



Цифры дня

**9,5 млрд.
долл.**

... "Арктик СПГ 2"
обсуждает привлечение
международного
финансирования

+4,25 %

... Ключевая ставка ЦБ РФ
по итогам заседания
осталась без изменения

- Сегодня утром на рынках преобладают негативные настроения
- Учитывая внешний фон, сегодня в начале сессии ожидаем преобладания продаж в российских акциях
- Сегодня в начале торгов ожидаем некоторого укрепления рубля к основным мировым валютам. Давление на национальную валюту окажет снижение рынка энергоносителей, однако умеренное укрепление валют развивающихся стран сдержит продажи в рубле
- Решение ЦБР о сохранении ставки и комментарии регулятора о перспективах ДКП совпали с прогнозами большинства участников рынка. Поэтому на текущей неделе мы ожидаем, что рублевые облигации продолжат консолидироваться вблизи текущих уровней

Корпоративные и экономические события

- "Арктик СПГ 2" обсуждает привлечение международного финансирования в размере \$9,5 млрд



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В рамках предстоящей недели ожидаем перехода широкого спектра рынков в консолидацию у текущих значений. Выделим несколько факторов, которые в ближайшие сессии будут оказывать влияние на настроения инвесторов.

Так, сохраняются риски ухудшения ситуации в мировой экономике за счет пандемии. Отметим активизацию заболеваемости в некоторых странах Европы, где речь идет о второй волне коронавируса. Возможное введение странами карантинных ограничений будет способствовать негативной переоценке динамики их экономик, а значит и мировой.

Также сохраняется вероятность негативного влияния на рискованные активы со стороны отношений между США и Китаем. Рост напряженности между странами будет вести к переоценке вероятности возобновления торгового конфликта.

Из поддерживающих факторов можно выделить новости по разработке вакцины от коронавируса различными компаниями. Инвесторы достаточно активно отыгрывают позитивные новости по тестированию вакцин, что способствует покупкам.

Из макроэкономической статистики в рамках предстоящей недели внимание инвесторов привлечет блок предварительных данных по индексам деловой активности в промышленности и сфере услуг по широкому спектру стран. Публикация данных индикаторов может привести к пересмотру инвесторами ожиданий относительно темпов восстановления мировой экономики. Также отметим выход данных по индексу заказов на товары длительного пользования в США.

Если же говорить о настроениях на мировых рынках на утро понедельника, то их можно охарактеризовать, как умеренно негативные. Ведущие азиатские площадки демонстрируют снижение до 1,2%, отыгрывая пятничную динамику в Штатах. Фьючерсы на основные американские индексы теряют в пределах 0,7%. Из важных факторов в ходе торгов выделим выступление главы ФРС Дж. Пауэлла, которое может оказать влияние на рыночные настроения.

Товарные рынки

В Америке продолжается сезон ураганов, что оказывает нефти временную поддержку. По прогнозам Национального центра ураганов, Мексиканскому заливу теперь угрожает тропический шторм Бета. 17% оффшорной добычи нефти остановлено еще после урагана Салли, который бушевал на прошлой неделе. Без поддержки ураганов цены на нефть мы видим ниже, по-прежнему считаем, что спрос восстанавливается слабо, а избыток предложения сохраняется, его мы оцениваем в 4,2 млн барр./день в этом году. **Сегодня ждем Brent в зоне 42-43 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В пятницу доллар и евро выросли к рублю на 0,8% и 0,7%. **Сегодня в начале торгов ожидаем некоторого укрепления рубля к основным мировым валютам.** Давление на национальную валюту окажет снижение рынка энергоносителей, однако умеренное укрепление валют развивающихся стран сдержит продажи в рубле. Плюс к этому, в ближайшие сессии национальную валюту будет поддерживать подготовка экспортеров к пику налоговых выплат, который приходится на пятницу. На таком фоне в начале дня пара доллар/рубль может отступить в район 75,5 рубля, после чего ожидаем переход в боковое движение у достигнутых значений с попытками продолжить восстановление. **При этом в рамках торгов доллар удержит позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей.**

Российский рынок акций

По итогам пятницы индекс МосБиржи снизился на 0,7%. **Учитывая внешний фон, сегодня в начале сессии ожидаем преобладания продаж в российских акциях.** Это приведет к отступлению индекса МосБиржи в диапазон 2900-2950 пунктов. При этом в ходе сессии рынок может частично отыграть часть потерь на улучшении внешней конъюнктуры на фоне выступления главы ФРС. **Однако восстановление рынка выше отметки 2950 пунктов в рамках сегодняшней сессии выглядит маловероятным.**

