



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3197 пункта

... индекс МосБиржи обновил исторический максимум

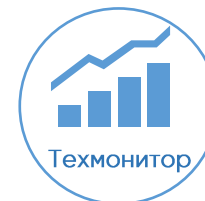
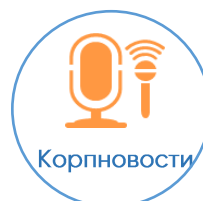
10,2%

... составил рост акций Русала

- Предстоящая неделя обещает быть для рынков достаточно спокойной, а основным фактором станут отчетности компаний в США.
- Учитывая позитивный внешний фон, сложившийся перед нашим открытием, ожидаем в начале торгов попыток продолжения роста индекса МосБиржи. Ожидаем движения индекса МосБиржи в понедельник в диапазоне 3200 – 3250 пунктов.
- Ожидаем пару USD/RUB в диапазоне 61,5 – 62 рубля и закрепление в этом коридоре.
- Реинвестирование средств от погашения в конце января ОФЗ 29011 на 250 млрд руб. и ОФЗ 46023 на 29,5 млрд руб. поддержит спрос на гособлигации. Ожидаем сохранения доходности ОФЗ вблизи текущих исторически низких уровней.

Корпоративные и экономические события

- Северсталь в IV квартале сократила выплавку стали на 10%, в 2019 г - на 2%
- Мечел решил продать Эльгу, не найдя средств на выкуп доли Газпромбанка – газета
- ГК Сегежа планирует дебютное размещение облигаций



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Если говорить о предстоящей неделе, то стоит отметить, что она обещает быть для рынков достаточно спокойной, а основным фактором станут отчеты компаний в США.

Заключения первой фазы торгового соглашения между США и Китаем на некоторое время уведет тему торговых войн на второй план. При этом подписание соглашения не привело к волне фиксации прибыли. Сдержали продажи и активизировали покупки новости по фискальным стимулам в обеих странах. Так, в США идет подготовка нового пакета налоговых послаблений, который может быть представлен уже летом. Также в Китае заявили о том, что в 2020 году продолжится масштабное понижение налогов. Это дало повод к сохранению оптимизма на рынках и преобладанию покупок.

Плюс к этому ситуации вокруг Ирана остается достаточно спокойной, а отсутствие эскалации позитивно сказывается на аппетите к риску.

Макроэкономическая статистика также не порадует инвесторов поводами для активных действий. В ходе недели не предполагается публикация данных по важным макроэкономическим индикаторам ни по США, ни по Китаю, а основная статистика будет относиться к странам Евросоюза. Здесь стоит выделить выходящие в пятницу данные по предварительным индексам деловой активности в промышленности и сфере услуг основных европейских стран.

В результате, основное внимание инвесторов будет сосредоточено на набирающем обороты сезоне отчетности компаний в США. В ходе недели инвесторы обратят внимание на отчеты United Airlines, Netflix, IBM, Johnson&Johnson, Intel, P&G, American Airlines. Отчеты компаний могут оказать влияние, как на динамику отдельных секторов, так и рынков в целом.

Также стоит отметить, что в понедельник в США будет выходной в честь Дня Мартина Лютера Кинга, что в начале недели приведет к снижению активности игроков и низким объемам торгов.

Отметим, что сегодня утром на мировых рынках складывается позитивный фон. В пятницу основные американские индексы закрылись на новых максимумах. Сегодня с утра наблюдается позитивная динамика на торгах в Азии.

