



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



14.02.2022

В начале недели на мировых рынках наблюдаются смешанные настроения

Считаем, что по итогам дня стоимость доллара может удерживаться в верхней части диапазона 76,5-77,5 руб.

Полагаем, что индекс МосБиржи сегодня будет двигаться в диапазоне 3400-3450 пунктов в ожидании позитивных сигналов

Повышение ожиданий по ключевой ставке ЦБР на этой неделе может способствовать росту доходности ОФЗ еще на 25 б.п., а на горизонте месяца – на 50 б.п.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Роснефти по МСФО в IV кв. 2021г снизилась в 1,7 раза г/г, до 187 млрд руб., за год выросла в 6 раз, до 883 млрд руб.

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

78 руб.

выше этого уровня поднимался курс доллара сегодня утром

1850 долл./унц.

выше этого уровня поднялись котировки золота сегодня утром



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В пятницу настроения на мировых рынках вновь стали ухудшаться. Индекс развивающихся рынков (MSCI EM: -0,8%) снижался с заметной просадкой российских акций, а индекс развитых рынков (MSCI World: -1,6%) падал второй день подряд, преимущественно на фоне опасений по ускорению инфляции вследствие роста цен на энергоносители. Добавили рынкам негатива и данные по потребительской уверенности в США от Университета Мичигана за февраль — индекс снизился до 61,7 пунктов, оказавшись намного ниже консенсус-прогноза Bloomberg 67 пунктов. В результате, индекс широкого рынка S&P500 потерял 1,9%, с выраженным снижением всех секторальных индексов за исключением энергетики и коммунальных услуг. А наибольшие распродажи пришлось в бумагах высокотехнологических компаний — индекс NASDAQ Composite рухнул сразу на 2,8%.

В начале недели на мировых рынках наблюдаются смешанные настроения. Хотя фьючерсы на американские индексы подрастают, — на европейские рынки снижаются. Ключевые азиатские индексы падают, отыгрывая вниз негативное закрытие западных рынков в пятницу, а цены на нефть растут, закрепляясь выше 95 долл. /барр. **Ввиду отсутствия существенных экономических новостей сегодня, мы ожидаем нейтральной динамики мировых рынков в течение дня.**

Текущая неделя будет насыщена значимой экономической статистикой. Во вторник выйдут данные по промышленной инфляции в США за январь, а в среду ожидается публикация данных по розничным продажам в США в январе. Кроме этого, в четверг будет опубликована статистика по рынку недвижимости с США. Мы полагаем, что данные могут дать некоторые признаки охлаждения деловой и потребительской активности, что будет негативно воспринято рынками. **Ожидаем ухудшения настроений на глобальных рынках на этой неделе.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent в самом начале пятницы инерционно находились под давлением продавцов, отыгрывая негативную общерыночную конъюнктуру. Однако активный поток сообщений СМИ о рисках обострения напряженности вокруг Украины привел к усилению санкционных рисков в отношении России и, как следствие, опасениям относительно стабильности поставок нефти, вернув на рынок активные покупки и способствуя взлету котировок фьючерса на Brent к 95 долл./барр. Сегодня фьючерс на Brent пытается закрепиться выше 95 долл./барр., что технически открывает потенциал движения к «круглой» отметке 100 долл./барр. Вместе с тем, мы по-прежнему считаем рынок нефти перегретым, увязывая развитие роста с сохранением повышенной нервозности инвесторов относительно развития ситуации вокруг Украины. **При нормализации геополитической ситуации по-прежнему склонны ожидать возврата Brent в диапазон 88-92 долл./барр.**

Российский валютный рынок

Торги в пятницу завершились негативно для национальной валюты – рубль выглядел заметно слабее других ключевых валют развивающихся экономик. Ключевым фактором давления на рубль в последний день недели выступил резко выросший показатель странового риска (5-летний CDS подскочил выше 220 пунктов - пиковых значений начала февраля) на фоне усиления санкционных опасений. Отчасти слабости позициям рубля придал и спад аппетита к риску ввиду опасений более активного ужесточения политики ФРС. При этом, стоит заметить, что пара доллар-рубль проигнорировала жесткую риторику ЦБ РФ по продолжению повышения ключевой ставки – рынки сочли решение регулятора оправданным и ожидаемым, ориентируются на сохранение повышенной инфляции в ближайшей перспективе. **Полагаем, что по итогам дня стоимость доллара может удерживаться в верхней части диапазона 76,5-77,5 руб. на фоне ожидаемой стабилизации показателя CDS, а также ослабления распродаж на развитых рынках. Отметим, что фундаментально рубль остается заметно недооцененным (при текущих ценах на нефть, а также разнице инфляций США и России), что может оказать поддержку национальной валюте в ходе сегодняшних торгов.**

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

В пятницу индекс МосБиржи (-3,0%) рухнул из-за ухудшения внешнего фона и роста страновой премии за риск России.

Все сегменты российского рынка снизились по итогам дня. В лидерах снижения были финансовый сектор (Сбер ао: -5,2%, ап: -3,9%; ВТБ: -3,3%; МосБиржа: -2,8%), а также hi-tech (Yandex: -9,9%; VK: -3,7%; OZON: -8,8%). Здесь выделим акции TCS Group, которые упали на 9,1%, тем самым практически полностью растеряв сильный рост предыдущих дней.