Российский рынок облигаций

Рынок рублевых облигаций нейтрально отреагировал на решение ЦБР о сохранении ключевой ставки в пятницу. Средний участок кривой ОФЗ остался на прежних уровнях. Доходность 10-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п., до 6,17% годовых. Регулятор сохранил сигнал о возможности снижения ключевой ставки на одном из ближайших заседаний, объяснив текущую паузу ростом краткосрочных инфляционных рисков. Эльвира Набиуллина отметила, что возврат к нейтральной ДКП возможен с середины 2022 г., а до этого ДКП будет оставаться мягкой. **Решение ЦБР о сохранении ставки и комментарии регулятора о перспективах ДКП совпадают с прогнозами большинства участников рынка. Поэтому на текущей неделе мы ожидаем, что рублевые облигации продолжат консолидироваться вблизи текущих уровней.**

Российские евробонды в пятницу торговались в небольшом плюсе, чему способствовало сохранение котировок Brent выше 43 долл за баррель. Доходность Russia`29 снизилась до 2,36% годовых (-1 б.п.), Russia`47 – до 3,30% (-1 б.п.). **Премия в российских 10-летних евробондах к UST-10 на протяжении последнего месяца удерживается около 170 б.п., что, на наш взгляд, соответствует страновым рискам.**

Корпоративные и экономические события

"Арктик СПГ 2" обсуждает привлечение международного финансирования в размере \$9,5 млрд

Проект "НОВАТЭКА", Total с китайскими и японскими партнерами "Арктик СПГ 2" обсуждает привлечение международного финансирования в размере \$9,5 млрд, сообщает агентство "Рейтер" со ссылкой на документ французского кредитного госагентства Bpifrance. Bpifrance рассматривает возможность поддержать "Арктик СПГ 2" на \$700 млн. Кредиторами проекта могут также стать "Банк развития Китая" в объеме \$5 миллиардов, немецкая Euler Hermes (\$300 миллионов), японский Банк международного сотрудничества (\$2,5 миллиарда), итальянская SACE (\$1 млрд). Также среди желающих профинансировать "Арктик СПГ 2" в документе указан неназванный российский банк, который может выделить \$1,5 миллиарда, сообщает "Рейтер".

НАШЕ МНЕНИЕ: Ранее в СМИ озвучивались планы Сбербанка профинансировать проект на сумму выше 2,7 млрд евро. В целом, Арктик СПГ-2 является перспективным проектом и интерес к нему совершенно обоснован. Мы полагаем, что проблем с привлечением финансирования не будет.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 952	-0.7%	0.8%	-1.5%
Индекс РТС	1 229	-1.2%	0.5%	-2.6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 243	-1.2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	120 640	-0.3%		
США				
S&P 500	3 319	-1.1%	-0.6%	-2.3%
Dow Jones (DJIA)	27 657	-0.9%	0.0%	-1.0%
Dow Jones Transportation	11 432	-1.0%	1.3%	4.5%
Nasdaq Composite	10 793	-1.1%	-0.6%	-4.6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 305	-0.3%	-2.0%	-2.3%
Европа				
EUROtop100	2 696	-0.7%	-0.3%	0.7%
Euronext 100	983	-0.9%	-0.5%	1.1%
FTSE 100 (Великобритания)	6 007	-0.7%	-0.4%	0.1%
DAX (Германия)	13 116	-0.7%	-0.7%	2.8%
CAC 40 (Франция)	4 978	-1.2%	-1.1%	1.7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 360	0.2%	-0.2%	1.9%
Taiex (Тайвань)*	12 795	-0.6%	0.1%	1.3%
Kospi (Корея)*	2 394	-0.8%	-1.4%	0.7%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 674	-0.7%	-2.9%	-2.3%
Bovespa (Бразилия)	98 290	-1.8%	-0.1%	-3.2%
Hang Seng (Китай)*	24 077	-1.5%	9.0%	-5.6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 323	-0.5%	1.3%	-1.7%
BSE Sensex (Индия)*	38 862	0.0%	0.3%	1.1%
MSCI				
MSCI World	2 368	-0.7%	-1.2%	-1.0%
MSCI Emerging Markets	1 109	0.2%	0.4%	1.5%
MSCI Eastern Europe	215	-0.7%	-0.2%	-0.3%
MSCI Russia	586	-1.3%	0.0%	-4.3%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	41,1	0.3%	10.1%	-4.2%
Нефть Brent spot, \$/барр.	42,2	-0.4%	8.5%	-3.1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	40,7	-0.9%	9.3%	-3.8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	42,8	-0.8%	8.0%	-3.5%
Медь (LME) spot, \$/т	6853	0.7%	1.2%	4.1%
Никель (LME) spot, \$/т	14852	-1.2%	-1.3%	1.6%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1753	0.7%	0.9%	1.0%
Золото spot, \$/унц*	1951	0.0%	-0.3%	0.6%
Серебро spot, \$/унц*	26,8	-0.1%	-1.3%	-0.1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	250,7	-1.2	2,9	-7,0
S&P Oil&Gas	199,3	-0,8	5,9	-6,4
S&P Oil Exploration	460,0	-0,4	4,4	-6,1
S&P Oil Refining	412,0	-1,7	1,0	5,9
S&P Materials	149,8	-1,4	0,9	5,2
S&P Metals&Mining	662,3	-1,2	1,6	2,5
S&P Capital Goods	663,8	-1,1	1,5	3,0
S&P Industrials	101,2	0,7	2,8	7,5
S&P Automobiles	74,1	-1,1	3,4	9,6
S&P Utilities	295,0	-1,8	-0,7	-1,8
S&P Financial	408,4	-0,2	-0,2	1,3
S&P Banks	248,2	-0,4	-1,6	1,6
S&P Telecoms	193,2	-1,1	-2,3	-3,5
S&P Info Technologies	1 963,3	-1,7	-1,0	-5,2
S&P Retailing	3 267	-1,5	-3,1	-6,5
S&P Consumer Staples	650,7	-0,9	-1,6	-1,1
S&P Consumer Discretionary	1 169,0	-1,4	-2,3	-3,7
S&P Real Estate	220,1	-2,0	0,1	-1,0
S&P Homebuilding	1 384,9	-0,6	1,1	-3,7
S&P Chemicals	688,5	-1,9	0,1	5,2
S&P Pharmaceuticals	748,3	0,5	1,6	-1,8
S&P Health Care	1 226,3	-0,1	0,9	-1,4