Товарные рынки

Нефть Brent подскочила до уровней начала января (выше 65 долл./барр.) на новостях о блокировке сторонниками Ливийской нац.армии крупнейших экспортных портов Ливии, в результате чего добыча нефти в стране опустилась с 1,2 млн барр./день до меньше 100 тыс. барр./день. Дополнительное напряжение создают новости и о проблемах в Ираке, где из-за массовых протестов в стране приостановлена добыча нефти на Аль-Ахдаб (пока затронут объем добычи порядка 70 тыс. барр./день), но под угрозой и приостановка добыче на Бадре (еще 80 тыс. барр./день). **На фоне возврата геополитической напряженности нефть сегодня ждем в зоне 65-66 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В конце прошлой недели рубль смог частично отыграть потери, а доллара и евро в пятницу снизились на 0,2% и 0,6% соответственно. **Сегодня с утра ожидаем попыток укрепления российской валюты на фоне роста рынка энергоносителей.** Также поддержку рублю может оказать динамика валют развивающихся стран, которые сегодня с утра демонстрируют умеренно-позитивную динамику. Ожидаем, что после позитивного открытия и попыток ухода доллара под отметку 61,5 рубля, покупки в американской валюте могут возобладать, что приведет к возвращению пары USD/RUB в диапазон 61,5 – 62 рубля и закрепление в этом коридоре.

Российский рынок акций

В пятницу российский фондовый рынок смог продолжить восходящую динамику. Так, к окончанию торгов индекс МосБиржи вырос на 1,3%, поднявшись до 3197 пунктов. Учитывая позитивный внешний фон, сложившийся перед нашим открытием, ожидаем в начале торгов попыток продолжения роста индекса МосБиржи. Однако во второй половине дня можно ожидать перехода в консолидацию у достигнутых уровней, на фоне низкой активности игроков и объемов торгов. **В сложившихся обстоятельствах ожидаем движения индекса МосБиржи в понедельник в диапазоне 3200 – 3250 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Новостной фон в начале недели способствует поддержанию доходностей ОФЗ вблизи исторических минимумов. Назначение нового премьер-министра и объявленный рост социальных расходов, который может оказать давление на инфляцию были нейтрально восприняты инвесторами. По итогам прошлой недели доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 6,18% годовых (-3 б.п.), 5-летних – до 5,83% (- 8 б.п.). В конце января предстоит погашение **ОФЗ 29011 на 250 млрд руб.** и **ОФЗ 46023 на 29,5 млрд руб.** **Мы ожидаем, что реинвестирование данных средств обеспечит успешное проведение аукционов Минфина РФ в ближайшие 2 недели и усилит спрос на ОФЗ на вторичном рынке.**

Основной интригой для рынка рублевых облигаций остается потенциал снижения ключевой ставки в этом году. Если ЦБ РФ на заседании 7 февраля снизит ставку до 6% и даст сигнал о возможности дальнейшего смягчения ДКП, то это будет позитивом для рынка. В противном случае кривая доходности ОФЗ может скорректироваться, поскольку текущий уровень котировок закладывает ожидания снижения ставки до 5,50 – 5,75%.

Подписание 1 Фазы торгового соглашения США-Китай поддерживает спрос на риск EM. Ждем сохранения доходности Russia `29 около 2,95%.

Корпоративные и экономические события

Северсталь в IV квартале сократила выплавку стали на 10%, в 2019 г - на 2%

Северсталь в IV квартале 2019 года сократило выплавку стали на 10% по сравнению с III кварталом - до 2,71 млн тонн, сообщила компания. Всего за 2019 год Северсталь произвела 11,85 млн тонн стали по сравнению с 12,04 млн годом ранее (-2%). Консолидированные продажи стальной продукции группы Северсталь в прошлом году не изменились - 11,2 млн тонн. За квартал продажи снизились на 6% - до 2,65 млн тонн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Данные по продажам и выплавке стали соответствуют прогнозу, который Северсталь давала на Дне инвестора в ноябре. Слабая динамика продаж, на наш взгляд, связана с общей ситуацией на рынке РФ: снижение экспорта, которое внутренний рынок полностью компенсировать не может. На результаты Северстали могло повлиять и продажа сортового завода в Балаково. Что касается средних цен реализации, то негативная динамика продолжилась, относительно 3 кв. 2019 года они упали на 13%, средняя за год снизилась на 11%.

ГК Сегежа планирует дебютное размещение облигаций

ГК Сегежа (рейтинг Эксперт РА – «ruA-») планирует 27 января сбор заявок инвесторов на 3-летние облигации серии 1P-1R объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 7,25-7,50%, что соответствует эффективной доходности 7,38-7,64% годовых и предполагает премию к ОФЗ в размере 170 – 195 б.п.