Нефтегазовый сектор (Газпром: -3,3%; ЛУКОЙЛ: -4,0%; НОВАТЭК: -4,6%; Сургутнефтегаз ао: -4,5%) в течение основной сессии снижался меньше, чем весь рынок в целом, однако к концу вечерней сессии ускорил падение, несмотря на высокие цены на энергоносители. Отметим акции Роснефти (-3,9%): инвесторов не обрадовала финансовая отчетность за 2021 год, которая не оправдала ожидания.

В секторе горной добычи и металлургии (НЛМК: -2,3%; ММК: -3,6%; Северсталь: -3,0%; Норникель: -3,4%; Распадская: -0,8%; Мечел ао: -5,0%) лидером снижения стали акции АЛРОСА (-4,0%) и РУСАЛ (-4,0%), в то же время «лучше рынка» выглядели акции золотодобытчиков (Полус: -0,1%; Полиметалл: +0,1%) благодаря уверенным позициям золота.

Высокая чувствительность российского фондового рынка к страновым рискам не сможет быть компенсирована в полной мере крепкими ценами на энергоносители. Дополнительное давление на российский рынок будет оказывать ухудшение внешнего фона. Ожидаем, что индекс МосБиржи сегодня будет двигаться в диапазоне 3400-3450 пунктов в ожидании позитивных сигналов.

Российский рынок облигаций

В пятницу доходность ОФЗ срочностью 1-3 года выросла в диапазон 10,2 – 10,1% годовых (на 35 – 57 б.п.). ОФЗ срочностью 5 -15 лет выросли в доходности до 10,1 – 9,7% годовых (прибавив 30 – 46 б.п.). Повышение ключевой ставки ЦБР до 9,5% (+100 б.п.) совпало с консенсус прогнозом. В то же время повышение ожиданий ЦБР по инфляции в этом году и повышение регулятором собственного прогноза средней ключевой ставки на 2022 г. до 9 – 11% годовых (ранее 7,3 – 8,3%) вызвало снижение цен рублевых облигаций. Дополнительное давление на рынок оказал рост геополитических рисков (5-летние CDS на российский долг выросли на 36 б.п. до 221 б.п.).

На глобальном рынке в пятницу происходило повышение спроса на защитные активы, что способствовало снижению доходности UST-10 до 1,94% (-9 б.п.). Локальные 10-летние гособлигации Бразилии, Мексики, ЮАР, Колумбии выросли в доходности на 2-8 б.п.

На этой неделе отрицательная переоценка рублевых облигаций может продолжиться. Повышение ожиданий по ключевой ставке ЦБР на этой неделе может способствовать росту доходности ОФЗ еще на 25 б.п., а на горизонте месяца – на 50 б.п.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Роснефти по МСФО в IV кв. 2021г снизилась в 1,7 раза г/г, до 187 млрд руб., за год выросла в 6 раз, до 883 млрд руб.

Чистая прибыль Роснефти по МСФО в IV квартале 2021 года снизилась в 1,7 раза год к году и по сравнению с предыдущим кварталом, до 187 млрд руб., следует из отчета компании. В то же время чистая прибыль НК за весь 2021 год достигла рекордного значения в истории компании - 883 млрд руб. - увеличившись более чем в шесть раз к уровню 2020 года. В IV квартале выручка от реализации и доход от ассоциированных организаций и совместных предприятий составили 2,537 трлн руб. Увеличение выручки к третьему кварталу на 9,4% связано с ростом объемов экспорта нефти (+11,5%), а также повышением цены на сырую нефть (+8,9% в рублевом выражении). За 2021 год выручка подскочила на 52,2%, до 5,757 трлн руб. Показатель EBITDA в отчетном квартале составил 676 млрд руб., что на 6% больше, чем в III квартале, за год - 2,33 трлн руб., что является историческим максимумом. Рост показателя EBITDA (+92,7% в руб. выражении) по отношению к уровню 2020 года связан преимущественно с повышением цен, положительным эффектом "обратного акциза", а также постоянным контролем над затратами, отмечает НК. Свободный денежный поток компании в IV квартале 2021 года снизился в 2,3 раза к III кварталу, до 164 млрд руб., в целом за год превысил 1 трлн руб., увеличившись в 2,5 раза к 2020 году. Чистый финансовый долг и торговые предоплаты "Роснефти" по сравнению с началом прошлого года уменьшились на \$5,5 млрд.