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	9 019	-0,7	-0,7	0,1
Нефть и газ	6 807	-0,7	1,0	-3,2
Эл/энергетика	2 253	0,4	3,5	4,7
Телекоммуникации	2 358	0,5	2,3	-0,2
Банки	7 784	-0,3	5,5	0,5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,86	-0,1	-0,2	-0,4
Евро*	1,186	0,2	-0,1	0,5
Фунт*	1,295	0,2	0,8	-1,1
Швейц. франк*	0,910	0,2	-0,2	0,2
Йена*	104,3	0,2	1,3	1,4
Канадский доллар*	1,319	0,1	-0,1	-0,1
Австралийский доллар*	0,731	0,3	0,4	2,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,73	-0,7	-0,9	-3,4
EURRUB	89,77	-0,3	-0,5	-1,7
Бивалютная корзина	82,03	-0,1	-0,5	-1,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,079	-0,5	-2,5	-1,0
US Treasuries 2 yr	0,135	0,0	-0,2	-0,8
US Treasuries 10 yr	0,681	-0,8	0,8	5,2
US Treasuries 30 yr	1,436	-0,3	2,4	9,5

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,083	0,1	0,0	-0,1
LIBOR 1M	0,156	0,6	0,3	-0,2
LIBOR 3M	0,225	-0,8	-2,5	-2,8
EURIBOR overnight	-0,584	0,0	0,0	-0,3
EURIBOR 1M	-0,523	0,3	-0,7	-0,6
EURIBOR 3M	-0,504	-1,7	-2,0	-2,1
MOSPRIME overnight	4,400	-1,0	4,0	6,0
MOSPRIME 3M	4,630	0,0	-2,0	1,0

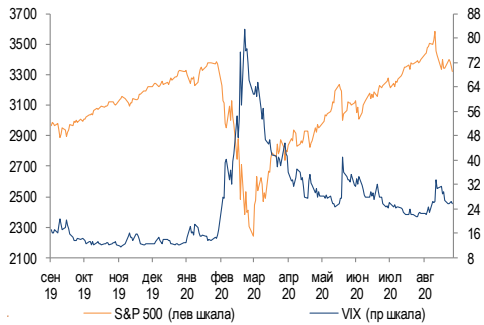
Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	71	1,6	2,7	3,8
CDS High Yield (USA)	348	5,4	-5,1	-41,4
CDS EM	175	4,8	4,8	-7,8
CDS Russia	108	5,0	4,3	1,9

