



Цифры дня

56,9 пунктов

... Индекс ISM в сфере услуг
США августе

**155,1 млрд.
руб.**

... составила выручка АФК
Система во II квартале

- К концу недели ключевые мировые фондовые индексы перешли к снижению, чему способствовал откат сильно перекупленных акций технологических компаний. Сегодня настроения на мировых рынках остаются негативными
- Сегодня, учитывая геополитическую напряженность, негативные настроения на глобальных рынках и откат нефтяных котировок, индекс МосБиржи способен продолжить снижение к нижней границе диапазона 2900-2950 пунктов
- Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился противоречивый внешний фон, что приведет к переходу пары доллар/рубль в консолидацию у уровней закрытия четверга
- Э.Набиуллина напомнила о возможности повышения ключевой ставки в среднесрочной перспективе. Риски ужесточения ДКП ограничивают потенциал снижения доходности классических ОФЗ

Корпоративные и экономические события

- Выручка АФК Система во II квартале сократилась на 0,5% до 155,1 млрд руб., OIBDA - на 0,6%
- En+ не выплатит дивиденды за 2019 г



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

К концу недели ключевые мировые фондовые индексы перешли к снижению, чему способствовал откат сильно перекупленных акций технологических компаний. На этом фоне индекс S&P 500 потерял 3,5%, Nasdaq 5%, показав максимальное снижение с июня. Тем не менее это не похоже на панические продажи, а выглядит как фиксирование прибыли в сильно выросших бумагах. Со стороны фундаментальных факторов существенных сдвигов не произошло. Данные по деловой активности в секторе услуг Европы за исключением Испании и Италии остались выше уровня в 50 пунктов, что сигнализирует о продолжении восстановления несмотря на введение ограничительных мер из-за новых вспышек коронавируса. Индекс ISM в сфере услуг США августе составил 56,9 пунктов несколько снизившись относительно предыдущего месяца (58,1 пункт). Число первичных обращений за пособиями по безработице по итогам недели снизилось до 1006 тыс. до 881 тыс., что отчасти связано с изменением методологии, но остается достаточно высоким. Американский рынок труда выглядит неуверенно. Сегодня выйдут данные по безработице, числу созданных новых рабочих мест и по динамике средней заработной платы. Негативный эффект способен оказать завершение программы помощи от государства и рост числа зараженных в предыдущем месяце, что должно подтолкнуть Конгресс к более решительным шагам в отношении принятия нового пакета стимулов экономики.

Сегодня настроения на мировых рынках остаются негативными. Азиатские фондовые площадки отыгрывают вчерашнее снижение американских индексов, пусть и меньшими темпами. Фьючерсы на индексы в США и Европе торгуются в красной зоне. Распродажа в бумагах технологических компаний, вероятно, продолжится и сегодня. Также стоит учитывать выходной в США в понедельник по случаю дня труда, что помимо возможной слабой макроэкономической статистики сегодня послужит поводом для фиксации прибыли.

