

### Цифры дня

**4429 п.**

... индекс S&P обновил исторический максимум в четверг

**64%**

... составила рентабельность по EBITDA НорНикеля в 1 полугодии 2021 года

- По состоянию на утро пятницы мировые рынки ведут себя нейтрально, ожидая публикации данных по рынку труда в США
- В течение дня не ожидаем значимой динамики цен на доллар и смотрим на его сохранение в нашем текущем целевом диапазоне 73,0-75,1
- Полагаем, что индекс МосБиржи сегодня в первой половине торгов воздержится от резких движений и останется в диапазоне 3800-3850 пунктов. В дальнейшем позитивная внешняя конъюнктура будет способствовать продолжению роста индекса к отметке 3900 пунктов
- Ожидаем, что 10-летние ОФЗ будут торговаться в боковом диапазоне около 6,9% годовых

## Корпоративные и экономические события

- Выручка НорНикеля по МСФО в 1 полугодии 2021 года выросла на 33% г/г
- Выручка Ростелекома по МСФО во 2 кв. 2021 года выросла на 9% г/г
- ТГК-1 в I полугодии увеличила чистую прибыль по МСФО на 14%, до 7,7 млрд рублей

Отсканируйте QR-код и получайте актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на ПСБ Информер

<https://www.psbank.ru/Informer>



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**В четверг на мировые рынки при активизации аппетита к риску вернулся оптимистичный настрой.** Способствовали улучшению настроений неожиданно неплохие данные по рынку труда в США. Количество продолжающих получать пособие по безработице граждан снизилось до 2,9 млн, что является минимальным значением с начала пандемии и намного лучше ожиданий участников рынка (консенсус-прогноз Bloomberg: 3,255 млн). Вторую неделю подряд сокращается и число первичных заявок на пособия по безработице, которое на прошлой неделе уменьшилось на 14 тыс. до 385 тыс. чел. Данная статистика по США позволила инвесторам снять опасения относительно темпов роста экономической активности в стране, появившиеся в среду после данных по числу новых рабочих мест в США, и улучшить ожидания по сегодняшнему отчету Минтруда США по занятости в июле. В результате, индекс S&P500 (+0,6%), ведомый циклическими секторами, смог обновить исторический максимум, также как и индекс NASDAQ Composite (+0,8%), которому удалось переписать рекордные уровни.

**По состоянию на утро пятницы мировые рынки ведут себя нейтрально.** Ключевые азиатские индексы демонстрируют разнонаправленную динамику. Фьючерсы на американские и европейские индексы консолидируются у уровней вчерашнего закрытия, цены на нефть Brent в слабом плюсе. Товарные рынки не показывают единой динамики.

**Сегодня участники рынка будут вести себя осторожно, в ожидании данных по занятости в США в июле, которые позволят инвесторам внести немного ясности относительно дальнейших действий ФРС по сворачиванию стимулирования.**

### Товарные рынки

В пятницу котировки нефти марки Brent продолжают восстанавливаться после распродаж в первой половине недели и находятся выше 71 долл./барр. В течение дня участники рынка сфокусируются на статистике по рынку труда в США, которая определит отношение к рисковому активам, в частности, к нефтяным фьючерсам. Сегодня также будут опубликованы данные по количеству буровых установок в США. **Ожидаем, что котировки Brent в течение сегодняшней торговой сессии продолжат находиться в диапазоне 70-75 долл./барр.** В субботу будут опубликованы данные торгового баланса Китая, в частности, импорт нефти и нефтепродуктов в эту страну. В случае публикации слабых показателей, котировки Brent могут протестировать отметку 70 долл./барр. в начале следующей недели.

### Российский валютный рынок

**Вчера пара доллар/рубль, как и ожидалось, ушла в боковик и находилась у нижней границы нашего текущего целевого коридора 73,0-75,1 рублей.** В первую очередь стоит заметить незначительное укрепление нефти, что способствовало доллару не уйти выше значений 73,3. Также, для стабильности валют стран ЕМ сыграла свою роль ребалансировка рынка США. **Сегодня мы не ожидаем сильной волатильности на рынках валют. Возможно некоторое удорожание рубля, однако, в целом, рубль находится в боковике и ожидания инвесторов уже перенесены на следующую неделю, там и будет задаваться новый тренд национальной валюты.**

### Российский рынок акций

**Вчера после консолидации в первой половине дня индекс МосБиржи (+0,6%) при поддержке коррекционного отскока цен на нефть продолжил расти.** Вклад в рост индекса внесли компании нефтегазового сектора (НОВАТЭК: +2,3%; Татнефть-ао: +2,3%; Татнефть-ап: +1,7%; Лукойл: +1,2%). Заметными лидерами торгов стали бумаги финансового сектора (TCS Group: +3,1%; Сбербанк: +1,3%; ВТБ: +1,1%) в т.ч. Банка Санкт-Петербург (+5,7%) на новостях о обратном выкупе акции, а также сектор телекоммуникаций, ведомый сильной отчетностью и заявлением по выплате дивидендов Ростелекома (+3,0%). Отыгрывали падение на кануне акции технологических компаний (НН.ru: +5,2%; Mail.ru group: +1,3%; Yandex: +0,1%). Аутсайдерами торгов стали бумаги золотодобытчиков (Полиметалл: -1,3%; Petropavlovsk: -0,9%; Полюс Золото: -0,9%) на фоне снижения мировых цен на золото. **Полагаем, что индекс МосБиржи сегодня в первой половине торгов воздержится от резких движений и останется в диапазоне 3800-3850 пунктов. В дальнейшем позитивная внешняя конъюнктура будет способствовать продолжению роста к отметке 3900 пунктов, однако нефть и новостные «сюрпризы» могут сдержать развитие позитивных настроений на российском рынке.**

