



Цифры дня

-7,9%

... составило снижение ВВП в Японии во 2-м квартале

1,2%

... составил рост промышленного производства в Германии в июле

- Настроения, сложившихся на мировых рынках на утро вторника, можно охарактеризовать, как умеренно позитивные
- Ожидаем, что в рамках дня индекс МосБиржи удержит позиции в диапазоне 2900-2950 пунктов
- В начале дня пара доллар/рубли может предпринять еще одну попытку преодоления отметки 76 рублей
- Доходность 10-летних ОФЗ может сдвинуться к 6,20% годовых

Корпоративные и экономические события

- Полус во II квартале увеличил EBITDA на 42% - до \$860 млн



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

На старте недели основным фактором для мировых рынков выступило отсутствие торгов в США, где вчера отмечали День труда, что стало поводом для восстановления.

В конце прошлой недели рынки оказались под давлением со стороны ситуации на американских рынках, где прошла волна фиксации прибыли по длинным позициям, сконцентрированная в основном в перегретых бумагах технологического сектора. Негативные настроения перекинулись и на другие рынки, несмотря на хорошую макроэкономическую статистику, показавшую продолжение восстановления деловой активности в большинстве стран, а также снижение безработицы в США.

Начало текущей недели прошло под знаком восстановления рынков.

Несмотря на отсутствие важной макроэкономической статистики, которая могла бы поддержать ожидания инвесторов относительно темпов восстановления мировой экономики, покупки на большинстве фондовых рынков преобладали, что позволило широкому спектру индексов отыграть часть потерь, понесенных в конце прошлой недели.

Если же говорить о настроениях, сложившихся на мировых рынках на утро вторника, то их можно охарактеризовать, как умеренно позитивные. Так, большинство азиатских площадок демонстрируют рост в пределах 0,7%. Здесь покупки были поддержаны данными по ВВП Японии за второй квартал, показавших снижение на 7,9% (инвесторы ожидали падение на 8,1%). Восстанавливаются фьючерсы на основные американские индексы, прибавляя до 0,8%. На рынке энергоносителей, после снижения днем ранее, намечалась консолидация в районе 42 долларов за баррель.

Товарные рынки

Нефть Brent, как ожидалось, обосновалась в понедельник в зоне 41-42 долл./барр. Это минимальные уровни с начала марта этого года, в то же время они (и даже более низкие) оправданы с точки зрения фундаментала. Так, мы ждем сохранения навеса предложения до конца этого и следующего года в отсутствие новых сокращений от ОПЕК+ и слабого спроса. На этой неделе в фокусе традиционная статистика по запасам в США, но с учетом начала сезона техрегламента на НПЗ мы сюрпризов не ждем, полагая, что запасы сырой нефти начнут восстанавливаться. Предоставление Саудовской Аравией азиатским клиентам скидок на октябрь и отсутствие прогресса в переговорах по стимулам в США - все это будет давить на цены на нефть. **Сегодня мы полагаем, что нефть Brent также будет в зоне 41-42 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам понедельника доллар и евро выросли по отношению к национальной валюте на 0,5% и 0,3% соответственно. Сегодня с утра на валютной секции Московской биржи ожидаем дальнейшего ослабления рубля по отношению к основным мировым валютам. Так, давление на него окажет ситуация на рынке энергоносителей, а также умеренное снижение валют развивающихся стран. **На таком фоне в начале дня пара доллар/рубль может предпринять еще одну попытку преодоления отметки 76 рублей.** Однако для полноценного закрепления выше данного уровня у американской валюты может не хватить сил, в результате чего она перейдет в консолидацию под ним. При этом во второй половине дня не исключаем попыток рубля отыграть часть утренних потерь.