Товарные рынки

Как ожидалось, цены на нефть перешли к снижению на фоне слабой макростатистики, ставящей под вопрос дальнейшее восстановление мировой экономики и спроса на нефть. Фьючерсы на Brent ушли к минимумам с начала августа, и мы опасаемся продолжения нисходящей динамики в 38-42 долл./барр., что, впрочем, будет оправдано с точки зрения фундаментала. Зашедшие в тупик переговоры относительно нового пакета стимулов США также не добавляют оптимизма. Поддержки со стороны запасов можно тоже не ждать, учитывая старт техрегламента на НПЗ и конец автосезона. **Сегодня ждем Brent в диапазоне 42-44 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В четверг доллар и евро снизились по отношению к рублю на 0,2% и 0,1%. Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился противоречивый внешний фон. С одной стороны, фактором давления на национальную валюту выступит ситуация на рынке энергоносителей. С другой, умеренное укрепление валют развивающихся стран будет способствовать покупкам в рубле. **На таком фоне в начале сессии ожидаем перехода пары доллар/рубль в консолидацию у уровней закрытия четверга.** В дальнейшем, в случае сохранения спроса на валюты развивающихся стран, американская валюта может протестировать отметку 75 рублей. При этом динамику во второй половине дня определит блок статистики по рынку труда США, который задаст тон движению доллара на международном валютном рынке и, соответственно, скажется на паре доллар/рубль.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (-0,8%) продолжил снижение. Под волну продаж попали все ключевые фишки. **Сегодня, учитывая геополитическую напряженность, негативные настроения на глобальных рынках и откат нефтяных котировок, индекс МосБиржи способен продолжить снижение к нижней границе диапазона 2900-2950 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Кривая доходности ОФЗ в четверг сместилась вверх на 1-3 б.п. Доходность 5-летних ОФЗ выросла до 5,33% годовых (+3 б.п.), 10-летних – до 6,18% (+1 б.п.). Помимо снижения цен на нефть коррекцию среднесрочных ОФЗ поддержали комментарии Э.Набиуллиной, которая отметила, что **на среднесрочном горизонте по мере исчерпания дезинфляционных факторов ЦБР неизбежно вернется к нейтральной денежно-кредитной политике.** Нейтральный уровень ключевой ставки предполагает её повышение с текущего значения 4,25% в диапазон 5-6%. **Мы ожидаем, что риски ужесточения ДКП будут способствовать сохранению повышенной премии в ОФЗ к ключевой ставке.**

Российские суверенные евробонды вчера также немного снизились в цене. Доходность Russia`29 выросла до 2,37% годовых (+2 б.п.), доходность Russia-47 выросла до 3,21% (+4 б.п.). Спрос глобальных инвесторов на евробонды развивающихся стран остается волатильным из-за неоднородного восстановления мировой экономики и рисков распространения коронавируса. Вчера доходность 10-летних евробондов Бразилии, Мексики, Колумбии, Индонезии снизилась на 2-7 б.п. **Сегодня ожидаем сохранения доходности Russia`29 в диапазоне 2,35 – 2,40% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Выручка АФК Система во II квартале сократилась на 0,5% до 155,1 млрд руб., OIBDA - на 0,6%

Выручка ПАО АФК Система по итогам II квартала 2020 года составила 155,12 млрд рублей, что на 0,5% ниже аналогичного периода 2019 года. Скорректированная OIBDA снизилась в отчетном периоде на 0,6% - до 54,84 млрд рублей. Рентабельность по скорректированной OIBDA составила 35,4%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании вышли на уровне ожиданий. Выручку АФК Система поддержали сильные результаты телеком-оператора МТС, а также лесопромышленного Segezha Group. Динамика OIBDA Системы связана со снижением аналогичного показателя гостиничного бизнеса и рентных активов корпорации, которое было компенсировано ростом OIBDA МТС и улучшением финпоказателей интернет-холдинга Ozon. Оборот Ozon во втором квартале вырос на 188% г/г, что позитивно для оценки компании в преддверии IPO. Финансовые обязательства на уровне корпоративного центра АФК сократились на 10,7% - до 198,3 млрд рублей в связи с погашением рублевых кредитов.

En+ не выплатит дивиденды за 2019 г

Совет директоров En+ Group рекомендовал акционерам на годовом собрании 25 сентября проголосовать за то, чтобы оставить прибыль за 2019 год нераспределенной и не выплачивать дивиденды.