### Российский рынок облигаций

**По итогам торгов в четверг доходность 10-летних ОФЗ осталась на уровне 6,92% годовых. Доходность ОФЗ срочностью 6-8 лет снизилась на 1 б.п.** Спрос на рублевые гособлигации был поддержан результатами прошедших аукционов в среду, на которых остались неудовлетворенными заявки на 70 млрд руб. Также позитивным фактором для рынка ОФЗ стал умеренный рост цен на нефть. В то же время опасения замедления мировой экономики из-за роста заболеваемости Covid-19 обуславливают низкий аппетит к риску ЕМ. **Сегодня ждем, что 10-летние ОФЗ будут торговаться в боковом диапазоне около 6,9% годовых.** Важное значение для рынка рублевых облигаций и всех ЕМ сегодня будут иметь данные по рынку труда в США, которые повлияют на ожидания перспектив сокращения монетарных стимулов ФРС.

## Корпоративные и экономические события

### Выручка НорНикеля по МСФО в 1 полугодии 2021 года выросла на 33% г/г

Выручка НорНикеля по МСФО в 1 полугодии 2021 года выросла на 33% г/г, до 8,9 млрд долл. скорректированная EBITDA увеличилась в 3 раза г/г и составила 5,7 млрд долл, рентабельность по EBITDA составила 64%, достигнув уровня 2006 года, чистая прибыль достигла 4,3 млрд долл. Компания ожидает дефицит предложения на рынке металлов, а также планирует к концу года полностью восстановить добычу на руднике «Таймырский».

**НАШЕ МНЕНИЕ:** благоприятная ценовая конъюнктура на товарных рынках в 1 полугодии 2021 года оказала сильную поддержку финансовым показателям компании, несмотря на снижение добычи компании вследствие аварий на рудниках. Полагаем, что текущий уровень цен на металлы сохранится и во втором полугодии, что окажет поддержку финансовым результатам компании по итогам 2021 года.

### ТГК-1 в I полугодии увеличила чистую прибыль по МСФО на 14%, до 7,7 млрд рублей

ТГК-1 в январе-июне 2021 года увеличила чистую прибыль по МСФО на 14% по сравнению с показателем аналогичного периода 2020 года - до 7,698 млрд рублей, говорится в отчете компании. Выручка возросла на 16,2%, до 54,9 млрд рублей.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Увеличение потребления электроэнергии и рост цен на нее благоприятно отразились на финансовых результатах компании. Полагаем, что сильная конъюнктура на рынке электроэнергии сохранится во 2 полугодии, что позволит ТГК-1 продемонстрировать сильные финансовые результаты итогам всего 2021 года и обеспечить привлекательную дивидендную доходность – около 9% (при текущих котировках).

### Выручка Ростелекома по МСФО во 2 кв. 2021 года выросла на 9% г/г

Выручка Ростелекома по МСФО во 2 кв. 2021 года выросла на 9% г/г, OIBDA – на 15% г/г, чистая прибыль снизилась на 46% г/г. Компания повысила прогноз по OIBDA в 2021 году до 8-10%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Положительно оцениваем отчетность компании. Ключевые финансовые метрики превысили консенсус-прогнозы. Динамика выручки обусловлена ростом мобильного направления, цифровых сервисов и прочих услуг. Улучшение прогноза по OIBDA позволяет судить о положительной динамике операционных результатов. Рекомендуем «покупать», целевой уровень – 109 руб. на акцию.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 834	0,6%	1,6%	-1,3%
Индекс РТС	1 653	0,8%	0,9%	0,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 640	0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	164 480	-0,1%		
<b>США</b>				
S&P 500	4 429	0,6%	0,2%	2,0%
Dow Jones (DJIA)	35 064	0,8%	-0,1%	1,4%
Dow Jones Transportation	14 423	1,3%	-0,3%	-3,1%
Nasdaq Composite	14 895	0,8%	0,8%	1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 420	0,0%	0,7%	2,0%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 384	0,2%	1,3%	2,6%
Euronext 100	1 308	0,5%	1,6%	3,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 120	0,0%	0,6%	0,3%
DAX (Германия)	15 745	0,3%	0,7%	1,5%
CAC 40 (Франция)	6 781	0,5%	2,2%	4,2%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	27 820	0,3%	2,0%	4,6%
Taiex (Тайвань)*	17 526	-0,4%	1,6%	-3,3%
Kospi (Корея)*	3 270	-0,2%	2,1%	-2,4%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	68 371	-0,8%	-0,9%	3,8%
Bovespa (Бразилия)	121 633	-0,1%	-3,2%	-2,8%
Hang Seng (Китай)*	26 191	-0,1%	18,6%	-6,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 448	-0,5%	1,5%	-2,3%
BSE Sensex (Индия)*	54 279	-0,4%	3,2%	2,7%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	3 102	0,5%	1,1%	2,0%
MSCI Emerging Markets	1 300	-0,3%	1,7%	-3,5%
MSCI Eastern Europe	279	0,4%	1,7%	1,9%
MSCI Russia	783	0,7%	1,8%	0,3%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	69,1	1,4%	-6,2%	-8,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	71,7	0,6%	-4,9%	-5,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	69,4	0,5%	-6,1%	-5,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	71,7	0,5%	-6,1%	-3,9%
Медь (LME) спот, \$/т	9472	0,3%	-3,3%	-0,1%
Никель (LME) спот, \$/т	19460	1,2%	-1,9%	5,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2585	0,9%	-0,9%	2,0%
Золото спот, \$/унц*	1800	-0,2%	-0,8%	0,2%
Серебро спот, \$/унц*	25,2	0,0%	-1,3%	-3,8%