Российский рынок акций

В понедельник по итогам торгов индекс МосБиржи прибавил 0,4%. Учитывая внешний фон, сегодня в начале сессии ожидаем преобладания покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи закрепиться выше уровней закрытия понедельника, после чего он перейдет в боковое движение у достигнутых уровней. При этом ближе к вечеру, в ожидании возвращения на рынки американских игроков, активность инвесторов и волатильность начнут нарастать. Однако, в ходе торгов отсутствие важной макроэкономической статистики не даст поводов мировым рынкам для существенного направленного движения. **В результате, ожидаем что в рамках дня индекс МосБиржи удержит позиции в диапазоне 2900-2950 пунктов.**

Российский рынок облигаций

В понедельник на рынке рублевых облигаций преобладали продажи. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,17% годовых (+4 б.п.). **Давление на рынок оказывает снижение цен на нефть к трехмесячным минимумам.** Также мы отмечаем, что глобальные инвесторы предъявляют низкий спрос на локальные облигации развивающихся стран из-за рисков негативного влияния пандемии коронавируса на экономику. Индия вышла на 3-е место по числу инфицированных COVID-19 и на 1-е по приросту. Приближение президентских выборов в США выступает ещё одним фактором увеличения спроса на защитные активы.

Сегодня продажи рублевых облигаций могут продолжиться из-за негативной динамики нефтяных цен и ослабления аппетита к риску EM из-за антикитайской риторики Дональда Трампа. **Доходность 10-летних ОФЗ может сдвинуться к 6,20% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Полюс во II квартале увеличил EBITDA на 42% - до \$860 млн

Скорректированная EBITDA ПАО "Полюс" во II квартале 2020 года выросла на 42% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила \$860 млн, сообщила компания. По сравнению с предыдущим кварталом показатель увеличился на 46%. Скорректированная чистая прибыль Полюса во II квартале составила \$485 млн, она почти не изменилась относительно предыдущего квартала, но выросла на треть по сравнению с апрелем-июнем прошлого года. Общие денежные затраты (ТСС) во II квартале составили \$340 на унцию. Они снизились на 3% год к году и на 14% по сравнению с предыдущим кварталом.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания представила финансовые результаты, которые оказались лучше ожиданий. Положительная динамика финансовых показателей обусловлена удержанием объема реализации золота относительно предыдущего года, а также роста цены на металл. Кроме того, положительный вклад в финансовый результат внесло снижение общих денежных затрат (ТСС), что отражает увеличение среднего содержания в переработанной руде на Олимпиаде и Наталке, а также ослабление рубля. Представленная отчетность позитивна для Полюса, однако капитализация компании существенно увеличилась в текущем году, в результате потенциал дальнейшего роста курсовой стоимости акций ограничен.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 932	0,4%	-1,4%	-1,3%
Индекс РТС	1 219	-0,1%	-3,2%	-4,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 220	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	122 180	0,1%		

США				
S&P 500	3 427	-0,8%	-2,3%	2,3%
Dow Jones (DJIA)	28 133	-0,6%	-1,8%	2,6%
Dow Jones Transportation	11 226	0,5%	-0,9%	6,1%
Nasdaq Composite	11 313	-1,3%	-3,3%	2,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 418	-1,3%	-2,5%	3,6%

Европа				
EUROtop100	2 697	1,6%	-0,1%	1,2%
Euronext 100	989	1,5%	0,9%	1,6%
FTSE 100 (Великобритания)	5 937	2,4%	-0,4%	-1,6%
DAX (Германия)	13 100	2,0%	1,2%	3,4%
CAC 40 (Франция)	5 054	1,8%	2,2%	3,4%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 274	0,8%	0,6%	4,2%
Taiex (Тайвань)*	12 664	0,5%	-0,3%	4,7%
Kospi (Корея)*	2 402	0,7%	2,2%	-0,6%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 400	1,0%	-2,7%	-4,2%
Bovespa (Бразилия)	101 242	0,5%	-0,9%	-1,5%
Hang Seng (Китай)*	24 712	0,5%	11,9%	1,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 317	0,7%	-2,7%	-1,1%
BSE Sensex (Индия)*	38 663	0,6%	-0,6%	1,6%

