



## УТРЕННИЙ СОК

### Цифры дня

**+6,4%**

... составил рост акций  
Магнита

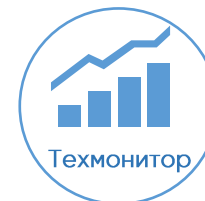
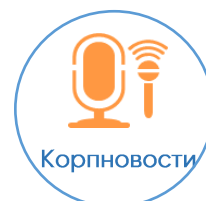
**+3,8%**

... составил рост акций  
Аэрофлота

- Опасаемся сохранения коррекционных настроений на мировых рынках сегодня в течение дня, причем видим риски их усиления к концу дня в случае появления резких заявлений со стороны Д. Трампа.
- Накопившая техническая перегретость и некоторое ухудшение внешней конъюнктуры могут побудить участников рынка частично зафиксировать накопленную с начала года прибыль. Ожидаем возврата индекса МосБиржи ниже отметки в 3200 пунктов.
- Ожидаем подъема доллара выше 61,6 рубля, с последующими попытками развить успех и сделать еще один шаг к верхней границе диапазона 61,5 – 62 рубля.
- До заседания ЦБ РФ 7 февраля ожидаем боковой динамики на рынке ОФЗ.

## Корпоративные и экономические события

- Группа НЛМК в IV квартале увеличила выплавку стали на 1%, в 2019г -снизила на 10%
- Девелопер Etalon Group в 2019 году увеличил продажи на 13% по сравнению с 2018 годом
- СУЭК (Ва2/-/BB) размещает бонды со ставкой купона 6,90-7,00% на 5 лет
- Сбербанк (Ваа3/-/BBB) 21-23 января соберет заявки на 4-летние бонды



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Оптимизм на перегретых рынках в начале текущей недели ослаб в отсутствие значимых новостей.** Вчерашний выходной в США в условиях муссирования СМИ ситуации со вспышкой заболеваний пневмонией в КНР, вызванной коронавирусом нового типа, способствовали переходу инвесторов к более консервативной позиции. Определенное давление на настроения на мировых рынках оказало и очередное понижение прогноза МВФ по росту мирового ВВП (на 0,1%, до 3,3% в 2020 г.), вызванное более консервативным взглядом фонда на быстрорастущие страны с развивающейся экономикой, такие, как Индия и ЮАР, а также рисками, связанными с ужесточением внешнеэкономической политики США и разногласиями США и Ирана.

**В целом ситуацию на мировых рынках по состоянию на утро вторника мы квалифицируем как умеренно негативную** – азиатские рынки преимущественно снижаются, ведомые китайским Shanghai Composite, сдержанные потери в индексах на американские и европейские индексы. Ослабление аппетита к риску отражают и товарные рынки: откатываются цены на нефть и промышленные металлы при спросе на драгметаллы.

Сегодня в фокусе внимания инвесторов будут новости со стартующего экономического форума в Давосе – форум посетит Президент США Д. Трамп, который в Twitter уже пообещал по итогам этой поездки «вернуть сотни миллиардов долларов», заставляя опасаться проявления американским лидером, заключившим на прошлой неделе первую фазу торгового соглашения между США и Китаем, жесткости в торговых вопросах с другими странами. Экономический календарь, как и корпоративный новостной фон вторника достаточно скудны – из важных публикаций отметим лишь индекс экономической настроений ZEW в Германии.

**Мы опасаемся сохранения коррекционных настроений на мировых рынках сегодня в течение дня, причем видим риски их усиления к концу дня** в случае появления резких заявлений со стороны Д. Трампа.

### Товарные рынки

Нефть постепенно возвращается к предыдущим уровням ниже 65 долл./барр. Рынок переоценил фактор Ливии и Ирака и не счёл его серьезным событием. Угроза срыва поставок компенсируется наличием большого объема резервных мощностей ОПЕК. На этой неделе в фокусе традиционно статистика по запасам в Америке. Сюрпризов мы не ожидаем. **Наш прогноз по нефти предполагает 64-66 долл./барр. Brent сегодня завтра.**

### Российский валютный рынок

Днем ранее доллар по отношению к рублю потерял символические 0,01%, евро подтянулся на 0,1%. Сегодня перед открытием торгов для рубля сложился умеренно-негативный внешний фон. Давление на российскую валюту будут оказывать ситуация на рынке энергоносителей и снижение большинства валют развивающихся стран, которые сегодня с утра теряют в пределах 0,4%. **Учитывая внешний фон, в начале сессии мы ожидаем подъема доллара выше 61,6 рубля, с последующими попытками развить успех и сделать еще один шаг к верхней границе диапазона 61,5 – 62 рубля.**

### Российский рынок акций

Вчера индекс Мосбиржи инерционно продолжил восходящую динамику, в очередной раз обновив исторические максимумы и с «гэпом» протестировал зону 3200-3250 пунктов при поддержке попыток нефтяных котировок закрепиться выше 65 долл./барр. и спроса на внутренние сектора и ряд заметно отстававших от рынка бумаг (Мечел). Накопившая техническая перегретость и некоторое ухудшение внешней конъюнктуры могут побудить участников рынка частично зафиксировать накопленную с начала года прибыль, - в текущих условиях мы склонны ожидать отката **индекса МосБиржи, с рисками закрытия вчерашнего «гэпа» и возврата «под» отметку в 3200 пунктов.**