Наше мнение

На динамику чистой прибыли повлиял разовый фактор 2020 года, когда в декабре 2020 года компания завершила сделки по приобретению АО «Таймырнефтегаз» и его дочерних обществ (совместно «ТНГ»). Образование прибыли от выгодного приобретения обусловлено в основном тем, что продавец ТНГ не имел возможностей полноценной разработки месторождений с учетом масштаба требуемых капиталовложений. В компании отметили, что суммарные дивиденды по итогам 2021 года, с учетом выплаченных за I полугодие 2021 года в размере 18,03 руб./акция, могут составить 48,4 руб./акция, что превысило наши ожидания по годовым дивидендам (45,0 руб./акция). Мы положительно оцениваем перспективы Роснефти, отмечая, что по мере смягчения ограничений в рамках соглашения ОПЕК+ открывается возможность увеличивать добычу нефти, а высокие цены на нефть и нефтепродукты окажут дополнительную поддержку финансовым результатам. В случае принятия решения о поставках газа Роснефтью через газопровод Северный поток-2, интерес участников рынка к компании возрастет. Мы рекомендуем «покупать» акции Роснефти с целью в 710 руб. за акцию.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 547	-3,0%	2,2%	-1,4%
Индекс РТС	1 470	-5,0%	2,4%	-1,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 547	-5,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	141 640	-3,9%		
США				
S&P 500	4 419	-1,9%	-1,8%	-5,2%
Dow Jones (DJIA)	34 738	-1,4%	-1,0%	-3,3%
Dow Jones Transportation	15 000	-2,5%	-1,4%	-5,7%
NASDAQ Composite	13 791	-2,8%	-2,2%	-7,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 415	0,1%	-1,4%	-5,2%
Европа				
EUROtop100	3 520	-0,4%	1,9%	-1,2%
Euronext 100	1 324	-0,9%	1,3%	-2,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 661	-0,1%	1,9%	1,6%
DAX (Германия)	15 425	-0,4%	2,2%	-2,9%
CAC 40 (Франция)	7 012	-1,3%	0,9%	-1,8%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	27 057	-2,3%	-1,4%	-4,1%
Taiex (Тайвань)*	17 998	-1,7%	0,5%	-5,8%
Kospi (Корея)*	2 703	-1,6%	-1,5%	-3,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	76 383	-0,3%	0,9%	1,6%
Bovespa (Бразилия)	113 572	0,2%	1,2%	6,2%
Hang Seng (Китай)*	24 548	-1,4%	11,1%	-0,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 433	-0,9%	0,1%	-2,5%
BSE Sensex (Индия)*	56 977	-2,0%	-1,1%	-6,9%
MSCI				
MSCI World	3 039	-1,6%	-0,7%	-4,2%
MSCI Emerging Markets	1 241	-0,8%	1,7%	-1,3%
MSCI Eastern Europe	289	-1,3%	1,8%	1,6%
MSCI Russia	680	-3,4%	-2,0%	-4,0%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	93,1	3,6%	0,9%	14,6%
Нефть Brent spot, \$/барр.	96,5	-1,1%	0,6%	11,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	94,3	1,3%	3,3%	12,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	95,4	1,0%	3,0%	10,9%
Медь (LME) spot, \$/т	9894	-4,0%	0,2%	1,6%
Никель (LME) spot, \$/т	23373	-2,1%	-0,1%	6,3%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3147	-3,7%	1,5%	6,3%
Золото spot, \$/унц*	1853	-0,3%	1,8%	1,9%
Серебро spot, \$/унц*	23,6	0,1%	2,5%	2,8%

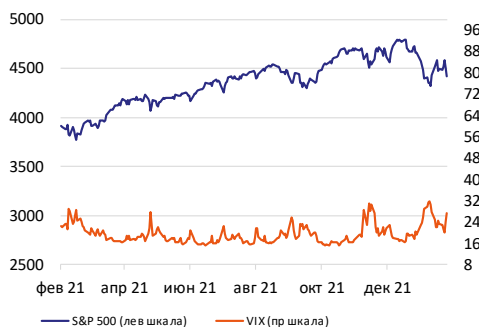
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	534,7	2,8	2,1	8,7
S&P Oil&Gas	551,1	3,1	2,1	7,9
S&P Oil Exploration	896,2	2,7	4,8	7,3
S&P Oil Refining	528,0	-1,5	1,1	-5,4
S&P Materials	244,3	0,1	7,9	1,6
S&P Metals&Mining	848,6	-1,1	0,0	-6,8
S&P Capital Goods	840,2	-1,5	-0,7	-6,1
S&P Industrials	163,1	-4,4	-6,0	-19,1
S&P Automobiles	120,3	-4,6	-6,3	-19,4
S&P Utilities	340,0	0,0	-2,1	-3,6
S&P Financial	666,3	-1,5	0,0	-1,9
S&P Banks	442,2	-1,5	0,8	-2,5
S&P Telecoms	234,5	-2,5	-3,9	-10,4
S&P Info Technologies	2 717,5	-3,0	-2,9	-6,6
S&P Retailing	3 790	-2,5	-2,0	-5,4
S&P Consumer Staples	784,7	-0,3	-0,9	-2,4
S&P Consumer Discretionary	1 423,5	-2,8	-2,2	-7,9
S&P Real Estate	284,6	-1,3	-2,7	-5,9
S&P Homebuilding	1 604,6	-1,2	-0,7	-14,5
S&P Chemicals	838,9	-2,1	0,0	-7,3
S&P Pharmaceuticals	892,1	-0,5	-2,0	-3,0
S&P Health Care	1 518,3	-1,3	-1,4	-2,9
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 868	-1,6	5,7	2,0
Нефть и газ	8 809	-2,2	0,0	-2,8
Эл/энергетика	1 801	-2,4	0,0	-6,3
Телекоммуникации	1 917	-2,3	0,9	-2,2
Банки	10 772	-4,4	2,4	-2,2
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,05	0,0	0,7	0,9
Евро*	1,135	0,0	-0,8	-0,6
Фунт*	1,354	-0,2	0,0	-1,0
Швейц. франк*	0,925	0,1	-0,1	-1,2
Йена*	115,4	0,0	-0,2	-1,0
Канадский доллар*	1,274	0,0	-0,5	-1,4
Австралийский доллар*	0,712	-0,2	-0,1	-1,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	77,18	-2,8	-1,7	-3,5
EURRUB	87,50	0,7	-1,4	-0,1
Бивалютная корзина	81,70	0,2	-1,7	-0,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,325	-4,6	11,4	21,3
US Treasuries 2 yr	1,527	-5,1	23,7	56,0
US Treasuries 10 yr	1,946	-8,4	3,0	16,2
US Treasuries 30 yr	2,258	-5,8	4,1	13,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,078	0,1	0,1	0,1
LIBOR 1M	0,191	6,8	7,6	7,8
LIBOR 3M	0,506	12,9	16,7	26,2
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,557	-1,0	-0,6	0,7
EURIBOR 3M	-0,523	0,0	2,5	4,1
MOSPRIME overnight	8,980	26,0	50,0	48,0
MOSPRIME 3M	10,300	7,0	15,0	81,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	68	2,3	4,3	14,4
CDS High Yield (USA)	369	9,2	16,6	62,6
CDS EM	229	12,8	12,2	15,3
CDS Russia	222	0,0	18,2	42,8
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	8,9	-4,3	0,1	4,9%
Роснефть	7,8	-3,3	0,1	7,3%
Лукойл	94,6	-4,9	-1,2	2,5%
Сургутнефтегаз	4,9	-4,9	-0,1	1,7%
Газпром нефть	35,1	-0,9	1,8	0,9%
НОВАТЭК	221	-4,7	-2,1	3,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	30,5	-5,2	3,4	2,8%
Черная металлургия				
Северсталь	22,4	-0,9	1,2	4,4%
НЛМК	30,9	-1,0	1,6	3,1%
ММК	11,5	-0,5	0,7	4,6%
Мечел ао	3,8	-0,2	0,5	50,4%
Банки				
Сбербанк	15,1	-6,3	0,8	5,9%
ВТБ ао	1,2	-7,6	0,0	2,5%
Прочие отрасли				
МТС	8,1	-5,8	0,0	3,1%
Магнит ао	14,9	-3,1	0,3	11,4%

