



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



16.12.2021

Сегодня ждем инерционного сохранения позитивного настроения на рынках, заданного отсутствием негативных сюрпризов от ФРС

В четверг ожидаем снижения пары доллар-рубль ниже середины диапазона 73-74 руб.

Ждем, что индекс МосБиржи сможет все-таки развить восстановление и вернуться выше отметки 3700 пунктов благодаря позитивному внешнему фону, способствующему усилению спроса на «голубые фишки»

До заседания ЦБР по ставке в эту пятницу ожидаем, что ОФЗ будут торговаться около достигнутых уровней

Корпоративные и экономические события

Группа Аэрофлот в ноябре снизила пассажиропоток на 16% в сравнении с 2019 годом

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

3

повышения ставки в 2022 году
ожидает ФРС

10,4 %

прибавили котировки
обыкновенных акций
Сургутнефтегаза в среду



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями
в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Вчера на глобальных рынках преобладал консервативный настрой, однако к концу дня ситуация улучшилась. Индекс развивающихся рынков MSCI EM остался под давлением напряженных ожиданий объявления итогов заседания ФРС и потерял еще 0,6%, ведомый китайским и индийским рынками. А вот индекс развитых рынков MSCI World (+1,2%) смог показать уверенное повышение: основные американские индексы продемонстрировали ралли в конце торгов (S&P500: +1,6%; NASDAQ Composite: +2,2%), получив импульс к росту после объявления решений Федрезерва.

Действительно, регулятор оправдал ожидания инвесторов, ускорив объемы сокращения программ выкупа активов до 30 млрд долл./мес., что предполагает полное их завершение в марте, а также подняла прогноз по ключевой ставке на конец 2022 года до 0,9% (т.е. сдвиг диапазона ключевой ставки в 0,75%-1%), что практически отражали фьючерсы на ключевую ставку (ожидаемая, согласно деривативам, ставка ФРС, согласно данным Bloomberg, 0,78%). Отметим, что американский регулятор также заметно повысил ориентиры на 2022 год по инфляции (общий показатель до 2,6% г/г против предыдущих 2,2% г/г), но понизил – по уровню безработицы (понижен на 0,3%, до 3,5% г/г) и лишь незначительно изменил прогнозы на 2023 год (инфляция: 2,3% г/г, +0,1% к предыдущему прогнозу, прогноз по безработице остался прежним). Стабильность долгосрочных прогнозов и уверенность главы ФРС Дж. Пауэлла на пресс-конференции, позволили удержать долларовые ставки, способствуя уверенности рынков в оправданности политики Федрезерва и восстановлению аппетита к риску. Мы считаем, что снижение неопределенности относительно темпов ужесточения политики регулятора окажет локальную поддержку рынкам, но вряд ли позволяет более позитивно оценивать их среднесрочные перспективы ввиду растущих рисков повышения доллара и долларowych ставок.

По состоянию на утро четверга на мировых рынках сохраняются умеренно позитивные настроения. Азиатские индексы преимущественно подрастают, отыгрывая закрытие торгов в США, цены на сырье восстанавливаются, в небольшом «плюсе» фьючерсы на американские индексы. **Сегодня ждем инерционного сохранения позитивного настроения на рынках**

Товарные рынки

Цены на нефть несколько воспрянули духом на фоне статистики от Минэнерго США и неожиданно – на решениях ФРС. Так, запасы сырой нефти сократились на 4,6 млн барр., а запасы бензинов упали на 0,7 млн бврр., дистиллятов – на 2,9 млн барр. Но более примечательным стал факт роста подразумеваемого спроса на нефтепродукты до абсолютных максимумов, а 4-х недельной средней – до докризисных уровней, на фоне роста активности и поездок в праздники. Решение ФРС о сворачивании программы выкупа активов и 3-х кратном повышении ставки в следующем году было тоже воспринято позитивно, видимо, в надежде, что это поможет сгладить риски торможения экономики. **Мы полагаем, что сегодня Brent будет консолидироваться около 74-76 долл./барр.**

Российский валютный рынок

Большую часть среды стоимость доллара колебалась у верхней границы коридора 73-74 руб. без ярко выраженных импульсов. Однако к вечеру рубль попытался ослабнуть вслед за валютами ЕМ ввиду ухудшения настроений на рынке США перед итогами заседания ФРС. Отметим, что рубль смотрелся немного слабее остальных ключевых валют ЕМ ввиду находящихся под давлением цен на нефть. Однако после объявления итогов заседания американского регулятора рубль отыграл большую часть внутридневных потерь: ФРС ожидаемо увеличил сворачивание программы стимулирования в два раза; ставка по прогнозам регулятора, возможно, будет повышена 3 раза в 2022 году, что также совпало с ожиданиями рынков. **Сегодня мы ожидаем отката пары доллар-рубль ниже середины диапазона 73-74 руб.**

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (+0,1%) предпринимал попытки развития роста, однако к концу основной торговой сессии растерял практически весь рост на фоне ослабления внешнего фона перед объявлением итогов заседания ФРС.

