

Цифры дня

1381 пункт

... индекс развивающихся
рынков MSCI EM вновь обновил
исторический максимум

- Учитывая тот факт, что значимые публикации экономической статистики будут в четверг-пятницу, середина недели пройдет в умеренно-позитивном ключе для фондовых рынков
- Несмотря на внешний позитив, мы не ожидаем существенного укрепления российской валюты в начале сессии, в результате чего пара доллар/рубль продолжит движение в районе 73,5-73,7 рубля
- Сегодня российский фондовый рынок может воспользоваться умеренно-позитивной внешней конъюнктурой и высокими ценами на нефть, что позволит индексу МосБиржи отыграть часть потерь вторника, вернувшись в диапазон 3450-3500 пунктов
- Облигации развивающихся стран растут в цене на оптимизме относительно бюджетных и монетарных стимулов США

Корпоративные и экономические события

- США расширили санкции против Северного потока-2
- Etalon Group в 2020 г. увеличила продажи на 3%

Отсканируйте QR-код и получайте
актуальную аналитику в своем Telegram!
<https://t.me/macroeconomicresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов
смотрите на **ПСБ Информер**
<https://www.psbank.ru/Informer>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Глобальные фондовые рынки нашли поводы для роста после выступления Дж. Йеллен. Будущий глава Минфина в своей речи перед Конгрессом высказалась за скорейшее одобрение пакета стимулов американской экономики в размере \$1,9 трлн., подчеркнув важность краткосрочных решительных действий в угоду потенциальному ухудшению ситуации с госдолгом в будущем. Кроме того, важным моментом стало заявление о готовности продолжать борьбу с Китаем в торговле. В отличие от политики Д. Трампа администрация нового президента не будет ориентироваться на «слабый доллар», а предпочтет, чтобы курс регулировался рынком самостоятельно. В итоге американские индексы смогли завершить торги ростом. Индекс Dow Jones прибавил +0,4%, S&P 500 +0,8%, Nasdaq +1,5%. В результате MSCI World показал рост на 0,7%, MSCI EM на 1,6% и обновил максимум.

Сегодня утром азиатские рынки преимущественно растут за исключением Японии на фоне ограничений из-за коронавируса. Фьючерсы на американские индексы прибавляют в пределах 0,2-0,5%. Опубликованная после окончания торгов отчетность Netflix и прогнозы обнадежили инвесторов. Число подписок увеличилось выше ожиданий (8,5 млн., против прогноза в 6,5 млн.), компания заявила, что больше не нуждается в новых заимствованиях.

Рынки продолжают жить надеждами на стимулы в США и настороженно следят за распространением Covid-19. Учитывая тот факт, что значимые публикации экономической статистики будут в четверг-пятницу, середина недели пройдет в умеренно-позитивном ключе для фондовых рынков. Сегодня в центре внимания инаугурация нового президента США Дж. Байдена.

Товарные рынки

Нефть Brent продолжает попытки идти выше диапазона 50-55 долл./барр. в надежде на экономический подъем. В фокусе подробности программы стимулов Дж. Байдена на 1,9 трлн долл., а также планы Дж. Йеллен по еще одному пакету поддержки. В то же время рост случаев заболевания Covid-19 и ужесточение карантинных мер несколько ограничивают позитив. МЭА на этом фоне понизило прогноз по росту спроса на нефть в этом году, полагая, что эффект от вакцинации реализуется не ранее второй половины года. Мы продолжаем считать текущие уровни по Brent слишком высокими и не оправданными фундаментально, отмечая риски роста предложения со стороны Ливии, Ирака, а также сланцевых производителей США. Статистика от API вышла неплохой: запасы сырой нефти сократились на 5,8 млн барр., бензинов и дистиллятов - выросли на 1,9 и 4,4 млн барр. соответственно. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США. **На оптимизме по поводу стимулов ждем Brent в зоне 55-57 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам вторника доллар к рублю снизился на 0,4%, евро потерял 0,1%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился позитивный внешний фон.** Поддержку национальной валюте окажет дальнейшее восстановление рынка энергоносителей и сохранение спроса на валюты развивающихся стран. Несмотря на это мы не ожидаем существенного укрепления российской валюты в начале сессии, в результате чего пара доллар/рубль продолжит движение в районе 73,5-73,7 рубля. В дальнейшем, в случае ухудшения внешней конъюнктуры американская валюта может перейти к восстановлению и предпринять попытку выйти выше 74 рублей. **При этом в рамках ближайших сессий для доллара актуальным остается диапазон 73-75 рублей.**