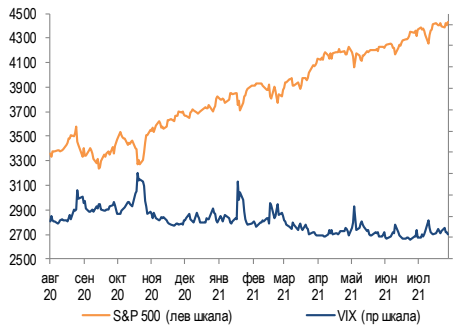
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	370,8	1,3	-2,2	-7,4
S&P Oil&Gas	334,2	2,0	-1,6	-9,4
S&P Oil Exploration	654,0	3,0	-0,7	-9,6
S&P Oil Refining	520,5	-0,1	-0,9	1,5
S&P Materials	215,7	-0,9	-4,1	0,3
S&P Metals&Mining	897,7	0,4	-0,5	2,0
S&P Capital Goods	871,5	0,5	-0,4	0,7
S&P Industrials	141,4	0,7	2,8	5,2
S&P Automobiles	102,3	1,0	3,4	5,6
S&P Utilities	343,1	1,1	1,5	4,9
S&P Financial	616,1	1,2	0,8	1,9
S&P Banks	397,2	1,6	0,6	0,7
S&P Telecoms	275,4	0,9	0,3	2,4
S&P Info Technologies	2 722,0	0,5	1,0	3,0
S&P Retailing	3 992	0,5	-3,6	-3,8
S&P Consumer Staples	735,0	0,6	-0,4	2,3
S&P Consumer Discretionary	1 454,8	0,9	-1,7	-0,7
S&P Real Estate	292,7	0,8	1,3	3,8
S&P Homebuilding	1 804,3	0,5	-0,2	4,1
S&P Chemicals	846,0	0,0	-0,3	2,1
S&P Pharmaceuticals	899,0	0,1	2,1	5,5
S&P Health Care	1 550,6	-0,4	0,9	3,8
<b>Отраслевые индексы MMBB</b>				
Металлургия	11 804	-0,1	0,2	7,4
Нефть и газ	8 511	0,5	-0,3	-6,5
Эл/энергетика	2 110	0,4	-0,5	-3,7
Телекоммуникации	2 221	0,8	0,4	-8,3
Банки	13 070	1,7	3,4	1,7
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	92,32	0,1	0,2	-0,2
Евро*	1,183	-0,1	-0,4	0,0
Фунт*	1,392	-0,1	0,1	0,9
Швейц. франк*	0,908	-0,1	-0,2	1,8
Йена*	109,8	-0,1	-0,1	0,7
Канадский доллар*	1,250	0,1	-0,2	-0,3
Австралийский доллар*	0,739	-0,2	0,7	-1,4
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	73,10	0,1	0,0	0,5
EURRUB	86,42	0,1	0,5	1,9
Бивалютная корзина	79,08	0,1	0,3	2,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,041	-0,5	0,0	-0,3
US Treasuries 2 yr	0,204	2,4	2,0	-1,4
US Treasuries 10 yr	1,238	5,6	1,6	-11,0
US Treasuries 30 yr	1,880	4,1	-1,3	-9,4
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,082	0,2	0,2	0,1
LIBOR 1M	0,089	0,0	-0,3	-1,4
LIBOR 3M	0,122	-0,2	-0,7	-1,6
EURIBOR overnight	-0,585	0,0	-0,2	0,1
EURIBOR 1M	-0,560	-0,4	-0,2	-0,5
EURIBOR 3M	-0,543	0,0	0,4	0,3
MOSPRIME overnight	6,080	-9,0	-94,0	57,0
MOSPRIME 3M	7,210	1,0	1,0	77,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	50	-0,8	-0,2	2,1
CDS High Yield (USA)	289	-7,4	-3,4	15,3
CDS EM	164	0,9	-0,3	7,3
CDS Russia	86	0,0	-1,2	0,0
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,9	0,3	0,0	0,1%
Роснефть	7,4	0,8	-0,1	-0,4%
Лукойл	85,2	1,2	-1,4	0,2%
Сургутнефтегаз	4,6	-0,7	0,0	-0,3%
Газпром нефть	29,0	-0,9	-0,5	-0,3%
НОВАТЭК	226	1,9	6,4	0,0%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	34,9	-0,1	0,8	-0,1%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	24,4	0,2	0,0	-0,1%
НЛМК	35,0	0,5	0,3	-0,4%
ММК	12,4	0,1	0,2	0,6%
Мечел ао	2,2	0,0	0,1	49,5%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	16,9	1,8	0,7	-0,1%
ВТБ ао	1,3	1,8	0,0	-2,7%
<b>Прочие отрасли</b>				
MTC	8,6	0,1	-0,1	-0,9%
Магнит ао	14,7	1,8	0,4	-0,6%