MSCI				
MSCI World	2 408	0,4%	-2,4%	2,2%
MSCI Emerging Markets	1 095	-0,4%	-2,3%	0,5%
MSCI Eastern Europe	211	-0,2%	-2,6%	-0,2%
MSCI Russia	584	-0,1%	-4,7%	-5,7%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	39,8	-3,9%	-7,5%	-4,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	41,0	-0,2%	-8,2%	-6,9%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	39,0	-2,0%	-8,5%	-5,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	41,9	-0,2%	-8,1%	-5,6%
Медь (LME) спот, \$/т	6811	1,2%	1,7%	8,0%
Никель (LME) спот, \$/т	15142	-0,7%	-1,3%	5,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1760	0,5%	-0,3%	1,4%
Золото спот, \$/унц*	1932	-0,1%	-1,9%	-4,7%
Серебро спот, \$/унц*	27,0	0,5%	-4,1%	-7,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	260,3	-0,3	-4,4	-7,2
S&P Oil&Gas	206,6	0,4	-5,5	-8,3
S&P Oil Exploration	470,9	-1,7	-7,0	-6,1
S&P Oil Refining	404,9	0,1	0,9	4,3
S&P Materials	147,1	0,1	-0,3	1,0
S&P Metals&Mining	656,3	0,2	-1,2	2,8
S&P Capital Goods	655,8	0,2	-1,2	3,3
S&P Industrials	97,9	0,8	-0,3	6,1
S&P Automobiles	70,7	1,5	-0,3	7,1
S&P Utilities	299,8	-0,6	0,5	-3,9
S&P Financial	419,2	0,8	-0,2	1,7
S&P Banks	260,1	2,2	1,0	2,3
S&P Telecoms	204,6	-1,9	-2,5	3,7
S&P Info Technologies	2 074,5	-1,3	-4,1	3,8
S&P Retailing	3 478	-1,8	-3,1	3,3
S&P Consumer Staples	670,5	-0,2	-0,4	3,0
S&P Consumer Discretionary	1 220,1	-1,4	-2,4	4,5
S&P Real Estate	224,4	-0,5	-0,9	-0,8
S&P Homebuilding	1 310,9	-2,6	-4,7	0,0
S&P Chemicals	680,5	0,1	0,8	4,9
S&P Pharmaceuticals	743,9	-0,2	-2,3	-0,5
S&P Health Care	1 229,7	-0,7	-2,1	-0,8

Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	9 016	1,0	1,4	0,3
Нефть и газ	6 767	-0,4	-1,7	-2,7
Эл/энергетика	2 135	0,5	0,3	-3,8
Телекоммуникации	2 334	0,4	-0,6	1,5
Банки	7 460	1,9	-1,7	-3,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,06	0,4	1,0	-0,4
Евро*	1,182	0,0	-0,8	0,7
Фунт*	1,315	-0,1	-1,8	0,6
Швейц. франк*	0,917	-0,1	-0,9	-0,2
Йена*	106,2	0,0	-0,3	-0,3
Канадский доллар*	1,309	0,0	-0,2	2,0
Австралийский доллар*	0,730	0,3	-1,0	2,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,76	-0,5	-2,2	-2,7
EURRUB	89,68	-0,3	-2,1	-3,9
Бивалютная корзина	82,09	-0,2	-2,6	-3,5

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,093	-0,6	-0,6	0,4
US Treasuries 2 yr	0,139	-0,4	0,8	1,0
US Treasuries 10 yr	0,713	-0,5	4,4	14,9
US Treasuries 30 yr	1,471	0,0	5,1	23,8

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,082	-0,1	0,1	-0,7
LIBOR 1M	0,154	-0,1	-0,3	0,5
LIBOR 3M	0,248	-0,3	0,7	-0,1
EURIBOR overnight	-0,583	0,2	-0,6	-0,1
EURIBOR 1M	-0,517	-1,0	0,6	0,4
EURIBOR 3M	-0,483	-0,5	-0,6	-1,1
MOSPRIME overnight	4,340	3,0	5,0	2,0
MOSPRIME 3M	4,650	0,0	-1,0	4,0

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	67	0,0	4,7	0,9
CDS High Yield (USA)	366	0,0	13,9	-24,6
CDS EM	169	0,0	7,7	-17,9
CDS Russia	104	0,0	12,8	12,8

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,7	-0,6	-0,2	-0,3%
Роснефть	4,9	0,2	-0,2	-0,5%
Лукойл	64,1	-1,2	-5,1	0,0%
Сургутнефтегаз	4,6	0,3	-0,4	-1,0%
Газпром нефть	20,7	0,0	-0,7	-0,2%
НОВАТЭК	149	-1,5	-1,1	0,0%

Цветная металлургия				
НорНикель	26,3	0,3	1,3	0,0%
Черная металлургия				
Северсталь	12,2	0,0	-0,4	-0,6%
НЛМК	21,5	-0,3	0,2	0,3%
ММК	6,4	-0,1	-0,5	0,0%
Мечел ао	1,7	-0,1	-0,1	47,8%