### Российский рынок облигаций

Доходность 10-летних ОФЗ на уровне 6,18% годовых и 2-летних 5,57% годовых уже учитывает снижение ключевой ставки ЦБ РФ на ближайшем заседании 7 февраля до 6% и еще 1-2 снижения в этом году (до 5,5%). При этом мы обращаем внимание, что долгосрочный таргет ЦБ РФ по инфляции составляет 4% и Банк России пока сохраняет диапазон нейтральной ставки на уровне «Инфляция» плюс 2% – 3%. При таких вводных ЦБ РФ может ограничить снижение ставки уровнем 6%, что приведет к охлаждению рынка ОФЗ.

Снижение ключевой ставки ниже 6% возможно при снижении прогноза по инфляции на 2020 – 2021 гг. и сужении диапазона нейтральной ставки к инфляции. **До появления новых сигналов регулятора относительно денежно кредитной политики в 2020 г. ожидаем боковой динамики в ОФЗ.**

**Премия в российских 10-летних евробондах к UST-10 составляет 115 б.п., что соответствует историческому минимуму и не предполагает торговых идей.** На прошлой неделе S&P подтвердило суверенный рейтинг России на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом. Повышение рейтинга при сильных бюджетных показателях сдерживается геополитическими и санкционными рисками. При отсутствии позитивных рейтинговых действий потенциал сужения премии в российских евробондах к UST исчерпан.

## Корпоративные и экономические события

### Группа НЛМК в IV квартале увеличила выплавку стали на 1%, в 2019г - снизила на 10%

Группа НЛМК в IV квартале 2019 года произвела 3,8 млн тонн стали, что на 1% выше аналогичного показателя кварталом ранее. По итогам года НЛМК сократил выплавку стали на 10%, до 15,7 млн тонн. Продажи в прошлом квартале выросли на 4% к III кварталу, до 4,2 млн тонн. Продажи группы по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (4,64 млн тонн) сократились на 10%. Продажи по итогам 2019 года упали на 3%, до 17,1 млн тонн.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В четвертом квартале компания увеличила производство стали на Липецкой площадке на 5,6% кв./кв. и по итогам года достигла своей цели в 12 млн. т. При этом производство в сортовом дивизионе продолжило снижаться (-12% по итогам года). Продажи в 2019г. снизились вслед за снижением производства. На результаты НЛМК могло повлиять и завершение капитальных ремонтов доменного и конвертерного производств. Угрозой для финрезультатов компании выступает падение цен на экспортных рынках.

### Сбербанк (Ваа3/-/ВВВ) 21-23 января соберет заявки на 4-летние бонды

Сбербанк с 21 по 23 января проведет book-building 4-летнего выпуска облигации серии 1P-SBER15 объемом от 15 млрд руб. Ориентир ставки купона установлен на уровне 6,30% годовых, что соответствует доходности к погашению 6,40% годовых.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Прайсинг нового займа Сбербанка предполагает премию 15 б.п. к кривой доходности обращающихся бондов Сбербанка, что обуславливает привлекательность новой бумаги для покупки. Самый длинный из обращающихся бондов Сбер БО-6R торгуется с доходностью 6,18% /6,20% годовых к погашению 19.05.2023 г., что содержит премию к ОФЗ в размере 45 б.п.

### Девелопер Etalon Group в 2019 году увеличил продажи на 13% по сравнению с 2018 годом

Девелопер Etalon Group в 2019 году увеличил продажи на 13% по сравнению с 2018 годом, до 77,627 млрд рублей, говорится в сообщении компании. Общий объем реализованной компанией недвижимости вырос незначительно - на 0,4%, до 630,399 тыс. кв. м. В четвертом квартале 2019 года продажи Etalon Group составили 21,795 млрд рублей (снижение на 11% относительно уровня аналогичного периода 2018 года) и 171,53 тыс. кв. м (снижение на 19%).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В условиях перехода на новые правила финансирования в строительной отрасли застройщики повышают цены на недвижимость, в результате продажи в стоимостном выражении увеличиваются, но падают натуральном, что указывает на слабость рынка недвижимости. Отметим, что результаты Эталон были поддержаны благодаря интеграции в продажи застройщика Лидер-Инвест, который располагает более высокомаржинальным портфелем проектов в Москве. Показатели компании отражают схожую с другими застройщиками тактику, направленную на максимизацию выручки за счет повышения рентабельности, что в краткосрочном периоде дает положительный финансовый результат.

