



## УТРЕННИЙ СОК

### Цифры дня

**2,1%**

... рост промышленного производства в России в декабре 2019 года

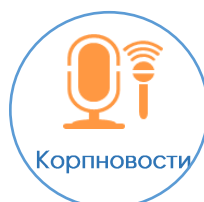
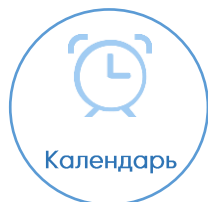
**-3,5%**

... составило снижение акций Газпрома

- Настроения на мировых рынках на утро пятницы мы оцениваем, как нейтральные.
- Нефтяные котировки прервали снижение и остаются стабильными, что может сыграть в плюс российским активам. Сегодня рассчитываем на попытки восстановления индекса МосБиржи от текущий уровней. Слабой поддержкой для индекса МосБиржи остается уровень 3130 пунктов.
- Пара доллар/рубль может предпринять еще одну попытку пробоя сопротивления на уровне 62 рубля и закрепления в диапазоне 62 – 62,5 рубля.
- Сочетание стимулирующей монетарной политики мировых ЦБ, а также замедление инфляции в РФ и крепкий рубль создают предпосылки для поддержания доходностей ОФЗ вблизи текущего исторически низкого уровня.

## Корпоративные и экономические события

- Производство Polymetal упало в IV кв, но за год выросло на 3%, до 1,6 млн унций
- АЛРОСА в 2019 г увеличила добычу на 5%, до 38,5 млн карат, продажи снизила на 12%, до 33,4 млн карат



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Как и в начале текущей недели к ее концу ключевой темой, которая определяет динамику мировых индексов, остается ситуация со вспышкой пневмонии в Китае обусловленной вирусом нового типа.** Инвесторы опасаются повторения эпидемии атипичной пневмонии в 2002г. и занимают осторожную позицию. На этом фоне негативная динамика наблюдается в сырьевых товарах и на азиатских рынках, американские фондовые индексы завершили торги в четверг разнонаправленной динамикой.

Несколько разрядили ситуацию сообщения ВОЗ, которая воздержалась от объявления чрезвычайной ситуации мирового масштаба, считает проблему скорее локальной. Более открытую политику в борьбе с вирусом демонстрируют и власти Китая, ограничившие выезд из зараженных территорий и отменившие праздничные мероприятия по случаю празднования Нового года по лунному календарю.

Вчера рынок также оценивал результаты заседания ЕЦБ, которое ожидаемо не принесло сюрпризов. Регулятор сохранил процентные ставки без изменения. В заявлении ЕЦБ говорится, что ставки останутся на текущем уровне или ниже до тех пор, пока инфляция в еврозоне не приблизится к целевому показателю. При этом понижительные риски для экономики остаются, но становятся менее выраженными.

**В целом, настроения на мировых рынках на утро пятницы мы оцениваем, как нейтральные.** Сегодня в Китае начинаются продолжительные выходные по случаю празднования нового года, поэтому задавать тон торгам будет ситуация на западных площадках. В центре внимания публикация предварительных индексов деловой активности в промышленности и сфере услуг ЕС и США.

### Товарные рынки

Нефть за вчерашний день потеряла около 2%, закрывшись в итоге на уровне 62 долл./барр. Тема с коронавирусом, который может повлиять на глобальный спрос на нефть, пока продолжает раскручиваться на рынках, однако мы не считаем, что она затянется надолго. Пока рассчитываем на крепость уровня 60 долл./барр. Данные от Минэнерго США не вышли впечатляющими: запасы сырой нефти снизились всего на 0,4 млн барр., в Кушинге - на 0,9 млн барр., запасы дистиллятов снизились на 1,2 млн барр. Но все это нивелировалось ростом запасов бензинов на 1,7 млн барр. - до абсолютного исторического максимума. **Мы ставим таргет по нефти на сегодня на уровне 61-63 долл./барр.**

### Российский валютный рынок

Вчера доллар подтянулся на 0,1%, евро, напротив, снизился на 0,3%. Сегодня перед открытием российского рынка для рубля сложился умеренно позитивный внешний фон. Поддержку ему могут оказать ситуация на рынке энергоносителей и укрепление большинства валют EM. Однако этого может не хватить для восстановления позиций российской валютой. Напомним, что в текущий момент давление на рубль оказывают повышенные объемы покупок валюты по бюджетному правилу. В последние дни компенсирует данный эффект подготовка экспортеров к налоговым выплатам. **В сложившихся обстоятельствах ожидаем нейтрального открытия торгов в рубле. В дальнейшем пара доллар/рубль может предпринять еще одну попытку пробоя сопротивления на уровне 62 рубля и закрепления в диапазоне 62 – 62,5 рубля.**

### Российский рынок акций

Вчера на российском фондовом рынке возобладали коррекционные настроения, индекс МосБиржи потерял процент, уязвимо выглядели акции компаний из сырьевых секторов. Нефтяные котировки прервали снижение и остаются стабильными, что может сыграть в плюс российским активам. **Сегодня рассчитываем на попытки восстановления индекса МосБиржи от текущий уровней.** Слабой поддержкой для индекса МосБиржи остается уровень 3130 пунктов.