НАШЕ МНЕНИЕ: Это ожидаемое решение. Компания, отказавшись от дивидендов за 2018 год на фоне американских санкций, собиралась вернуться к выплатам после их снятия, однако из-за вызванного коронавирусом экономического кризиса отодвинула эти планы. В августе председатель совета директоров En+ Грег Баркер заявил, что совет сохраняет осторожный подход к распределению прибыли на фоне пандемии, возобновление дивидендных выплат в 2020 году маловероятно.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 932	-0.8%	-2.7%	-0.3%
Индекс РТС	1 223	-0.9%	-3.3%	-2.9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 235	-0.9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	122 050	-0.2%		
США				
S&P 500	3 455	-3.5%	-0.8%	4.5%
Dow Jones (DJIA)	28 293	-2.8%	-0.7%	5.5%
Dow Jones Transportation	11 169	-2.5%	-0.3%	10.7%
Nasdaq Composite	11 458	-5.0%	-1.4%	4.7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 462	-3.3%	-0.7%	5.3%
Европа				
EUROtop100	2 687	-1.1%	-1.5%	0.2%
Euronext 100	987	-1.1%	-1.0%	1.4%
FTSE 100 (Великобритания)	5 851	-1.5%	-3.2%	-3.1%
DAX (Германия)	13 058	-1.4%	-0.3%	3.6%
CAC 40 (Франция)	5 010	-0.4%	-0.1%	2.5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 146	-1.4%	1.2%	1.1%
Taiex (Тайвань)*	12 625	-1.0%	-0.8%	1.5%
Kospi (Корея)*	2 366	-1.3%	0.5%	-1.9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 522	-2.4%	-4.1%	-3.1%
Bovespa (Бразилия)	100 721	-1.2%	0.1%	-0.5%
Hang Seng (Китай)*	24 551	-1.8%	11.1%	-3.4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 338	-1.4%	-1.9%	-1.0%
BSE Sensex (Индия)*	38 550	-1.1%	-2.3%	2.3%
MSCI				
MSCI World	2 426	-2.7%	-1.3%	3.8%
MSCI Emerging Markets	1 109	-0.9%	-1.1%	1.8%
MSCI Eastern Europe	212	-0.5%	-2.7%	0.6%
MSCI Russia	589	-0.4%	-3.7%	-4.0%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	41,4	-0.3%	-3.9%	0.9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	42,5	-0.9%	-4.8%	-2.4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	41,0	-0.9%	-4.6%	-1.7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	43,7	-0.9%	-3.0%	-1.7%
Медь (LME) spot, \$/т	6575	-2.0%	-0.6%	1.2%
Никель (LME) spot, \$/т	15060	-3.9%	-0.4%	8.4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1745	-0.2%	0.3%	1.8%
Золото spot, \$/унц*	1937	0.3%	-1.4%	-4.1%
Серебро spot, \$/унц*	26,7	0.6%	-2.8%	2.8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	261,2	-0.7	-2.3	-6.6
S&P Oil&Gas	205,9	-1.1	-4.8	-6.7
S&P Oil Exploration	479,2	-1.2	-1.9	-5.0
S&P Oil Refining	404,3	-2.8	2.0	5.7
S&P Materials	146,9	-2.6	2.7	1.8
S&P Metals&Mining	655,0	-2.8	-0.5	6.5
S&P Capital Goods	654,4	-2.8	-0.4	7.3
S&P Industrials	97,1	-3.4	0.1	8.0
S&P Automobiles	69,6	-3.6	-1.0	7.6
S&P Utilities	301,5	-1.3	1.4	-2.4
S&P Financial	416,0	-1.6	-0.6	4.5
S&P Banks	254,4	-0.7	-0.6	4.2
S&P Telecoms	208,6	-3.3	-0.3	8.5
S&P Info Technologies	2 102,8	-5.8	-1.9	5.4
S&P Retailing	3 542	-4.1	-1.2	6.4
S&P Consumer Staples	672,1	-1.9	0.8	3.5
S&P Consumer Discretionary	1 237,6	-3.6	-0.6	7.7
S&P Real Estate	225,5	-1.6	0.3	0.4
S&P Homebuilding	1 346,4	-3.8	-2.6	3.5
S&P Chemicals	680,1	-3.1	1.7	6.4
S&P Pharmaceuticals	745,6	-2.2	-2.0	0.1
S&P Health Care	1 238,7	-2.7	-1.2	0.2

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	8 927	-1.8	-1.2	1.0
Нефть и газ	6 785	-1.5	-4.3	-0.4
Эл/энергетика	2 150	-0.6	-0.9	-4.9
Телекоммуникации	2 338	-0.8	-2.8	1.2
Банки	7 347	-1.9	-4.0	-5.5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,77	0.0	0.4	-0.7
Евро*	1,185	0.0	-0.5	0.4
Фунт*	1,328	0.0	-0.6	1.6
Швейц. франк*	0,910	0.0	-0.6	0.4
Йена*	106,2	0.0	-0.8	-0.4
Канадский доллар*	1,313	0.0	-0.2	1.5
Австралийский доллар*	0,727	0.0	-1.3	1.6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,26	0.2	-0.4	-2.8
EURRUB	89,24	0.0	-1.2	-2.9
Бивалютная корзина	81,57	0.0	-1.4	-2.7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,086	-1.3	-1.0	0.0
US Treasuries 2 yr	0,131	-0.2	0.4	2.4
US Treasuries 10 yr	0,638	-1.0	-8.3	13.1
US Treasuries 30 yr	1,368	-1.1	-13.3	18.2