В перспективе до 2023 г. компания планирует инвестиции в модернизацию и расширение производственных мощностей на 84 млрд руб., что превышает ожидаемый свободный денежный поток. По оценкам Эксперт РА коэффициент «долг/EBITDA» вырастет с 2,7х до 3,8х, что оказывает давление на уровень рейтинга.

НАШЕ МНЕНИЕ: Объявленный уровень доходности облигаций ГК Сегежа, не предполагает торговых идей. Из облигаций с аналогичным уровнем кредитного рейтинга мы рекомендуем размещенные в декабре прошлого года бонды ОКей БО1P3 (YTW 8,1%, +233 б.п. к ОФЗ), Новотранс 1P1 (YTW 8,68%, +291 б.п. к ОФЗ), ПИК 1P2 (YTW 8,24%, +240 б.п. к ОФЗ).

Мечел решил продать Эльгу, не найдя средств на выкуп доли Газпромбанка - газета

Мечел решил выйти из проекта по разработке Эльгинского месторождения, не найдя средств на выкуп доли Газпромбанка, пишет РБК со ссылкой на источники, близкие к компании и ее кредиторам. По информации издания, Мечел решил не пользоваться преимущественным правом на выкуп у Газпромбанка доли в Эльгинском проекте, а также готов продать принадлежащие ему 51%.

НАШЕ МНЕНИЕ: По итогам 9 мес. 2019 года на Эльге было добыто 3,2 млн т угля, что составляет 24% от общего объема добычи угля компании. Этот проект считался одним из основных у компании, в тоже время высокая долговая нагрузка Мечела - это частично следствие его реализации. Чистый долг Мечела на конец 3 кв. 2019 года оценивался в 408 млрд руб., Net debt/EBITDA – 6,9. Исходя из цены оферты Газпромбанка пакет Мечела в Эльге оценивается в 47 млрд руб., т.е. его продажа позволит компании снизить чистый долг до 6,1х.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 197	1,3%	1,4%	6,0%
Индекс РТС	1 638	1,6%	1,4%	7,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 613	1,6%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	164 100	0,2%		
США				
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*	3 326	0,0%	1,1%	3,1%
Европа				
EUROtop100	3 226	1,0%	1,3%	1,5%
Euronext 100	1 170	0,9%	1,1%	1,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 675	0,9%	1,1%	1,2%
DAX (Германия)	13 526	0,7%	0,3%	1,6%
CAC 40 (Франция)	6 101	1,0%	1,1%	1,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	24 097	0,2%	1,0%	1,6%
Taiex (Тайвань)*	12 119	0,2%	0,0%	1,4%
Kospi (Корея)*	2 261	0,5%	1,4%	1,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	59 002	1,3%	2,5%	2,8%
Bovespa (Бразилия)	118 478	1,5%	2,6%	2,9%
Hang Seng (Китай)*	28 847	-0,7%	30,6%	2,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 090	0,5%	-0,8%	2,8%
BSE Sensex (Индия)*	41 765	-0,4%	-0,2%	0,2%
MSCI				
MSCI World	2 416	0,4%	1,1%	2,8%
MSCI Emerging Markets	1 147	0,5%	0,2%	3,5%
MSCI Eastern Europe	271	0,3%	0,8%	2,6%
MSCI Russia	853	1,3%	0,8%	6,8%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,5	0,0%	-0,9%	-3,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	65,2	0,0%	1,1%	-2,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	59,2	1,1%	1,9%	-2,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	65,7	1,2%	2,3%	-0,7%
Медь (LME) спот, \$/т	6247	-0,1%	1,2%	1,2%
Никель (LME) спот, \$/т	13836	1,0%	-2,0%	-0,5%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1793	-0,2%	0,7%	2,5%
Золото спот, \$/унц*	1562	0,3%	0,9%	5,7%
Серебро спот, \$/унц*	18,1	0,4%	0,9%	5,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
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