### Российский рынок облигаций

**Внешние новости способствуют росту цен российских облигаций.** По итогам заседания ЕЦБ объявил о намерении сохранить отрицательную ставку по депозитам (-0,5%) и продолжить вливание ликвидности в размере 20 млрд евро в месяц так долго, как это потребуется. Ожидания того, что приток дешевой ликвидности на глобальный рынок облигаций сохранится, активизировали спрос на локальные и евробонды развивающихся стран. Вторым важным фактором, поддерживающим спрос на облигации на глобальном рынке, выступает повышение спроса на защитные активы на фоне опасений негативного влияния на рынки распространения коронавируса в Китае. Доходность долларového бенчмарка UST-10 вчера снизилась на 4 б.п. - до 1,73%. С начала года доходность UST-10 снизилась уже на 19 б.п. Длинные евробонды Russia`35 и Russia`47 снизились в доходности на 1 б.п. - до 3,37% и 3,65% годовых. Рублевые облигации также росли в цене. Доходность ОФЗ срочностью 2 – 10 лет вчера снизилась на 1-2 б.п. **Сочетание стимулирующей монетарной политики мировых ЦБ, а также замедление инфляции в РФ и крепкий рубль создают предпосылки для поддержания доходностей ОФЗ вблизи текущего исторически низкого уровня.**

## Корпоративные и экономические события

### Производство Polymetal упало в IV кв, но за год выросло на 3%, до 1,6 млн унций

Производство Polymetal в 2019г выросло на 3% по сравнению с 2018г, составив 1,614 млн унц. в золотом эквиваленте. При этом в IV квартале производство в золотом эквиваленте снизилось на 15% по сравнению с АППГ и составило 383 тыс. унц. Годовая выручка Polymetal выросла на 19% и достигла \$2,2 млрд. Выручка в IV квартале увеличилась на 1% и составила \$643 млн. В IV квартале Polymetal сгенерировал значительный свободный денежный поток, в результате чистый долг на конец 2019г сократился до \$1,48 млрд.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Годовой объем производства золота несмотря на снижение в 4м кв. из-за плановой остановки производства Амурского ГМК (АГМК) оказался лучше прогноза компании: 1,614 млн. унций (+3% г/г) против 1,55 млн. унций. Высокие производственные показатели были достигнуты главным образом за счет увеличения добычи на проекте Кызыл при снижении на других активах. На 2020-2021 Полиметалл в качестве целевого ориентира установил уровень 1,6 млн. унц. С 2022г. объем производства возрастет за счет Нежданинского месторождения и АГМК-2. В 2019г. рост натуральных показателей был поддержан увеличением цен золота на мировом рынке, что положительно сказалось на выручке. Сильные показатели позволяют рассчитывать на стабильную выплату дивидендов. Благоприятной остается и уровень долговой нагрузки. Компания намеревается поддержать коэффициент чистый долг / EBITDA на уровне ниже 1,5x.

