	-6,4
Юнипро	2,3	2,707	15%	2,1	6,2	10,1	1,5	10%	13%	34%	21%	0,7	16	226	-0,7	-1,2	-2,3	-3,0
ОГК-2	1,0	0,676	29%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	73	-0,3	0,7	-14,3	-7,3
ТГК-1	0,6	0,011	11%	0,6	2,3	4,6	-	-3%	-4%	25%	10%	1,1	23	55	-1,2	-1,4	-12,5	-3,1
РусГидро	4,9	0,807	25%	1,1	3,8	5,8	0,6	5%	7%	30%	15%	0,9	18	211	-0,4	-0,8	-6,1	3,1
Интер РАО ЕЭС	6,4	4,433	76%	0,2	1,6	5,4	0,8	3%	2%	13%	8%	1,0	22	1 123	-2,7	-1,6	-6,4	-16,6
Россети, ао	3,5	1,280	2%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	18%	29%	9%	1,2	20	177	-2,2	0,2	-6,0	-27,0
Россети, ап	0,1	1,902	-28%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	18%	29%	9%	1,0	20	4	-1,5	-1,3	-4,7	-13,6
ФСК ЕЭС	3,3	0,187	26%	1,7	3,3	3,3	0,3	3%	3%	52%	29%	1,0	21	317	-1,2	-1,1	-14,8	-16,0
Всего по сектору	22,4		19%	1,0	3,0	6,1	0,6	5%	9%	28%	13%	1,0	19,5	2232	-1,3	-0,7	-6,9	-10,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	68,7	18%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,1	19	1 128	-2,9	2,4	1,0	-3,4
Транснефть, ап	3,4	161 250	22%	0,5	1,1	1,5	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	28	166	-0,2	-1,2	-6,5	14,9
Всего по сектору	5,8		20%	0,2	0,6	0,8	0,1	3%	8%	22%	8%	0,9	23,5	1294,8	-1,6	0,6	-2,8	5,7
Потребительский сектор																		
X5	8,8	2 350	41%	0,7	6,0	14,4	6,9	2%	13%	11%	2%	0,8	18	1 001	-0,3	1,9	-8,1	-14,9
Магнит	8,3	5 930	19%	0,6	5,4	14,4	3,4	7%	23%	12%	2%	0,9	21	3 809	-0,7	5,3	11,8	4,6
М.Видео	1,5	590,0	55%	0,5	4,9	8,6	3,2	66%	10%	11%	3%	0,5	18	163	-0,3	-2,1	-4,6	-17,1
Детский мир	1,3	129,7	31%	1,0	5,4	8,9	neg.	13%	29%	18%	7%	0,8	19	211	-0,1	-0,3	-13,2	-4,3
Всего по сектору	19,8		37%	0,7	5,4	11,6	4,5	22%	19%	13%	3%	0,7	19	5184	-0,4	1,2	-3,5	-7,9
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	747,0	17%	0,9	4,2	5,9	0,9	-6%	16%	21%	11%	0,9	17	76	-1,1	-0,8	-3,0	-13,8
ПИК	12,7	1 400,0	5%	2,2	9,4	10,8	5,3	17%	16%	24%	18%	0,5	24	1 402	-1,9	-5,7	28,2	134,2
Всего по сектору	13,8		11%	1,6	6,8	8,3	3,1	5%	16%	23%	14%	0,7	20	1477	-1,5	-3,3	12,6	60,2
Прочие сектора																		
Яндекс	28,4	5 790	11%	6,0	57,7	156,7	6,2	38%	33%	10%	4%	0,7	23	2 971	-2,5	0,4	13,6	12,3
QIWI	0,5	620	-	0,1	0,3	4,8	1,3	-7%	-4%	53%	38%	0,8	25	44	-0,4	4,4	-20,1	-18,5
Всего по сектору	31,0		11%	2,0	19,3	53,8	2,5	10%	9%	21%	14%	0,8	25,1	3 362	-1,5	-0,1	1,5	8,4