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,083	0.2	0.1	-0.5
LIBOR 1M	0,155	-0.2	-0.2	0.0
LIBOR 3M	0,251	1.0	-0.5	0.3
EURIBOR overnight	-0,586	-0.8	-0.4	-0.5
EURIBOR 1M	-0,507	1.5	0.8	0.3
EURIBOR 3M	-0,478	-0.1	-0.2	-1.5
MOSPRIME overnight	4,300	-3.0	-8.0	-2.0
MOSPRIME 3M	4,650	1.0	0.0	7.0

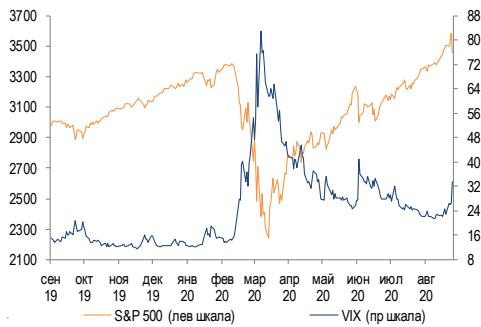
Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	66	3.8	-0.7	-0.4
CDS High Yield (USA)	364	14.8	-4.0	-65.6
CDS EM	167	8.4	-8.0	-27.2
CDS Russia	102	0.0	1.3	0.2

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,8	-1.6	-0.2	-1.0%
Роснефть	4,9	-1.9	-0.4	-1.1%
Лукойл	64,0	-0.2	-5.8	-0.1%
Сургутнефтегаз	4,7	-0.6	-0.3	-1.2%
Газпром нефть	20,9	-0.2	-0.5	-0.1%
НОВАТЭК	146	-0.8	-5.1	-0.2%
Цветная металлургия				
НорНикель	26,4	-0.2	0.0	-0.1%
Черная металлургия				
Северсталь	12,5	-0.1	-0.2	-0.8%
НЛМК	21,5	0.0	0.3	-0.2%
ММК	6,5	-0.1	-0.5	-0.2%
Мечел ао	1,7	-0.1	-0.1	48.7%
Банки				
Сбербанк	11,8	-1.9	-0.5	-0.7%
ВТБ ао	0,9	-0.9	0.0	-5.6%
Прочие отрасли				
МТС	9,1	-1.1	-0.8	0.7%
Магнит ао	14,5	-1.2	-0.8	15.5%

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

Рынки в графиках

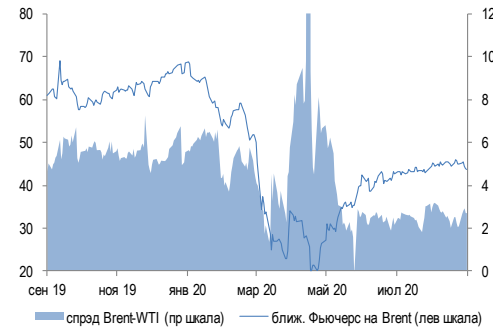
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 пока сохраняет инерцию к обновлению исторических пиков при поддержке корпоративных расходов и спроса на hi-tech, а также ожиданий запуска новых стимулов, отодвигающих на второй план экономические и геополитические опасения. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски возврата коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

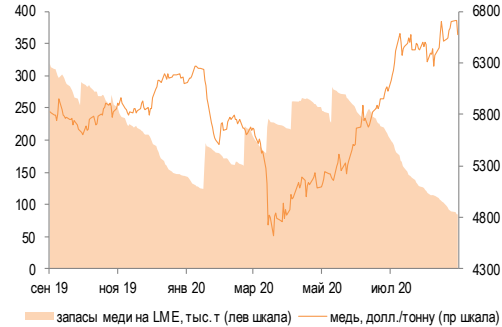
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в диапазоне 45-50 долл./барр. на фоне растущих инфляционных ожиданий. Но завершение автомобильного сезона, рост добычи ОПЕК+ и в целом сложность экономической ситуации в мире вкупе с рисками второй волны коронавируса осенью заставляют нас опасаться возврата котировок к фундаментально оправданному диапазону: 38-42 долл./барр.