Заметный рост показали обычные акции Сургутнефтегаза (оа: +10,4%; ап: +3,7%) без явных корпоративных новостей. Мы полагаем, что бумаги отыгрывали возможность доступа компании к экспортным мощностям Газпрома, а также перспективу сохранения слабости рубля. Продолжили восстанавливаться бумаги газовых компаний (Газпром: +1,5%; НОВАТЭК: +1,8%), поддерживаемые высокими ценами на газ. К концу дня подросли акции ЛУКОЙЛа (+0,1%) и Роснефти (+1,9%). Спросом у инвесторов пользовались также телекомы (АФК Система: +3,2%; МТС: +1,3%) и малоликвидный промышленный сектор (Сегежа: +2,1%; КАМАЗ: +2,4%). Уверенно смотрелся ряд «фишек» сектора металлургии и горной добычи (Норникель: +1,6%; ВСМПО-Ависма: +2,6%; НЛМК: +1,5%; ММК: +2,3%; ТМК: +4,0%; Полус: +1,2%). Заметный рост продемонстрировали акции Мечел (ап: +3,7%) на фоне предстоящей реорганизации Южного Кузбасса. Против рынка здесь двигались акции РУСАЛа (-0,3%) и Северстали (-1,0%), а также Распадская (-1,7%), откатившаяся по факту новости об одобрении Евразом ее деконсолидации. К завершению вечерних торгов восстановились бумаги финсектора из-за улучшения внешнего фона (Сбер оа: +0,6%; ВТБ: +0,8%; TCS Group: +2,9%). Аутсайдерами дня вновь были акции застройщиков (ЛСР: -4,0%; ПИК: -2,3%), снизились также бумаги химпрома (Акрон: -0,4%; ФосАгро: -0,5%).

Ожидаем, что сегодня российский рынок сможет все-таки развить восстановление и вернуться выше отметки 3700 пунктов благодаря позитивному внешнему фону, способствующему усилению спроса на «голубые фишки» нефтегазового и финансового секторов, стоящих неоправданно низко. В отсутствие ухудшения глобальной конъюнктуры ближайшей технической целью развития отскока, по нашему мнению, может выступить район 200-дневной средней (3820-3840 пунктов).

Российский рынок облигаций

В среду доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 8,59% (-2 б.п.), 15-летних выросла до 8,59% (+2 б.п.). Крупное погашение ОФЗ 25083 на 350 млрд руб. не оказало влияния на рынок. Инвесторы предпочли дождаться итогов заседания ФРС и ЦБР на этой неделе. Аукционы Минфина прошли с меньшим спросом, чем рассчитывало ведомство. Фактический объем размещения новых гособлигаций составил 25,3 млрд. руб. при плане в 50 млрд руб. Минфин мог бы занять больше, но в условиях профицита бюджета отклонил заявки с премией более 2 б.п. по доходности к вторичному рынку.

Итоги заседания ФРС оказались в рамках ожиданий. Обновленный прогноз ФРС, предполагающий завершение программы выкупа облигаций в первом квартале 2022 г. и три повышения ставки в 2022 г., был нейтрально воспринят инвесторами. Доходность UST-10 вчера выросла до 1,44% (+3 б.п.), локальные 10-летние гособлигации развивающихся стран вчера прибавили в доходности 1-4 б.п.

Опубликованные вчера недельные данные Росстата просигнализировали о замедлении инфляции в начале декабря до 8,1% г/г, что умеренно позитивно для рынка рублевых облигаций.

До заседания ЦБР по ставке в эту пятницу ожидаем, что ОФЗ будут торговаться около достигнутых уровней.

Корпоративные и экономические события

Группа Аэрофлот в ноябре снизила пассажиропоток на 16% в сравнении с 2019 годом

Группа Аэрофлот в ноябре сократила перевозки примерно на 16% в сравнении с 2019 года, до 3,6 млн пассажиров (без учета перевозок покинувшей группу Авроры). В частности, авиакомпания Аэрофлот перевезла 1,6 млн пассажиров, Победа - 1,2 млн, Россия - 773 тыс. В ноябре 2020 года вся группа (без учета Авроры) перевезла около 2 млн человек.

Наше мнение

Несмотря на нерабочие дни в начале ноября и рост новых случаев COVID-19, компания продолжила восстанавливать пассажирские авиаперевозки. Наибольший рост по сравнению с прошлым годом пришелся на а/к Россия (+142% г/г), что связано с увеличением зарубежных направлений, в частности в Египет и Турцию. В целом, оставался сильным и спрос на внутренние перевозки, что отобразилось в улучшении показателей а/к Победа (+37% г/г). Рост операционных результатов позволяет ожидать сохранения тенденции по росту прибыли и в 4 кв. 2021 года. Хотя текущих факторов, способных дать импульс к резкому росту акций мало, мы сохраняем положительный среднесрочный взгляд на компанию, ожидая восстановления и расширение зарубежных авиасообщений.

Акционеры EVRAZ могут получить 0,425547788 акции Распадской на каждую акцию EVRAZ

Совет директоров EVRAZ одобрил деконсолидацию с Распадской. В результате разделения каждый акционер EVRAZ получит права на 0,4255 акции Распадской на каждую акцию EVARZ, которой они будут владеть по состоянию на 21:00 мск 15 февраля 2022 года, получить акции Распадской можно будет в апреле 2022 года. Акционеры EVRAZ получат возможность продать причитающиеся им при выделении акции Распадской.

Наше мнение

Мы оцениваем данное событие положительно, деконсолидация позволит Распадской более обособленно вести бизнес, при этом сохраняя свой дивидендный профиль. Тем не менее, в краткосрочной перспективе возможна временная распродажа акций компании.

Корпоративные и экономические события

Рост обыкновенных акций Сургутнефтегаза превышал 10% без новостей

Обыкновенные акции Сургутнефтегаза вчера раллировали на МосБирже без явных корпоративных новостей.