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

Рынки в графиках

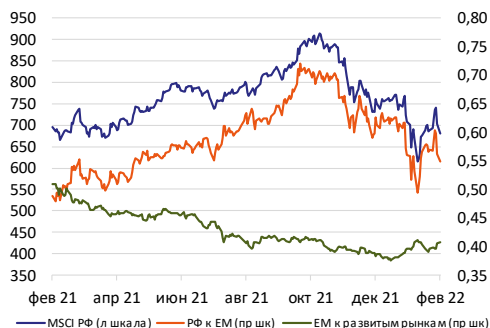
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Фондовый рынок США пытается отскочить, однако остается под давлением высоких долларовых ставок, - следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративных прибылей и экономики. S&P500 ушел «под» линию повышательного тренда, но пытается удержаться у 200-дн. средней. Продолжаем смотреть на рынок США осторожно.

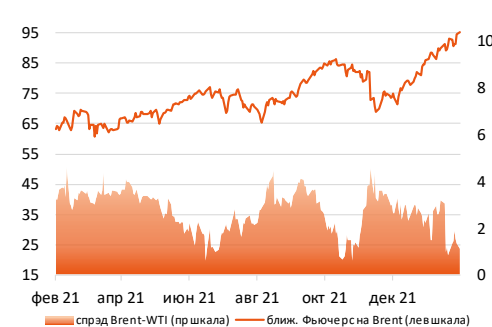
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ частично отыграл потери к MSCI EM, однако по-прежнему смотрится слабо, игнорируя крепкую нефть из-за поддерживаемых СМИ высокими геополитическими рисками. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся поинтереснее, в то время как развитые рынки выглядят более уязвимыми к росту ставок.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent остаются на высоких уровнях при поддержке опасений относительно предложения нефти и геополитики. Угрозы мировому спросу от замедления мировой экономики и риски по ставкам пока остаются на втором плане. Однако мы ждем смены акцентов рынка. **Учитывая последние заявления представителей ФРС, ждем, что Brent в ближайшие недели вернется ниже 90 долл./барр.**

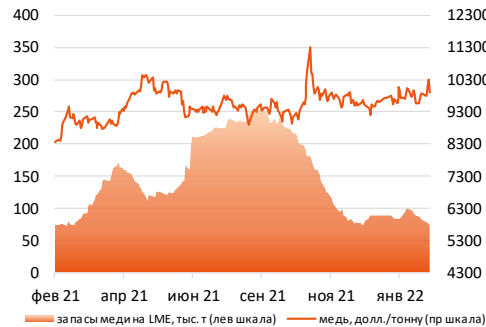
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

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

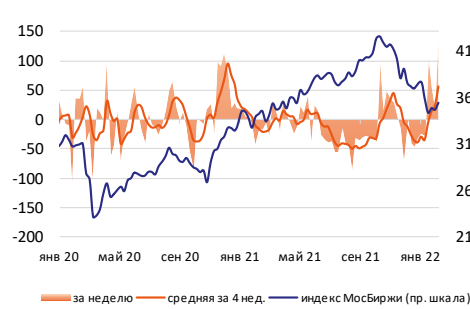
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

Из-за высокого спроса и низких запасов, приблизившихся к историческим минимумам, стоимость никеля остается у 10-ти летних максимумов, цены алюминия практически достигли исторических максимумов из-за приостановки заводов в Европе, а медь – консолидируется. Крепость рынков промметаллов связана с ограниченным предложением и стабильностью спроса в условиях немного откатившегося доллара.