### АЛРОСА в 2019 г увеличила добычу на 5%, до 38,5 млн карат, продажи снизила на 12%, до 33,4 млн карат

АЛРОСА в 2019 г увеличила добычу на 5%, до 38,5 млн карат. В IV квартале 2019г производство сезонно снизилось на 27% к предыдущему периоду (и на 15% к данным годичной давности), до 8,8 млн карат. Содержание алмазов в руде в 2019 г выросло на 3%, до 0,93 карата/т за счет увеличения доли обработки руды трубки "Ботуобинская" с высоким содержанием алмазов. Продажи за 2019 г снизились на 12%, до 33,4 млн карат, при этом в IV квартале они выросли на 28% к предыдущему периоду, до 8,2 млн карат. Как следствие снижения продаж при росте добычи, запасы алмазов на конец 2019г. выросли на 33%, до 22,6 млн карат. За год выручка снизилась на 26%, до \$3,338 млрд, в том числе выручка от продажи алмазов - \$3,273 млрд.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В целом, компания показала ожидаемые результаты. Слабая динамика выручки и падение продаж Алросы отчетливо наблюдалось в первой половине 2019г., но к концу года ситуация стабилизировалась. Поддержку в 4кв. оказало улучшение потребительских настроений в США во время праздничного сезона, что сказалось на росте цен. На фоне роста доли продаж камней средних и крупных размеров средняя цена реализации алмазов ювелирного качества в IV квартале выросла на 9% кв./кв. до \$148/карат. За год средняя цена упала на 19%, до \$133 за карат. Инвесторы переоценивают перспективы роста спроса на алмазы, если тренд на улучшение сохранится, это поддержит результаты компании в 1кв.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 141	-1,1%	-0,5%	3,6%
Индекс РТС	1 596	-1,0%	-1,0%	3,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 613	-1,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	160 650	0,5%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 326	0,1%	1,1%	3,2%
Dow Jones (DJIA)	29 160	-0,1%	0,4%	2,3%
Dow Jones Transportation	11 143	1,3%	-0,5%	2,1%
Nasdaq Composite	9 402	0,2%	1,6%	5,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 326	0,2%	1,0%	3,1%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 181	-0,6%	-0,4%	0,1%
Euronext 100	1 149	-0,8%	-0,9%	-0,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 508	-0,8%	-1,3%	-1,6%
DAX (Германия)	13 388	-0,9%	-0,3%	0,7%
CAC 40 (Франция)	5 972	-0,7%	-1,1%	-1,0%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 829	0,1%	-0,9%	-0,8%
Taiex (Тайвань)*	12 119	0,2%	0,0%	0,2%
Kospi (Корея)*	2 246	-0,9%	-0,1%	0,4%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	56 895	-1,8%	-2,3%	-0,6%
Bovespa (Бразилия)	119 528	1,0%	2,4%	3,2%
Hang Seng (Китай)*	27 950	0,1%	26,5%	0,5%
Shanghai Composite (Китай)*	2 977	-2,8%	-3,2%	-0,2%
BSE Sensex (Индия)*	41 546	0,4%	-1,0%	0,2%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 406	-0,2%	-0,4%	2,3%
MSCI Emerging Markets	1 122	-1,0%	-2,1%	1,2%
MSCI Eastern Europe	266	-1,2%	-2,0%	-0,3%
MSCI Russia	827	-1,3%	-1,7%	2,7%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	55,5	-2,0%	-5,2%	-8,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,8	0,3%	-5,3%	-7,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	55,7	0,3%	-4,8%	-8,8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,2	0,3%	-4,1%	-7,4%
Медь (LME) спот, \$/т	5956	-1,9%	-4,7%	-3,3%
Никель (LME) спот, \$/т	13275	-2,1%	-3,1%	-7,0%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1784	-0,8%	-0,7%	0,4%
Золото спот, \$/унц*	1561	-0,1%	0,2%	4,1%
Серебро спот, \$/унц*	17,8	0,1%	-1,3%	0,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	434,8	-0,4	-3,7	-4,9
S&P Oil&Gas	362,1	-1,0	-5,4	-3,6
S&P Oil Exploration	811,4	-0,3	-2,6	-8,6
S&P Oil Refining	377,9	-0,1	-1,1	-1,6
S&P Materials	111,2	-0,9	-2,6	-2,4
S&P Metals&Mining	744,2	1,0	-0,8	2,0
S&P Capital Goods	707,9	1,1	-0,5	2,6
S&P Industrials	114,9	0,2	-0,9	-4,2
S&P Automobiles	87,1	-0,1	-1,2	-4,3
S&P Utilities	346,1	0,9	2,8	6,4
S&P Financial	511,0	-0,2	-0,4	0,2
S&P Banks	366,5	-0,3	-1,0	-3,1
S&P Telecoms	190,5	-0,3	0,6	4,7
S&P Info Technologies	1 718,9	0,5	1,5	7,3
S&P Retailing	2 488	0,1	0,4	3,0
S&P Consumer Staples	657,7	-0,3	0,5	1,7
S&P Consumer Discretionary	1 004,1	0,1	0,1	2,7
S&P Real Estate	248,8	1,0	1,4	5,0
S&P Homebuilding	1 226,7	2,5	5,8	11,9
S&P Chemicals	636,1	-0,2	-1,2	-1,8
S&P Pharmaceuticals	764,1	-0,2	-0,5	2,3
S&P Health Care	1 213,6	-0,5	-0,3	1,7
<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>				
Металлургия	7 485	-1,4	0,8	8,0
Нефть и газ	8 769	-3,3	-3,1	-0,1
Эл/энергетика	2 207	-0,8	0,7	10,0
Телекоммуникации	2 251	0,1	2,5	6,2
Банки	7 469	-1,4	0,6	5,9
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,73	0,0	0,1	0,1
Евро*	1,105	-0,1	-0,4	-0,4
Фунт*	1,312	0,0	0,8	1,4
Швейц. франк*	0,970	-0,1	-0,2	1,1
Йена*	109,5	0,0	0,6	-0,1
Канадский доллар*	1,313	0,0	-0,5	0,3
Австралийский доллар*	0,685	0,0	-0,5	-1,1
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	61,90	-0,1	-0,4	0,6
EURRUB	68,39	0,1	-0,1	0,5
Бивалютная корзина	64,84	0,0	-0,3	0,2

