



### Цифры дня

**-2%**

... составило снижение индекса NASDAQ, который вернулся к уровню 50 дневной скользящей средней

**75 руб.**

... пара доллар/рубль не закрепилась ниже знакового уровня

- Сегодня мировые рынки опять пытаются найти основу для роста. Мы по-прежнему оцениваем внешнюю конъюнктуру как весьма хрупкую, видя риски нового усиления коррекционных настроений
- Индекс МосБиржи в ходе торгов пятницы может попытаться развить отскок и вернуться в зону 2900-2950 пунктов. Риски возобновления снижения в ближайшие дни, ввиду слабости внешней конъюнктуры, мы по-прежнему оцениваем как высокие
- В рамках сегодняшнего дня ожидаем удержание парой доллар/рубль позиций в диапазоне 75-76,5 рубля
- Выступление зампреда ЦБ Алексея Заботкина вчера смогло повысить градус оптимизма на рынке ОФЗ

## Корпоративные и экономические события

- Сбербанк готов профинансировать "Арктик СПГ-2" в объеме больше инвестиций в "Ямал СПГ" в 2,7 млрд евро
- Газпром обсуждает сокращение инвестпрограммы-2020 по головной компании до 955 млрд руб
- Продажи АЛРОСА в августе выросли в 6 раз, до \$217 млн



Календарь



Корпновости



Техмонитор

## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**В четверг на мировые рынки вернулся консервативный настрой.** Вчера основные американские индексы вновь заметно упали (S&P500: -1.8%; NASDAQ Composite: -2.0%; Dow Jones IA: -1.5%), не сумев развить отскок, начатый в среду. Ухудшение настроений и возобновление фиксации прибыли произошло на фоне нарастающей статистики (число первичных обращений за пособиями по безработице в стране на прошлой неделе не снизилось, как ожидалось, и составило 884 тыс., число получающих пособия – неожиданно выросло, превысив 13,3 млн чел.) и отклонения Сенатом США законопроекта по новым экономическим стимулам, предложенного республиканцами. Кроме того, отчасти негативно могли повлиять на настроения и последние новости, указывающие на неизбежность дальнейшего роста напряжения в отношениях Китая и США. В результате все ключевые сектора в США показали негативную динамику, в лидерах снижения оказались нефтегазовый сектор, реагирующий на ухудшение ценовой конъюнктуры рынка нефти после невыразительных недельных данных Минэнерго США по рынку энергоносителей, и вновь – перегретые акции технологического сектора. **Сегодня мировые рынки опять пытаются найти основу для роста** – азиатские рынки акций демонстрируют разнонаправленную динамику, но китайский и японский рынок подрастают. Неплохо «плюсуют» фьючерсы на американские индексы, опираясь на технические факторы, однако фьючерсы на биржевые индикаторы Европы и сырьевые активы – под небольшим давлением. **Мы по-прежнему оцениваем внешнюю конъюнктуру как весьма хрупкую, видя риски нового усиления коррекционных настроений.**

### Товарные рынки

Как ожидалось, статистика от Минэнерго США сюрпризов не принесла: запасы сырой нефти выросли на 2 млн барр., запасы бензинов упали на 3 млн барр., дистиллятов – на 1,7 млн барр. Загрузка НПЗ по США снизилась до 71,8%, а в Мексиканском заливе – до 63,9%, минимумов с сентября 2017 г. Частично это вызвано последствиями урагана Лаура, частично начавшимся сезоном техрегламента. В любом случае, для НПЗ наступает сложный период: из-за низкой маржи и низкого спроса, больших запасов дистиллятов работать становится сложнее. Добыча в США за неделю восстановилась до 10 млн барр./день. В целом, для рынка нефти внешний фон складывается не лучшим образом (растут риски второй волны коронавируса, угрожающей восстановлению мировой экономики и спросу на нефть), в связи с чем цены корректируются. **На сегодня мы ждем 38-40 долл./барр. по Brent.**

### Российский валютный рынок

По итогам четверга доллар и евро снизились по отношению к рублю на 0,1%. Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился умеренно негативный внешний фон. Ожидаем, что пара доллар/рубль сможет закрепиться чуть выше уровней закрытия четверга. В ходе сессии, в случае дальнейшего снижения котировок нефти, давление на рубль сохранится, что приведет к дальнейшему росту американской валюты. **При этом, в рамках сегодняшнего дня ожидаем удержание парой доллар/рубль позиций в диапазоне 75-76,5 рубля.**

### Российский рынок акций

Вчера российские фондовые индексы подросли. Индекс МосБиржи смог прибавить 0,7%, вернувшись к отметке 2900 пунктов при поддержке крепнущего рубля, вернувшего спрос на ряд «фишек» внутренних секторов (Сбербанк: +1,2%; МосБиржа: +1,7%; Интер РАО: +1,4%; Русгидро: +0,9%), а также точечных покупок в акциях горнодобывающего и металлургического сектора (здесь в лидерах роста, на хороших операционных данных, Алроса: +3,5%). Несмотря на невыразительность внешней конъюнктуры и динамики нефтяных котировок рассчитываем, что **индекс МосБиржи в ходе торгов пятницы будет пытаться развить отскок и вернуться в зону 2900-2950 пунктов.** Риски возобновления снижения в ближайшие дни, ввиду слабости внешней конъюнктуры, мы по-прежнему оцениваем как высокие.