Наше мнение

Такая реакция – это своеобразная норма для бумаг компании, но вчера, похоже, появился повод для спекуляций. Так, Минэнерго сообщило о том, что доступ к экспортным мощностям Газпрома попросили еще другие компании, кроме Роснефти. По сути, вариантов всего два - либо ЛУКОЙЛ, либо Сургутнефтегаз. Рынок очевидно сделал ставку на Сургутнефтегаз, что логично, учитывая несколько обособленный статус ЛУКОЙЛа. У Сургутнефтегаза есть Талаканское нефтегазоконденсатное месторождение в Якутии, откуда в теории могут быть налажены поставки газа на экспорт через Силу Сибири Газпрома. Тем не менее, пока это все на уровне не более, чем слухов, и спекулятивный рост в «обычке» Сургутнефтегаза, на наш взгляд, будет краткосрочным, тогда как «префы» смотрятся интереснее для покупки с учетом ожидаемых дивидендов (7,3 руб./акцию, доходность 19%).

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 622	0,1%	-5,0%	-12,1%
Индекс РТС	1 541	-0,5%	-4,4%	-12,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 549	-0,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	158 120	2,5%		
США				
S&P 500	4 710	1,6%	0,2%	0,2%
Dow Jones (DJIA)	35 927	1,1%	0,5%	-0,6%
Dow Jones Transportation	16 104	0,6%	-1,2%	-4,1%
Nasdaq Composite	15 566	2,2%	-1,4%	-2,6%
Фьючерс на S&P 500	4 717	0,4%	1,2%	0,6%
Европа				
EUROtop100	3 449	0,2%	-1,3%	-3,3%
Euronext 100	1 315	0,2%	-2,3%	-5,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 171	-0,7%	-2,3%	-2,1%
DAX (Германия)	15 476	0,1%	-1,3%	-4,7%
CAC 40 (Франция)	6 928	0,5%	-1,2%	-3,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 061	2,1%	1,2%	-1,1%
Taiex (Тайвань)*	17 786	0,7%	-0,7%	-1,8%
Kospi (Корея)*	3 003	0,5%	-0,9%	1,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	71 467	-0,1%	-1,3%	0,7%
Bovespa (Бразилия)	107 431	0,6%	-0,6%	2,9%
Hang Seng (Китай)*	23 293	-0,5%	5,5%	-9,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 663	0,4%	-0,3%	4,0%
BSE Sensex (Индия)*	57 845	0,1%	-1,6%	-4,1%
MSCI				
MSCI World	3 175	1,2%	0,1%	-1,8%
MSCI Emerging Markets	1 215	-0,6%	-2,7%	-5,9%
MSCI Eastern Europe	269	-0,2%	-1,8%	-7,2%
MSCI Russia	750	2,6%	-3,2%	-10,6%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	70,9	0,2%	-2,1%	-12,4%
Нефть Brent спот, \$/барр.	74,1	0,2%	0,7%	-10,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	71,7	1,1%	1,0%	-11,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	74,6	0,9%	0,2%	-9,5%
Медь (LME) спот, \$/т	9215	-2,0%	-4,6%	-5,1%
Никель (LME) спот, \$/т	19163	-2,0%	-6,0%	-3,1%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2584	-1,6%	-1,8%	-2,8%
Золото спот, \$/унц*	1785	0,4%	0,5%	-3,6%
Серебро спот, \$/унц*	22,2	0,5%	1,0%	-10,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	415,3	-0,4	-3,6	-5,3
S&P Oil&Gas	414,5	-0,4	-5,5	-5,3
S&P Oil Exploration	678,8	-0,1	-2,6	-7,8
S&P Oil Refining	550,1	0,3	-0,4	-1,9
S&P Materials	213,2	-4,1	-3,9	-5,5
S&P Metals&Mining	877,6	0,8	-1,2	-3,7
S&P Capital Goods	878,5	0,9	-1,0	-2,9
S&P Industrials	186,5	1,6	-7,3	-6,6
S&P Automobiles	137,3	1,6	-7,5	-6,6
S&P Utilities	357,2	1,7	2,7	5,1
S&P Financial	646,4	0,3	-0,3	-2,9
S&P Banks	417,5	-0,2	-1,4	-5,7
S&P Telecoms	266,3	1,3	-0,6	-3,8
S&P Info Technologies	3 051,3	2,8	0,4	2,9
S&P Retailing	4 292	1,9	-1,3	-1,4
S&P Consumer Staples	789,3	1,2	4,5	4,3
S&P Consumer Discretionary	1 588,0	1,4	-2,8	-2,8
S&P Real Estate	311,3	1,5	0,9	3,6
S&P Homebuilding	1 964,1	2,1	-0,4	8,1
S&P Chemicals	906,7	1,0	0,1	-1,1
S&P Pharmaceuticals	946,0	3,5	7,2	5,1
S&P Health Care	1 605,4	2,1	3,2	3,3

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 272	0,1	-4,8	-12,9
Нефть и газ	8 719	1,2	-1,9	-8,5
Эл/энергетика	1 930	0,3	-3,3	-10,2
Телекоммуникации	1 963	1,2	-3,1	-10,9
Банки	11 428	-0,2	-4,7	-15,7

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,44	-0,1	0,2	0,5
Евро*	1,129	0,0	-0,1	-0,3
Фунт*	1,325	-0,1	0,2	-1,4
Швейц. франк*	0,925	0,0	-0,2	0,5
Йена*	114,2	-0,1	-0,6	0,5
Канадский доллар*	1,284	0,0	-1,0	-2,2
Австралийский доллар*	0,716	-0,2	0,1	-2,0
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,70	0,1	-0,1	-1,6
EURRUB	83,21	-0,2	0,0	-0,6
Бивалютная корзина	78,00	-0,1	0,0	-0,8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,033	-0,5	-1,5	-0,5
US Treasuries 2 yr	0,663	0,7	-2,4	14,5
US Treasuries 10 yr	1,457	1,5	-4,3	-17,7
US Treasuries 30 yr	1,855	2,7	-2,2	-17,4