### СУЭК (Ва2/-/ВВ) размещает бонды со ставкой купона 6,90-7,00% на 5 лет

СУЭК планирует 22 января провести сбор заявок инвесторов на 10-летние бонды серии 1P-05R объемом не менее 15 млрд руб. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 6,90-7,00%, что соответствует доходности к 5-летней оферте в диапазоне 7,02-7,12% годовых.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Новый выпуск облигаций СУЭК предполагает премию до 10 б.п. к собственной кривой доходности. Рекомендуем покупку от середины маркетируемого диапазона (выше 7,07%). Бенчмарком для нового займа выступает СУЭК 1P-04R, который торгуется с доходностью 6,71 - 7,02% к оферте 16.10.23 г. и содержит премию к ОФЗ в размере 116 б.п.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 220	0,7%	2,9%	6,8%
Индекс РТС	1 647	0,5%	1,7%	8,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 638	0,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	165 220	0,2%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 330	0,4%	2,0%	3,4%
Dow Jones (DJIA)	29 348	0,2%	1,8%	3,1%
Dow Jones Transportation	11 279	-0,2%	2,8%	3,5%
Nasdaq Composite	9 389	0,3%	2,3%	5,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 312	-0,4%	0,7%	2,7%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 218	-0,2%	1,3%	1,3%
Euronext 100	1 167	-0,3%	1,0%	1,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 651	-0,3%	0,4%	0,9%
DAX (Германия)	13 549	0,2%	0,7%	1,7%
CAC 40 (Франция)	6 079	-0,4%	0,7%	0,9%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 873	-0,9%	-0,6%	0,1%
Taiex (Тайвань)*	12 119	0,2%	0,0%	0,5%
Kospi (Корея)*	2 241	-1,0%	0,1%	0,4%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	58 850	-0,3%	1,5%	2,5%
Bovespa (Бразилия)	118 862	0,3%	1,3%	3,2%
Hang Seng (Китай)*	28 064	-2,5%	27,0%	-1,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 054	-1,3%	-1,7%	1,6%
BSE Sensex (Индия)*	41 372	-0,4%	-1,4%	-0,7%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 415	0,0%	1,1%	2,8%
MSCI Emerging Markets	1 146	-0,1%	0,2%	3,4%
MSCI Eastern Europe	272	0,2%	0,7%	2,7%
MSCI Russia	857	0,4%	2,4%	7,3%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,5	0,0%	-0,9%	-3,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,0	-1,0%	-1,3%	-3,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,3	-0,5%	0,3%	-3,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,7	-0,8%	0,3%	-2,2%
Медь (LME) спот, \$/т	6233	-0,2%	-0,5%	1,4%
Никель (LME) спот, \$/т	13941	0,8%	-0,5%	-3,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1806	0,7%	1,7%	1,8%
Золото спот, \$/унц*	1566	0,4%	1,3%	5,4%
Серебро спот, \$/унц*	18,1	0,2%	1,7%	3,7%