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 600	2,4	5,3	9,6
Нефть и газ	9 093	0,5	0,6	4,2
Эл/энергетика	2 234	1,9	5,4	12,3
Телекоммуникации	2 208	0,6	1,4	4,2
Банки	7 487	0,9	2,0	7,0

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,61	0,0	0,3	-0,1
Евро*	1,110	0,1	-0,3	0,2
Фунт*	1,299	-0,2	0,0	0,0
Швейц. франк*	0,968	0,0	0,3	1,5
Йена*	110,2	0,0	-0,2	-0,7
Канадский доллар*	1,306	0,0	0,0	0,8
Австралийский доллар*	0,689	0,1	-0,2	-0,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	61,57	0,1	-0,8	1,4
EURRUB	68,31	0,0	-0,2	1,0
Бивалютная корзина	64,59	0,1	-0,4	1,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,554	0,7	1,8	-0,8
US Treasuries 2 yr	1,559	-0,7	-2,5	-7,0
US Treasuries 10 yr	1,822	1,4	-2,4	-9,6
US Treasuries 30 yr	2,281	2,3	-2,1	-6,1

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
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	6,300	-3,0	-6,0	10,0
MOSPRIME 3M	6,450	-2,0	2,0	-6,0

Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	44	0,0	-0,1	-1,1
CDS High Yield (USA)	279	-1,0	-0,1	-4,9
CDS EM	179	1,4	-2,1	-3,1
CDS Russia	60	0,0	-0,2	3,4

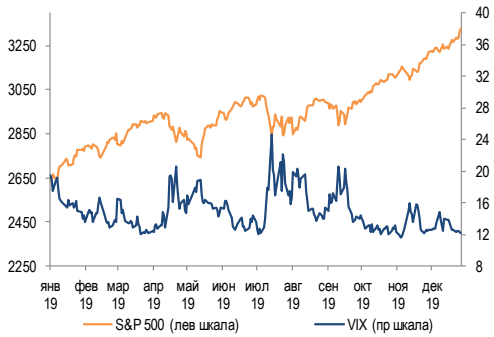
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,2	0,2	0,0	-1,2%
Роснефть	7,7	1,0	0,1	-0,8%
Лукойл	106,9	1,4	2,3	-0,2%
Сургутнефтегаз	8,6	1,2	-0,1	-0,6%
Газпром нефть	37,2	1,1	1,2	-1,0%
НОВАТЭК	206	-0,7	-9,2	0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,0	3,6	8,9	0,7%
Черная металлургия				
Северсталь	15,6	0,3	0,6	-0,3%
НЛМК	24,1	0,2	1,1	-0,6%
ММК	9,5	0,5	0,8	0,5%
Мечел ао	3,1	0,0	0,2	48,5%
Банки				
Сбербанк	16,8	2,3	0,3	1,0%
ВТБ ао	1,5	0,3	0,0	-0,9%
Прочие отрасли				
МТС	10,4	1,4	0,2	0,7%
Магнит ао	13,4	-1,1	1,2	11,4%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

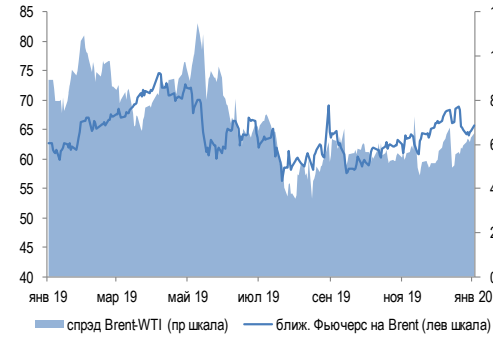
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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.