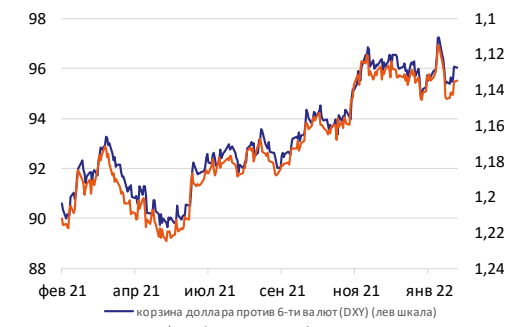
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 11 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 137 млн долл.**

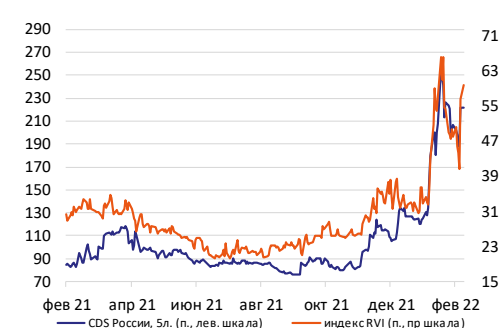
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EUR/USD окрепла, получив импульс к росту после февральского заседания ЕЦБ, повышающего риски повышения ставок в еврозоне. Однако перспективы более активной траектории повышения ставки ФРС способны сдерживать укрепление европейской валюты. **Ждем, что пара сможет удерживаться внутри нашего текущего целевого диапазона 1,10-1,15.**

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

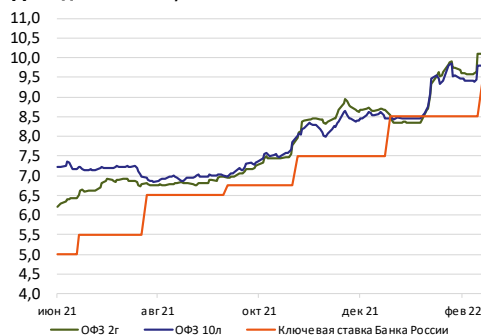


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS вновь взлетел на фоне очередного всплеска геополитических опасений, дальнейшее снижение пока под вопросом. Текущие уровни страновой премии по-прежнему ограничивают спрос глобальных инвесторов на российские акции; RVI также находится на высоких уровнях, отражая неуверенность игроков в ближайших перспективах рынка.

Рынки в графиках

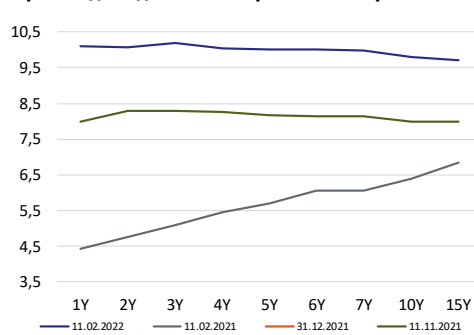
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Сохранение инфляции на уровне 8,5 – 9,0%, может стать фактором в пользу повышения ключевой ставки ЦБР в марте-апреле ЦБР в диапазон 10,0 – 11,0% годовых. По мере ужесточения ДКП ждем роста доходности ОФЗ.

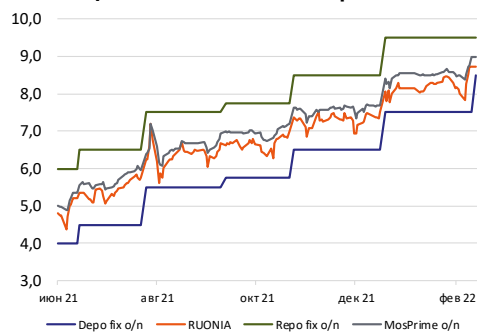
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

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

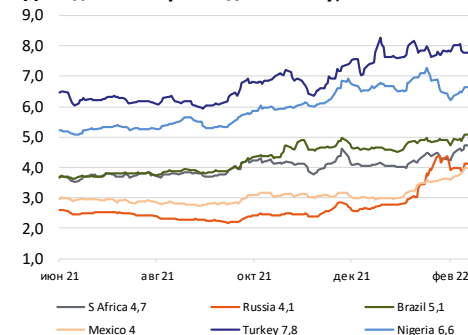
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На пресс-конференции по итогам заседания 11 февраля Э. Набиуллина указала на возможность дальнейшего повышения ставки с шагом 50 – 100 б.п. **Вероятность повышения ставки в марте-апреле 2022 г. до 10,5% мы оцениваем как очень высокую.** Ставки рынка межбанковского кредитования уже отражают высокую вероятность повышения ключевой ставки выше 10% на ближайшие 3 месяца.

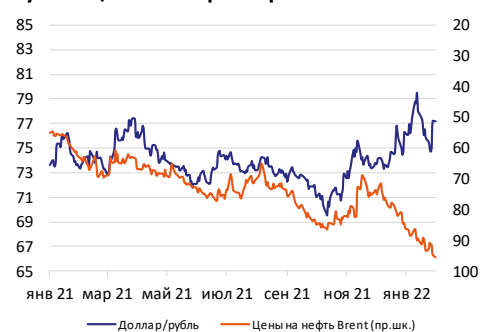
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания повышения ставки ФРС в 2022 г. будут оказывать давление на глобальный рынок облигаций. Российские евробонды сильно упали в цене в начале 2022 г. **По мере снижения геополитических рисков российские еврооблигации могут показать динамику лучше бенчмарков.** Для Russia 29 актуальным видим диапазон 3,7 – 4,2% годовых.