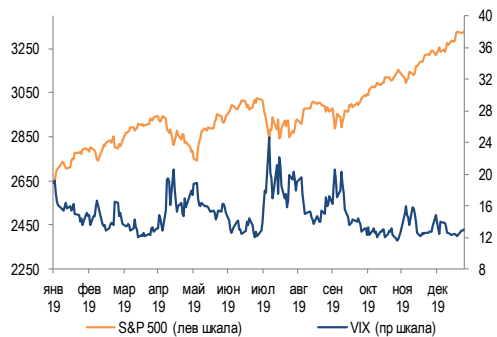
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,533	-1,0	-2,0	-3,3
US Treasuries 2 yr	1,518	-1,1	-4,1	-10,3
US Treasuries 10 yr	1,740	-3,0	-8,2	-16,0
US Treasuries 30 yr	2,191	-3,1	-9,0	-13,8
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,533	0,2	0,4	-0,4
LIBOR 1M	1,659	0,6	-1,0	-12,1
LIBOR 3M	1,801	-0,1	-3,5	-13,4
EURIBOR overnight	-0,566	0,2	0,0	0,2
EURIBOR 1M	-0,466	-0,3	-0,8	-1,7
EURIBOR 3M	-0,390	0,2	0,3	-0,2
MOSPRIME overnight	6,330	3,0	3,0	5,0
MOSPRIME 3M	6,450	1,0	0,0	-2,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	46	0,9	2,0	1,4
CDS High Yield (USA)	290	5,1	11,1	8,5
CDS EM	189	2,3	10,1	7,6
CDS Russia	63	0,0	3,5	7,1
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,9	-4,1	-0,6	-1,7%
Роснефть	7,7	-1,4	-0,1	-0,6%
Лукойл	107,2	-0,9	-0,8	-0,3%
Сургутнефтегаз	7,9	-4,3	-1,0	-1,6%
Газпром нефть	37,1	-1,8	-0,8	0,1%
НОВАТЭК	192	0,6	-12,3	-1,3%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	34,4	-1,4	-0,3	-0,7%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	15,5	0,0	-0,1	-0,7%
НЛМК	23,5	-0,2	-0,8	-0,1%
ММК	9,4	0,1	0,0	-0,1%
Мечел ао	3,2	-0,1	0,3	50,0%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	17,3	-1,8	0,2	-0,2%
ВТБ ао	1,6	-1,2	0,0	-0,9%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	10,7	-1,3	0,4	-0,6%
Магнит ао	13,7	-1,5	0,1	11,3%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

## Рынки в графиках

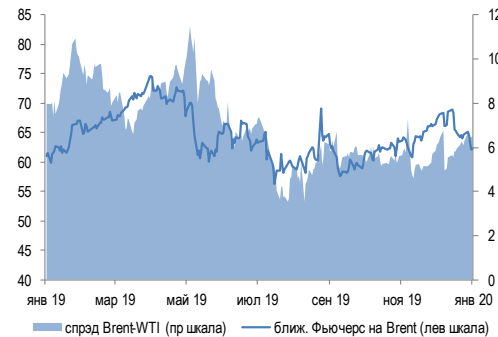
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает, несмотря на перегретость, инерционно тяготеет к обновлению исторических максимумов после подписания первой фазы торгового соглашения между США и КНР и неплохого старта корпоративной отчетности в США.

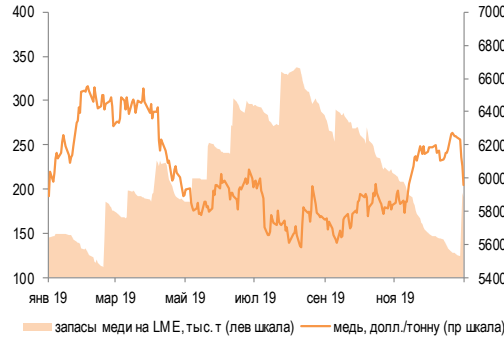
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent находится около 62 долл./барр. Геополитический фактор напряженности оцениваем как краткосрочный. По мировому балансу рынка нефти продолжаем ждать тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

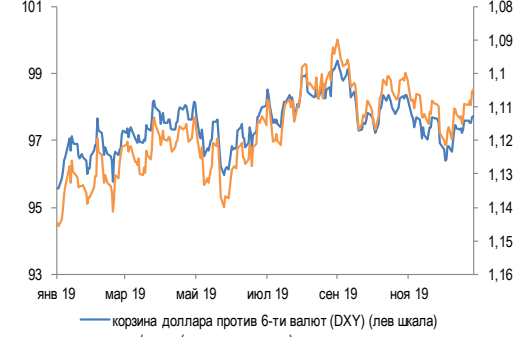
Цены и запасы меди на LME



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.