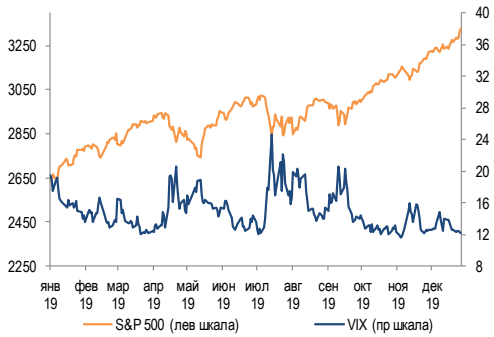
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	448,8	-0,7	-1,1	-0,8
S&P Oil&Gas	380,3	-0,7	-0,1	4,0
S&P Oil Exploration	826,8	-0,7	-4,1	-7,2
S&P Oil Refining	384,0	0,5	2,7	0,5
S&P Materials	114,1	-0,2	1,9	2,0
S&P Metals&Mining	749,9	-0,1	1,5	3,2
S&P Capital Goods	711,8	0,0	2,0	3,5
S&P Industrials	115,9	0,0	1,3	-4,4
S&P Automobiles	88,2	0,0	1,2	-4,0
S&P Utilities	339,1	0,8	3,8	3,3
S&P Financial	515,3	0,4	1,2	1,0
S&P Banks	371,2	0,3	-0,3	-1,5
S&P Telecoms	191,1	0,9	2,4	4,5
S&P Info Technologies	1 705,8	0,7	3,0	6,8
S&P Retailing	2 481	0,1	0,1	2,7
S&P Consumer Staples	656,6	0,3	1,9	1,2
S&P Consumer Discretionary	1 005,7	0,3	1,1	2,9
S&P Real Estate	245,7	0,1	2,5	3,3
S&P Homebuilding	1 164,0	0,3	4,2	5,6
S&P Chemicals	647,3	0,6	3,0	0,2
S&P Pharmaceuticals	767,9	0,0	2,3	2,7
S&P Health Care	1 217,7	0,1	1,7	2,3
<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>				
Металлургия	7 663	0,8	4,1	10,5
Нефть и газ	9 118	0,3	0,6	4,5
Эл/энергетика	2 252	0,8	4,0	13,2
Телекоммуникации	2 243	1,6	3,3	5,8
Банки	7 547	0,8	1,5	7,9
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,58	0,0	0,2	-0,1
Евро*	1,110	0,0	-0,3	0,1
Фунт*	1,302	0,0	0,0	0,6
Швейц. франк*	0,968	0,1	0,0	1,5
Йена*	110,0	0,2	0,0	-0,5
Канадский доллар*	1,306	-0,1	0,0	0,7
Австралийский доллар*	0,686	-0,2	-0,6	-0,9
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	61,53	0,1	-0,4	1,2
EURRUB	68,37	0,0	0,0	1,0
Бивалютная корзина	64,65	-0,1	-0,2	1,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,541	-1,3	-1,1	-2,1
US Treasuries 2 yr	1,539	-2,0	-3,1	-9,1
US Treasuries 10 yr	1,788	-3,3	-2,3	-12,9
US Treasuries 30 yr	2,244	-3,6	-2,6	-9,8
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,531	0,3	-0,2	-0,5
LIBOR 1M	1,654	-1,5	-2,2	-11,0
LIBOR 3M	1,819	-1,7	-1,9	-8,3
EURIBOR overnight	-0,567	-0,1	0,4	-0,2
EURIBOR 1M	-0,462	-0,4	0,1	0,3
EURIBOR 3M	-0,391	0,2	0,4	0,9
MOSPRIME overnight	6,310	1,0	-2,0	-2,0
MOSPRIME 3M	6,440	-1,0	-3,0	-4,0
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	44	0,0	-0,7	-1,0
CDS High Yield (USA)	279	0,0	-2,4	-4,0
CDS EM	179	0,0	-3,7	-3,3
CDS Russia	60	#N/A	N/A	-1,1
3,6				
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	8,2	-0,5	0,0	-1,0%
Роснефть	7,8	0,4	0,0	-0,4%
Лукойл	108,4	0,6	3,0	-0,1%
Сургутнефтегаз	8,7	0,7	0,0	-0,7%
Газпром нефть	37,6	0,4	-0,1	-1,2%
НОВАТЭК	204	-1,2	-11,2	-0,1%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	35,2	0,4	5,2	-0,5%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	15,8	0,3	0,5	0,2%
НЛМК	24,3	0,1	0,4	0,6%
ММК	10,0	0,0	0,5	-0,5%
Мечел ао	3,1	0,0	0,2	44,0%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	17,2	1,2	0,2	0,7%
ВТБ ао	1,5	-1,0	0,0	-2,0%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	10,4	1,4	0,2	-1,3%
Магнит ао	13,3	7,3	2,0	12,1%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск  
Источник: Bloomberg, Reuters

## Рынки в графиках

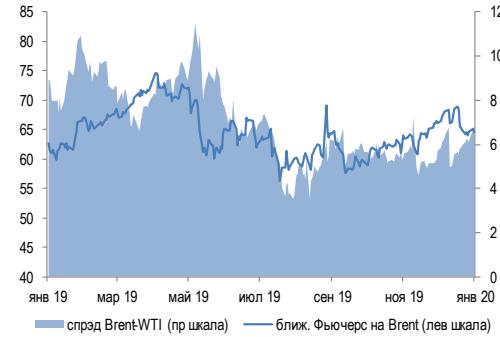
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновляет исторические максимумы после подписания первой фазы торгового соглашения между США и КНР и неплохого старта корпоративной отчетности в США.

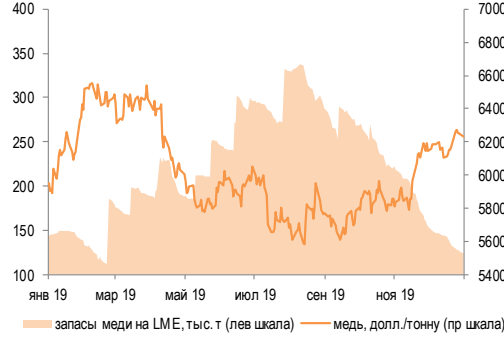
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в диапазон 64-66 долл./барр. Геополитический фактор напряженности оцениваем как краткосрочный. По мировому балансу рынка нефти продолжаем ждать тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

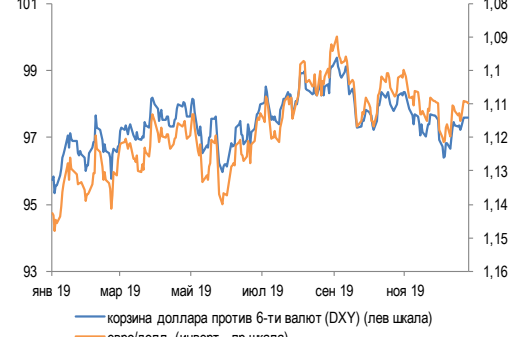
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются выше \$6 тыс. /т.: на фоне ослабления рисков рецессии в мировой экономике, что толкает цены вверх. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

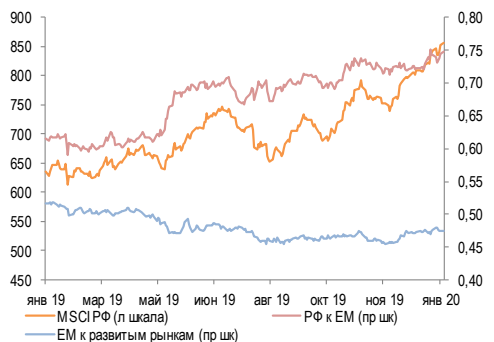
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация оценок рыночных настроений удерживают пару EURUSD в диапазоне 1,11-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. В настоящий момент рыночная конъюнктура настраивает на переход к «боковому» движению пары.