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,069	-0,4	-0,7	-0,6
LIBOR 1M	0,108	-0,1	0,6	1,8
LIBOR 3M	0,211	1,3	1,3	5,6
EURIBOR overnight	-0,584	0,1	0,2	0,3
EURIBOR 1M	-0,625	-4,9	-5,2	-5,9
EURIBOR 3M	-0,605	-1,7	-4,0	-4,3
MOSPRIME overnight	7,670	-2,0	-2,0	9,0
MOSPRIME 3M	9,150	0,0	-1,0	67,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	52	-1,7	-2,4	1,7
CDS High Yield (USA)	305	-6,3	-5,6	11,2
CDS EM	193	-2,8	-1,4	10,8
CDS Russia	113	0,0	4,6	14,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,5	0,0	-0,6	-4,4%
Роснефть	7,5	-0,8	-0,3	-4,1%
Лукойл	88,7	-1,0	-0,8	-2,1%
Сургутнефтегаз	4,9	8,0	0,1	-5,3%
Газпром нефть	34,2	5,3	0,5	1,9%
НОВАТЭК	215	1,8	-9,1	-1,9%

Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	28,3	0,1	-4,3	-2,7%
Черная металлургия				
Северсталь	19,8	-0,3	-2,1	-1,7%
НЛМК	26,9	0,2	-1,3	-3,0%
ММК	10,8	0,1	0,0	-2,5%
Мечел ао	2,6	0,1	-0,1	49,6%

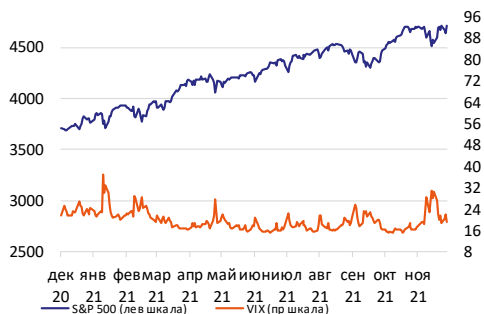
Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	15,3	-1,5	-0,8	-4,2%
ВТБ ао	1,2	-2,5	-0,1	-4,8%

Прочие отрасли	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
МТС	7,5	0,9	-0,5	-0,3%
Магнит ао	15,3	-0,6	-0,3	-1,8%

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

Рынки в графиках

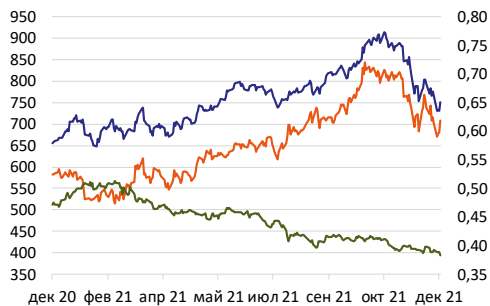
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок США пытается обновить исторические максимумы после снятия неопределенности относительно политики ФРС и ввиду приближения католического Рождества. Тем не менее, потенциал роста выглядит ограниченным ввиду неопределенности относительно нового штамма Covid-19 (омикрон), опасность которого не до конца ясна, а также рисков по потреблению из-за повышенной инфляции.

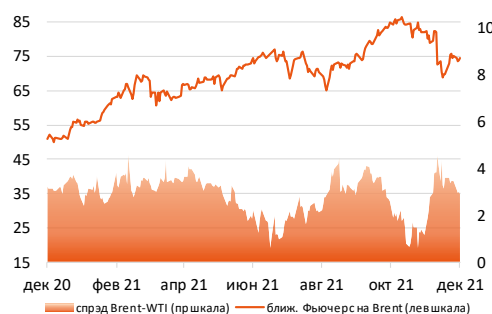
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ резко ухудшил свои позиции относительно MSCI EM ввиду спада эйфории на рынках энергоносителей и роста страновой премии. По-прежнему консервативно смотрим на дальнейшую динамику MSCI EM к MSCI World ввиду растущих макроопасений в условиях ужесточения

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Волатильность на рынке нефти остается высокой, общерыночный негатив толкает цены на нефть в нижнюю часть диапазона 70-80 долл./барр., который мы пока считаем актуальным по совокупности конъюнктурных и фундаментальных факторов. Мы полагаем, что риски по Covid-19 и планы США, КНР и Японии распечатать стратегические резервы могут продолжить оказывать давление на котировки в

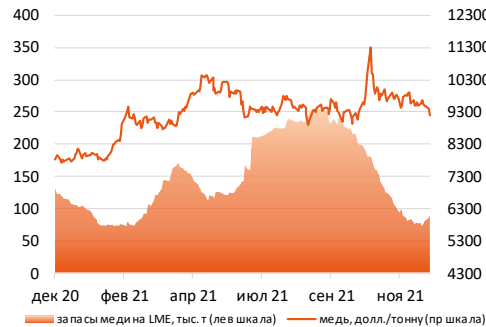
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent упало к 20х. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек». Негативным фактором

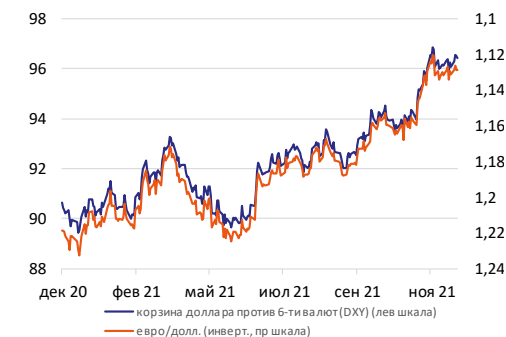
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На рынки промышленных металлов смотрим осторожно. Восстановление работы предприятий в Китае негативно сказывается на стоимости алюминия из-за роста производства. После коррекции произошедшей в середине октября, цены на промышленные металлы в большинстве своем перешли к консолидации. Исключением является никель, стоимость которого приближается к многолетним