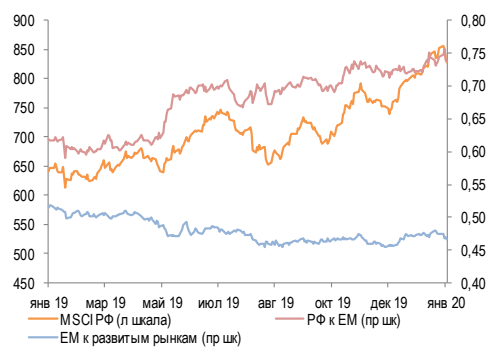
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторое улучшение данных по США и неплохие общерыночные настроения в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают пару EURUSD. Локально сбалансированным нам представляется движение пары в зоне 1,10-1,12.

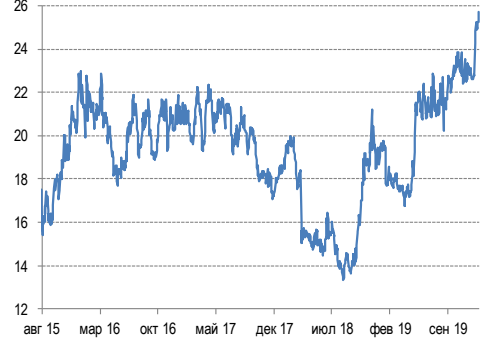
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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.).

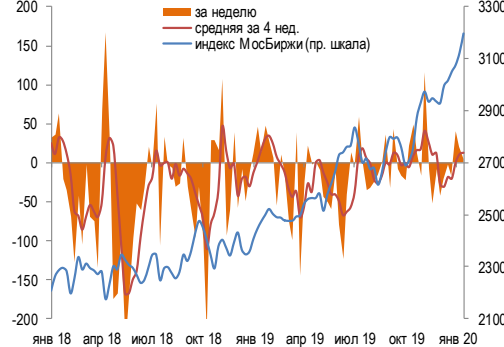
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

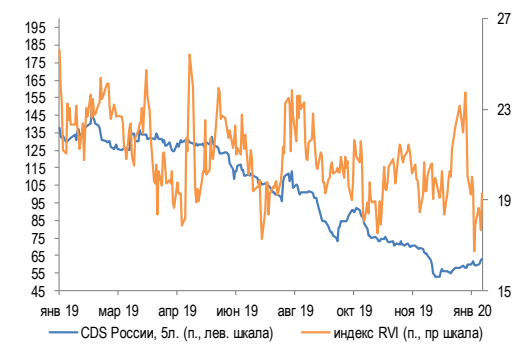
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

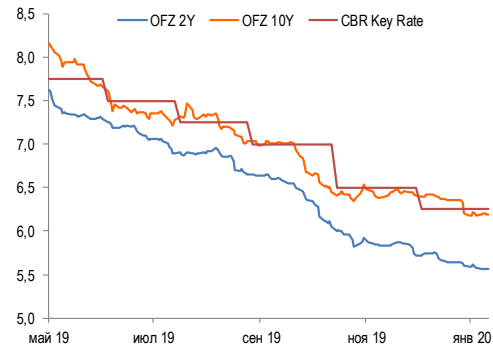


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

## Рынки в графиках

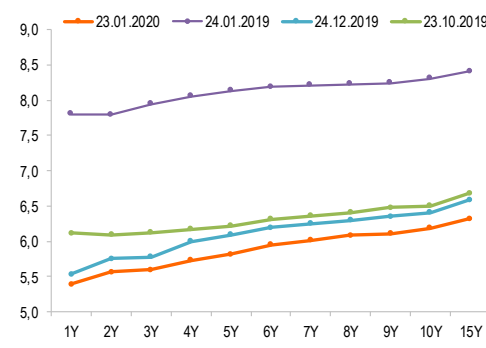
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

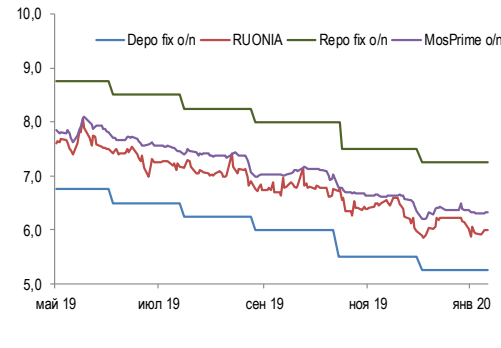
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

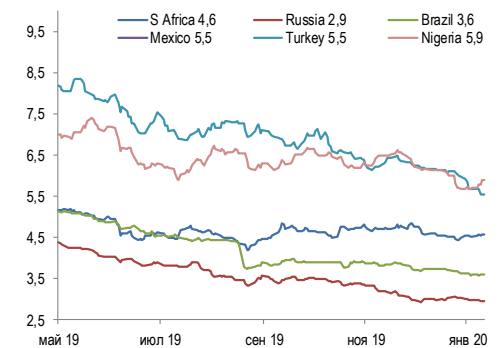
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