Банки				
Сбербанк	11,6	0,0	-0,5	-0,6%
ВТБ ао	0,9	-1,0	0,0	-6,5%
Прочие отрасли				
MTC	9,0	-0,3	-0,6	1,0%
Магнит ао	14,5	-0,6	-0,3	16,3%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

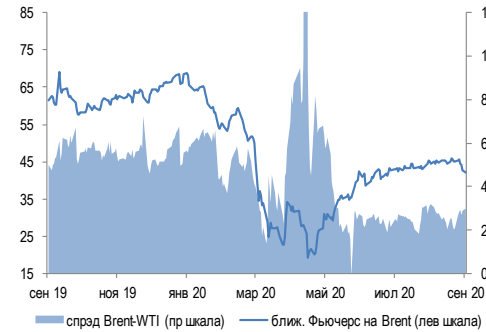
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 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.

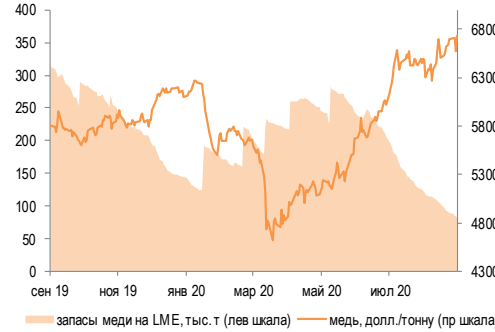
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 сохраняют тенденцию к росту, но ухудшение экономических условий сказывается негативно на их дальнейших перспективах. Возвращение котировок металлов на уровни до пандемии заставляет инвесторов искать поводы для дальнейшего роста при сохраняющихся геополитических и экономических рисках.

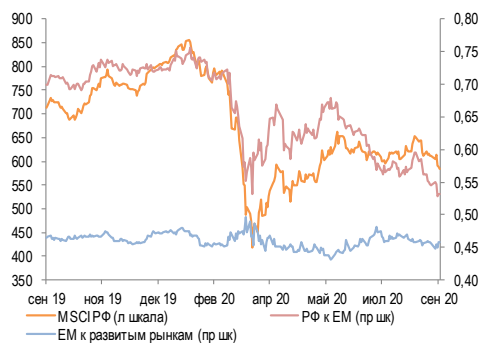
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговываться в диапазоне 1,15-1,20, сократив фундаментальную недооцененность на фоне комфортного состояния финансовых рынков и ожиданий новых программ стимулирования в США. Текущие рыночные условия, несмотря на их некоторое ухудшение на фоне повышения экономических и геополитических рисков, по-прежнему оставляют пространство для возвращения пары к отметки в 1.20.

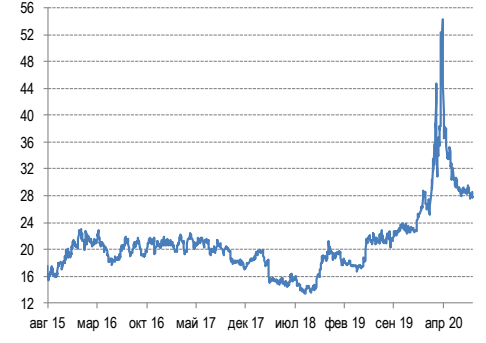
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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, - глобальные инвесторы не предъявляют высокий интерес к развивающимся рынкам, позиционируясь под риск коррекции на рынках в случае торможения темпов роста мировой экономики.

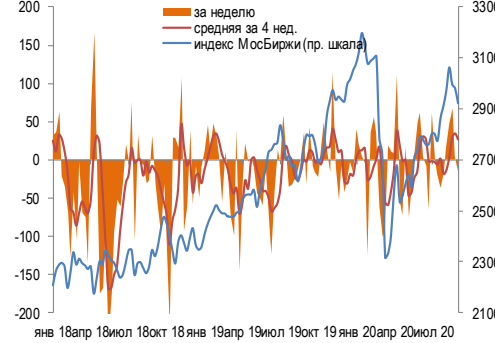
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