\* данные приведены по состоянию на 8:40 мск  
Источник: Bloomberg, Reuters

# Рынки в графиках

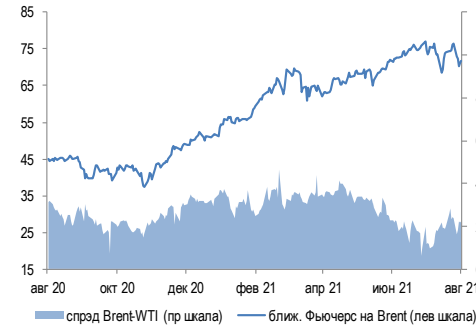
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок США остается в повышательном тренде, однако испытывает дефицит триггеров для уверенного роста. В фокусе внимания остаются прогнозы компаний по прибылям и статистика, способная указать на будущее ослабление потребительской активности. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаемся возврата в 4100-4300 пунктов.

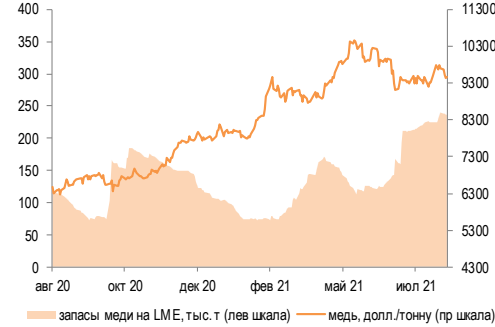
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Смотрим консервативно на рынок нефти до конца лета, отмечая его перегретость и отсутствие особых драйверов для роста. Полагаем, что Brent пока будет удерживаться в рамках нашего целевого диапазона 70-75 долл./барр. Нарастивание предложения со стороны ОПЕК+ и риск роста сланцевой добычи в США, как и непросто эпидемиологическая обстановка в мире и опасения по КНР создают риски перехода рынка нефти в ближайше пару кварталов в профицитную фазу. Поэтому и среднесрочно смотрим на нефть консервативно

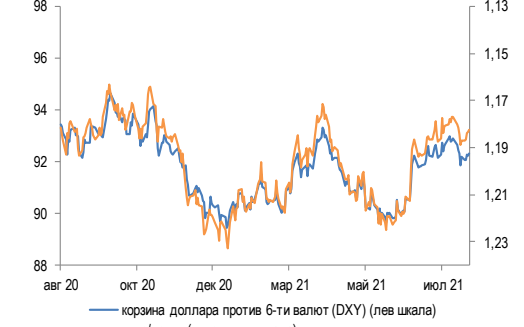
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторый спад инфляционных ожиданий и рост опасений относительно поддержания высоких темпов экономики КНР сдерживают рынки промышленных металлов. На металлы продолжаем смотреть консервативно (от меди пока ждем консолидации, апсайд в никеле и алюминии оцениваем как умеренный), т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы в ближайшие месяцы и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

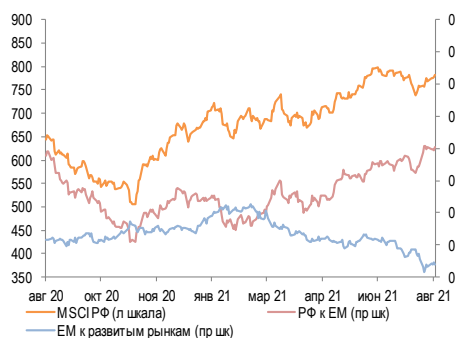
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается ниже отметки 1,20 на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Риск дальнейшего отката евро к доллару снизился – технически удерживает пары выше 1,18 настраивает на отскок, с попытками возврата в зону 1,20-1,25, которую мы оцениваем как целевую. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Динамика рынка РФ относительно MSCI EM вновь улучшилась: обвал нефтяных котировок нивелируется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

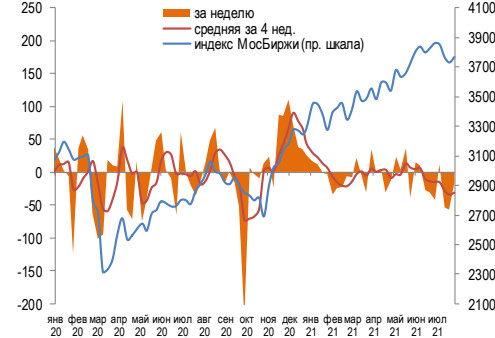
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent закрепилось на уровнях 2019 г. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается несколько недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

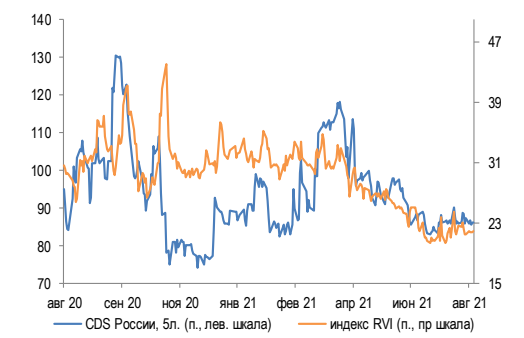
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 30 июля, 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



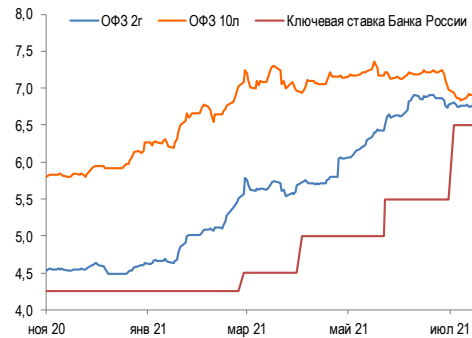
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI по-прежнему низки, указывая на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.