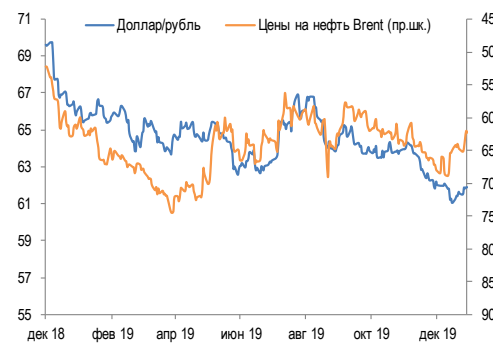
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

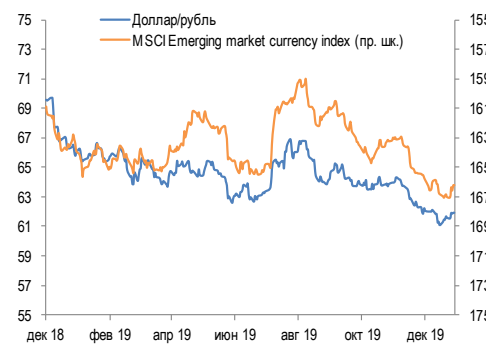
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

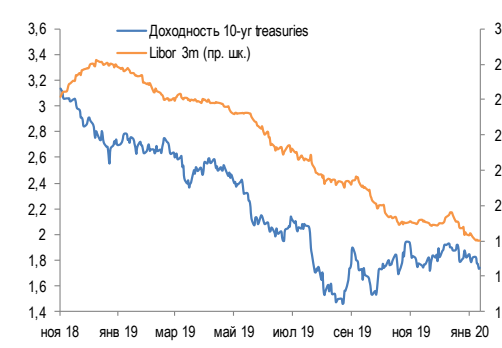
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, поддержанные некоторым ослаблением экономических опасений. Цены на золото остаются в середине зоны 1500-1600 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST – вернулись в диапазон 1,7-1,9%. 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	706,5	3 141	16%	1,2	4,9	6,9	1,0	-	-	27%	13%	-	11	81 132	-1,1	-1,7	9,2	3,1
Индекс РТС	-	1 596	-	1,2	4,9	6,9	1,0	-	-	27%	13%	-	13	-	-1,0	-1,0	12,9	3,0
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	91,5	239,3	26%	1,0	3,9	5,3	0,5	0%	0%	27%	15%	1,3	20	17 992	-3,5	-5,9	-1,9	-6,7
Новатэк	59,5	1 212,4	18%	4,4	12,5	13,3	4,8	8%	17%	35%	33%	0,7	21	1 837	1,3	-4,1	-10,8	-3,9
Роснефть	81,0	473,1	12%	1,0	4,0	6,1	1,2	5%	18%	25%	10%	0,9	19	1 989	-1,1	-1,6	12,5	5,2
Лукойл	76,1	6 590	7%	0,7	4,2	7,8	1,3	4%	3%	16%	8%	1,0	20	8 038	-1,0	0,0	7,2	6,8
Газпром нефть	34,5	450,0	10%	1,1	4,4	5,7	1,3	2%	5%	25%	16%	0,8	15	455	-1,4	-3,3	8,0	7,1
Сургутнефтегаз, ао	27,6	47,8	-2%	0,7	2,8	4,7	0,5	-2%	-10%	26%	26%	1,0	42	4 627	-3,4	-9,9	9,8	-5,3
Сургутнефтегаз, ап	4,6	36,8	6%	0,7	2,8	4,7	0,5	-2%	-10%	26%	26%	0,8	17	1 124	-0,6	-1,3	-6,9	-2,5
Татнефть, ао	28,2	800,0	11%	2,1	6,2	8,6	2,7	4%	2%	34%	24%	1,0	22	2 001	-2,2	-1,1	5,3	5,3
Татнефть, ап	1,8	743,8	3%	2,1	6,2	8,6	2,7	4%	2%	34%	24%	0,9	20	390	-1,9	-2,3	13,0	1,3
Башнефть, ао	4,8	2 026	29%	0,5	2,2	3,8	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,6	14	26	-2,2	-1,7	8,3	4,9
Башнефть, ап	0,9	1 800	-	0,5	2,2	3,8	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	207	-2,2	-1,1	9,1	4,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>410,4</b>		<b>12%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,7</b>	<b>6,6</b>	<b>1,6</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>27%</b>	<b>19%</b>	<b>0,9</b>	<b>20,2</b>	<b>3 517</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>4,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	92,0	263,7	20%	-	-	5,8	1,28	-	-	-	21%	1,3	15	10 758	-1,1	2,4	8,6	3,5
Сбербанк, ап	3,8	233,8	18%	-	-	5,8	1,28	-	-	-	21%	1,2	13	1 497	-1,2	1,2	7,7	2,4
ВТБ	10,2	0,0485	30%	-	-	3,0	0,44	-	-	-	12%	1,0	18	2 110	-1,0	1,4	13,2	5,7
БСП	0,5	56,3	28%	-	-	2,9	0,49	-	-	-	11%	0,7	17	22	-0,4	0,6	10,4	0,0
МосБиржа	4,2	113,8	1%	-	-	12,3	2,12	-	-	-	16%	0,8	18	579	-0,6	-0,6	23,5	5,6
АФК Система	2,8	17,8	12%	1,2	3,7	-	2,8	8%	-	32%	n/a	1,2	26	2 262	4,9	13,0	29,5	16,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>113,3</b>		<b>18%</b>	<b>1,2</b>	<b>3,7</b>	<b>6,0</b>	<b>1,4</b>	<b>8%</b>	<b>-</b>	<b>32%</b>	<b>16%</b>	<b>1,1</b>	<b>17,7</b>	<b>17 229</b>	<b>0,1</b>	<b>3,0</b>	<b>15,5</b>	<b>5,6</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	54,1	21 146	-2%	4,4	7,3	10,1	15,9	10%	11%	61%	40%	0,9	23	4 329	-0,8	1,2	23,4	10,7
РусАл	8,6	35	9%	1,6	14,1	5,3	1,8	-10%	2%	12%	18%	1,2	30	1 490	-0,9	4,8	28,0	14,3
АК Алроса	10,7	90,0	0%	2,8	6,3	9,4	3,1	-4%	-3%	44%	27%	0,8	24	1 695	-1,6	1,2	26,8	6,8
НЛМК	14,0	144,2	-8%	1,6	6,8	10,5	2,5	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	623	0,1	-2,3	15,4	0,3