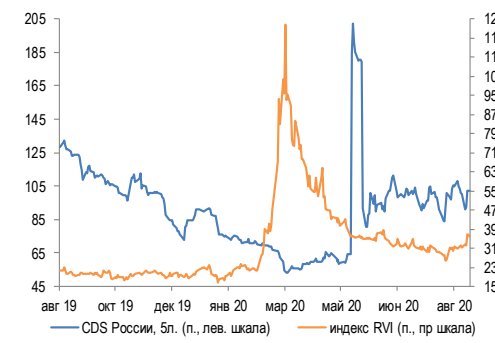
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

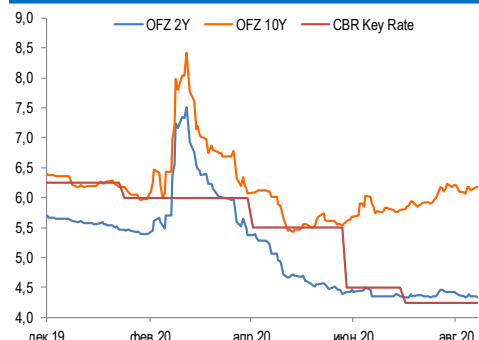


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

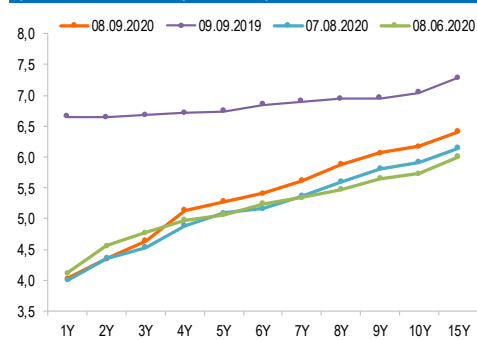
Доходность ОФЗ, %



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 покупки. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков, связанных с кризисом в Белоруссии.

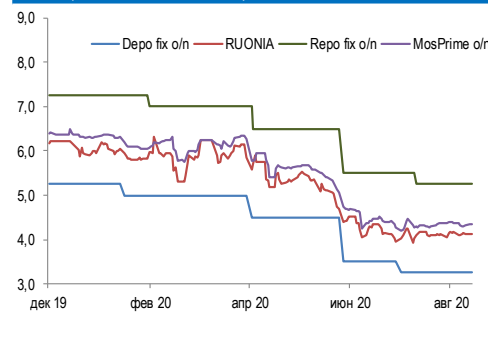
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

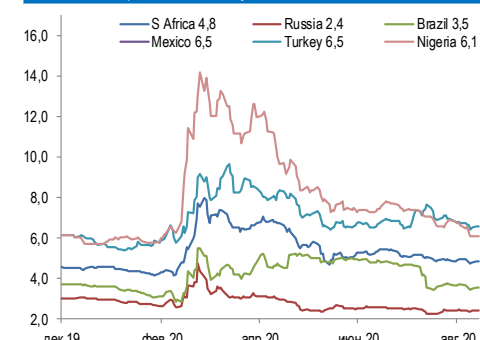
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стимулирующая монетарная политика мировых центробанков и траектория инфляции в России ниже таргета ЦБ РФ формируют предпосылки для снижения ключевой ставки до 4% в сентябре и сохранения на этом уровне в 2021 г.

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.