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
28 сентября 4:30	••	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	август	н/д	16,4%	10,1%
28 сентября 9:00	•	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	октябрь	-1,5	-1,2	0,3
28 сентября 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от Conference Board	сентябрь	114,5	113,8	109,3
29 сентября 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (предв.)	сентябрь	н/д	0,5%	
29 сентября 12:00	••	Эк. настроения в еврозоне	сентябрь	115,0	117,5	
29 сентября 17:00	••	Отложенные продажи домов в США, м/м	август	н/д	-1,8%	
29 сентября 17:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,735	-3,481	
29 сентября 17:30	•••••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,448	-2,554	
29 сентября 17:30	•••••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,898	3,474	
30 сентября 4:00	•••••	PMI в промышленности КНР (офици.)	сентябрь	50,2	50,1	
30 сентября 4:00	•••••	PMI в секторе услуг КНР (офици.)	сентябрь	50,8	47,5	
30 сентября 4:30	•••••	PMI в промышленности КНР от Saixin	сентябрь	49,5	49,2	
30 сентября 9:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	сентябрь	н/д	0,6%	
30 сентября 10:00	•	Розничные продажи в Испании, г/г	август	н/д	0,1%	
30 сентября 10:55	••	Безработица в Германии, %	сентябрь	5,4%	5,5%	
30 сентября 11:30	•	ВВП Великобритании, кв/кв	2й кв.	4,8%	4,8%	
30 сентября 12:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (предв.)	сентябрь	н/д	0,4%	
30 сентября 15:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (предв.)	сентябрь	0,1%	0,0%	
30 сентября 15:30	••	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	2й кв.	6,6%	6,6%	
30 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	330	351	
30 сентября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2800	2845	
30 сентября 16:45	••	PMI Чикаго	сентябрь	66,7	66,8	
1 октября 9:00	••	Розничные продажи в Германии (реал.), м/м	август	1,3%	-5,1%	
1 октября 10:15	••	PMI в промышленности Испании	сентябрь	58,4	59,5	
1 октября 10:45	••	PMI в промышленности Италии	сентябрь	н/д	59,5	
1 октября 10:50	•••	PMI в промышленности Франции (оконч.)	сентябрь	55,2	55,2	
1 октября 10:55	•••	PMI в промышленности Германии (оконч.)	сентябрь	58,5	58,5	
1 октября 11:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (оконч.)	сентябрь	58,7	58,7	
1 октября 11:30	•	PMI в промышленности Великобритании (оконч.)	сентябрь	56,3	56,3	
1 октября 15:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	август	0,6%	0,3%	
1 октября 15:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	август	0,2%	1,1%	
1 октября 15:30	•••••	Базовый PCE в США, м/м	август	0,3%	0,3%	
1 октября 16:45	•	PMI в промышленности США (оконч.)	сентябрь	60,5	60,5	
1 октября 17:00	••	Расходы на строительство в США, м/м	август	0,3%	0,3%	
1 октября 17:00	•••••	ISM в промышленности США	сентябрь	59,5	59,9	
1 октября 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	сентябрь	71,0	71,0	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания / отрасль	Событие
29 сентября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (85,27 руб./акция)
30 сентября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (23 руб./акция)
4 октября	Мосбиржа	Объем торгов за сентябрь
7 октября	Роснефть	Последний день торгов с дивидендами (18,03 руб./акция)
7 октября	Полос Золото	Последний день торгов с дивидендами (267,48 руб./акция)
7 октября	Новатэк	Последний день торгов с дивидендами (27,67 руб./акция)
7 октября	НКХП	Последний день торгов с дивидендами (9,5 руб./акция)
7 октября	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (30 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (10,55 руб./акция)
10 октября	Алроса	Продажи за сентябрь
11 октября	Черкизово	Операционные результаты за сентябрь
12 октября	НЛМК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	ММК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	Самолет	Последний день торгов с дивидендами (41 руб./акция)
14 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
15 октября	Алроса	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
20 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
20 октября	Петропавловск	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
21 октября	М.Видео	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
22 октября	Распадская	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Лента	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Русagro	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Еп+	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Русал	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Евраз	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
29 октября	ТГК-1	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
2 ноября	Мосбиржа	Объем торгов за октябрь

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2021 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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

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