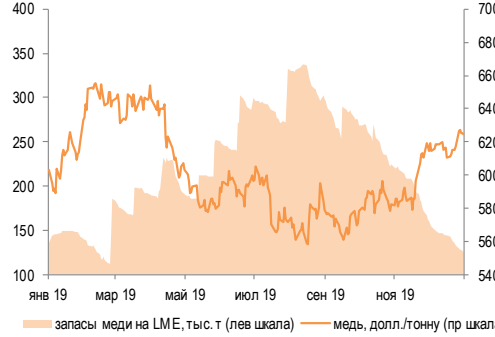
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent находится выше 65 долл./барр. на фоне возобновления геополитической напряженности: в фокусе Ливия и Ирак. Тем не менее, считаем это краткосрочным фактором. По балансу продолжаем ждать тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

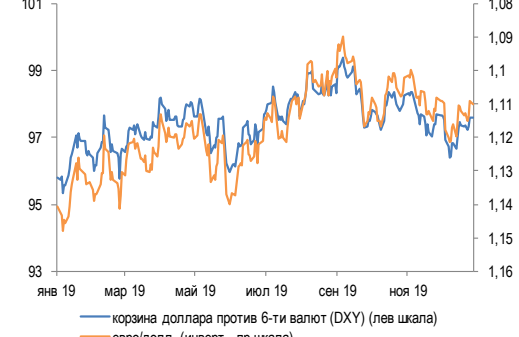
Цены и запасы меди на LME



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.

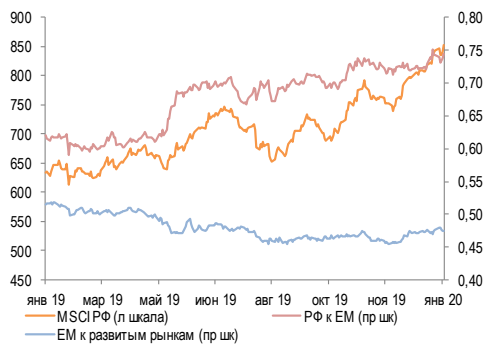
Динамика отдельных валютных пар



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.

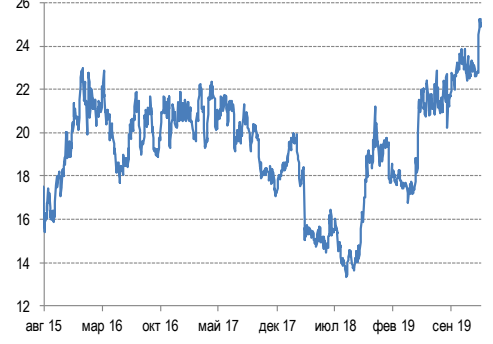
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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.).

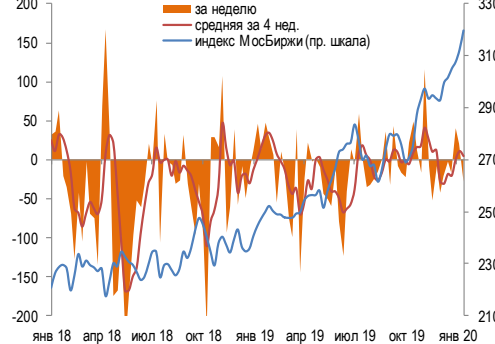
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

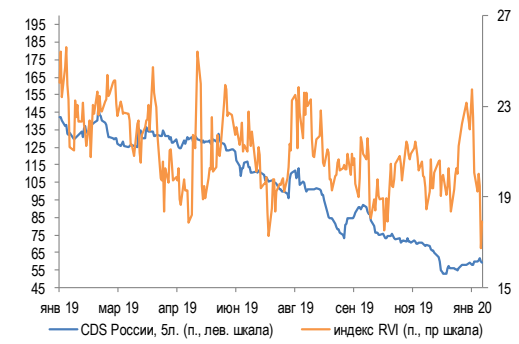
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 10 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 8 млн долл.

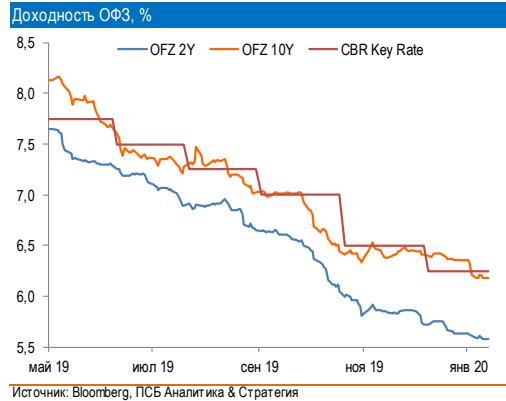
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