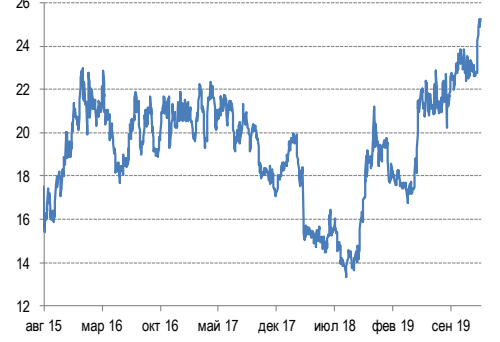
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ по-прежнему смотрится неплохо относительно EM на фоне высокого аппетита к риску и относительной крепости рынка нефти, вновь подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.).

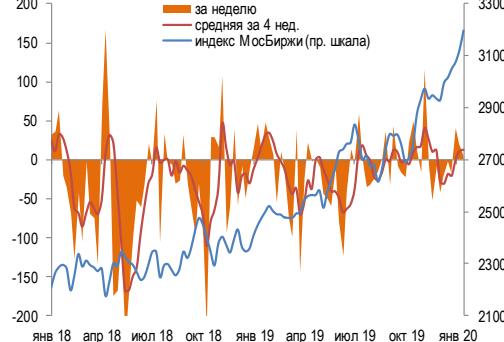
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20x-22x). Рынок остается несколько перегретым по отношению к нефти.

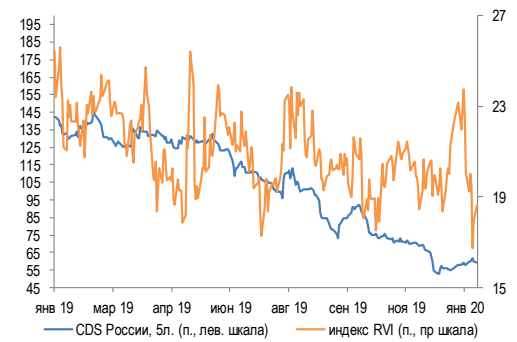
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 17 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 4 млн долл.

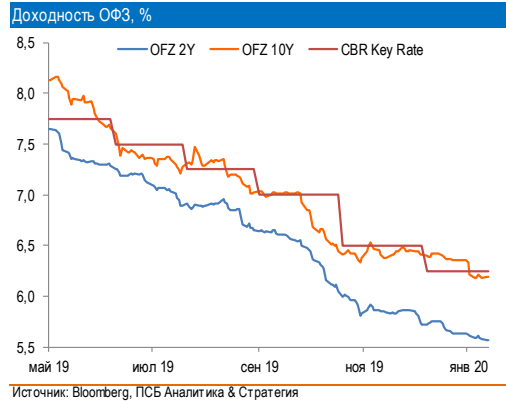
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



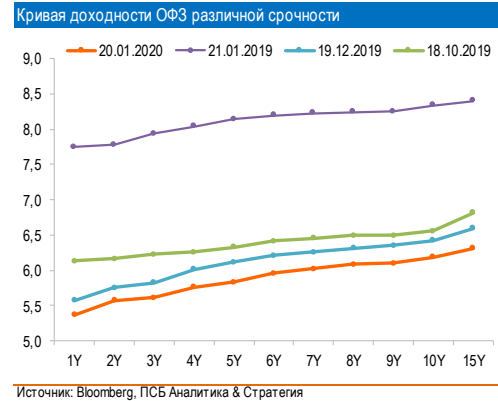
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS отражают сохранение интереса инвесторов к российскому рынку акций.

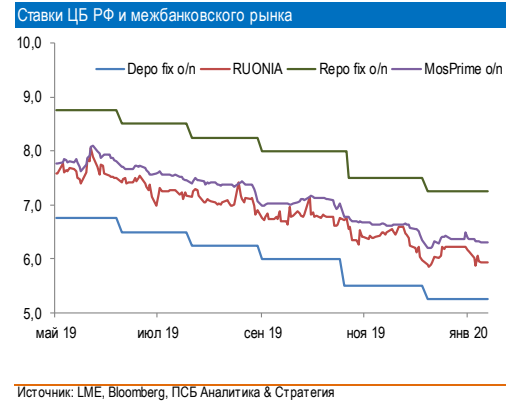
## Рынки в графиках



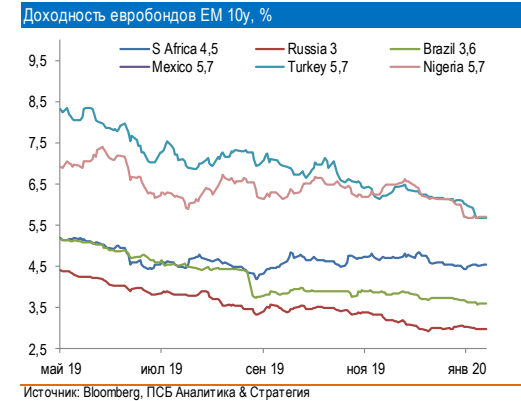
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