### Российский рынок облигаций

**Выступление зампреда ЦБ Алексея Заботкина вчера смогло несколько повысить градус оптимизма на рынке ОФЗ – доходность 5-летних ОФЗ снизилась в четверг на 6 б.п. – до 5,28% годовых, 10-летних – на 7 б.п. – до 6,14% годовых.**

После достаточно сдержанного сигнала главы ЦБ в начале текущей недели относительно перспектив снижения ключевой ставки вчерашний комментарий А.Заботкина был более конкретен и оптимистичен. В частности, несмотря на ускорении инфляции в августе, ЦБ РФ ожидает инфляцию по итогам года в середине прогнозного диапазона (3,7-4,2%). Кроме того, хотя дезинфляционные риски в краткосрочной перспективе реализуются слабее ожиданий, на 2021 г. ЦБ по-прежнему видит риски низкой инфляции.

Вместе с тем, мы ждем паузы в снижении ставки в следующую пятницу – ускорение кредитования и рост волатильности рынков будут склонять регулятора к осторожным действиям. В ОФЗ сейчас преобладают геополитические риски (на сроке от 5 лет), в результате чего эффект ставки на котировки госбумаг выражен в меньшей степени.

**Котировки евробондов EM вчера изменились незначительно – эффект от технического отскока внешних рынков был учтен ранее, в то время ощущается дефицит новых идей для роста.** Доходность российской 10-летки снизилась на 1 б.п. – до 2,44%; кредитная премия остается чуть ниже своего «справедливого» уровня 180 б.п.

## Корпоративные и экономические события

### Сбербанк готов профинансировать "Арктик СПГ-2" в объеме больше инвестиций в "Ямал СПГ" в 2,7 млрд евро

Сбербанк России готов профинансировать проект "Арктик СПГ-2" в объеме, большем чем инвестиции в "Ямал СПГ", которые составили со стороны банка 2,7 млрд евро, сообщил журналистам через пресс-службу зампреда правления Сбербанка Анатолий Попов.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Готовность Сбербанка профинансировать проект НОВАТЭКа - позитивная новость, подтверждающая, что рынок СПГ перспективен и может быть интересен банку. Сбербанк уже кредитует Ямал СПГ, поэтому опыт в таком проекте имеется. В моменте новость не окажет сильного влияния на котировки акций НОВАТЭКа, так как финальное решение будет принято до конца года, но сантимерит положительный. НОВАТЭК - одна из наших top pick, и мы рекомендуем к покупке его акции с потенциалом роста в 43% (1545 руб./акцию). У компании есть существенный потенциал для роста в долгосрочной перспективе, если оценивать его по серийным проектам СПГ, которые запускаются каждые несколько лет.

### Продажи АЛРОСА в августе выросли в 6 раз, до \$217 млн

Общий объем продаж алмазно-бриллиантовой продукции АЛРОСА в августе составил \$216,7 млн, что в 6 раз выше уровня предыдущего месяца (\$35,8 млн), сообщила компания. В том числе продажи алмазного сырья составили \$202,1 млн, бриллиантов - \$14,6 млн. По сравнению с показателем августа 2019 г продажи выше на 19%, хотя итог 8 месяцев (\$1,244 млрд) на 42% ниже показателя января-августа прошлого года (\$2,164 млрд).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Алроса представила сильные результаты продаж по итогам августа, которые оказались лучше ожиданий рынка, на фоне начала постепенного восстановления спроса на рынке алмазов. Сохранение положительной динамики продаж в период высокого сезона в конце года может привести к положительной переоценке фундаментальной стоимости компании и будет способствовать продолжению восстановления курсовой стоимости ее акций.

### Газпром обсуждает сокращение инвестпрограммы-2020 по головной компании до 955 млрд руб.

Инвестиционная программа 2020 года по головной компании ПАО "Газпром", как ожидается, сократится с 1105 млрд рублей до 955 млрд рублей, сообщил "Интерфаксу" источник, знакомый с планами компании. В том числе на более значимую сумму - более чем на 200 млрд рублей - могут быть сокращены капиталовложения; с увеличением суммы долгосрочных финансовых вложений. Как ожидается, сокращение финансирования может коснуться большинства проектов, в том числе и крупнейших, стратегических строек.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Ранее после публикации отчетности за 2 кв. и 1-е полугодие руководство сообщило о снижении инвестпрограммы по всей группе с 1,6 до 1,3 трлн руб. В сентябре Газпром традиционно корректирует инвестпрограмму, поэтому не исключено, что еще будут внесены некоторые изменения. Сокращение капзатрат может способствовать выводу свободного денежного потока компании в небольшой плюс.