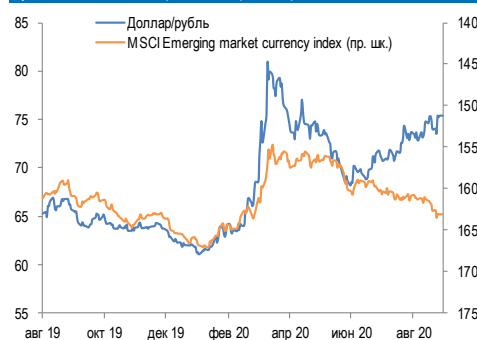
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на сохранение крепости рынка энергоносителей, рубль демонстрирует последнее время слабость ввиду опасений относительно ухудшения ситуации в Белоруссии и снижения интереса к активам развивающихся стран. В результате пара доллар/рубль пытается закрепиться выше отметки 70-75 рублей. В ближайшее время видим риск ухода доллара к следующей технической зоне сопротивления, району 76-77 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Спроса на рискованные активы в конце августа сегментирован, что удерживает индекс валют развивающихся стран удерживать позиции в районе 1600-1620 пунктов. Ухудшение настроений на рынках, выглядящих перегретыми и недооценивающими экономический риск, способно привести к возобновлению негативной динамики валют 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, 2020Е				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019Е)		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	524,7	2 932	25%	1,4	6,1	11,0	0,8	-	-	22%	10%	-	17	54 552	0,4	-1,4	4,9	-3,7
Индекс РТС	-	1 219	-	1,4	6,2	10,9	0,8	-	-	22%	10%	-	27	-	-0,1	-3,2	-5,4	-21,3
Нефть и газ																		
Газпром	55,3	177,0	39%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	25	6 913	-1,4	-2,2	-13,6	-31,0
Новатэк	44,6	1 113,6	18%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	28	948	-1,5	1,0	3,1	-11,8
Роснефть	52,0	371,4	23%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	27	1 266	-0,3	-0,5	-7,2	-17,4
Лукойл	43,9	4 795	31%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	28	3 115	-0,7	-3,9	-10,7	-22,3
Газпром нефть	19,6	313,4	27%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	19	186	-0,2	-1,4	-12,5	-25,4
Сургутнефтегаз, ао	16,6	35,2	34%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,4	28	578	-0,1	-4,0	-12,6	-30,2
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,2	34%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	16	496	0,8	-0,1	8,9	-1,4
Татнефть, ао	15,4	533,9	40%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,4	32	693	-0,5	-2,5	-7,7	-29,7
Татнефть, ап	1,0	521,0	28%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	29	196	-0,6	-2,2	-7,3	-29,0
Башнефть, ао	3,3	1 714	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	17	4	0,5	-0,9	-5,8	-11,2
Башнефть, ап	0,5	1 306	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	18	46	-0,1	-2,4	-10,6	-24,2
Всего по сектору	256,0		31%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	24,3	1 313	-0,4	-1,7	-6,9	-21,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	63,1	221,3	24%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	27	13 177	-0,4	-2,1	0,5	-13,1
Сбербанк, ап	2,8	213,9	15%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	22	1 648	-0,2	-0,7	6,7	-6,3
ВТБ	6,0	0,0352	26%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	24	499	-0,4	-0,5	-6,6	-23,3
БСП	0,3	42,6	37%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	19	13	0,4	-3,9	-1,1	-24,3
МосБиржа	4,1	136,8	10%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	27	987	1,3	-0,8	17,2	26,9
АФК Система	2,6	20,7	7%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	32	767	-0,3	-3,5	21,9	35,5
Всего по сектору	78,9		20%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	25,4	17 091	0,1	-1,9	6,4	-0,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,8	20 006	26%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	0,9	33	2 331	0,4	3,2	-2,4	4,7
РусАл	6,4	32	34%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	23	188	0,9	3,8	14,7	3,3
АК Алроса	6,6	68,4	8%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	25	903	0,7	3,4	2,8	-18,9
НЛМК	12,7	160,2	-16%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	26	608	-1,4	3,7	16,4	11,5
ММК	5,4	36,9	23%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	25	588	-0,7	-2,4	-14,1	-12,0
Северсталь	10,3	929,6	15%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	23	860	-1,9	-0,2	-1,5	-0,9
ТМК	0,8	58,6	-2%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	16	6	0,0	0,2	-2,3	1,0
Полюс Золото	30,9	17 431	11%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	41	2 776	1,0	-3,6	71,8	145,4
Полиметалл	12,4	2 005,5	10%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,6	39	3 881	3,8	1,4	61,0	109,1
Всего по сектору	127,4		12%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	28,1	12 141	0,3	1,0	16,3	27,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 974	-6%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	17	7	0,6	0,4	5,7	24,7
ФосАгро	4,8	2 799	5%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	18	158	0,7	1,2	0,5	16,2
Всего по сектору	8,0		-1%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	17,5	165	0,6	0,8	3,1	20,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	96,5	4%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	20	249	-0,8	-0,2	14,6	23,1
МТС	8,9	335,8	13%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	18	691	-0,1	0,0	3,2	9,4
Всего по сектору	13,0		9%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	19	941	-0,4	-0,1	8,9	16,2