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,9	-1,3	0,1	0,0%
Роснефть	5,0	-0,7	0,1	-0,1%
Лукойл	63,3	-2,7	-1,1	-0,2%
Сургутнефтегаз	4,8	-2,7	0,1	-2,3%
Газпром нефть	20,2	-0,2	-0,3	0,1%
НОВАТЭК	150	-1,4	3,5	-0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	25,8	-1,2	-1,1	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	13,1	-0,2	0,0	-0,2%
НЛМК	22,3	-0,2	0,3	0,1%
ММК	6,8	0,1	0,4	1,3%
Мечел ао	1,6	0,0	0,0	48,1%
Банки				
Сбербанк	12,2	-1,2	0,4	-0,5%
ВТБ ао	0,9	-1,9	0,0	-6,3%
Прочие отрасли				
МТС	9,2	-1,6	0,1	1,1%
Магнит ао	15,3	-2,4	0,1	15,2%

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

Рынки в графиках

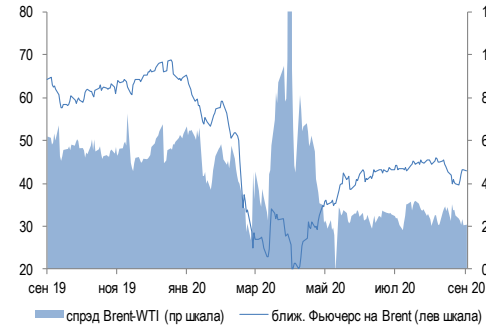
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатился от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании и технически выглядит достаточно уязвимо. По-прежнему отмечаем завышенные оценки рынка и видим риски усиления коррекционных настроений в конце сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

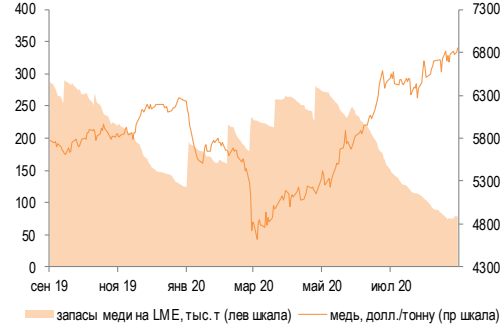
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent удерживается высоко на фоне поддержки сезона ураганов. Но мы расцениваем это как краткосрочное явление. Более важным фактором является перспектива восстановления мировой экономики и спроса на нефть в условиях риска второй волны коронавируса. Мы опасаемся снижения цен на нефть к 38-42 долл./барр. по мере исчерпания поддержки от сезона ураганов.

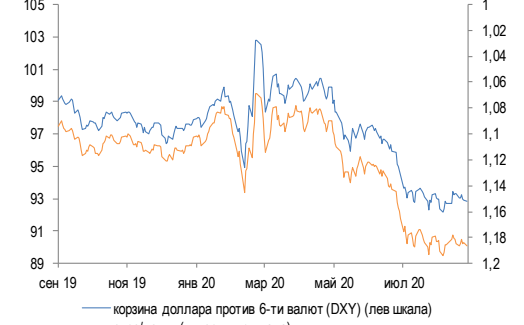
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы продолжают находиться у локальных максимумов. При этом ухудшение экономических условий способно негативно сказаться на их дальнейших перспективах. В связи с чем мы краткосрочно начинаем смотреть консервативно на рынки промышленных металлов.

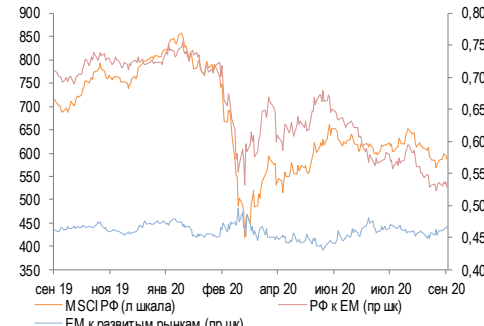
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в диапазоне 1,15-1,20, поддерживаемая надеждами на улучшение настроений на мировых рынках и обильной ликвидностью. Неопределенность относительно Brexit, непостоянная ситуация в мировой экономике и близость выборов в США по-прежнему заставляют нас консервативно смотреть на ближайшие перспективы евро; опасаемся теста отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабил свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюнктуру рынка нефти. MSCI EM выправил динамику относительно MSCI World. Риски ее ухудшения мы оцениваем как высокие ввиду ожидаемого торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

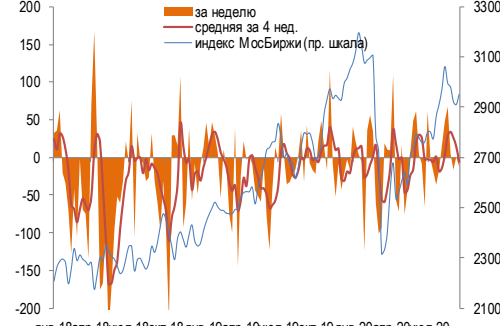
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

PTS/Brent ratio удерживается в зоне 28-32x. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданном, - конъюнктурных причин для заметного ухудшения или улучшения рынком относительных оценок к нефти мы пока не видим.