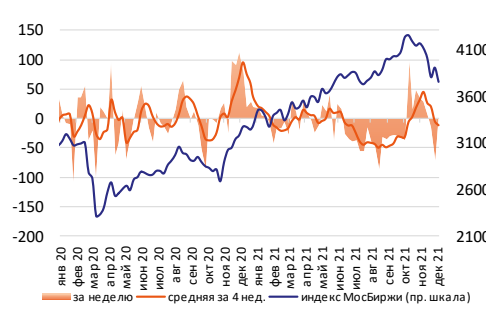
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США и усиления макроэкономических опасений, придавливающих аппетит к риску. Пара остается в диапазоне 1,10-1,15. Риск развития отката евро к доллару вновь несколько повысился после заседания ФРС, указывающего на готовность регулятора поступательно ужесточать свою политику. Долгосрочно продолжаем смотреть на евро

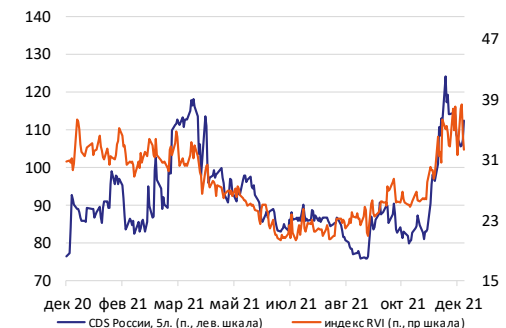
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 10 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 7 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

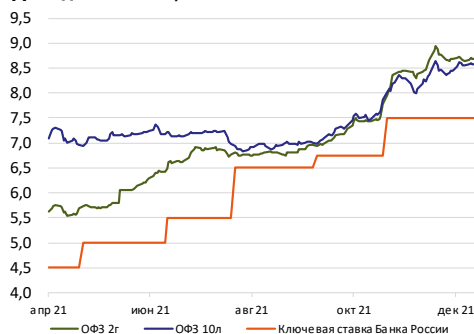


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS и RVI выросли к пикам года на фоне падения нефти и сохраняющихся санкционных опасений, указывая на пониженный интерес глобальных инвесторов к российским активам и риски развития понижательного движения рынка акций.

Рынки в графиках

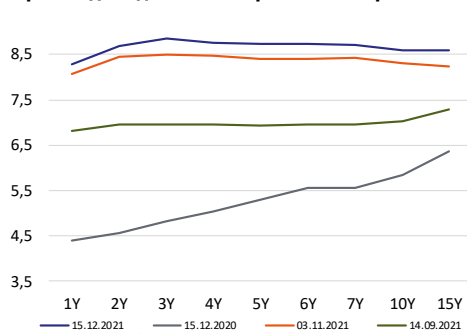
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

На фоне ускорения инфляции и повышения ОФЗ находятся под закладывают повышение ставки до 8,5% на ближайших заседаниях, однако рынок свопов на ставку ЦБ отражает ее повышение выше 9,0%, что может сохранить давление на котировки рублевого госдолга.

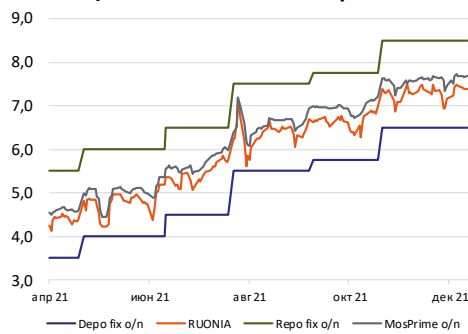
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Существенное превышение инфляции среднего время будет способствовать росту доходности коротких ОФЗ. **Ожидания в долгосрочной перспективе сохраняют инверсию кривой, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.**

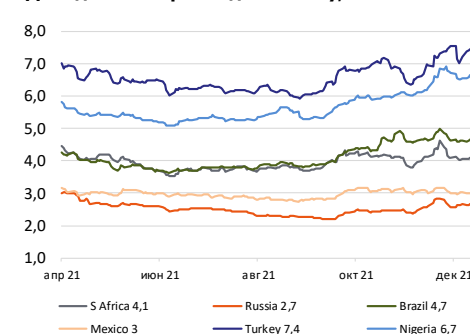
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На пресс-конференции по итогам заседания в октябре Э. на **возможность ключевой ставки в краткосрочной перспективе**. Прогноз средней ставки на 2022 год повышен до 7,3–8,3%. В ноябре ЦБ подтвердил свой «жесткий» сигнал.

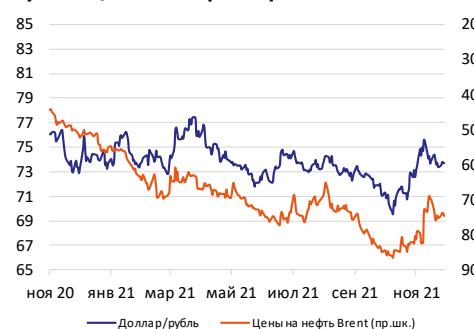
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания сворачивания монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности евробондов **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.