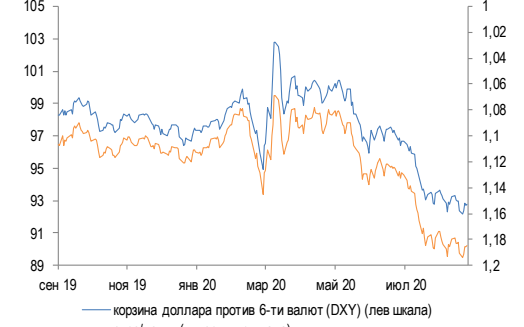
Цены и запасы меди на LME



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.

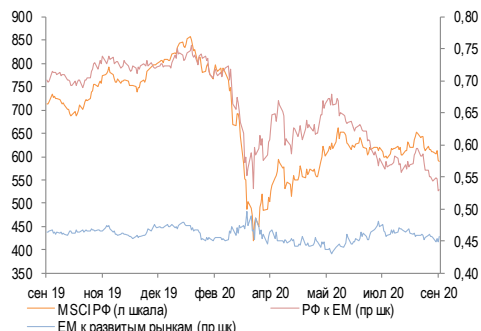
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD перешла к проторговке диапазона 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 ухудшения на фоне повышения экономических и геополитических рисков, пока оставляют пространство для теста пары отметки 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.

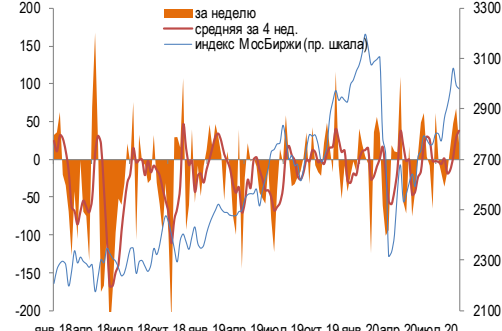
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

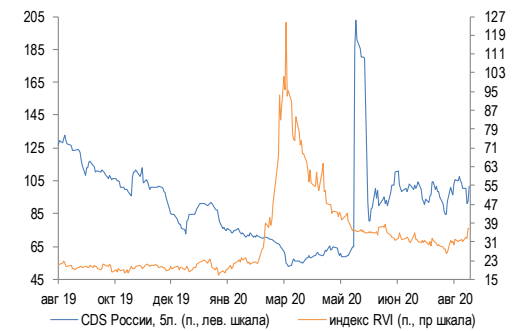
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 28 августа, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 21 млн долл.

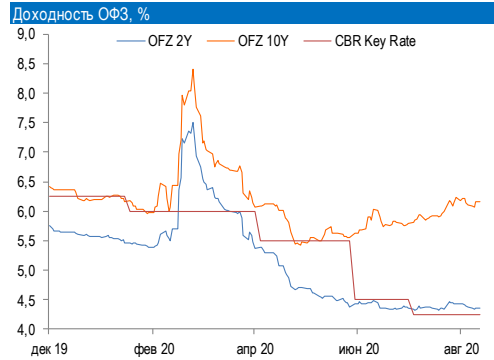
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

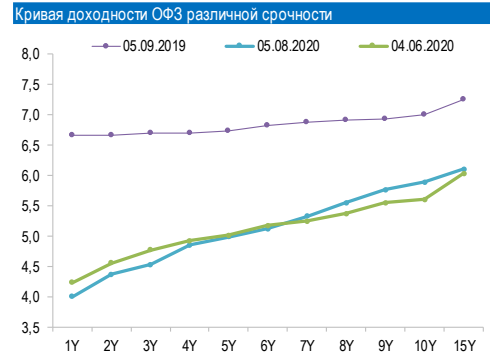
RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и сегментированного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках



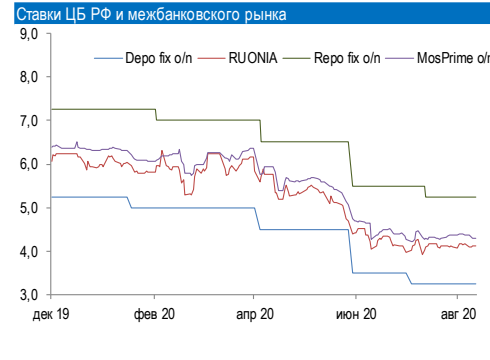
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



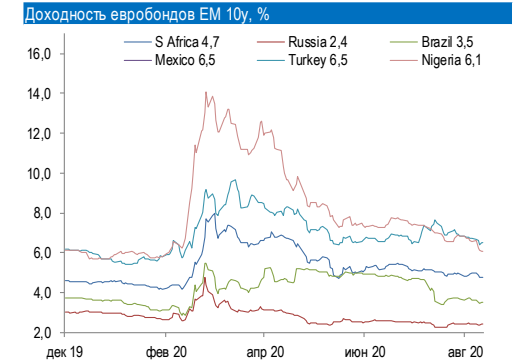
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки.



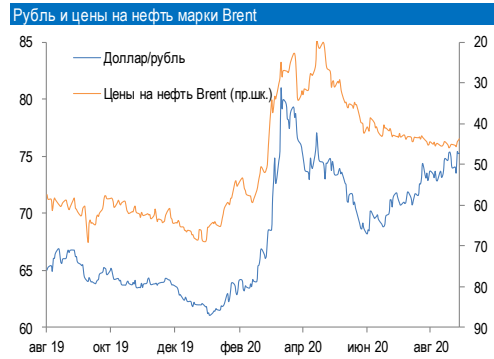
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



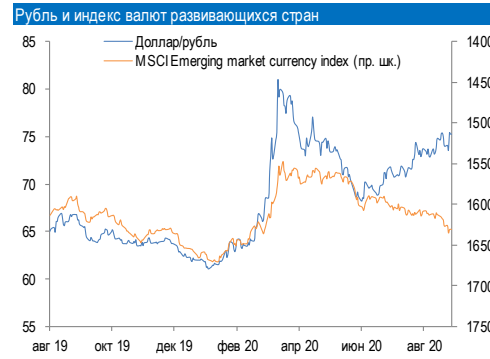
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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



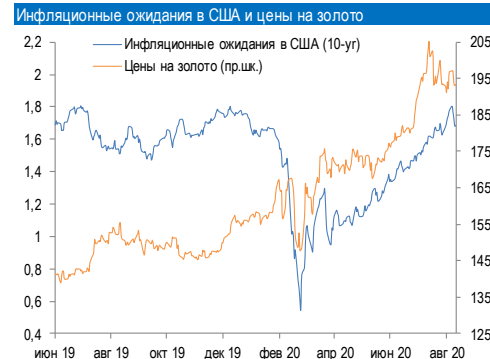
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



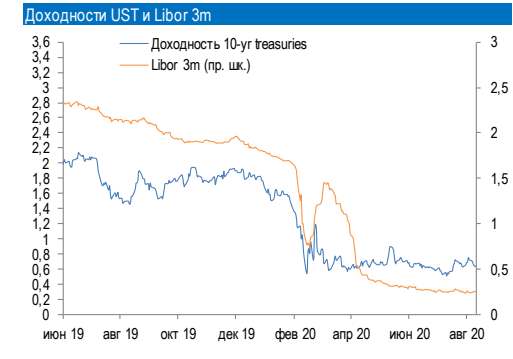
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 недооцениваемыми экономическими рисками, способно привести к возобновлению негативной динамики валют EM.