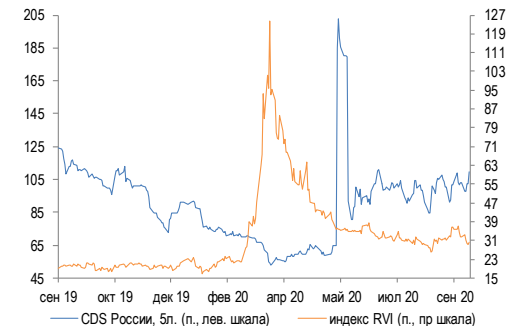
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 18 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 12 млн долл.

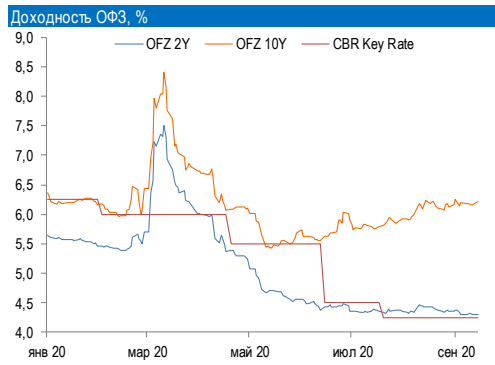
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

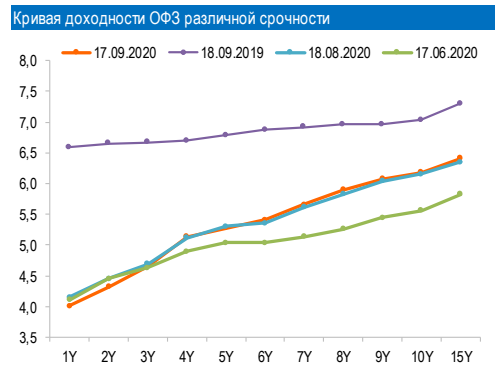
RVI и российские CDS отошли от минимумов лета, отражая некоторый рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и невыраженного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках



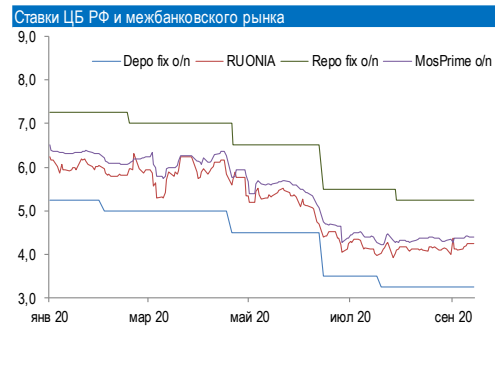
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



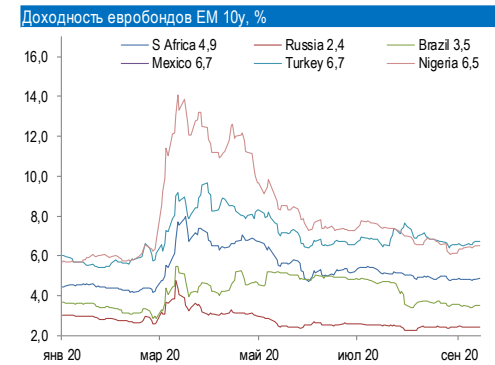
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



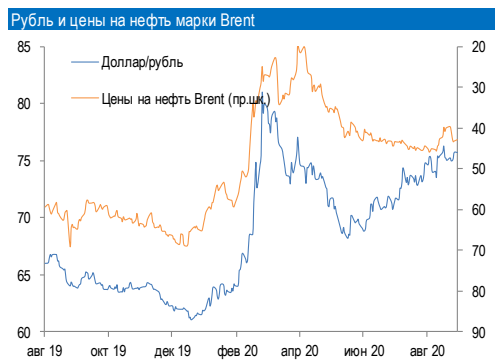
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, взял паузу в снижении ставки на заседании 18 сентября. При этом регулятор сохранил сигнал о возможности снижения ставки на одном из ближайших заседаний. Ждем снижения ставки до 4% в IV квартале этого года.