# Рынки в графиках

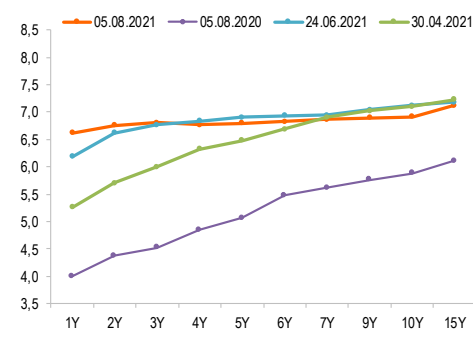
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Длинные ОФЗ позитивно отреагировали на повышение ключевой ставки в июне и июле. Инвесторы ожидают, что ужесточение денежно-кредитной политики будет способствовать замедлению инфляции в среднесрочной перспективе. При возвращении инфляции к 4% долгосрочный диапазон ключевой ставки составляет 5 – 6%. Ожидаем закрепления доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 6,8 – 7,0% годовых.

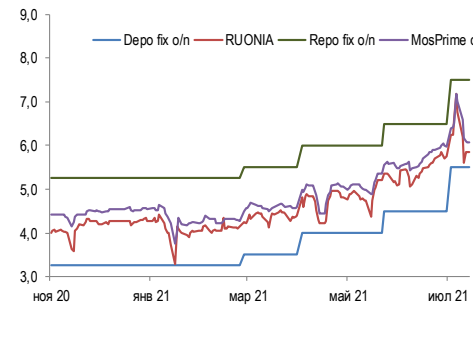
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инвесторы ожидают, что рост инфляции до 6,5% в июне – июле и ужесточение ДКП носят временное явление. В долгосрочной перспективе рынок ожидает возвращения инфляции к 4% и снижения ключевой ставки в диапазон 5 – 6%. На этом фоне уменьшение угла наклона кривой ОФЗ считаем справедливым. В августе – сентябре премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ может сократиться до нуля.

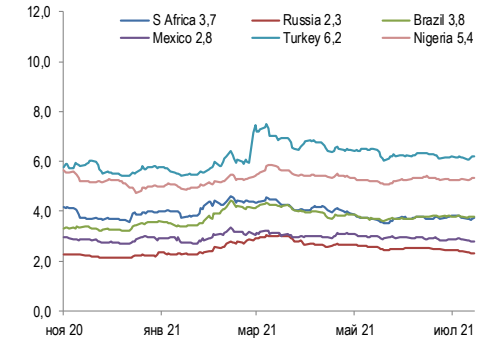
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку 23 июля до 6,50% (+225 б.п. с начала года) и с высокой вероятностью продолжит ужесточение денежно-кредитной политики. Новый прогноз ЦБР по ключевой ставке до конца 2021 года предполагает диапазон 6,5-7,1%. На 2022 год оценка повышена с 5,3 – 6,3% до 6,0 – 7,0%. Ожидаем, что ставки межбанковского кредитования до конца этого года вырастут, следом за ключевой ставкой.

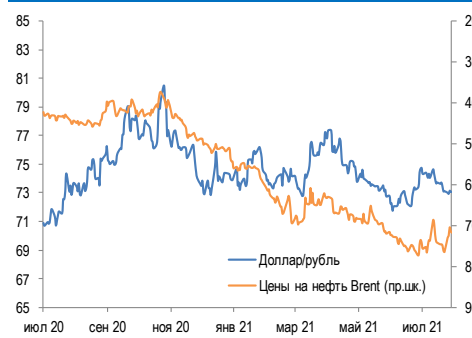
Доходность еврооблигаций EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае-июле выпуск Russia`29 торговался с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. В августе-октябре ожидания ослабления монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности еврооблигаций развивающихся стран. Поэтому видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5 – 3,0% годовых. Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

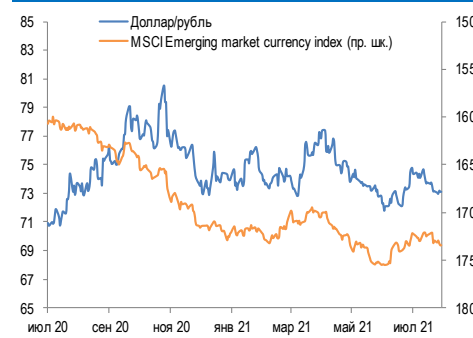
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль дешевеет после значительного роста на прошлой неделе. Основными факторами стали снижение цен на нефть и коррекция на американском рынке. Инвесторы ориентируются на макростатистику США, где будет задана основная динамика котировок на следующую неделю. Ожидаем, что доллар продолжит находиться в диапазоне 73,0 – 75,1 руб.