### В августе пассажиропоток снизился на 37% г/г до 9,15 млн чел.

За восемь месяцев 2020 перевезено 43,7 млн. пассажиров, что на 49% меньше г/г. Больше всего пассажиров перевезли а/к «Сибирь» - 1,6 млн чел. (+6% г/г), а/к «Аэрофлот» - 1,46 млн чел. (-60% г/г) и а/к «Победа» - 1,2 млн чел. (+17% г/г).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** По мере снятия ограничительных мер замедляются темпы снижения авиаперевозок пассажиров. Несмотря на закрытие международных воздушных линий, некоторые авиакомпании переориентировали перевозки на внутренние авиалинии за счет чего удалось перевезти большее количество пассажиров, чем годом ранее. Наш прогноз предполагает снижение пассажиропотока на 30% по итогам года.

## Корпоративные и экономические события

**В январе-августе грузооборот морских портов РФ снизился на 2,4% г/г до 544,2 млн тонн**

Объем перевалки сухих грузов вырос на 4,2% и составил 259,4 млн тонн, а наливных грузов – уменьшился на 7,7% до 284,8 млн тонн. На морские порты Азово-Черноморского бассейна пришлось 163,8 млн тонн (-3%), а на порты Балтийского бассейна - 162,9 млн тонн (-5,3% г/г), порты Дальневосточного бассейна 148,2 млн тонн (+4,3% г/г).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Падение перевалки наливных грузов связано со снижением отгрузок нефти в результате сделки ОПЕК+. Рост объема перевалки сухих грузов объясняется увеличением экспорта зерна и отгрузок угля через порты Дальневосточного бассейна в августе. До конца года мы не ждем дальнейшего падения грузооборота.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	2 898	0,7%	-0,8%	-3,6%
Индекс РТС	1 217	1,3%	-0,5%	-6,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 201	1,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	120 760	-0,7%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 339	-1,8%	-6,7%	0,2%
Dow Jones (DJIA)	27 535	-1,5%	-5,4%	-0,6%
Dow Jones Transportation	11 179	-0,6%	-2,4%	2,7%
Nasdaq Composite	10 920	-2,0%	-9,4%	1,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 330	-1,8%	-6,7%	-0,4%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	2 697	-0,6%	0,4%	-0,9%
Euronext 100	986	-0,2%	0,0%	-0,7%
FTSE 100 (Великобритания)	6 003	-0,2%	2,6%	-2,5%
DAX (Германия)	13 209	-0,2%	1,2%	2,0%
CAC 40 (Франция)	5 024	-0,4%	0,3%	-0,1%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 406	0,7%	0,9%	0,7%
Taiex (Тайвань)*	12 676	-0,1%	0,3%	2,8%
Kospi (Корея)*	2 397	0,0%	1,2%	-0,8%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	55 954	1,3%	3,9%	-2,1%
Bovespa (Бразилия)	98 835	-2,4%	-3,0%	-3,3%
Hang Seng (Китай)*	24 483	0,7%	10,8%	-1,0%
Shanghai Composite (Китай)*	3 254	0,6%	-3,0%	-2,6%
BSE Sensex (Индия)*	38 817	-0,1%	1,2%	1,1%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 368	-1,1%	-1,3%	0,4%
MSCI Emerging Markets	1 085	0,0%	-1,3%	-0,5%
MSCI Eastern Europe	214	0,6%	1,0%	-0,3%
MSCI Russia	581	1,2%	-0,6%	-8,8%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	37,3	-2,0%	-9,8%	-11,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	39,3	0,6%	-5,0%	-10,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	37,2	-0,2%	-10,1%	-10,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	39,9	-0,4%	-6,4%	-10,3%
Медь (LME) спот, \$/т	6690	-1,0%	1,8%	4,6%
Никель (LME) спот, \$/т	14785	-0,6%	-1,8%	3,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1752	0,4%	0,4%	0,1%
Золото спот, \$/унц*	1944	-0,1%	0,5%	1,7%
Серебро спот, \$/унц*	26,8	-0,3%	-0,4%	8,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	243,0	-3,7	-6,9	-15,8
S&P Oil&Gas	187,1	-6,0	-9,1	-18,8
S&P Oil Exploration	429,1	-4,5	-10,5	-15,8
S&P Oil Refining	402,9	-0,9	-0,3	3,0
S&P Materials	147,3	-2,3	0,5	6,5
S&P Metals&Mining	641,9	-1,5	-2,0	-2,8
S&P Capital Goods	644,9	-1,3	-1,4	-1,3
S&P Industrials	97,5	-3,0	0,4	-0,5
S&P Automobiles	70,9	-3,7	1,9	1,3
S&P Utilities	296,4	-1,8	-1,6	-2,9
S&P Financial	406,3	-1,4	-2,3	-3,3
S&P Banks	248,9	-1,2	-2,2	-5,4
S&P Telecoms	198,3	-1,6	-4,9	2,3
S&P Info Technologies	1 999,0	-2,3	-4,9	2,1
S&P Retailing	3 396	-2,3	-4,1	2,0
S&P Consumer Staples	658,0	-1,3	-2,1	1,3
S&P Consumer Discretionary	1 200,7	-1,8	-3,0	2,8
S&P Real Estate	221,0	-1,5	-2,0	-0,3
S&P Homebuilding	1 338,4	-0,6	-0,6	1,3
S&P Chemicals	678,7	-0,9	-0,2	3,1
S&P Pharmaceuticals	730,6	-1,8	-2,0	-1,8
S&P Health Care	1 211,4	-1,6	-2,2	-1,3
<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>				
Металлургия	9 006	1,8	1,1	0,6
Нефть и газ	6 678	-0,2	-1,6	-6,3
Эл/энергетика	2 160	0,7	0,4	-2,7
Телекоммуникации	2 315	0,0	-1,0	0,2
Банки	7 456	1,3	1,5	-3,2
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	93,27	-0,1	0,6	-0,4
Евро*	1,184	0,2	0,0	0,8
Фунт*	1,281	0,1	-3,5	-1,8
Швейц. франк*	0,910	0,1	0,4	0,7
Йена*	106,2	0,0	0,1	0,3
Канадский доллар*	1,316	0,2	-0,8	1,0
Австралийский доллар*	0,728	0,3	0,0	1,9
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	75,22	0,1	0,1	-2,4
EURRUB	88,97	-0,2	0,2	-3,6
Бивалютная корзина	81,37	-0,1	0,3	-3,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3М	0,104	0,3	0,5	0,5
US Treasuries 2 yr	0,139	-0,8	-0,4	-1,0
US Treasuries 10 yr	0,684	-1,6	-3,4	4,2
US Treasuries 30 yr	1,427	-3,1	-4,5	9,8
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,082	0,1	0,0	-0,3
LIBOR 1М	0,151	-0,4	-0,4	-1,2
LIBOR 3М	0,250	0,9	-0,1	-0,2
EURIBOR overnight	-0,588	-0,4	-0,2	-0,8
EURIBOR 1М	-0,519	-0,6	-1,2	-0,9
EURIBOR 3М	-0,493	-0,6	-1,5	-1,5
MOSPRIME overnight	4,360	8,0	5,0	3,0
MOSPRIME 3М	4,660	-6,0	1,0	6,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	69	2,7	2,1	2,2
CDS High Yield (USA)	377	6,4	10,6	-20,5
CDS EM	174	4,3	4,3	-11,6
CDS Russia	102	0,0	-0,1	15,5
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	4,6	1,3	-0,1	-0,3%
Роснефть	4,9	-0,1	0,1	-0,1%
Лукойл	62,2	0,5	-1,3	0,9%
Сургутнефтегаз	4,6	-1,2	-0,1	-1,3%
Газпром нефть	20,2	0,5	-0,5	-0,2%
НОВАТЭК	144	-0,3	-1,3	0,4%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	26,0	0,0	-1,1	0,3%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	12,5	0,4	0,4	0,2%
НЛМК	21,2	0,2	-0,1	0,3%
ММК	6,4	0,0	0,0	0,3%
Мечел ао	1,6	0,1	-0,1	49,0%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	11,5	2,3	0,2	0,2%
ВТБ ао	0,9	1,5	0,0	-5,1%
<b>Прочие отрасли</b>				
MTC	8,9	-1,6	-0,3	-0,4%
Магнит ао	14,0	1,4	-0,1	16,4%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