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи завершил торги снижением на 0,8% главным образом за счет слабой динамики акций Газпрома из-за сообщений о расширении санкций США в отношении Северного потока-2. **Сегодня российский фондовый рынок может воспользоваться умеренно-позитивной внешней конъюнктурой и высокими ценами на нефть, что позволит индексу МосБиржи отыграть часть потерь вторника, вернувшись в диапазон 3450-3500 пунктов.** В тоже время потенциал роста рынка выглядит ограниченным. Наиболее вероятным сценарием на ближайшие торговые сессии видим возобновление движения индекса МосБиржи к отметке 3400 пунктов. Среди негативных факторов ухудшение внешней конъюнктуры и геополитическая напряженность.

Российский рынок облигаций

Во вторник кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1-3 б.п. Рублёвые облигации подорожали вместе с большинством локальных гособлигаций ЕМ на фоне усиления оптимизма относительно бюджетных и монетарных стимулов в США.

Минфин РФ сегодня проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 26234 с фиксированной ставкой купона в объеме 20 млрд руб. Относительно небольшой объем предложения мы связываем с ухудшением конъюнктуры на долгом рынке в начале года и стремлением Минфина минимизировать стоимость заимствований. Вчера на закрытие торгов доходность ОФЗ 26234 составила 5,53% годовых (-2 б.п. за день). **Сегодня ожидаем размещение нового госдолга с премией к вторичному рынку до 5 б.п. и доходностью 5,55 – 5,58%.**

Корпоративные и экономические события

США расширили санкции против Северного потока-2

Как ожидалось, США внесли в санкционный список трубоукладчик Фортуна (ведет строительные работы в рамках проекта Газпрома Северного потока-2) и его владельца, компанию ООО «КВТ-РУС». Это означает запрет экспорта, банковских и валютных операций, блокирование активов и имущества.

НАШЕ МНЕНИЕ: Это краткосрочный негатив для бумаг Газпрома. Считаем, что пока фундаментально это ничего не меняет. Северный поток-2 будет достраиваться, но возможны задержки по срокам. Во-первых, трубоукладчик оформлен на обособленное юрлицо, и в случае необходимости происходит перерегистрация (сейчас это 3 собственник Фортуны). Во-вторых, рассчитываем на поддержку Германии. Там как раз учредили экологический спецфонд в поддержку проекта. Кроме того, с сегодняшнего дня новым президентом США станет Дж.Байден, и пока мы не ждем усиления санкционного давления: нужно время на формирование новой позиции.