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 подавленность 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 "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 2020-2024, %		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	525,8	2 932	25%	1,4	6,2	11,1	0,9	-	-	22%	10%	-	17	85 547	-0,8	-2,7	6,0	-3,7
Индекс РТС	-	1 223	-	1,4	6,3	11,0	0,9	-	-	22%	10%	-	27	-	-0,9	-3,3	-2,7	-21,0
Нефть и газ																		
Газпром	56,3	179,1	32%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	25	11 353	-1,5	-3,0	-11,1	-30,1
Новатэк	44,2	1 095,0	20%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	28	1 037	-0,2	-1,4	2,6	-13,2
Роснефть	51,6	366,2	25%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	27	1 765	-1,4	-6,0	-6,1	-18,6
Лукойл	44,3	4 814	30%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	29	7 326	-0,8	-7,0	-11,3	-22,0
Газпром нефть	19,7	313,4	27%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	19	387	0,0	-2,1	-9,2	-25,4
Сургутнефтегаз, ао	16,9	35,5	33%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,4	30	1 385	-1,2	-6,0	-11,2	-29,7
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,0	35%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	16	1 050	-1,5	-3,2	7,3	-2,0
Татнефть, ао	15,4	532,6	40%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,4	32	2 545	-2,3	-5,1	-4,8	-29,9
Татнефть, ап	1,0	516,2	29%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	29	443	-2,4	-5,0	-4,4	-29,7
Башнефть, ао	3,4	1 716	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	17	12	-0,7	-1,5	-5,1	-11,1
Башнефть, ап	0,5	1 317	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	18	43	-0,9	-2,4	-8,9	-23,6
Всего по сектору	257,1		30%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	24,5	2 486	-1,2	-3,9	-5,7	-21,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	62,6	218,3	26%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	27	15 380	-1,9	-3,5	2,4	-14,3
Сбербанк, ап	2,8	210,4	16%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	22	2 409	-1,7	-2,9	9,0	-7,8
ВТБ	6,0	0,0351	27%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	25	1 202	-1,3	-2,8	-5,6	-23,6
БСП	0,3	42,6	41%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	19	24	-1,0	-4,5	5,0	-24,3
МосБиржа	4,1	136,5	10%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	28	1 745	-0,4	-3,6	15,3	26,7
АФК Система	2,6	20,6	-3%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	32	913	-1,7	-3,1	20,1	35,0
Всего по сектору	78,5		20%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	25,6	21 672	-1,3	-3,4	7,7	-1,4
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,7	19 838	27%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	1,0	33	5 538	-0,4	0,9	-0,8	3,9
РусАл	6,3	31	38%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	23	272	-0,9	-2,0	15,3	0,7
АК Агреса	6,5	66,9	10%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	26	921	0,3	-0,7	0,0	-20,7
НЛМК	12,9	161,9	-17%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	26	1 067	0,0	2,0	16,6	12,7
ММК	5,5	37,0	23%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	26	744	-1,9	-4,8	-13,1	-11,9
Северсталь	10,5	943,6	13%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	23	1 070	-0,8	-0,9	0,3	0,6
ТМК	0,8	58,8	-3%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	16	4	-0,1	-0,1	-1,1	1,4
Полус Золото	30,2	16 951	15%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	41	5 622	-3,3	-6,7	58,6	138,6
Полиметалл	12,0	1 925,0	14%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,6	39	1 722	-3,0	-0,9	47,1	100,7
Всего по сектору	126,5		13%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	28,2	16 960	-1,1	-1,5	13,7	25,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 962	-6%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	17	18	1,3	0,2	0,1	24,5
ФосАгро	4,7	2 749	7%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	18	108	0,0	-0,4	-2,4	14,2
Всего по сектору	7,9		0%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	17,7	126	0,6	-0,1	-1,2	19,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	96,9	3%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	21	263	0,9	-0,1	14,0	23,6
МТС	8,9	335,4	14%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	18	1 975	-0,1	-3,6	3,7	9,2
Всего по сектору	13,1		8%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	20	2 239	0,4	-1,8	8,8	16,4