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	0,911	23%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	20	15	0,5	-0,7	-8,5	-1,2
Юнипро	2,3	2,744	4%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	19	120	0,3	1,7	-2,3	-1,3
ОГК-2	1,1	0,723	18%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	31	101	-0,1	-2,8	2,2	28,4
ТГК-1	0,6	0,011	15%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	24	27	0,6	-1,8	-13,5	-12,5
РусГидро	4,1	0,728	13%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,1	30	244	0,2	-0,3	-7,7	31,0
Интер РАО ЕЭС	7,3	5,322	50%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	29	506	-0,7	2,0	3,6	5,5
Россети, ао	3,8	1,457	-12%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,3	36	124	0,9	0,3	-7,6	5,3
Россети, ап	0,1	2,023	-29%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	42	6	0,6	0,7	-14,9	24,2
ФСК ЕЭС	3,3	0,199	9%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,1	23	172	1,1	1,7	8,2	-0,8
Мосэнерго	1,1	2,037	8%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	26	27	0,7	-1,5	-6,7	-9,9
Всего по сектору	24,1		10%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	28,1	1341,1	0,4	-0,1	-4,7	6,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	82,0	10%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,0	33	154	0,2	1,2	-14,4	-20,8
Транснефть, ап	2,8	136 950	40%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	21	129	0,1	-0,5	-0,5	-22,5
Всего по сектору	4,0		25%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	26,7	282,9	0,1	0,3	-7,4	-21,7
Потребительский сектор																		
Х5	9,5	2 640	7%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	31	306	-1,2	-1,3	24,5	23,7
Магнит	6,1	4 559	19%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	29	688	-0,6	1,9	15,4	33,1
Лента	1,3	205,0	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	35	63	0,4	0,7	16,5	6,8
М.Видео	1,3	568,5	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	40	102	1,0	1,0	36,0	9,6
Детский мир	1,1	111,4	28%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	28	1 308	0,8	-4,6	13,6	11,4
Всего по сектору	19,3		18%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	32	2468	0,1	-0,5	21,2	16,9
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	821,8	19%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	29	129	2,9	5,3	23,4	7,6
ПИК	4,9	558,0	4%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	25	163	4,5	10,2	40,1	39,4
Всего по сектору	6,0		12%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	27	291	3,7	7,8	31,8	23,5
Прочие сектора																		
Яндекс	22,6	4 975	-13%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	30	6 214	1,8	-2,2	73,2	84,5
QIWI	1,0	1 247	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	47	61	2,3	-6,3	21,7	5,2
Всего по сектору	24,9		-13%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	31,6	6 311	1,8	-3,9	35,8	34,7

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
7 сентября		Выходной день в США - День труда				
7 сентября 6:00	••	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	август	49,70	62,33	58,93
7 сентября 9:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	июль	4,5%	8,9%	1,2%
8 сентября 2:50	•	ВВП Японии, кв/кв	2 кв.	-8,1%	-7,8%	-7,9%
8 сентября 9:00	•	Торговый баланс Германии, млрд евро	июль	15,50	15,6	19,2
8 сентября 11:00	•	Розничные продажи в Италии, м/м	июль	-0,1%	12,1%	
8 сентября 12:00	••	ВВП еврозоны, кв/кв	2 кв.	-12,1%	-12,1%	
9 сентября 4:30	•	ИПЦ в КНР, г/г	август	2,4%	2,7%	
9 сентября 19:00	••	ВВП РФ, г/г	2 кв.	-8,5%	-8,5%	
10 сентября 9:45	•	Пром. производство во Франции, м/м	июль	4,9%	12,7%	
10 сентября 11:00	•	Пром. производство в Италии, м/м	июль	3,5%	8,2%	
10 сентября 14:45	••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
10 сентября 14:45	••••	Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
10 сентября 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	13254	
10 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	881	
10 сентября 18:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-9,362	
10 сентября 18:00	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,320	
10 сентября 18:00	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,675	
11 сентября 9:00	••	Пром. производство в Великобритании, м/м	июль	4,2%	9,3%	
11 сентября 9:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	август	-0,1%	-0,1%	
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%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
10 сентября	Апроса	Результаты продаж за август
10 сентября	Черкизово	Операционные результаты за август
16 сентября	Русагро	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

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
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
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
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.