# Рынки в графиках

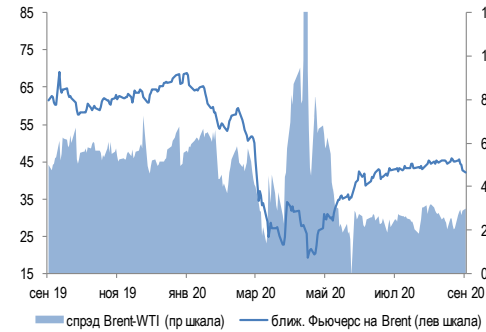
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатывается от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски усиления коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

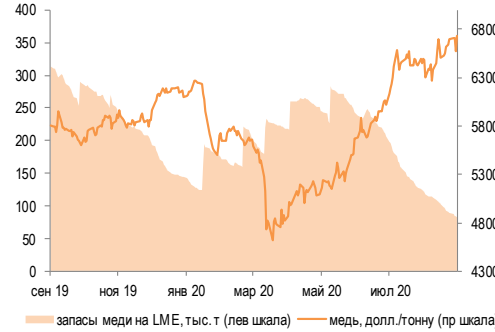
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent выпала из диапазона 45-50 долл./барр. на фоне растущих опасений по спросу и снижения инфляционных ожиданий из-за пробуксовки с пакетом стимулов в США. Завершение автомобильного сезона, рост добычи ОПЕК+ и в целом сложность экономической ситуации в мире вкпе с рисками второй волны коронавируса осенью заставляют нас ожидать возврата в сентябре котировок к фундаментально оправданному диапазону: 38-42 долл./барр.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены большинства основных промышленных металлов начинают подпадать под давление ухудшения экономических условий сказывается негативно на их дальнейших перспективах и ослабления аппетита к риску. Краткосрочно консервативно начинаем смотреть на рынки промышленных металлов.