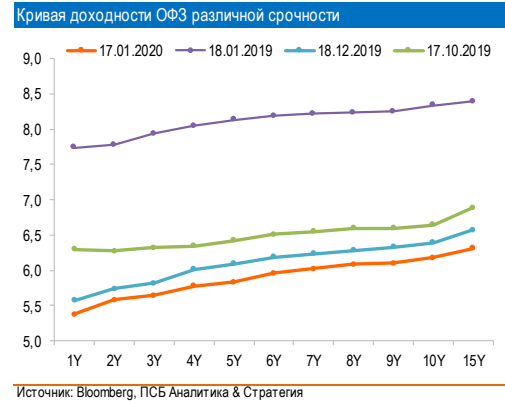
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

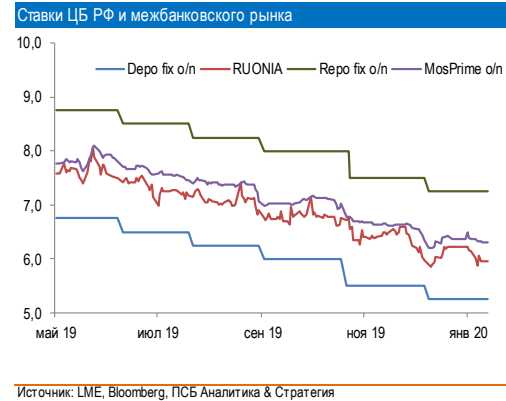
Рынки в графиках



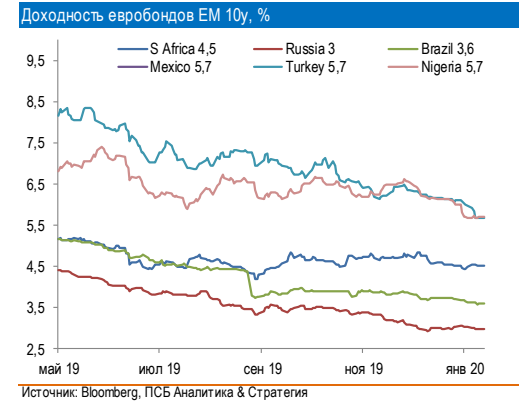
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



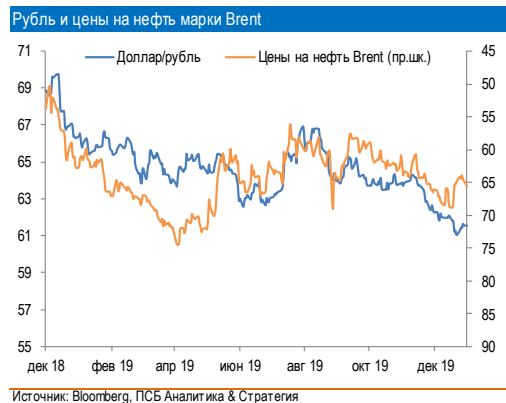
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



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.



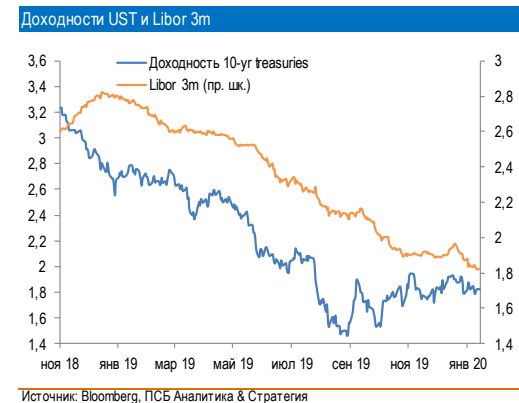
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