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2020-2024, %		Рентабельность (2019E)			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)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,909	23%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	20	30	-0,5	-1,5	-7,6	-1,5
Юнипро	2,3	2,741	4%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	19	551	0,5	1,1	-1,4	-1,4
ОГК-2	1,1	0,730	17%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	31	66	-0,8	-2,6	4,3	29,7
ТГК-1	0,6	0,011	15%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	26	55	-1,5	-3,3	-13,1	-12,3
РусГидро	4,1	0,729	13%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,0	31	517	-0,2	-2,1	1,2	31,3
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,324	50%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	30	1 329	-1,1	0,6	6,5	5,6
Россети, ао	3,9	1,459	-12%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,3	36	210	-0,8	-3,6	-8,8	5,4
Россети, ап	0,1	2,039	-29%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	42	11	-0,5	-1,1	-12,8	25,2
ФСК ЕЭС	3,4	0,198	9%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,1	23	475	0,2	-1,1	7,9	-1,3
Мосэнерго	1,1	2,065	7%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	26	21	-1,1	-1,2	-4,8	-8,7
Всего по сектору	24,2		10%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	28,3	3265,0	-0,6	-1,5	-2,9	7,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	80,9	11%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,0	33	622	-0,7	-2,4	-5,9	-21,9
Транснефть, ап	2,8	136 600	41%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	21	322	-0,9	-3,4	-1,6	-22,7
Всего по сектору	4,0		26%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	26,9	944,1	-0,8	-2,9	-3,8	-22,3
Потребительский сектор																		
X5	9,6	2 658	7%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	31	390	-0,1	-4,2	25,1	24,5
Магнит	6,2	4 565	19%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	29	1 256	0,0	-3,4	19,0	33,3
Лента	1,3	206,2	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	35	183	1,8	-0,7	26,7	7,4
M.Видео	1,4	578,0	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	39	173	-0,2	0,9	49,7	11,5
Детский мир	1,1	110,9	29%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	28	1 246	-1,0	-11,3	9,6	10,9
Всего по сектору	19,6		18%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	33	3247	0,1	-3,8	26,0	17,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	785,8	25%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	29	78	-0,5	1,5	23,7	2,9
ПИК	4,6	527,2	10%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	24	106	-1,6	6,3	36,2	31,7
Всего по сектору	5,7		18%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,8	27	183	-1,1	3,9	30,0	17,3
Прочие сектора																		
Яндекс	22,9	4 918	-12%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	30	12 906	-3,0	1,5	71,9	82,3
QIWI	1,0	1 230	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	46	77	-3,6	-9,1	23,6	3,8
Всего по сектору	25,2		-12%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	31,9	13 043	-3,0	-3,5	36,2	33,3

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
3 Сентябрь 4:45	••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	август	53,9	54,1	54,0
3 Сентябрь 9:00	•	PMI в секторе услуг России	август	54,1	58,5	58,2
3 Сентябрь 10:15	•	PMI в секторе услуг Италии	август	48,0	51,9	47,7
3 Сентябрь 10:45	••	PMI в секторе услуг Испании	август	49,5	51,6	47,1
3 Сентябрь 10:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	август	51,9	51,9	51,5
3 Сентябрь 10:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	август	50,8	50,8	52,5
3 Сентябрь 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	август	50,1	50,1	50,5
3 Сентябрь 11:30	•	PMI в секторе услуг Великобритании	август	60,1	60,1	58,8
3 Сентябрь 12:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	июль	1,5%	5,7%	-1,3%
3 Сентябрь 16:45	•	PMI в секторе услуг США (оконч.)	август	54,7	54,7	54,6
3 Сентябрь 15:30	•	Торговый баланс в США, млрд долл.	июль	-52,3	-50,7	-63,6
3 Сентябрь 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	14 000	14535	13254
3 Сентябрь 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	950	1006	881
3 Сентябрь 17:00	•••••	ISM в секторе услуг США	август	57,1	58,1	56,9
4 Сентябрь 9:00	•	Промышленные заказы в Германии, м/м	июль	6,2%	27,9%	
4 Сентябрь 10:30	•	PMI в стройсекторе Италии	август	н/д	51,0	
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе Франции	август	н/д	49,4	
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе Германии	август	н/д	47,1	
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе еврозоны	август	н/д	48,9	
4 Сентябрь 11:30	••	PMI в стройсекторе Великобритании	август	н/д	58,1	
4 Сентябрь 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	август	1 550	1 763	
4 Сентябрь 15:30	•••••	Безработица в США, %	август	9,9%	10,2%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
4 сентября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (15,44 руб./акцию)
7 сентября	Полюс	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
7 сентября	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за 8 мес 2020г.
10 сентября	Алроса	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) 705-90-96
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 411-5133
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 705-9758
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+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.