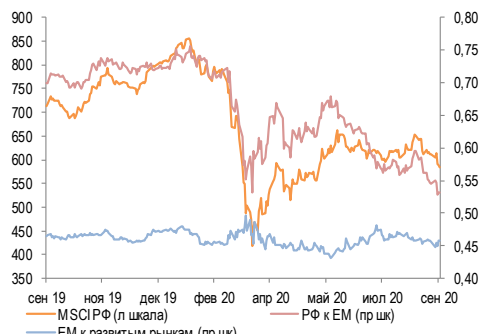
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговываться в диапазоне 1,15-1,20, откатываясь от его верхней границы на фоне повышения нервозности на рынках и неопределенности относительно Brexit. Мы консервативно смотрим на ближайшие перспективы евро, допуская тест отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

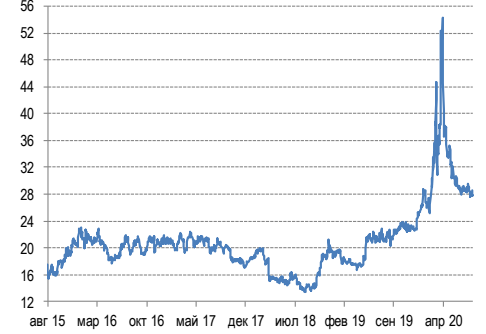
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабляет свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюнктуру рынка нефти. MSCI EM также ухудшает динамику относительно MSCI World, на фоне ослабления глобального аппетита к риску ввиду рисков торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

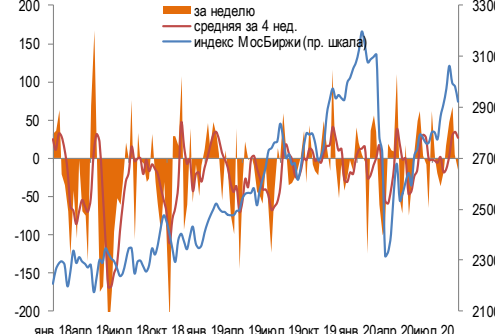
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится у нижней границы зоны 28-32x. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданном, - конъюнктурных причин для ухудшения рынком относительных оценок к нефти мы пока тоже не видим.

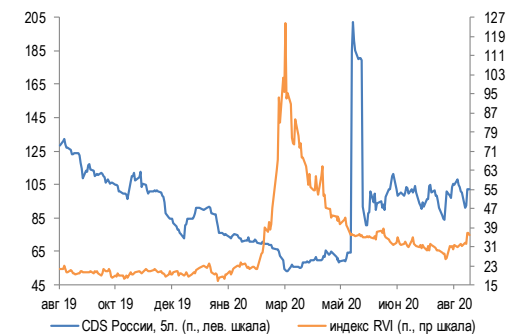
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 4 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 15 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



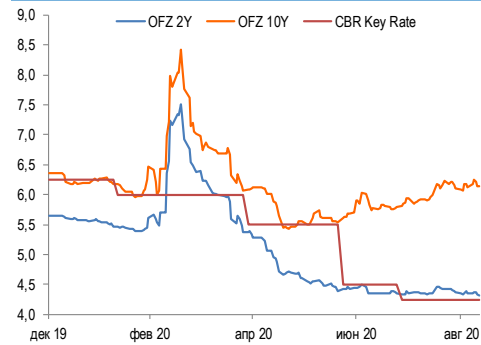
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и ослабления интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.



## Рынки в графиках

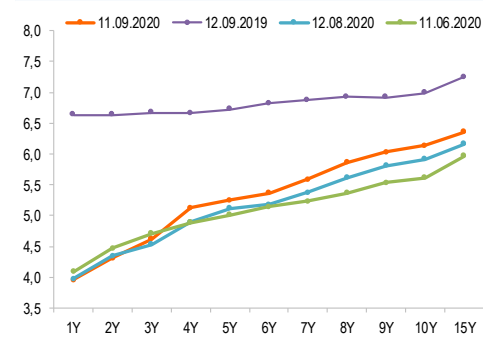
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке выросла до 190 - 200 б.п. При доходности выше 6% годовых считаем длинные гособлигации интересными для среднесрочных инвесторов. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков и внешнего негатива.

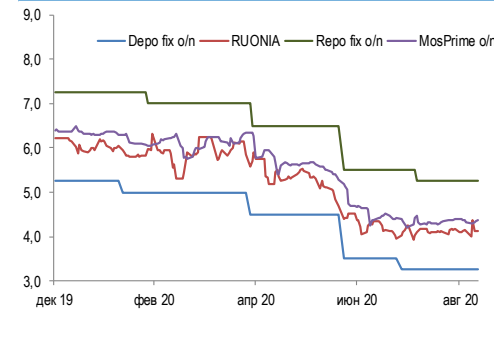
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки. Также на фоне снижения ожидания продолжения цикла снижения ставки ЦБ заметный спрос наблюдается во флоутерах.