ММК	8,2	45,3	8%	1,2	4,8	9,0	1,7	-7%	-9%	25%	13%	0,9	25	721	1,3	0,4	25,2	8,0
Северсталь	13,0	962,0	-3%	1,9	5,7	8,8	4,6	-4%	-7%	33%	19%	0,8	19	946	0,3	-0,1	9,7	2,6
ТМК	1,0	58,0	21%	1,0	6,9	33,2	1,2	-6%	9%	14%	1%	0,7	25	129	-0,8	-0,7	13,4	0,1
Полюс Золото	16,0	7 378	-15%	4,0	8,0	11,2	5,5	10%	15%	50%	29%	0,7	24	458	0,0	0,0	1,4	3,9
Полиметалл	7,8	1 028,4	3%	2,7	5,2	8,1	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	21	324	0,4	3,2	1,5	5,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>133,3</b>		<b>2%</b>	<b>2,4</b>	<b>7,2</b>	<b>11,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-1%</b>	<b>2%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>23,7</b>	<b>10 715</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>16,1</b>	<b>5,8</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,1	4 742	-10%	2,2	6,8	7,7	2,8	10%	11%	32%	21%	0,4	8	8	0,2	-0,9	-5,2	-1,0
ФосАгро	5,1	2 447	6%	1,8	5,9	9,0	3,3	4%	-1%	30%	15%	0,5	12	278	-0,6	-1,4	0,5	1,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,2</b>		<b>-2%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,4</b>	<b>8,3</b>	<b>3,0</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>9,9</b>	<b>286</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,3</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,6	86,4	-2%	1,3	4,2	10,8	1,1	6%	15%	32%	6%	0,5	20	134	-0,1	0,6	9,7	10,3
МТС	10,7	330,0	18%	2,1	4,7	10,3	9,3	4%	6%	45%	12%	0,9	16	780	-1,2	3,2	24,9	7,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,2</b>		<b>8%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,5</b>	<b>10,6</b>	<b>5,2</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>9%</b>	<b>0,7</b>	<b>18</b>	<b>914</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>17,3</b>	<b>8,9</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)		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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,6	0,987	17%	1,1	4,9	6,2	0,9	-5%	-10%	23%	12%	0,7	18	41	0,3	-0,6	6,8	7,0
Юнипро	2,9	2,880	1%	1,9	4,6	7,2	1,8	11%	13%	42%	28%	0,6	15	1 010	-1,7	-5,1	8,5	3,6
ОГК-2	1,0	0,586	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	207	-1,7	-4,4	1,8	4,0
ТГК-1	0,9	0,014	2%	0,6	2,4	3,9	0,5	2%	1%	27%	14%	1,1	22	47	-0,6	2,2	14,0	6,2
РусГидро	4,7	0,685	0%	1,0	3,8	6,3	0,5	7%	20%	26%	11%	0,8	30	3 175	3,7	7,0	33,4	23,3
Интер РАО ЕЭС	10,0	5,910	24%	0,4	3,3	7,2	1,4	5%	8%	13%	8%	0,9	30	1 093	0,9	0,3	27,4	17,2
Россети, ао	5,1	1,577	-45%	0,7	2,3	2,9	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	28	380	-1,3	3,8	33,5	14,0
Россети, ап	0,1	1,878	-17%	0,7	2,3	2,9	0,2	3%	6%	30%	10%	0,8	21	24	-1,5	5,3	26,4	15,3
ФСК ЕЭС	4,3	0,209	-4%	1,8	3,3	3,3	0,4	5%	4%	53%	33%	1,0	23	475	-2,5	0,9	13,5	4,0
Мосэнерго	1,5	2,300	10%	0,3	1,9	5,8	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	18	33	-1,5	-2,5	-0,8	1,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>31,0</b>		<b>0%</b>	<b>0,9</b>	<b>3,2</b>	<b>4,9</b>	<b>0,7</b>	<b>4%</b>	<b>7%</b>	<b>28%</b>	<b>14%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,8</b>	<b>6486,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>16,5</b>	<b>9,6</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,1	115,5	6%	0,9	4,1	5,8	2,2	69%	33%	21%	3%	0,7	18	1 717	0,8	5,1	12,1	11,6