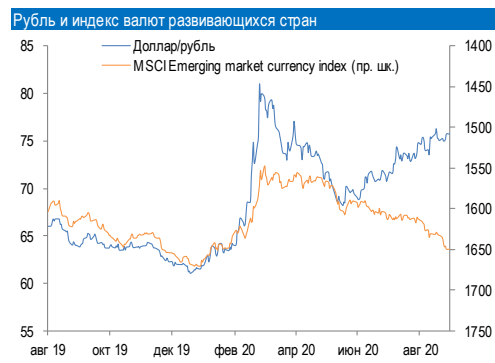
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности евробондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia 29 на уровне 2,3% - 2,4% годовых.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стабилизация рынка энергоносителей выше 40 долларов по нефти марки Brent в текущий момент недостаточно для восстановления рубля, и возвращения доллара ниже 75 рублей. Сдерживает покупки в национальной валюте отсутствие уверенности в дальнейшей стабильности цен на нефть. Сложившаяся ситуация приведет к закреплению пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.



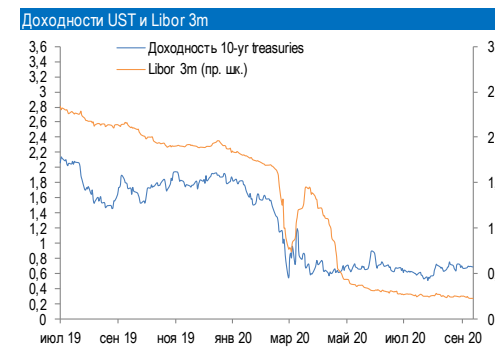
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, устанавливая новые локальные максимумы. В текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активам, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и фазы 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.



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 ожиданий сохранения "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее 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	542,1	2 952	24%	1,5	6,2	11,4	0,9	-	-	23%	9%	-	17	92 525	-0,7	0,8	7,0	-3,1
Индекс РТС	-	1 229	-	1,5	6,3	11,4	0,9	-	-	23%	9%	-	26	-	-1,2	0,5	-1,7	-20,7
Нефть и газ																		
Газпром	56,7	181,5	33%	1,0	4,4	5,1	0,2	5%	-2%	23%	11%	1,1	25	8 263	-1,3	1,9	-7,3	-29,2
Новатэк	45,0	1 122,0	14%	4,2	11,6	13,9	1,7	2%	-26%	36%	29%	1,1	27	1 444	-0,3	4,1	4,0	-11,1
Роснефть	52,7	376,5	18%	1,2	4,8	7,9	0,7	-2%	-2%	24%	8%	1,3	26	1 579	-1,6	1,7	0,1	-16,3
Лукойл	42,8	4 677	33%	0,6	3,8	9,2	0,7	-8%	-12%	15%	6%	1,2	28	13 710	-2,4	-1,0	-14,3	-24,2
Газпром нефть	19,1	305,0	26%	1,0	4,3	5,6	0,6	n/a	n/a	23%	12%	1,2	19	433	-0,2	-0,7	-14,2	-27,4
Сургутнефтегаз, ао	17,1	36,3	35%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	1,4	28	1 352	-0,6	3,4	-7,2	-28,1
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,4	20%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	0,6	16	1 145	-0,1	0,9	7,2	-0,8
Татнефть, ао	14,6	507,8	50%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,4	31	3 757	-1,9	-5,5	-13,4	-33,2
Татнефть, ап	1,0	498,1	39%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,3	27	680	-1,1	-4,9	-11,6	-32,1
Башнефть, ао	3,3	1 666	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	15%	0,9	18	13	-2,0	-0,7	-7,5	-13,7
Башнефть, ап	0,5	1 293	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	n/a	0,9	16	114	-0,2	0,5	-10,2	-24,9
Всего по сектору	256,6		30%	1,1	4,0	6,6	0,7	-1%	-2%	26%	16%	1,1	23,6	2 953	-1,1	0,0	-6,8	-21,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	65,6	230,3	19%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	27	12 588	-0,5	4,2	11,3	-9,6
Сбербанк, ап	2,9	222,1	13%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	22	1 232	0,1	3,7	16,2	-2,7
ВТБ	6,1	0,0355	25%	-	-	4,1	0,5	-	-	-	8%	1,1	24	795	-0,6	0,2	0,7	-22,7
БСП	0,3	43,4	38%	-	-	3,0	0,4	-	-	-	9%	0,7	19	10	0,2	1,4	3,2	-22,9
МосБиржа	4,4	146,3	3%	-	-	14,3	2,71	-	-	-	17%	0,7	28	2 134	-1,6	5,7	26,4	35,7
АФК Система	2,6	20,7	16%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	517	-0,7	-1,2	23,3	35,8
Всего по сектору	82,0		19%	1,8	4,7	6,8	1,3	1%	-	37%	13%	0,9	25,2	17 276	-0,5	2,3	13,5	2,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	40,3	19 300	36%	3,2	5,2	6,7	9,5	8%	8%	61%	40%	0,9	32	5 090	-0,4	-0,3	1,6	1,0
РусАл	6,7	33	29%	1,3	14,0	5,1	1,0	15%	9%	9%	14%	1,0	25	1 597	3,2	4,5	24,1	8,8
АК Алроса	7,4	76,3	-1%	2,8	6,5	9,5	1,8	4%	7%	43%	25%	1,0	26	1 893	1,6	1,8	18,8	-9,5
НЛМК	13,2	166,7	18%	1,4	5,8	8,6	2,2	3%	5%	24%	14%	0,9	25	1 072	-1,0	2,3	20,0	16,0
ММК	5,8	39,6	53%	0,8	3,3	6,3	1,0	1%	-1%	25%	12%	0,9	26	1 032	0,7	5,8	-0,6	-5,6
Северсталь	10,8	976,0	26%	1,7	5,2	7,6	3,2	2%	-5%	33%	19%	0,7	23	1 036	-1,4	0,8	11,9	4,1
ТМК	0,8	61,0	-6%	0,8	6,1	8,6	1,0	-6%	6%	13%	3%	1,1	18	38	0,2	4,3	2,0	5,1
Полюс Золото	30,0	16 930	15%	4,4	7,0	9,9	6,1	24%	27%	62%	38%	0,4	42	4 347	-0,1	-0,8	53,0	138,3
Полиметалл	10,9	1 750,4	23%	3,0	5,2	8,1	1,5	23%	22%	57%	31%	0,6	40	4 277	-1,2	-8,7	33,1	82,5
Всего по сектору	126,0		21%	2,1	6,5	7,8	3,0	8%	9%	36%	22%	0,8	28,5	20 382	0,2	1,1	18,2	26,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 928	1%	2,5	7,6	10,2	2,4	9%	3%	33%	17%	0,2	17	8	-0,8	0,2	7,8	23,8
ФосАгро	4,7	2 760	8%	1,9	6,2	8,6	2,3	-1%	-5%	31%	16%	0,6	17	364	1,2	0,9	2,8	14,6
Всего по сектору	7,9		5%	2,2	6,9	9,4	2,4	4%	-1%	32%	17%	0,4	17,1	372	0,2	0,5	5,3	19,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	97,6	3%	1,5	4,3	9,4	1,3	20%	25%	35%	6%	0,8	20	543	0,6	2,8	12,4	24,5
МТС	8,9	337,5	13%	2,2	4,9	9,7	15,4	0%	7%	44%	14%	0,9	17	981	-0,7	1,7	3,1	9,9
Всего по сектору	13,1		8%	1,8	4,6	9,6	8,3	10%	16%	39%	10%	0,8	19	1 524	0,0	2,3	7,7	17,2