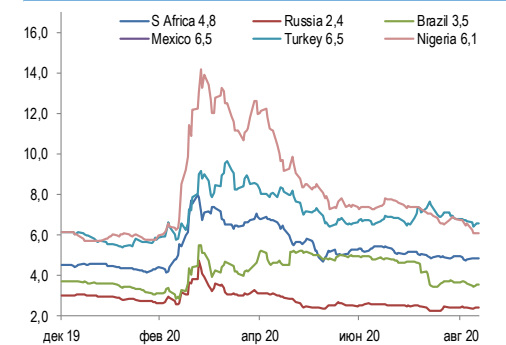
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, вероятно, возьмёт паузу в снижении ставки на ближайшем заседании.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности евробондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia' 29 на уровне 2,3% - 2,5% годовых.

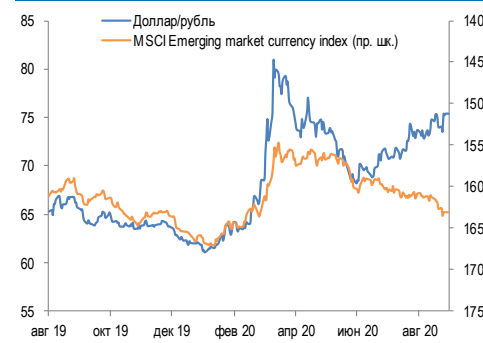
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение фундаментальных факторов для национальной валюты в виде ухода нефти марки Brent ниже 40 долларов за баррель, снижает шансы на волну восстановления в рубле. Сложившаяся ситуация будет способствовать закреплению в среднесрочной перспективе пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, продолжая удерживать позиции вблизи локальных максимумов. Однако в текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активам, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.

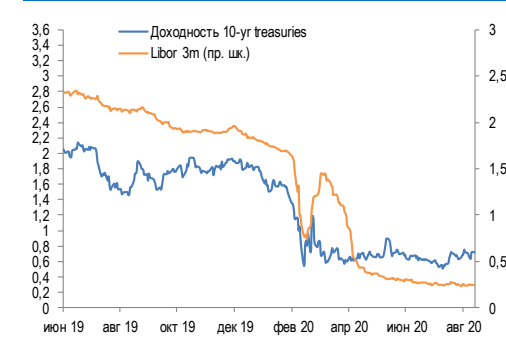
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и оживления экономики, но по-прежнему указывают на придавленность инфляц. процессов. Более высокая устойчивость к инфляции и низкие процентные ставки в среднесрочной и долгосрочной перспективе должны привести к снижению реальной доходности в США, что благоприятно для золота.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в нижней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне рисков по американской и мировой экономике и ввиду "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное состояние глобальных денежных и кредитных рынков - следствие стимулов со стороны ведущих ЦБ во главе с ФРС.