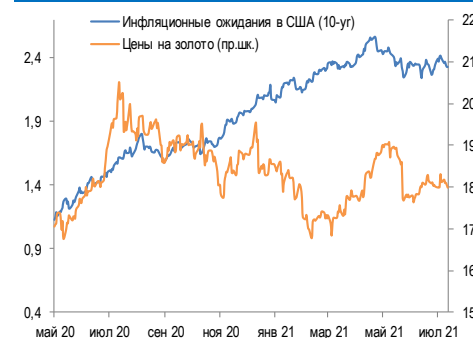
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM демонстрировали общую динамику роста на фоне невнятных макроэкономических показателей США. С началом коррекции на мировых фондовых рынках валюты EM двигались разнонаправленно. Отметим, что сдерживающим фактором для валют стран EM является замедление роста цен на сырье. Ожидаем новой макростатистики для выявления общей динамики рынков EM.

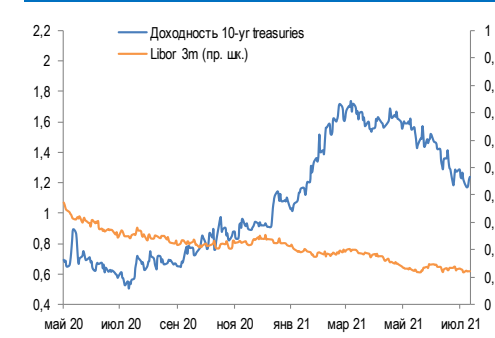
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая уход фактора скорого ужесточения политики ФРС на второй план, ждем дальнейшего восстановления котировок золота.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10 остается под давлением - ужесточение риторики ФРС в условиях ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Перспектива возобновления активного роста долл. ставок, ввиду усиления эпидемиологических рисков, в ближайшее время выглядит туманной. 3-мес. LIBOR остается низким, по-прежнему отражает комфортное состояние ден. и кред. рынков.

## Итоги торгов и мультипликаторы\*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)			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	
Индекс МосБиржи	781,4	3 834	21%	1,3	4,6	6,8	1,0	-	-	36%	15%	-	12	67 813	0,6	1,6	4,8	16,6	
Индекс РТС	-	1 653	-	1,3	4,5	6,8	1,0	-	-	36%	15%	-	16	-	0,8	0,9	6,6	19,2	
<b>Нефть и газ</b>																			
Газпром	93,2	287,7	22%	1,2	3,7	4,1	0,5	13%	80%	31%	18%	1,1	18	13 569	-0,3	0,3	19,5	35,2	
Новатэк	69,9	1 681,8	7%	5,2	13,4	14,8	3,1	29%	59%	39%	35%	1,3	25	1 458	1,6	2,7	19,3	33,6	
Роснефть	79,5	548,4	30%	1,1	4,1	5,9	1,1	31%	91%	27%	12%	1,3	21	2 992	0,7	-1,1	2,4	26,0	
Лукойл	59,6	6 290	21%	0,6	3,7	7,1	1,1	10%	131%	15%	8%	1,2	24	3 623	0,6	-1,8	3,4	21,7	
Газпром нефть	27,3	421,7	3%	0,9	4,2	5,2	0,9	5%	-3%	23%	14%	1,2	20	355	-0,7	-1,6	13,8	33,0	
Сургутнефтегаз, ао	16,3	33,3	34%	0,1	0,4	3,7	0,2	16%	-23%	25%	18%	1,4	22	3 198	-0,9	-0,9	-5,7	-7,9	
Сургутнефтегаз, ап	4,0	37,5	44%	0,1	0,4	3,7	0,2	16%	-23%	25%	18%	0,5	32	1 155	-0,5	-1,7	-14,1	-10,3	
Татнефть, ао	14,9	499,0	30%	1,1	4,3	6,0	1,4	15%	16%	25%	17%	1,4	25	2 018	1,4	0,6	-3,1	-2,6	
Татнефть, ап	0,9	463,4	36%	1,1	4,3	6,0	1,4	15%	16%	25%	17%	1,3	26	458	1,0	0,0	-3,7	-2,4	
Башнефть, ао	2,8	1 360	-	0,5	3,7	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	14	42	-2,5	-3,7	-11,9	-18,1	
Башнефть, ап	0,4	989	-	0,5	3,8	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	17	81	0,4	-2,7	-16,4	-14,9	
<b>Всего по сектору</b>	<b>368,6</b>		<b>25%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>	<b>15%</b>	<b>35%</b>	<b>24%</b>	<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>22,1</b>	<b>2 632</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>8,5</b>	
<b>Финансовый сектор</b>																			