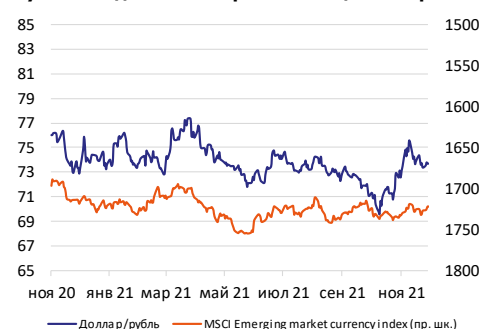
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рубль пытается плавно укрепиться ввиду сокращения страновой премии за риск, а также снижения штамма. **По нашим оценкам, в случае последующего роста нефтяных котировок, есть потенциал выхода пары доллар-рубль в диапазон 72–73 руб.**

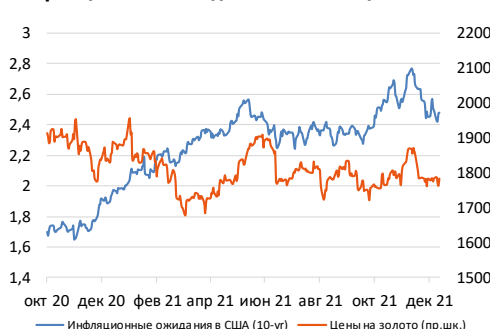
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Валюты стран EM в последнее время пребывают под давлением. Растущая глобальная инфляция, что на **валюты EM могут оставаться под давлением вплоть до конца 2021 года.**

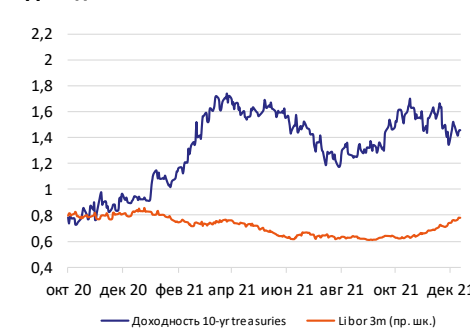
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, продолжают снижаться, но остаются на спрос на риски роста долларовых ставок оказывают давление на стоимость золота. **В ближайшее время ожидаем консолидацию цен на рынке драгоценных металлов.**

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10yr пытается удержаться у 1,5%: сигналы ФРС о скором ужесточении нивелируются всплеском макроопасений из-за Covid-19. **Перспектива развития роста долл. ставок, с движением в 1,7%-1,9% в случае нормализации ситуации вокруг Covid**