## 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	521,4	2 898	26%	1,4	6,1	10,9	0,8	-	-	23%	10%	-	17	67 910	0,7	-0,8	5,6	-4,9
Индекс РТС	-	1 217	-	1,4	6,2	10,9	0,8	-	-	23%	10%	-	27	-	1,3	-0,5	-1,7	-21,5
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	54,7	173,8	39%	1,1	5,9	8,9	0,2	-7%	-8%	19%	7%	1,1	24	5 886	0,1	-3,0	-11,7	-32,2
Новатэк	43,5	1 078,0	22%	4,9	13,8	26,6	1,6	5%	10%	35%	18%	1,1	28	1 269	-1,3	-1,6	0,9	-14,6
Роснефть	51,7	366,9	25%	1,4	6,4	25,1	0,6	-5%	3%	21%	3%	1,3	26	1 570	-1,3	0,2	-2,4	-18,4
Лукойл	42,9	4 661	30%	0,7	4,6	17,6	0,7	-5%	-10%	14%	4%	1,2	28	5 009	-1,0	-3,2	-12,9	-24,4
Газпром нефть	19,3	306,1	26%	1,2	5,8	10,4	0,5	-7%	-11%	20%	7%	1,2	18	218	0,5	-2,3	-12,3	-27,2
Сургутнефтегаз, ао	16,5	34,7	40%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	1,4	28	1 053	-1,0	-2,3	-13,3	-31,3
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,2	41%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	0,6	16	809	-0,9	0,5	6,8	-1,5
Татнефть, ао	15,3	528,0	42%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,4	30	1 196	-0,3	-0,9	-8,5	-30,5
Татнефть, ап	1,0	520,0	30%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,3	27	393	0,6	0,7	-8,2	-29,2
Башнефть, ао	3,3	1 670	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	14%	0,9	18	9	-0,2	-2,7	-6,8	-13,5
Башнефть, ап	0,5	1 275	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	0%	0,9	18	47	-1,5	-3,2	-11,4	-26,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>252,5</b>		<b>33%</b>	<b>1,3</b>	<b>5,0</b>	<b>11,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-4%</b>	<b>-9%</b>	<b>24%</b>	<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>23,8</b>	<b>1 587</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>-22,6</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	63,3	220,6	25%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	27	15 592	1,4	1,0	5,9	-13,4
Сбербанк, ап	2,8	211,4	18%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	22	2 196	0,1	0,5	10,4	-7,4
ВТБ	6,1	0,0352	27%	-	-	6,7	0,56	-	-	-	5%	1,1	24	865	0,3	0,2	-4,3	-23,4
БСП	0,3	42,5	38%	-	-	3,1	0,36	-	-	-	9%	0,7	19	9	-0,2	-0,3	0,7	-24,5
МосБиржа	4,2	139,2	8%	-	-	13,4	2,50	-	-	-	17%	0,7	27	1 079	1,7	1,9	19,9	29,1
АФК Система	2,6	20,6	-3%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	281	-0,1	0,4	28,2	35,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>79,3</b>		<b>19%</b>	<b>1,8</b>	<b>4,7</b>	<b>7,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1%</b>	<b>-</b>	<b>37%</b>	<b>11%</b>	<b>0,9</b>	<b>25,1</b>	<b>20 023</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>10,1</b>	<b>-0,7</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	41,1	19 528	29%	3,4	6,3	8,7	9,6	9%	10%	54%	33%	0,9	33	4 906	-0,9	-1,6	0,2	2,2
РусАл	6,4	32	34%	1,4	18,4	7,0	0,9	-16%	-8%	8%	10%	1,1	24	246	2,1	2,8	19,2	3,6
АК Алроса	7,0	71,7	3%	3,5	8,9	17,7	1,6	-12%	-13%	39%	16%	1,0	26	3 422	3,5	7,1	13,8	-15,0
НЛМК	12,8	160,4	3%	1,5	6,4	11,9	2,1	-10%	-13%	24%	11%	0,9	25	1 559	0,4	-0,9	18,3	11,6
ММК	5,5	37,0	45%	0,9	3,9	9,9	1,0	-9%	-13%	22%	8%	0,9	25	745	-1,3	0,0	-10,0	-11,8
Северсталь	10,8	966,0	24%	1,7	5,5	8,6	2,9	-5%	-10%	31%	17%	0,7	23	1 956	2,4	2,4	2,9	3,0
ТМК	0,8	59,2	-3%	1,1	8,9	20,5	0,9	-9%	-15%	13%	1%	1,1	16	11	0,6	0,6	-1,1	2,0
Полюс Золото	30,0	16 807	16%	5,0	8,8	12,2	6,2	27%	36%	57%	36%	0,4	42	3 437	0,4	-0,9	54,4	136,6
Полиметалл	12,0	1 916,9	15%	3,6	6,4	9,9	1,5	16%	26%	56%	30%	0,6	39	2 933	0,3	-0,4	41,4	99,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>126,4</b>		<b>18%</b>	<b>2,5</b>	<b>8,2</b>	<b>11,8</b>	<b>3,0</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>	<b>34%</b>	<b>18%</b>	<b>0,8</b>	<b>28,1</b>	<b>19 216</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>15,4</b>	<b>25,8</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,2	5 968	-6%	2,7	8,8	18,2	2,4	2%	9%	31%	11%	0,2	17	402	-0,7	0,1	9,0	24,6
ФосАгро	4,7	2 741	7%	2,1	6,8	11,6	2,3	-2%	-6%	31%	13%	0,6	17	106	-0,6	-0,3	-1,7	13,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>7,9</b>		<b>1%</b>	<b>2,4</b>	<b>7,8</b>	<b>14,9</b>	<b>2,4</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>31%</b>	<b>12%</b>	<b>0,4</b>	<b>17,0</b>	<b>508</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,6</b>	<b>19,2</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	4,1	94,8	5%	1,6	4,8	12,2	1,2	17%	19%	34%	5%	0,8	20	120	0,3	-2,1	12,9	21,0
МТС	8,8	332,2	15%	2,3	5,3	10,9	14,9	-2%	1%	44%	13%	0,9	18	985	-1,2	-1,0	2,9	8,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,0</b>		<b>10%</b>	<b>2,0</b>	<b>5,0</b>	<b>11,5</b>	<b>8,1</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>39%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>19</b>	<b>1 105</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>7,9</b>	<b>14,6</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	0,4	0,917	22%	1,0	4,2	5,4	0,7	-10%	-15%	24%	13%	0,9	20	36	0,4	0,9	-6,7	-0,6
Юнипро	2,3	2,747	-1%	2,3	6,6	11,3	1,2	2%	4%	34%	20%	0,7	18	160	-0,1	0,2	0,5	-1,2
ОГК-2	1,1	0,733	16%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	49	-0,1	0,4	5,2	30,2
ТГК-1	0,6	0,011	1%	0,6	2,3	4,7	0,3	-4%	-14%	26%	10%	1,2	24	18	0,5	1,1	-11,3	-11,4
РусГидро	4,2	0,743	14%	1,0	3,8	6,9	0,4	1%	14%	27%	11%	1,1	30	505	0,9	2,0	-4,7	33,9
Интер РАО ЕЭС	7,5	5,417	50%	0,3	2,5	6,9	0,8	0%	0%	12%	8%	1,1	28	1 026	1,4	1,7	11,8	7,4
Россети, ао	3,8	1,448	-12%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,3	35	184	-0,2	-0,7	-0,9	4,7
Россети, ап	0,1	2,008	-28%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,1	42	9	0,5	-1,5	-7,3	23,3