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	0,4	0,951	15%	1,1	6,5	18,2	0,7	-5%	49%	17%	4%	0,9	21	101	-1,9	2,9	-6,4	3,1
Юнипро	2,4	2,860	-1%	2,2	6,3	10,5	1,2	2%	3%	35%	21%	0,7	16	733	-1,3	3,8	3,3	2,9
ОГК-2	1,2	0,793	7%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	29	129	0,5	5,9	5,3	40,8
ТГК-1	0,6	0,011	-12%	0,6	2,7	6,3	0,3	-13%	-32%	23%	7%	1,2	23	36	-1,5	-0,9	-13,5	-11,5
РусГидро	4,3	0,770	10%	1,0	3,6	5,5	0,5	2%	28%	28%	14%	1,1	30	1 484	1,2	3,2	-5,4	38,6
Интер РАО ЕЭС	8,0	5,830	39%	0,3	2,6	6,6	0,9	-5%	-2%	13%	8%	1,1	30	5 004	-1,2	4,3	18,0	15,6
Россети, ао	4,0	1,537	-17%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,3	36	438	0,7	3,8	1,7	11,1
Россети, ап	0,1	2,082	-31%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,1	35	20	1,5	1,5	0,4	27,8
ФСК ЕЭС	3,5	0,207	4%	1,6	3,2	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	29%	1,1	23	918	1,9	4,1	11,6	3,3
Мосэнерго	1,1	2,045	6%	0,3	1,7	7,7	0,2	0%	-2%	17%	5%	1,1	26	73	-0,7	0,1	-5,2	-9,5
Всего по сектору	25,6		2%	0,9	3,4	6,8	0,5	-1%	6%	27%	12%	1,1	27,0	8935,4	-0,1	2,9	1,0	12,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	81,8	10%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,0	32	510	-0,5	0,1	0,1	-21,0
Транснефть, ап	3,0	145 100	32%	0,6	1,3	1,1	0,1	4%	13%	47%	19%	0,7	20	1 087	0,6	5,1	9,1	-17,9
Всего по сектору	4,2		21%	0,9	2,8	2,8	19,5	4%	18%	36%	11%	0,9	26,1	1597,0	0,0	2,6	4,6	-19,4
Потребительский сектор																		
Х5	10,1	2 822	0%	0,7	5,9	15,2	5,2	9%	42%	12%	2%	0,8	32	860	0,4	8,6	23,6	32,2
Магнит	6,5	4 805	14%	0,6	5,5	13,7	2,1	0%	46%	12%	2%	1,0	27	1 912	-1,2	3,0	20,7	40,3
М.Видео	1,4	576,0	-	0,6	8,2	10,1	2,7	1%	2%	7%	2%	0,6	40	112	-1,3	-1,2	48,6	11,1
Детский мир	1,1	114,1	26%	0,9	5,7	9,3	neg.	2%	8%	16%	6%	0,8	27	1 019	-0,7	1,9	10,3	14,1
Всего по сектору	19,1		14%	0,7	6,3	12,1	3,3	3%	24%	12%	3%	0,8	32	3904	-0,7	3,1	25,8	24,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	871,0	10%	0,9	4,8	6,8	0,9	6%	2%	20%	10%	1,0	28	205	2,8	7,3	23,9	14,0
ПИК	4,9	559,1	4%	1,3	6,9	7,1	2,8	13%	2%	19%	15%	0,5	25	49	-0,6	-1,0	34,2	39,6
Всего по сектору	6,1		7%	1,1	5,8	7,0	1,8	9%	2%	20%	12%	0,7	27	255	1,1	3,1	29,1	26,8
Прочие сектора																		
Яндекс	21,3	4 628	-5%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	31	4 675	0,7	-0,7	46,7	71,6
QIWI	1,0	1 240	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	46	94	-2,7	4,0	2,3	4,6
Всего по сектору	23,7		-5%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,1	4 799	-0,9	1,9	20,5	30,5