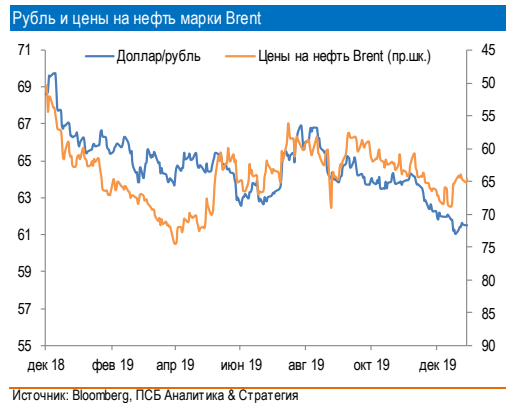
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



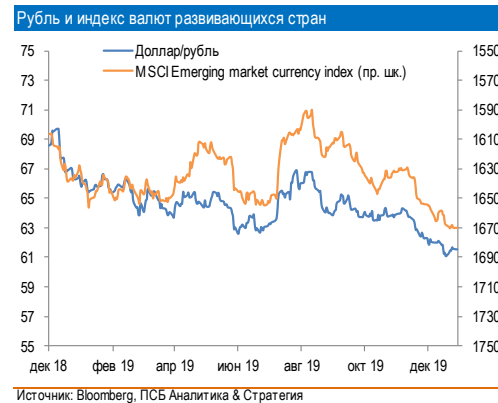
Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.



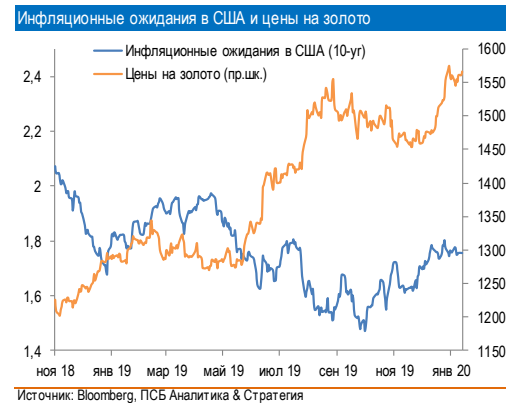
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



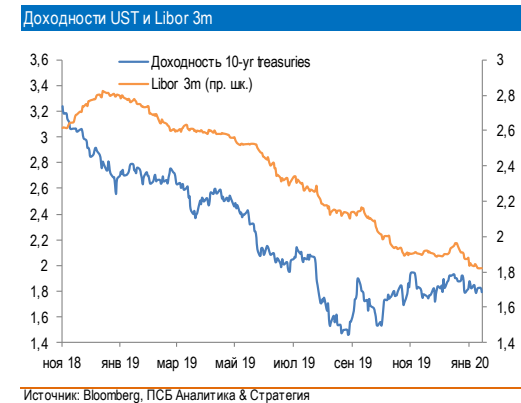
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



Основная группа валют развивающихся стран в последние дни продемонстрировала позитивный импульс. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.



Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото вернулись к 1550 долл./унцию.



Доходности десятилетних UST – вышли в диапазон 1,8-2,0%. Кривая UST вновь постепенно приобретает нормальный наклон на большей части кривой. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

## Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			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)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ	
Индекс МосБиржи	731,3	3 220	13%	1,3	5,0	7,2	1,0	-	-	27%	13%	-	11	62 436	0,7	2,9	16,6	5,7	
Индекс РТС	-	1 647	-	1,3	5,0	7,2	1,0	-	-	27%	13%	-	13	-	0,5	1,7	20,6	6,3	
<b>Нефть и газ</b>																			
Газпром	97,5	253,5	19%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	7 627	-0,7	0,8	10,9	-1,1	
Новатэк	61,3	1 243,0	15%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	20	1 365	-1,0	-4,8	-6,6	-1,5	
Роснефть	83,5	484,9	8%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	1 523	-0,1	0,8	17,2	7,8	
Лукойл	78,1	6 717	5%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	3 003	0,5	2,9	16,5	8,9	
Газпром нефть	36,2	470,0	5%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	362	0,5	1,1	13,4	11,9	
Сургутнефтегаз, ао	31,5	54,2	-13%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	41	1 693	0,7	0,7	50,3	7,3	
Сургутнефтегаз, ап	4,6	37,0	6%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	17	903	-0,8	-0,3	-3,1	-2,0	
Татнефть, ао	29,4	830,0	7%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	22	1 962	2,5	3,0	15,0	9,3	
Татнефть, ап	1,9	777,5	-1%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	413	1,8	2,1	23,1	5,9	
Башнефть, ао	5,0	2 095	24%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	61	1,6	2,5	16,1	8,5	
Башнефть, ап	0,9	1 862	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	297	1,5	4,6	14,9	8,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>429,9</b>		<b>7%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,4</b>	<b>6,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>27%</b>	<b>18%</b>	<b>0,9</b>	<b>19,8</b>	<b>1 746</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>15,2</b>	<b>5,7</b>	
<b>Финансовый сектор</b>																			
Сбербанк, ао	93,4	266,3	19%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	7 891	1,4	1,5	13,3	4,5	
Сбербанк, ап	3,9	238,5	16%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	1 250	1,7	1,5	14,9	4,5	
ВТБ	10,1	0,0480	31%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	16	2 174	0,0	-0,1	10,0	4,6	
БСП	0,5	57,8	25%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	16	79	3,4	3,1	12,7	2,7	
МосБиржа	4,3	116,0	-1%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	850	1,0	1,7	24,4	7,7	
АФК Система	2,5	16,3	22%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	23	471	1,2	7,4	19,2	6,7	
<b>Всего по сектору</b>	<b>114,7</b>		<b>19%</b>	<b>1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>1,3</b>	<b>9%</b>	<b>-</b>	<b>33%</b>	<b>14%</b>	<b>1,1</b>	<b>17,0</b>	<b>12 713</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>15,7</b>	<b>5,1</b>	
<b>Металлургия и горная добыча</b>																			
НорНикель	56,2	21 850	-5%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	5 922	1,5	7,3	34,0	14,4	
РусАл	9,7	39	-2%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	28	1 995	6,0	21,8	45,7	27,3	
АК Алроса	10,9	91,0	-1%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	24	1 365	-0,9	-1,0	24,0	7,9	
НЛМК	14,5	148,8	-11%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	1 159	-0,9	1,3	17,5	3,5	
ММК	8,6	47,5	3%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	24	1 046	0,9	6,5	32,0	13,3	
Северсталь	13,5	990,6	-5%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	1 237	1,4	3,2	13,7	5,7	
ТМК	1,0	59,0	19%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	25	451	1,2	1,9	17,4	1,7	
Полюс Золото	16,1	7 385	-44%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	355	0,3	0,4	2,4	4,0	
Полиметалл	7,7	1 006,0	0%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	155	0,1	1,5	2,8	3,6	
<b>Всего по сектору</b>	<b>138,2</b>		<b>-5%</b>	<b>2,2</b>	<b>6,5</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-2%</b>	<b>2%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>23,3</b>	<b>13 686</b>	<b>1,1</b>	<b>4,8</b>	<b>21,1</b>	<b>9,0</b>	
<b>Минеральные удобрения</b>																			
Акрон	3,1	4 756	-10%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	27	0,3	1,0	-4,9	-0,7	
ФосАгро	5,2	2 490	4%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	478	0,1	1,5	1,1	3,4	
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,4</b>		<b>-3%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,3</b>	<b>8,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>10,1</b>	<b>505</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>1,3</b>	
<b>Телекоммуникации</b>																			
Ростелеком, ао	3,7	87,3	1%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	20	210	0,5	6,2	9,6	11,4	
МТС	10,6	327,2	15%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	895	1,9	2,4	27,7	6,6	
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,3</b>		<b>8%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,4</b>	<b>9,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>9%</b>	<b>0,7</b>	<b>18</b>	<b>1 105</b>	<b>1,2</b>	<b>4,3</b>	<b>18,7</b>	<b>9,0</b>	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

## Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			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)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,6	1,029	14%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	18	79	1,6	3,5	15,4	11,6
Юнипро	3,1	2,980	-4%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	15	208	-0,3	4,1	11,6	7,2
ОГК-2	1,1	0,615	8%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	193	1,0	6,1	9,0	9,3
ТГК-1	0,9	0,014	3%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	22	131	1,8	6,5	18,7	8,9
РусГидро	4,7	0,677	1%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	29	3 418	3,1	11,2	33,0	22,0
Интер РАО ЕЭС	10,2	6,030	26%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	1 119	1,9	-1,1	34,6	19,6
Россети, ао	5,0	1,556	-44%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	27	469	-1,5	3,6	30,6	12,4
Россети, ап	0,1	1,867	-16%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	21	26	1,6	5,4	27,9	14,6
ФСК ЕЭС	4,5	0,218	-8%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	23	585	-0,9	5,8	18,0	8,7
Мосэнерго	1,6	2,430	5%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	17	67	2,6	3,6	6,4	7,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>31,7</b>		<b>-1%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>28%</b>	<b>14%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,8</b>	<b>6294,4</b>	<b>1,1</b>	<b>4,9</b>	<b>20,5</b>	<b>12,2</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,1	115,0	7%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,7	18	2 016	3,8	9,2	9,7	11,1
Транснефть, ап	4,5	178 300	7%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	22	128	-0,2	0,8	10,1	0,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,6</b>		<b>7%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>37%</b>	<b>17%</b>	<b>34%</b>	<b>11%</b>	<b>0,7</b>	<b>20,1</b>	<b>2144,3</b>	<b>1,8</b>	<b>5,0</b>	<b>9,9</b>	<b>6,0</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
X5	9,2	2 090	21%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	795	-1,0	-5,4	6,4	-2,1
Магнит	6,4	3 855	2%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,9	22	6 022	6,4	15,2	21,4	12,6
Лента	1,6	198,8	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	11	121	1,0	2,4	-7,1	3,5
М.Видео	1,5	516,6	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	38	1,2	0,9	21,1	-0,4
Детский мир	1,4	115,2	9%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,6	22	536	-1,7	7,3	22,2	15,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>20,1</b>		<b>11%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,4</b>	<b>11,1</b>	<b>3,0</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>0,5</b>	<b>24</b>	<b>7511</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>12,8</b>	<b>5,8</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,5	893,6	3%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,8	16	154	3,1	10,2	25,7	17,0
ПИК	4,4	406,8	11%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	49	-0,5	0,2	21,3	1,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,9</b>		<b>7%</b>	<b>1,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,7</b>	<b>2,6</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,6</b>	<b>22</b>	<b>202</b>	<b>1,3</b>	<b>5,2</b>	<b>23,5</b>	<b>9,3</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	14,9	2 800	8%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	953	1,0	3,6	35,9	3,8
QIWI	1,3	1 234	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	35	38	0,3	0,0	6,9	4,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,7</b>		<b>8%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,9</b>	<b>10,2</b>	<b>2,7</b>	<b>24%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>32,7</b>	<b>1 217</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>13,3</b>	<b>4,0</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

### Расшифровка сокращений:

- МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
- Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
- EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
- EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
- EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
- P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
- P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
- CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
- Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
- HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
- 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
- 1Н - динамика актива за последнюю неделю
- 3М - динамика актива за 3 последних месяца
- СНГ - динамика актива с начала года



## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
20 января		Выходной в США, День Мартина Лютера Кинга				
20 января 7:30	•	Пром. производство в Японии, м/м	декабрь	н/д	-0,9%	-1,0%
20 января 10:00	••	Цены производителей в Германии, м/м	декабрь	0,2%	0,0%	0,1%
20 января	•••	МБФ опубликует обновленные экономические прогнозы				
20 января	•	Встреча министров финансов еврозоны				
21 января	••••	Начало международного экономического форума в Давосе				
21 января 6:00	•	Решение по ключевой ставке Банка Японии		-0,1%	-0,1%	-0,1%
21 января 13:00	••	Индекс ZEW (эк. настроений в Германии)	январь	15	10,7	
22 января 12:30	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	декабрь	0,5%	-0,6%	
22 января 15:00	••	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	декабрь	н/д	0,56	
22 января 18:00	•••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	декабрь	5,43	5,35	
22 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует United Airlines, Netflix, IBM, Johnson&Johnson				
23 января 15:45	••	Решение по депозитной ставке ЕЦБ		-0,5%	-0,5%	
23 января 15:45	••	Решение по ставке ЕЦБ		0,0%	0,0%	
23 января 16:00	••	Пром. производство в РФ, м/м	декабрь	1,4%	0,3%	
23 января 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	204	
23 января 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1767	
23 января 18:00	•••	Индекс опережающих индикаторов в США	декабрь	-0,2%	0,0%	
23 января 19:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,549	
23 января 19:00	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	6,678	
23 января 19:00	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	8,171	
22 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Intel, P&G, American Airlines				
24 января		Выходной в Китае. Праздник весны.				
24 января 11:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	январь	50,6	50,4	
24 января 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	январь	52,3	52,4	
24 января 11:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	январь	44,5	43,7	
24 января 11:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	январь	53,1	52,9	
24 января 12:00	••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	январь	95,5	96,3	
24 января 12:00	••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	январь	46,8	46,3	
24 января 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	январь	52,9	52,8	
24 января 17:45	••	PMI в промышленности США (предв.)	январь	52,6	52,4	
24 января 17:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	январь	52,9	52,8	

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
21 января	ММК	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
22 января	X5 Retail Group	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	Алроса	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	Полиметалл	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	ТМК	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Детский Мир	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Лента	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Распадская	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
28 января	Поллюс	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	РусГидро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	Евраз	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
31 января	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 февраля	Русарго	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
4 февраля	Аэрофлот	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
4 февраля	Мосбиржа	Объем торгов за январь
5 февраля	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 февраля	Магнит	Операционные и неауд. финансовые показатели за 2019г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за декабрь
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 февраля	Евраз	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русарго	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.

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

## ПАО «Промсвязьбанк»

### Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

### ПСБ Аналитика & Стратегия

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Акатова Елена</b>	<b>Облигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Юрий Карпинский</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

**©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.**

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

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

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

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

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

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