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже,	1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	716,4	3 621,8	41%	1,2	4,0	5,7	1,0	-	-	29%	17%	-	20	123 417	0,1	-4,0	-10,5	10,1
Индекс РТС	-	1 541,0	-	1,2	4,0	5,5	1,0	-	-	29%	17%	-	26	-	-0,5	-4,4	-12,2	11,1
Нефть и газ																		
Газпром	102,5	319,1	47%	1,1	3,3	3,7	0,5	17%	90%	34%	22%	1,0	29	25 620	0,6	-5,3	-6,0	50,0
Новатэк	66,6	1 615,4	29%	4,6	14,6	13,9	3,2	28%	58%	32%	33%	1,3	30	3 477	1,3	-4,0	-15,4	28,3
Роснефть	78,9	548,4	43%	1,1	4,1	6,0	1,1	35%	99%	26%	12%	1,3	30	2 756	-0,9	-3,6	-4,6	26,0
Лукойл	61,1	6 499,0	23%	0,5	3,6	6,7	1,1	12%	135%	15%	8%	1,2	27	7 335	-1,4	-0,3	-2,6	25,8
Газпром нефть	33,5	520,0	2%	1,1	4,2	5,6	1,1	7%	3%	25%	16%	1,2	26	545	2,2	-0,5	15,0	64,1
Сургутнефтегаз, ао	19,3	39,9	4%	0,1	0,5	3,9	0,3	23%	-18%	26%	20%	1,2	50	12 653	9,3	3,7	19,8	10,4
Сургутнефтегаз, ап	4,0	38,1	18%	0,1	0,5	3,9	0,3	23%	-18%	26%	20%	0,5	18	3 111	3,6	0,3	0,3	-9,0
Татнефть, ао	14,8	470,0	40%	1,0	4,2	5,9	1,4	13%	16%	24%	16%	1,4	32	2 076	1,8	-4,5	-7,7	-8,2
Татнефть, ап	14,8	431,8	43%	1,0	4,2	5,9	1,4	13%	16%	24%	16%	1,3	27	393	1,8	-2,6	-7,8	-9,1
Башнефть, ао	3,1	1 330,5	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	31	11	-1,4	-5,8	-8,6	-19,9
Башнефть, ап	3,1	982,5	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	28	94	1,5	-1,6	-8,5	-15,4
Всего по сектору	401,4		28%	1,2	4,4	5,4	1,0	19%	42%	26%	18%	1,1	29,7	5 279	1,7	-2,2	-2,4	13,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	82,1	280,5	55%	-	-	5,3	1,2	-	-	-	21%	1,0	34	24 829	-0,6	-3,8	-14,1	3,5
Сбербанк, ап	3,6	267,4	48%	-	-	5,3	1,2	-	-	-	21%	0,9	28	2 555	-0,2	-3,3	-13,6	11,1
ВТБ	7,7	0,0	74%	-	-	5,3	1,2	-	-	-	21%	1,1	28	2 700	-0,7	-6,4	-15,2	15,8
БСП	0,5	81,0	61%	-	-	2,4	0,8	-	-	-	16%	0,8	29	31	2,3	-3,0	4,4	56,4
МосБиржа	4,5	145,1	34%	-	-	2,7	0,46	-	-	-	13%	0,7	28	1 841	-1,3	-6,7	-19,2	-9,0
АФК Система	2,9	22,3	107%	1,6	4,5	-	2,7	5%	-	36%	n/a	1,1	28	1 322	1,8	-4,8	-22,9	-22,3
Всего по сектору	101,4		63%	1,6	4,5	4,2	1,2	5%	-	36%	18%	1,0	29,0	33 277	0,2	-4,7	-13,4	9,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	44,2	21 180,0	11%	3,0	4,9	6,2	9,7	7%	11%	61%	42%	1,0	22	6 373	1,3	-3,2	-9,5	-10,6
РусАл	13,6	65,7	41%	1,6	6,4	4,0	2,2	34%	38%	25%	31%	1,2	46	1 485	-1,0	-6,7	-6,1	85,7
АК Алроса	11,7	116,8	28%	3,0	6,5	9,6	3,6	17%	31%	46%	31%	1,0	35	2 243	-0,2	-7,2	-20,1	18,8
НЛМК	16,3	200,8	39%	1,3	3,0	3,7	3,6	10%	20%	43%	30%	0,8	29	1 779	1,5	-2,9	-11,3	-3,9
ММК	9,4	61,9	30%	0,8	2,2	3,1	2,0	18%	37%	38%	26%	0,9	33	1 846	1,5	0,0	-18,6	10,8
Северсталь	16,4	1 442,8	33%	1,7	3,1	4,5	6,6	8%	11%	54%	34%	0,7	27	2 432	-1,0	-8,7	-10,4	9,7
ТМК	1,0	73,1	30%	1,1	7,8	7,3	1,1	12%	-1%	13%	3%	1,1	48	44	4,0	-1,0	-26,0	19,6
Полюс Золото	22,8	12 370,5	35%	5,6	8,2	11,4	9,0	4%	4%	69%	46%	0,6	30	1 720	0,2	-8,4	-0,2	-18,7
Полиметалл	7,8	1 217,8	38%	3,6	6,2	8,5	4,1	7%	7%	58%	34%	0,7	28	1 601	-1,2	-4,9	-8,3	-29,8
Всего по сектору	143,2		32%	2,4	5,4	6,5	4,7	13%	18%	45%	31%	0,9	33,3	19 523	0,6	-4,8	-12,3	9,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	6,8	12 348,0	-9%	3,0	6,1	8,1	7,6	28%	116%	50%	32%	0,2	60	127	-0,4	-6,5	83,5	108,4
ФосАгро	10,0	5 690,0	4%	2,3	5,1	6,8	6,7	14%	29%	45%	28%	0,6	31	1 343	2,0	3,0	11,0	81,6
Всего по сектору	16,8		-2%	2,7	5,6	7,5	7,2	21%	73%	48%	30%	0,4	45,5	1 469	0,8	-1,7	47,3	95,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,0	84,5	42%	1,3	3,6	9,0	1,4	8%	16%	37%	6%	0,8	18	159	2,0	-5,0	-9,1	-12,6
МТС	7,6	280,7	41%	1,9	4,5	9,2	17,8	5%	7%	43%	12%	0,8	13	1 581	1,0	-2,5	-14,8	-15,1
Всего по сектору	11,6		41%	1,6	4,1	9,1	9,6	6%	12%	40%	9%	0,8	16	1 740	1,5	-3,7	-11,9	-13,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021Е				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021Е)			Beta	HV 90D, % на МосБирже, млн руб.	Объем торгов	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	0,9	17%	1,1	2,8	13,9	0,8	10%	1%	16%	5%	0,8	15	41	0,0	0,0	2,9	-3,3	
Юнипро	2,3	2,7	13%	2,0	5,8	9,8	1,5	10%	13%	35%	21%	0,7	14	535	0,5	-0,9	-2,0	-1,8	
ОГК-2	0,9	0,6	31%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	28	107	2,8	2,4	-10,9	-16,1	
ТГК-1	0,5	0,0	3%	0,5	2,0	3,9	-	-2%	0%	25%	10%	1,1	21	33	-0,8	-2,7	-12,7	-13,5	
РусГидро	4,3	0,7	38%	1,0	3,5	5,5	0,6	5%	6%	29%	15%	0,9	17	231	0,9	-3,6	-12,6	-7,5	
Интер РАО ЕЭС	6,1	4,3	49%	0,2	1,8	4,8	0,7	5%	3%	14%	8%	1,0	29	740	-0,5	-1,7	-8,0	-19,2	
Россети, ао	3,0	1,1	-35%	0,6	2,1	2,5	0,2	5%	14%	30%	9%	1,2	28	235	-0,1	-9,2	-17,3	-36,7	
Россети, ап	0,0	1,7	-50%	0,6	2,1	2,5	0,2	5%	14%	30%	9%	1,0	28	18	-1,7	-7,0	-13,7	-22,1	
ФСК ЕЭС	2,8	0,2	19%	1,5	3,0	3,1	0,2	4%	3%	50%	27%	1,0	19	252	-0,1	-4,3	-19,0	-28,3	
Всего по сектору	20,4		10%	0,9	2,9	5,7	0,6	6%	9%	28%	12%	1,0	22,0	2192	0,1	-3,0	-10,4	-16,5	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,0	58,8	50%	1,8	7,1	-4,3	-1,3	70%	57%	25%	-7%	1,1	23	583	-0,3	-4,0	-11,8	-17,4	
Транснефть, ап	3,2	151 050,0	37%	0,4	0,8	1,3	0,1	5%	15%	44%	16%	0,7	20	170	-1,5	6,2	-11,3	7,6	
Всего по сектору	5,1		44%	1,1	3,9	-1,5	-0,6	37%	36%	34%	4%	0,9	21,4	752,3	-0,9	1,1	-11,6	-4,9	
Потребительский сектор																			
Х5	7,6	2 065,0	54%	0,6	5,6	12,5	6,0	3%	13%	12%	2%	0,8	23	1 534	1,9	-1,9	-11,6	-25,2	
Магнит	7,8	5 624,5	40%	0,6	5,3	13,9	3,3	12%	21%	12%	2%	0,9	30	1 796	-0,2	-1,3	-1,4	-0,8	