ФСК ЕЭС	3,4	0,198	9%	1,9	3,6	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	23	226	-0,2	-0,2	6,6	-1,4
Мосэнерго	1,1	2,051	5%	0,3	1,7	8,2	0,2	-6%	-13%	17%	5%	1,1	26	9	0,0	-0,7	0,1	-9,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>24,4</b>		<b>8%</b>	<b>0,9</b>	<b>3,2</b>	<b>5,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>	<b>27%</b>	<b>13%</b>	<b>1,1</b>	<b>27,7</b>	<b>2220,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,6</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	1,2	81,7	10%	2,1	8,8	-2,0	-37,7	59%	-6%	23%	-12%	1,0	32	295	-0,4	1,0	-6,9	-21,1
Транснефть, ап	2,8	136 750	44%	0,7	1,4	1,4	0,1	-1%	-3%	46%	16%	0,7	21	406	0,6	0,1	-0,2	-22,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>4,0</b>		<b>27%</b>	<b>1,4</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-18,8</b>	<b>29%</b>	<b>-4%</b>	<b>35%</b>	<b>2%</b>	<b>0,9</b>	<b>26,5</b>	<b>701,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-21,9</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
Х5	9,4	2 609	9%	0,8	6,6	18,6	5,1	26%	9%	12%	2%	0,8	31	287	0,2	-1,9	11,2	22,2
Магнит	6,1	4 475	23%	0,7	5,9	16,1	2,0	22%	-5%	11%	2%	1,0	27	974	0,4	-2,5	11,8	30,7
Лента	1,3	203,5	-	0,5	5,2	7,3	1,0	1%	-1%	9%	3%	0,8	35	32	0,2	-1,3	23,3	6,0
М.Видео	1,4	586,4	-	0,6	8,9	12,5	2,6	25%	1%	7%	2%	0,6	40	121	0,0	1,5	42,1	13,1
Детский мир	1,1	111,5	28%	1,0	6,8	12,9	neg.	19%	7%	15%	5%	0,8	27	424	-0,4	0,5	13,9	11,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,3</b>		<b>20%</b>	<b>0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>13,5</b>	<b>2,7</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>	<b>11%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>32</b>	<b>1838</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>20,5</b>	<b>16,7</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,1	803,2	20%	1,0	5,1	7,7	0,8	1%	-4%	20%	9%	1,0	29	49	-0,2	2,2	20,2	5,1
ПИК	5,0	564,1	3%	1,3	6,9	7,5	2,7	15%	21%	20%	14%	0,5	26	150	-0,5	7,0	42,6	40,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,1</b>		<b>11%</b>	<b>1,2</b>	<b>6,0</b>	<b>7,6</b>	<b>1,8</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>	<b>0,7</b>	<b>27</b>	<b>199</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,6</b>	<b>31,4</b>	<b>23,0</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	21,3	4 598	-6%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	32	8 361	-3,1	-7,9	61,3	70,5
QIWI	1,0	1 218	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	47	27	1,0	-0,9	21,9	2,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>23,6</b>		<b>-6%</b>	<b>2,8</b>	<b>11,2</b>	<b>29,6</b>	<b>2,7</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,9</b>	<b>32,4</b>	<b>8 405</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>31,7</b>	<b>28,7</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
10 сентября 9:45	•	Пром. производство во Франции, м/м	июль	4,9%	12,7%	<b>3,8%</b>
10 сентября 11:00	•	Пром. производство в Италии, м/м	июль	3,5%	8,2%	<b>7,4%</b>
10 сентября 14:45	••••	Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
10 сентября 14:45	••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	<b>-0,5%</b>
10 сентября 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	12 900	13 254	<b>13 385</b>
10 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	850	881	<b>884</b>
10 сентября 18:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,384	-9,362	<b>2,033</b>
10 сентября 18:00	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-2,723	-4,320	<b>-2,954</b>
10 сентября 18:00	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,777	-1,675	<b>-1,675</b>
11 сентября 9:00	••	Пром. производство в Великобритании, м/м	июль	4,2%	9,3%	<b>5,2%</b>
11 сентября 9:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	август	-0,1%	-0,1%	<b>-0,1%</b>
11 сентября 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	август	-0,5%	-0,5%	
11 сентября 15:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	август	0,2%	0,6%	
11 сентября 15:30	•••	ИПЦ в США, м/м	август	0,3%	0,6%	

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

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

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 сентября	Русagro	Последний день торгов с дивидендами (0,19 долл./акцию)
25 сентября	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акцию)
1 октября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (48,79 руб./акцию)
1 октября	Сбербанк	Последний день торгов с дивидендами (18,70 руб./акцию)
1 октября	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,000773 руб./акцию)
2 сентября	Мосбиржа	Данные по объему торгов за сентябрь
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (8,93 руб./акцию)
8 октября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (4,8 руб./акцию)
8 октября	Татнефть	Последний день торгов с дивидендами (9,94 руб./акцию)
13 октября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (2,70 руб./акцию)

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>Людмила Теличко</b>	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
<b>Владимир Соловьев</b>	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
<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>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>Булкина Елена</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 228-3926

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Юрий Карпинский</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО,</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Александр Борисов</b>	<b>Структурные продукты, ДСМ</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.