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
18 Сентябрь 9:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	август	0,0%	0,2%	0,0%
18 Сентябрь 9:00	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	август	0,7%	3,6%	0,8%
18 Сентябрь 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,00%	4,25%	4,25%
18 Сентябрь 17:00	••••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	1,3%	1,4%	1,2%
18 Сентябрь 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	сентябрь	75,0	74,1	78,9
18 Сентябрь 19:00	••	Розничные продажи в России, г/г	август	-2,3%	-2,6%	-2,7%
18 Сентябрь 19:00	•	Безработица в России, %	август	6,2%	6,3%	6,4%
18 Сентябрь 19:00	••	Реальные зарплаты в России, г/г	август	0,1%	0,6%	2,3%
21 Сентябрь 15:30	•	US National Activity Index	август	н/д	1,18	
22 Сентябрь 17:00	••••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	август	5,95	5,86	
22 Сентябрь 17:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	сентябрь	-14,6	-14,7	
23 Сентябрь 10:15	•••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	сентябрь	н/д	49,8	
23 Сентябрь 10:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	сентябрь	н/д	51,5	
23 Сентябрь 10:30	•••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	сентябрь	52,8	52,2	
23 Сентябрь 10:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	сентябрь	53,0	52,5	
23 Сентябрь 11:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	сентябрь	51,9	51,7	
23 Сентябрь 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	сентябрь	51,0	50,5	
23 Сентябрь 11:30	•	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	сентябрь	54,0	55,2	
23 Сентябрь 11:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	сентябрь	56,0	58,8	
23 Сентябрь 16:45	••	PMI в промышленности США (предв.)	сентябрь	н/д	53,1	
23 Сентябрь 16:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	сентябрь	н/д	55,0	
23 Сентябрь 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,389	
23 Сентябрь 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,381	
23 Сентябрь 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,461	
24 Сентябрь 11:00	•	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	сентябрь	94,0	92,6	
24 Сентябрь 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	12 628	
24 Сентябрь 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	860	
24 Сентябрь 15:30	•••	Продажи новых домов в США, млн, шт	август	0,875	0,901	
25 Сентябрь 11:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	август	н/д	7,0%	
25 Сентябрь 15:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	август	1,5%	11,4%	
25 Сентябрь 15:30	•••••	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	август	н/д	2,6%	
27 Сентябрь 4:30	••	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	август	н/д	19,6%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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

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
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
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
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
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
		+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
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
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