М.Видео	1,2	479,0	72%	0,5	5,1	8,2	3,0	64%	8%	10%	3%	0,6	26	653	-8,2	-13,7	-20,6	-32,7	
Детский мир	1,2	122,5	39%	1,0	5,6	9,0	neg.	12%	30%	18%	7%	0,8	23	540	3,2	-8,1	-7,7	-9,6	
Всего по сектору	17,8		51%	0,7	5,4	10,9	4,1	23%	18%	13%	3%	0,8	25	4524	-0,9	-6,2	-10,3	-17,1	
Девелопмент																			
ЛСР	0,9	613,4	22%	1,1	4,9	5,5	0,8	-5%	13%	23%	11%	0,9	23	211	-4,0	-14,8	-20,5	-29,2	
ПИК	9,6	1 072,6	35%	2,1	8,9	8,5	4,1	20%	16%	23%	17%	0,5	39	605	-4,1	-6,6	-26,6	79,4	
Всего по сектору	10,5		28%	1,6	6,9	7,0	2,4	7%	15%	23%	14%	0,7	31	817	-4,1	-10,7	-23,6	25,1	
Прочие сектора																			
Яндекс	22,1	4 502,8	59%	5,2	58,0	187,1	5,1	38%	30%	9%	3%	0,7	34	3 746	-2,0	-7,5	-24,1	-12,7	
QIWI	0,5	568,5	-	0,1	0,1	4,2	1,2	-3%	-1%	60%	41%	0,8	32	45	-1,4	-6,6	-6,7	-25,3	
Всего по сектору	24,6		59%	1,7	19,4	63,8	2,1	12%	10%	23%	14%	0,8	33,0	3 920	-1,1	-5,5	-12,9	-2,1	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
15 декабря 04:30	•	Цены на жилье в КНР, г/г	ноябрь	н/д	3,4%	3,0%
15 декабря 05:00	•••	Пром. произ-во в КНР, г/г	ноябрь	3,8%	3,5%	3,8%
15 декабря 05:00	•••	Розничные продажи в КНР, г/г	ноябрь	4,9%	4,9%	3,9%
15 декабря 10:00	•	ИПЦ в Великобритании, г/г	ноябрь	4,7%	4,2%	5,1%
15 декабря 10:45	•	ИПЦ во Франции, г/г	ноябрь	2,8%	2,8%	2,8%
15 декабря 11:00	•	ИПЦ в Испании, г/г	ноябрь	5,6%	5,6%	5,5%
15 декабря 12:00	•	ИПЦ в Италии, г/г	ноябрь	3,8%	3,8%	3,7%
15 декабря 16:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	0,8%	1,7%	0,3%
15 декабря 16:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	ноябрь	1,0%	1,7%	0,3%
15 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-1,651	-0,241	-4,584
15 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,188	2,733	-2,852
15 декабря 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	2,358	3,882	-0,719
15 декабря 22:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	0%-0,25%
16 декабря 11:15	••	PMI в промышленности Франции (предв.)	декабрь	55,4	55,9	
16 декабря 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	декабрь	56	57,4	
16 декабря 11:30	•••	PMI в промышленности Германии	декабрь	57,0	57,4	
16 декабря 11:30	•••	PMI в секторе услуг Германии	декабрь	51,0	52,7	
16 декабря 11:30	•••	PMI в промышленности еврозоны	декабрь	57,7	58,4	
16 декабря 11:30	•••	PMI в секторе услуг еврозоны	декабрь	54,2	55,9	
16 декабря 12:30	•••	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	декабрь	н/д	58,1	
16 декабря 12:30	•••	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	декабрь	н/д	58,5	
16 декабря 15:00	•••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	
16 декабря 15:45	•••	Решение ЕЦБ по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
16 декабря 15:45	•••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
16 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	200	184	
16 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1943	1992	
16 декабря 17:15	•••	Пром. произ-во в США, г/г, %	ноябрь	н/д	5,14%	
16 декабря 17:15	•	Загрузка мощностей в США, %	ноябрь	76,7%	76,4%	
16 декабря 17:45	•••	PMI в промышленности США	декабрь	58,5	58,3	
16 декабря 17:45	•••	PMI в секторе услуг США	декабрь	59,0	58,0	
17 декабря 11:00	•	Розничные продажи в Великобритании, г/г	ноябрь	-2,0%	-1,3%	
17 декабря 12:00	•••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	декабрь	95,4	96,5	
17 декабря 13:00	•	ИПЦ в еврозоне, м/м (оконч.)	ноябрь	4,9%	4,9%	
17 декабря 13:30	••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	8,50%	7,50%	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 декабря	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (234 руб./акция)
16 декабря	Русская Аквакультура	Последний день торгов с дивидендами (4 руб./акция)
17 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (340 руб./акция)
22 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,2 руб./акция)
24 декабря	Газпромнефть	Последний день торгов с дивидендами (40 руб./акция)
24 декабря	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (294,37 руб./акция)
5 января	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (9,98 руб./акция)
5 января	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (9,98 руб./акция)
5 января	Сегежа	Последний день торгов с дивидендами (0,42 руб./акция)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика

ПАО «Промсвязьбанк»

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

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

ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы

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

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов Начальник отдела	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Егор Жильников	Zhilnikovev@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77
Алексей Головинов	Golovinovag@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

Павел Гвоздев	Gvozdevpd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-71-56
Екатерина Гаврилова	Gavrilovaee@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин Начальник отдела	Ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Максим Белугин	Beluginma@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

©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.