Транснефть, ап	4,5	178 000	7%	0,6	1,4	1,4	0,2	5%	3%	46%	19%	0,6	22	120	0,0	0,0	9,2	0,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,5</b>		<b>7%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>37%</b>	<b>18%</b>	<b>34%</b>	<b>11%</b>	<b>0,7</b>	<b>20,1</b>	<b>1836,8</b>	<b>0,4</b>	<b>2,6</b>	<b>10,7</b>	<b>6,2</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
X5	9,5	2 167	16%	0,6	8,8	13,8	5,3	12%	12%	7%	2%	0,6	28	556	0,8	3,2	6,7	1,5
Магнит	6,1	3 703	7%	0,6	7,2	11,7	1,9	-15%	4%	8%	2%	0,9	23	3 301	-1,3	2,1	14,6	8,1
Лента	1,5	194,5	-	0,5	6,0	9,4	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	11	49	-1,0	-0,3	-7,4	1,3
M.Видео	1,5	516,0	-	0,5	6,7	10,7	3,3	52%	15%	8%	2%	0,5	37	28	-0,5	1,3	25,9	-0,5
Детский мир	1,4	117,3	7%	1,0	7,8	10,0	neg.	12%	12%	13%	6%	0,6	22	361	-0,2	7,5	22,2	17,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>20,0</b>		<b>10%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,3</b>	<b>11,1</b>	<b>2,9</b>	<b>12%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>0,5</b>	<b>24</b>	<b>4295</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,8</b>	<b>12,4</b>	<b>5,5</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,5	909,4	7%	0,9	4,1	6,1	1,2	6%	3%	21%	11%	0,8	16	206	2,2	7,2	26,7	19,0
ПИК	4,4	409,0	10%	1,3	7,3	8,2	4,5	17%	18%	17%	13%	0,4	28	67	0,0	0,2	22,1	2,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,9</b>		<b>8%</b>	<b>1,1</b>	<b>5,7</b>	<b>7,1</b>	<b>2,8</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,6</b>	<b>22</b>	<b>273</b>	<b>1,1</b>	<b>3,7</b>	<b>24,4</b>	<b>10,6</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	14,8	2 820	8%	3,7	12,1	23,1	4,8	33%	37%	30%	17%	1,1	46	1 349	1,1	3,7	34,9	4,6
QIWI	1,3	1 234	-	1,1	2,5	7,7	3,4	41%	44%	43%	33%	1,0	35	34	0,0	1,6	6,4	4,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,4</b>		<b>8%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,9</b>	<b>10,3</b>	<b>2,7</b>	<b>25%</b>	<b>27%</b>	<b>24%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>33,0</b>	<b>1 479</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>12,1</b>	<b>3,2</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
23 января 15:45	••	Решение по депозитной ставке ЕЦБ		-0,5%	-0,5%	<b>-0,5%</b>
23 января 15:45	••	Решение по ставке ЕЦБ		0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
23 января 16:00	••	Пром. производство в РФ, r/r	декабрь	1,4%	0,3%	<b>2,1%</b>
23 января 16:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	204	<b>211</b>
23 января 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1767	<b>1731</b>
23 января 18:00	••••	Индекс опережающих индикаторов в США	декабрь	-0,2%	0,0%	<b>-0,3%</b>
23 января 19:00	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,361	-2,549	<b>-0,405</b>
23 января 19:00	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	2,978	6,678	<b>1,745</b>
23 января 19:00	••••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	2,179	8,171	<b>-1,185</b>
23 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
24 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	Русгазро	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	Русгазро	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.