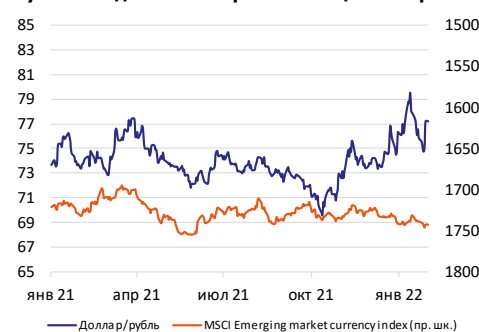
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

В ближайшей перспективе ожидаем сохранения высокой волатильности в рубле и подтвержденности геополитическому фактору. Российская валюта сильно недооценена. Поэтому ослабление геополитической напряженности при поддержке дорогой нефти способно вернуть пару доллар-рубль в фундаментально обоснованный диапазон 73-75 руб. Обострение же геополитической напряженности, могут привести к росту доллара к 78 руб.

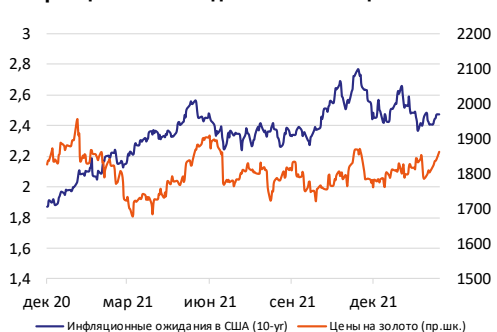
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Снижение аппетита инвесторов к риску из-за инфляционных опасений продолжает оказывать давление на валюты EM, пока выглядящих неплохо. Заметим, что поддержку валютам развивающихся рынков оказывают высокие цены на энергоносители. **Мы считаем, что на данный момент копится потенциал для умеренной коррекции валют развивающихся рынков, который явно будет реализован перед мартовским заседанием ФРС.**

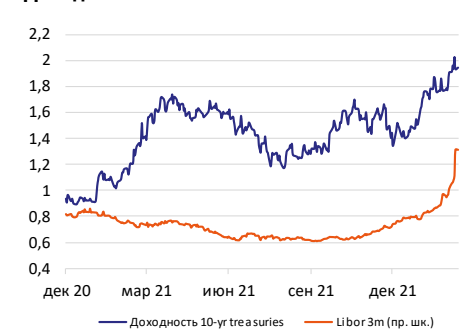
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

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

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y удерживается у 2%, сохраняя потенциал роста ввиду ожиданий заметного ужесточения политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, уже ждут, что она повысится 5-6 раз в этом году). **Перспектива повышения ставки ФРС выглядит все более реальной, что начинает уже учитывать и денежный рынок: LIBOR в долларах на срок 3 мес. достигла 0,3%.**