Сбербанк, ао	93,2	315,6	23%	-	-	5,7	1,2	-	-	-	16%	1,0	19	11 709	1,3	3,8	0,9	16,4	
Сбербанк, ап	4,0	294,4	16%	-	-	5,7	1,2	-	-	-	16%	0,9	17	810	1,2	3,1	0,3	22,3	
ВТБ	8,9	0,0500	8%	-	-	3,2	0,7	-	-	-	5%	1,1	33	2 018	1,8	3,6	-7,9	32,6	
БСП	0,5	70,5	27%	-	-	2,9	0,5	-	-	-	11%	0,8	29	324	5,7	8,4	0,7	36,1	
МосБиржа	5,5	176,0	8%	-	-	13,7	3,22	-	-	-	18%	0,7	20	901	1,0	1,0	-6,4	10,3	
АФК Система	3,9	29,9	51%	1,5	4,3	-	3,4	5%	-	35%	n/a	1,1	25	546	0,9	-1,5	-12,2	4,3	
<b>Всего по сектору</b>	<b>116,0</b>		<b>22%</b>	<b>1,5</b>	<b>4,3</b>	<b>6,2</b>	<b>1,7</b>	<b>5%</b>	<b>-</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,8</b>	<b>16 309</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>20,3</b>	
<b>Металлургия и горная добыча</b>																			
НорНикель	55,1	25 470	2%	3,5	5,7	7,8	11,7	8%	12%	61%	41%	1,0	22	3 748	0,0	0,6	-5,2	7,5	
РусАл	10,8	52	27%	1,5	6,6	3,5	1,7	16%	28%	22%	28%	1,2	35	362	0,5	-1,9	-3,4	46,1	
АК Алроса	14,0	138,8	2%	3,2	6,8	10,1	3,7	14%	29%	47%	31%	1,0	31	2 755	0,2	3,6	22,5	41,1	
НЛМК	21,4	260,8	18%	1,7	4,1	5,3	4,4	10%	24%	40%	28%	0,8	28	1 929	1,4	0,9	-2,1	24,7	
ММК	10,7	70,2	24%	1,0	2,7	4,1	2,3	20%	37%	35%	24%	0,9	30	849	0,3	1,5	8,6	25,8	
Северсталь	20,6	1 795,6	6%	2,2	4,4	5,8	7,5	7%	17%	50%	35%	0,7	30	1 456	0,4	0,0	2,5	36,5	
ТМК	1,5	106,7	-45%	0,7	5,0	12,0	1,5	-2%	-11%	14%	3%	1,1	68	335	4,5	46,8	42,1	74,4	
Полюс Золото	25,8	13 884	12%	5,7	8,2	11,4	9,0	4%	6%	69%	46%	0,5	24	970	-1,5	-1,5	-6,3	-8,8	
Полиметалл	10,2	1 578,4	13%	4,0	6,6	9,6	5,1	11%	13%	60%	37%	0,7	24	931	-1,4	-1,4	-3,5	-9,0	
<b>Всего по сектору</b>	<b>170,1</b>		<b>6%</b>	<b>2,6</b>	<b>5,6</b>	<b>7,7</b>	<b>5,2</b>	<b>10%</b>	<b>17%</b>	<b>44%</b>	<b>30%</b>	<b>0,9</b>	<b>32,6</b>	<b>13 334</b>	<b>0,5</b>	<b>5,4</b>	<b>6,1</b>	<b>26,5</b>	
<b>Минеральные удобрения</b>																			
Акрон	3,3	5 994	7%	2,6	8,2	13,2	3,6	13%	89%	31%	14%	0,2	10	8	0,8	-1,4	-0,3	1,1	
ФосАгро	8,1	4 571	-11%	2,3	6,0	8,0	5,6	10%	25%	38%	23%	0,5	24	391	-0,9	-2,7	4,5	45,9	
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,4</b>		<b>-2%</b>	<b>2,4</b>	<b>7,1</b>	<b>10,6</b>	<b>4,6</b>	<b>11%</b>	<b>57%</b>	<b>35%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>17,1</b>	<b>400</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>23,5</b>	
<b>Телекоммуникации</b>																			
Ростелеком, ао	4,3	96,7	19%	1,3	3,8	9,3	1,5	8%	21%	36%	6%	0,8	15	357	3,1	3,0	-7,1	-0,1	
МТС	8,6	316,4	25%	2,1	4,8	10,0	19,6	4%	8%	44%	12%	0,8	16	822	0,0	-0,6	-2,0	-4,3	
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,0</b>		<b>22%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,3</b>	<b>9,6</b>	<b>10,6</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>16</b>	<b>1 179</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,2</b>	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