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



Инфляционные ожидания в США (спред 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)		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	726,9	3 197	13%	1,3	5,0	7,2	1,0	-	-	27%	13%	-	11	78 758	1,3	1,4	16,1	5,0
Индекс РТС	-	1 638	-	1,3	5,0	7,2	1,0	-	-	27%	13%	-	13	-	1,6	1,4	20,8	5,7
Нефть и газ																		
Газпром	98,2	255,4	18%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	10 774	0,4	1,4	12,0	-0,4
Новатэк	61,9	1 255,4	14%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	20	1 462	-0,7	-3,9	-6,1	-0,5
Роснефть	83,5	485,2	8%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	2 167	0,9	2,5	16,9	7,9
Лукойл	77,6	6 685	5%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	8 076	1,4	3,0	16,9	8,4
Газпром нефть	36,0	467,8	6%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	818	0,5	4,7	12,7	11,3
Сургутнефтегаз, ао	31,2	53,8	-23%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	41	3 046	1,3	-0,4	48,7	6,5
Сургутнефтегаз, ап	4,7	37,3	5%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	17	1 124	0,0	0,7	-1,9	-1,3
Татнефть, ао	28,6	809,6	9%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	21	1 455	0,1	1,1	14,5	6,6
Татнефть, ап	1,8	763,7	1%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	313	0,4	-1,3	21,4	4,0
Башнефть, ао	5,0	2 062	25%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	34	0,1	2,8	14,2	6,8
Башнефть, ап	0,9	1 835	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	190	0,8	3,5	13,3	6,5
Всего по сектору	429,4		7%	1,3	4,4	6,2	1,5	3%	3%	27%	18%	0,9	19,8	2 678	0,5	1,3	14,8	5,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	92,0	262,5	21%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	11 731	1,9	1,7	11,4	3,0
Сбербанк, ап	3,8	234,6	18%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	1 380	1,5	1,1	12,8	2,7
ВТБ	10,1	0,0480	31%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	17	1 345	0,4	0,9	12,2	4,7
БСП	0,5	55,9	29%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	15	25	-0,2	1,0	9,4	-0,7
МосБиржа	4,2	114,8	0%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	745	0,3	1,6	23,8	6,5
АФК Система	2,5	16,1	24%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	23	769	2,2	6,8	19,1	5,5
Всего по сектору	113,2		21%	1,2	3,6	5,5	1,3	9%	-	33%	14%	1,1	17,0	15 994	1,0	2,2	14,8	3,6
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	55,3	21 524	-4%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	7 454	3,0	8,3	32,5	12,7
РусАл	9,1	37	4%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	26	2 205	10,2	16,7	38,5	20,1
АК Алроса	11,0	91,9	-2%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	24	1 673	3,2	2,9	24,8	8,9
НЛМК	14,6	150,2	-12%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	869	1,8	4,6	16,6	4,5
ММК	8,5	47,1	4%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	24	1 243	4,4	8,6	28,8	12,3
Северсталь	13,3	977,2	-4%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	1 144	1,4	4,2	10,9	4,2
ТМК	1,0	58,3	21%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	25	340	-0,2	1,1	16,2	0,6
Полюс Золото	16,0	7 360	-26%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	630	-0,3	1,9	-0,5	3,6
Полиметалл	7,7	1 005,3	-1%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	198	0,9	2,5	3,9	3,5
Всего по сектору	136,6		-2%	2,2	6,5	7,9	3,7	-2%	2%	35%	21%	0,8	23,1	15 755	2,7	5,6	19,1	7,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 740	-10%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	75	-0,9	0,9	-5,7	-1,0
ФосАгро	5,2	2 487	4%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	265	0,2	2,9	-0,3	3,3
Всего по сектору	8,4		-3%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,4	10,1	339	-0,4	1,9	-3,0	1,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	86,9	1%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	20	296	1,2	4,1	10,1	10,9
МТС	10,4	321,2	17%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	841	0,4	0,5	24,4	4,6
Всего по сектору	14,1		9%	1,7	4,4	9,6	4,8	4%	11%	38%	9%	0,7	18	1 137	0,8	2,3	17,2	7,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	1,013	16%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	17	65	2,0	6,5	13,7	9,8
Юнипро	3,1	2,990	-4%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	15	247	-1,5	5,1	12,0	7,6
ОГК-2	1,1	0,609	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	227	-0,6	5,0	8,4	8,1
ТГК-1	0,9	0,014	5%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	22	115	3,0	6,3	15,4	7,0
РусГидро	4,5	0,657	4%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	29	4 489	2,7	11,7	28,8	18,3
Интер РАО ЕЭС	10,0	5,919	28%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	1 733	0,5	3,0	32,3	17,4
Россети, ао	5,1	1,580	-45%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	27	1 046	3,9	4,7	32,3	14,2
Россети, ап	0,1	1,838	-15%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	21	43	3,1	3,5	24,5	12,8
ФСК ЕЭС	4,6	0,220	-9%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	23	981	6,4	6,8	17,5	9,6
Мосэнерго	1,5	2,369	7%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	16	90	0,4	1,7	2,8	4,8
Всего по сектору	31,4		0%	0,8	2,9	4,4	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	23,7	9034,5	2,0	5,4	18,8	11,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	110,7	11%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,7	17	565	0,8	5,4	5,7	7,0
Транснефть, ап	4,5	178 650	6%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	22	132	0,4	0,1	9,6	1,1
Всего по сектору	6,5		9%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	17%	34%	11%	0,7	19,6	697,1	0,6	2,8	7,6	4,0
Потребительский сектор																		
X5	9,3	2 110	20%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	430	0,5	-4,2	3,2	-1,1
Магнит	6,0	3 623	9%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,9	19	5 210	-0,1	9,1	12,7	5,8
Лента	1,6	196,9	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	10	104	0,9	1,4	-8,7	2,6
M.Видео	1,5	510,4	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	22	0,2	-2,3	21,4	-1,6
Детский мир	1,4	117,2	7%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,6	22	1 156	7,4	11,0	24,8	17,2
Всего по сектору	19,8		12%	0,6	7,4	11,1	3,0	12%	6%	9%	3%	0,5	23	6921	1,8	3,0	10,7	4,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	866,8	6%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,8	15	170	2,2	9,0	23,1	13,5
ПИК	4,4	408,9	10%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	66	0,2	0,3	20,7	2,1
Всего по сектору	5,8		8%	1,0	5,5	6,7	2,6	11%	10%	19%	12%	0,6	22	236	1,2	4,7	21,9	7,8
Прочие сектора																		
Яндекс	14,9	2 773	9%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	1 843	1,9	1,8	43,4	2,8
QIWI	1,3	1 230	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	35	54	1,3	3,9	5,2	3,8
Всего по сектору	17,6		9%	1,6	4,9	10,2	2,7	24%	27%	25%	17%	0,8	32,5	1 939	1,3	2,5	15,3	2,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