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	687,7	3 546,6	39%	1,1	3,6	5,0	1,0	-	-	29%	17%	-	30	203 597	-3,0	2,2	-14,2	-6,4
Индекс РТС	-	1 470,1	-	1,1	3,5	4,8	1,0	-	-	29%	17%	-	39	-	-5,0	2,4	-17,9	-7,9
Нефть и газ																		
Газпром	99,3	323,9	49%	1,1	3,1	3,4	0,5	16%	86%	35%	23%	1,0	38	32 511	-2,2	0,7	-4,5	-5,7
НОВАТЭК	63,4	1 611,8	36%	4,4	14,2	12,3	3,0	25%	61%	31%	35%	1,3	32	3 147	-2,5	-0,8	-9,9	-6,3
Роснефть	77,1	561,1	44%	1,0	3,8	5,9	1,1	37%	107%	26%	11%	1,2	37	7 343	-2,3	-0,4	-9,9	-6,5
ЛУКОЙЛ	61,6	6 861,0	18%	0,5	3,5	6,5	1,2	17%	158%	16%	8%	1,2	33	12 888	-2,7	-1,3	-1,2	4,4
Газпром нефть	32,6	531,3	1%	1,0	3,9	5,1	1,1	1%	1%	26%	17%	1,2	28	617	-0,2	6,2	3,1	-2,5
Сургутнефтегаз, ао	16,5	35,7	16%	0,1	0,2	3,3	0,3	23%	-18%	26%	22%	1,2	52	1 820	-2,1	-0,3	-18,4	-10,1
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,8	36%	0,1	0,2	3,3	0,3	23%	-18%	26%	22%	0,5	19	1 490	0,2	2,5	-5,7	-1,7
Татнефть, ао	14,8	493,3	36%	1,0	4,1	5,8	1,4	16%	20%	24%	16%	1,4	32	2 074	-2,1	0,7	-7,7	-1,4
Татнефть, ап	14,8	443,5	41%	1,0	4,1	5,8	1,4	16%	20%	24%	16%	1,3	30	468	-2,4	0,5	-7,6	-3,4
Башнефть, ао	3,1	1 420,0	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	31	29	-2,5	2,4	-6,7	4,5
Башнефть, ап	3,1	1 032,0	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	30	317	-4,0	3,1	-8,7	3,7
Всего по сектору	390,2		31%	1,1	4,1	5,0	1,0	19%	46%	26%	19%	1,1	32,9	5 700	-2,1	1,2	-7,0	-2,3
Финансовый сектор																		
Сбер, ао	74,6	266,6	58%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,1	48	57 252	-4,4	4,9	-22,7	-9,2
Сбер, ап	3,3	255,2	47%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,0	40	4 367	-3,3	5,2	-19,2	-8,2
ВТБ	6,9	0,0	63%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,1	37	4 199	-2,7	0,4	-20,5	-14,9
БСП	0,5	83,9	55%	-	-	2,0	0,7	-	-	-	15%	0,8	37	70	-1,5	5,2	-9,8	2,9
МосБиржа	4,1	139,7	36%	-	-	2,5	0,44	-	-	-	14%	0,7	33	1 852	-1,4	-0,5	-18,6	-8,8
АФК Система	2,5	19,6	130%	1,7	4,7	-	2,2	5%	-	36%	n/a	1,1	38	1 216	-4,2	-0,2	-29,0	-16,4
Всего по сектору	91,9		65%	1,7	4,7	3,7	1,1	5%	-	36%	18%	1,0	38,9	68 956	-2,9	2,5	-20,0	-9,1
Металлургия и горная добыча																		
Норникель	44,0	22 078,0	9%	3,0	5,0	6,3	9,8	7%	13%	61%	41%	1,0	31	7 407	-2,6	3,4	-1,4	-3,3
РУСАЛ	16,2	82,2	18%	1,6	6,7	4,2	2,4	43%	44%	24%	31%	1,1	46	5 820	-3,0	15,9	13,2	11,0
АЛРОСА	11,7	122,9	18%	2,7	5,9	8,5	3,2	15%	31%	46%	31%	1,0	43	3 331	-1,0	6,0	-6,0	0,1
НЛМК	17,7	227,7	14%	1,3	2,8	3,5	2,8	13%	22%	45%	31%	0,8	31	3 470	-1,4	5,0	3,2	4,6
ММК	9,2	63,8	36%	0,8	2,1	3,0	2,0	20%	44%	38%	26%	0,9	35	2 874	-2,5	6,9	1,3	-8,2
Северсталь	17,8	1 641,6	13%	1,7	3,2	4,3	6,6	13%	17%	53%	37%	0,7	31	2 779	-1,5	5,6	-1,8	2,3
ТМК	1,1	82,3	15%	1,0	6,9	7,6	1,2	19%	-13%	14%	3%	1,1	45	46	-3,6	7,0	-3,1	13,4
Полюс	21,8	12 357,5	38%	4,9	7,1	9,7	9,0	5%	4%	69%	46%	0,6	37	2 106	-1,1	1,9	-22,0	-5,5
Полиметалл	7,1	1 149,0	35%	3,0	5,5	6,9	3,5	6%	5%	55%	35%	0,6	38	3 054	0,1	6,5	-21,2	-12,5
Всего по сектору	146,5		22%	2,2	5,0	6,0	4,5	16%	19%	45%	31%	0,9	37,5	30 886	-1,8	6,5	-4,2	0,2
Минеральные удобрения																		
Акрон	8,2	15 598,0	-28%	4,0	9,3	14,2	8,7	20%	105%	43%	25%	0,2	68	162	-1,9	7,6	41,2	26,2
ФосАгро	10,0	5 936,0	0%	2,2	4,9	6,5	6,6	15%	34%	45%	29%	0,6	32	1 486	-0,3	12,9	1,4	1,8
Всего по сектору	18,2		-14%	3,1	7,1	10,3	7,6	18%	69%	44%	27%	0,4	49,6	1 647	-1,1	10,3	21,3	14,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	71,4	68%	1,3	3,4	7,7	1,2	9%	17%	37%	6%	0,9	27	388	-4,2	-2,7	-23,1	-18,1
МТС	7,5	288,6	34%	1,9	4,5	8,9	17,5	5%	7%	43%	12%	0,8	20	961	-1,7	2,1	-8,8	-3,3
Всего по сектору	10,7		51%	1,6	3,9	8,3	9,3	7%	12%	40%	9%	0,8	23	1 349	-2,9	-0,3	-16,0	-10,7