\* - итоги торгов основной сессии

## Итоги торгов и мультипликаторы\*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)			Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	1Д				1Н	3М	СНГ	
<b>Электроэнергетика</b>																			
Энел Россия	0,4	0,835	20%	1,0	2,8	14,6	0,7	9%	2%	15%	5%	0,8	15	32	0,5	0,6	8,0	-7,2	
Юнипро	2,4	2,771	12%	2,1	6,2	9,7	1,5	10%	14%	34%	22%	0,7	16	50	0,1	0,8	-2,5	-0,7	
ОГК-2	1,0	0,668	32%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	21	41	0,2	-1,8	-19,4	-8,5	
ТГК-1	0,6	0,012	2%	0,7	2,8	5,1	-	-3%	-7%	25%	9%	1,1	25	78	2,3	1,4	-4,7	4,7	
РусГидро	5,0	0,827	26%	1,1	3,9	6,0	0,6	5%	8%	29%	15%	0,9	23	195	0,3	0,9	-1,2	5,7	
Интер РАО ЕЭС	6,2	4,369	63%	0,2	1,5	5,3	0,8	2%	2%	13%	8%	1,0	17	607	0,3	-1,4	-13,4	-17,8	
Россети, ао	3,5	1,280	2%	0,7	2,4	2,7	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	18	96	0,3	-2,0	-12,2	-27,0	
Россети, ап	0,1	1,935	-29%	0,7	2,4	2,7	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	17	3	0,4	2,2	-6,6	-12,1	
ФСК ЕЭС	3,5	0,200	18%	1,8	3,5	3,6	0,3	4%	6%	51%	28%	1,0	20	287	0,5	-2,7	-8,9	-10,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>22,6</b>		<b>16%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,1</b>	<b>6,1</b>	<b>0,6</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>	<b>27%</b>	<b>13%</b>	<b>1,0</b>	<b>19,0</b>	<b>1389,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-6,7</b>	<b>-8,1</b>	
<b>Транспорт и логистика</b>																			
Аэрофлот	2,2	66,9	22%	1,6	6,6	neg.	-	68%	-	24%	-9%	1,0	21	503	0,0	-0,9	2,1	-6,0	
Транснефть, ап	3,4	160 200	23%	0,5	1,1	1,6	0,1	4%	15%	43%	16%	0,7	26	308	-0,2	-2,9	14,8	14,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,6</b>		<b>22%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>36%</b>	<b>15%</b>	<b>34%</b>	<b>3%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,6</b>	<b>810,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>8,5</b>	<b>4,1</b>	
<b>Потребительский сектор</b>																			
X5	9,0	2 418	44%	0,7	5,4	15,1	7,0	7%	13%	12%	2%	0,8	19	508	1,4	1,2	1,1	-12,4	
Магнит	7,7	5 510	20%	0,6	5,1	13,3	3,0	6%	20%	12%	2%	0,9	19	2 774	1,6	2,8	6,9	-2,8	
М.Видео	1,6	646,5	35%	0,5	4,4	9,9	3,5	67%	12%	11%	2%	0,5	26	73	0,4	0,9	-7,0	-9,2	
Детский мир	1,4	135,7	25%	0,9	5,4	9,6	neg.	13%	30%	18%	6%	0,8	23	238	-0,3	-1,7	-12,7	0,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,6</b>		<b>31%</b>	<b>0,7</b>	<b>5,1</b>	<b>12,0</b>	<b>4,5</b>	<b>23%</b>	<b>19%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>22</b>	<b>3593</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>-6,1</b>	
<b>Девелопмент</b>																			
ЛСР	1,1	759,0	42%	0,9	4,3	6,0	0,9	-8%	20%	20%	10%	0,9	21	76	-1,2	-2,6	-7,9	-12,4	
ПИК	10,7	1 179,9	-3%	1,9	7,6	9,6	4,3	12%	16%	25%	17%	0,5	30	243	-1,5	3,7	17,7	97,3	
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,7</b>		<b>20%</b>	<b>1,4</b>	<b>6,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2%</b>	<b>18%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,7</b>	<b>26</b>	<b>319</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>4,9</b>	<b>42,5</b>	
<b>Прочие сектора</b>																			
Яндекс	24,3	5 032	22%	5,2	45,9	100,3	5,1	38%	36%	11%	5%	0,7	26	1 884	1,6	0,0	4,2	-2,4	
QIWI	0,6	722	-	-0,1	-0,1	5,8	1,5	-8%	-5%	50%	38%	0,8	20	98	-1,4	-3,9	-8,2	-5,2	
<b>Всего по сектору</b>	<b>27,0</b>		<b>22%</b>	<b>1,7</b>	<b>15,3</b>	<b>35,4</b>	<b>2,2</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>22,7</b>	<b>2 058</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>5,4</b>	<b>7,9</b>	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

\* - итоги торгов основной сессии

### Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года



## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
05 августа 09:00	••	Промышленные заказы в Германии, м/м	июнь	1,4%	-3,7%	<b>4,1%</b>
05 августа 09:45	•	Пром. производство во Франции, м/м	июнь	0,6%	-0,3%	<b>0,5%</b>
05 августа 14:00	•••	Решение Банка Англии по процентной ставке	-	0,1%	0,1%	<b>0,1%</b>
05 августа 15:30	••	Торговый баланс в США, млрд долл.	июнь	-71,5	-71,2	<b>-75,7</b>
05 августа 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	384	400	<b>385</b>
05 августа 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	3260	3269	<b>2930</b>
05 августа	••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Moderna				
06 августа 09:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	июнь	0,5%	-0,3%	<b>-1,3%</b>
06 августа 09:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	июнь	н/д	-6,8	
06 августа 10:00	•	Пром. производство в Испании, г/г	июнь	н/д	26,0%	
06 августа 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	июль	926	850	
06 августа 15:30	•••••	Безработица в США, %	июль	5,7%	5,9%	
07 августа 4:00	•••••	Торговый баланс КНР, млрд долл.	июнь	52,0	51,3	

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

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

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания / отрасль	Событие
6 августа	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ июль 2021 г.
9 августа	Русгазро	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. и телеконференция
10 августа	Алроса	Результаты продаж за июль
11 августа	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
12 августа	X5 Group	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. и телеконференция
12 августа	Fix Price	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
12 августа	Полюс	Операционные результаты за 2 квартал 2021 г.
13 августа	Интер РАО	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
13 августа	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
13 августа	Русал	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
13 августа	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
17 августа	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
17 августа	М.видео	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
17 августа	Озон	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
30 августа	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

## ПАО «Промсвязьбанк»

### Центр аналитики и экспертизы

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

### ПСБ Аналитика & Стратегия

<b>Николай Кашеев</b> Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Людмила Теличко</b>	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
<b>Владимир Соловьев</b>	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
<b>Екатерина Аликина</b>	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Акатова Елена</b>	<b>Облигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Булкина Елена</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 228-3926

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b> <b>Юрий Карпинский</b> <b>Александр Борисов</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b> <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО,</b> <b>Структурные продукты, ДСМ</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Олег Рабец</b> <b>Александр Ленточников</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

**©2021 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.