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

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
17 января 5:00	●●●●●	ВВП КНР, г/г	4й кв.	6,0%	6,0%	6,0%
17 января 5:00	●●●●●	Пром. производство в КНР, г/г	декабрь	5,8%	6,2%	6,9%
17 января 5:00	●●●	Розничные продажи в КНР, г/г	декабрь	7,8%	8,0%	8,0%
17 января 12:30	●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	декабрь	-0,1%	-0,6%	-0,8%
17 января 13:00	●●	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	декабрь	0,5%	0,5%	0,5%
17 января 13:00	●	Динамика строительства в еврозоне, м/м	декабрь	н/д	-1,0%	0,7%
17 января 16:30	●●●	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	декабрь	1,470	1,474	1 416
17 января 16:30	●●●	Число домов, строительство которых началось в США, млн, анн.	декабрь	1,365	1,365	1 608
17 января 17:15	●●●	Пром. производство в США, м/м	декабрь	0,2%	1,1%	-0,3%
17 января 17:15	●●●	Загрузка мощностей в США, %	декабрь	77,3%	77,3%	77,0%
17 января 18:00	●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	декабрь	99,2	99,3	99,1
17 января	●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Schlumberger				
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%	
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%	
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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
20 января	Аэрофлот	Встреча с инвесторами в США
20 января	НЛМК	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
20 января	Эталон	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
20 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	Полус	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	РусГидро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	Евгаз	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
31 января	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 февраля	Русгаз	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	Евгаз	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	Русгаз	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

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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

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