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, %	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	0,8	16%	1,1	2,8	12,7	0,7	8%	1%	14%	5%	0,7	17	20	-2,1	-0,4	-10,7	-8,3	
Юнипро	2,0	2,4	27%	1,8	5,1	9,1	1,2	9%	11%	35%	20%	0,7	19	142	-1,2	0,0	-13,7	-7,8	
ОГК-2	0,8	0,6	41%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	34	66	-2,3	-0,5	-17,2	-10,0	
ТГК-1	0,5	0,0	5%	0,5	2,2	4,6	-	-3%	-4%	24%	8%	1,1	27	16	-1,8	0,2	-13,7	-4,0	
РусГидро	4,2	0,7	31%	1,1	3,5	5,4	0,5	4%	4%	30%	16%	0,9	24	452	-3,5	-0,1	-9,4	-0,5	
Интер РАО ЕЭС	5,0	3,7	80%	0,2	1,4	4,1	0,6	3%	3%	14%	9%	1,0	32	1 708	-2,1	-1,7	-22,1	-12,9	
Россети, ао	2,6	1,0	-1%	0,6	2,0	2,0	0,1	5%	16%	30%	9%	1,2	36	186	-2,6	1,8	-27,3	-9,4	
Россети, ап	0,0	1,7	-17%	0,6	2,0	2,0	0,1	5%	16%	30%	9%	1,0	30	2	-2,3	-1,6	-12,8	-3,7	
ФСК ЕЭС	2,3	0,1	25%	1,4	2,9	3,0	0,2	3%	1%	49%	25%	1,0	29	483	-3,2	0,0	-23,4	-13,9	
Всего по сектору	17,8		23%	0,9	2,7	5,3	0,5	5%	8%	28%	12%	0,9	27,6	3076	-2,3	-0,3	-16,7	-7,8	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	1,8	58,3	37%	1,8	7,1	-4,2	-1,2	69%	65%	25%	-7%	1,0	37	1 524	-4,4	4,5	-13,3	-1,1	
Транснефть, ап	3,0	150 600,0	38%	0,4	0,8	1,3	0,1	3%	13%	43%	17%	0,6	24	494	-1,8	-0,4	0,4	-5,2	
Всего по сектору	4,9		37%	1,1	4,0	-1,4	-0,5	36%	39%	34%	5%	0,8	30,3	2017,1	-3,1	2,1	-6,4	-3,1	
Потребительский сектор																			
Х5	6,2	1 762,0	80%	0,6	4,9	10,6	4,8	3%	11%	12%	2%	0,8	33	1 587	-2,9	7,0	-26,4	-10,2	
Магнит	6,7	5 045,0	59%	0,6	5,0	11,7	2,9	9%	26%	12%	3%	0,9	33	3 025	-3,9	-4,5	-22,7	-7,3	
М.Видео	0,9	386,8	55%	0,5	4,4	6,7	1,9	53%	-9%	10%	2%	0,6	38	257	-1,4	9,2	-34,2	-11,6	
Детский мир	1,1	109,7	37%	0,9	5,2	6,9	neg.	7%	26%	17%	7%	0,9	34	883	-2,0	11,7	-23,3	-12,1	
Всего по сектору	14,8		58%	0,6	4,9	9,0	3,2	18%	14%	13%	3%	0,8	35	5752	-2,6	5,9	-26,7	-10,3	
Девелопмент																			
ЛСР	1,0	712,0	7%	1,2	5,4	6,3	0,8	-9%	7%	22%	10%	0,8	37	54	-3,8	0,8	-3,5	16,9	
ПИК	8,1	942,6	59%	1,8	7,9	6,4	3,2	19%	14%	23%	19%	0,6	43	652	-0,5	1,4	-15,2	-15,1	
Всего по сектору	9,0		33%	1,5	6,7	6,4	2,0	5%	10%	23%	15%	0,7	40	705	-2,2	1,1	-9,3	0,9	
Прочие сектора																			
Яндекс	15,8	3 658,4	69%	3,8	44,8	168,0	3,7	31%	26%	9%	2%	0,8	52	14 239	-5,2	4,7	-38,1	-19,0	
QIWI	0,5	564,5	-	-0,7	-1,2	3,9	1,1	-3%	0%	58%	40%	0,8	35	39	-0,6	4,3	-12,1	-7,2	
Всего по сектору	18,1		69%	1,1	14,5	57,3	1,6	9%	8%	22%	14%	0,8	40,1	14 549	-1,9	3,6	-18,6	-11,1	

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

События на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
11 февраля 10:00	•	Оценка ВВП Великобритании, м/м	декабрь	-0,5%	0,9%	-0,2%
11 февраля 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	январь	0,4%	0,4%	0,4%
11 февраля 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	9,5%	8,5%	9,5%
11 февраля 16:00	•	Торговый баланс в России, млрд долл.	декабрь	23,0	21,1	26,7
11 февраля 18:00	•••••	Индекс потребительского спроса в США от ун-та Мичигана (предв.)	февраль	67,6	67,2	61,7
15 февраля 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (предв.)	январь	-0,5%	-0,5%	
15 февраля 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	декабрь	н/д	-1,3	
15 февраля 13:00	•	ВВП еврозоны, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,3%	0,3%	
15 февраля 13:00	•••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	февраль	55,0	51,7	
15 февраля 16:30	•••	NY Fed manufacturing	февраль	н/д	-0,7	
16 февраля 4:30	•••	ИПЦ в КНР, г/г	январь	1,0%	1,5%	
16 февраля 10:00	•	ИПЦ в Великобритании, г/г	январь	5,5%	5,4%	
16 февраля 13:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	декабрь	0,1%	2,3%	
16 февраля 16:30	••	Цены на импорт в США, м/м	январь	1,4%	-0,2%	
16 февраля 16:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	январь	1,7%	-1,9%	
16 февраля 16:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	январь	0,4%	-2,3%	
16 февраля 17:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	январь	0,4%	-0,1%	
16 февраля 17:15	•••••	Загрузка мощностей в США, %	январь	76,7%	76,5%	
16 февраля 18:00	••	Запасы на складах в США, м/м	декабрь	1,8%	1,3%	
16 февраля 18:00	•	Индекс настроений в строит. секторе США от NAB	декабрь	82,0	83,0	
16 февраля 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,756	
16 февраля 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,930	
16 февраля 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,644	
17 февраля 16:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	январь	1,800	1,885	
17 февраля 16:30	•••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	январь	1,700	1,702	
17 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1621	
17 февраля 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	223	
18 февраля 9:00	•	Розничные продажи в Великобритании, м/м	январь	н/д	-3,7%	
18 февраля 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	январь	0,1%	0,1%	
18 февраля 18:00	•	Индекс потребительского спроса в еврозоне (предв.)	февраль	-8,0	-8,5	
18 февраля 18:00	•••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	январь	6,10	6,18	
18 февраля 18:00	•••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	январь	0,4%	0,8%	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
15 февраля	Яндекс	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
16 февраля	НОВАТЭК	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
17 февраля	Русгидро	Финансовая отчетность по РСБУ за 2021 г.
17 февраля	Магнит	День инвестора
18 февраля	Северсталь	Финансовая отчетность по РСБУ за 2021 г.
21 февраля	Лента	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	ММК	Операционные и финансовые результаты за 4 квартал 2021 г.
28 февраля	Русгро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты по МСФО за 4 кв.
1 марта	Русгидро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	АЛРОСА	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	АЛРОСА	День инвестора
2 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
2 марта	Полиметалл	Предварительные финансовые результаты за 2021г.
2 марта	Сбер	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.

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

©2022 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

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

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

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

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