Etalon Group в 2020 г. увеличила продажи на 3%

Девелопер Etalon Group в 2020 году увеличил продажи на 3% по сравнению с показателем 2019 года - до 79,922 млрд рублей, говорится в сообщении группы. Общий объем реализованной недвижимости при этом сократился на 15% - до 538,194 тыс. кв. м. Продажи девелопера в IV квартале 2020 год выросли на 21% - до 26,418 млрд рублей, в натуральном выражении - снизились на 3%, до 166,788 тыс. кв. м.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания увеличила продажи в стоимостном выражении на фоне улучшения конъюнктуры на рынке недвижимости во второй половине года после смягчения ограничений в связи с предупреждением распространения коронавируса, а также действием государственной программы льготной ипотеки под 6,5%. Весомый вклад в результаты по году внесли продажи в 4 кв. на фоне устойчивого спроса на жилую недвижимость и широкого ассортимента предлагаемых группой проектов. Таким образом, по итогам года можно ожидать в целом позитивные финансовые результаты девелопера. Принимая во внимание продление государственной программы льготного ипотечного кредитования до 1 июля 2021 года, ожидаем продолжения роста показателей в стоимостном выражении в ближайшие два квартала.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 443	-0.8%	-0.8%	5.2%
Индекс РТС	1 471	-0.3%	-1.0%	4.9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 475	-0.3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	147 200	0.1%		
США				
S&P 500	3 799	0.8%	0.0%	2.4%
Dow Jones (DJIA)	30 931	0.4%	-0.3%	2.5%
Dow Jones Transportation	12 900	-0.4%	0.2%	2.7%
Nasdaq Composite	13 197	1.5%	1.2%	3.5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 794	0.1%	0.0%	2.4%
Европа				
EUROtop100	2 959	-0.1%	0.0%	2.9%
Euronext 100	1 122	0.0%	0.0%	2.0%
FTSE 100 (Великобритания)	6 713	-0.1%	-0.6%	2.8%
DAX (Германия)	13 815	-0.2%	-0.8%	1.4%
CAC 40 (Франция)	5 599	-0.3%	-0.9%	1.3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	28 532	-0.4%	0.3%	0.9%
Taiex (Тайвань)*	15 776	-0.6%	0.0%	5.9%
Kospi (Корея)*	3 111	0.6%	-1.2%	11.4%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	63 603	-0.2%	0.1%	6.4%
Bovespa (Бразилия)	120 636	-0.5%	-2.7%	2.2%
Hang Seng (Китай)*	29 778	0.5%	34.8%	12.9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 562	-0.1%	-1.0%	4.9%
BSE Sensex (Индия)*	49 661	0.5%	0.3%	5.7%
MSCI				
MSCI World	2 732	0.7%	-0.3%	2.5%
MSCI Emerging Markets	1 381	1.6%	1.3%	8.9%
MSCI Eastern Europe	252	0.5%	0.8%	3.5%
MSCI Russia	703	-0.7%	-1.5%	4.4%
Товарные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	53,0	1.2%	-0.4%	7.9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	55,7	0.6%	0.3%	7.1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	53,4	0.7%	0.3%	8.7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	56,2	0.5%	0.2%	7.5%
Медь (LME) spot, \$/т	7951	-0.2%	-0.2%	-0.2%
Никель (LME) spot, \$/т	18166	0.8%	3.1%	4.2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1961	0.0%	-2.9%	-4.1%
Золото spot, \$/унц*	1851	0.6%	0.3%	-1.4%
Серебро spot, \$/унц*	25,4	0.8%	0.8%	-2.8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	329,3	2.1	0.1	12.3
S&P Oil&Gas	279,6	2.2	-2.3	15.6
S&P Oil Exploration	600,5	4.3	1.7	12.5
S&P Oil Refining	475,9	0.4	-2.5	5.1
S&P Materials	184,3	1.9	-0.1	11.9
S&P Metals&Mining	770,4	0.7	-1.2	1.7
S&P Capital Goods	753,5	0.3	-1.5	0.7
S&P Industrials	156,8	2.7	0.4	21.3
S&P Automobiles	115,3	2.9	0.8	22.0
S&P Utilities	319,2	-0.4	2.2	1.5
S&P Financial	515,6	0.4	-1.0	9.2
S&P Banks	342,0	0.0	-2.2	14.0
S&P Telecoms	217,4	1.9	1.5	-1.3
S&P Info Technologies	2 270,3	1.3	0.0	0.8
S&P Retailing	3 534	0.1	-0.8	0.1
S&P Consumer Staples	672,8	-0.4	-1.3	-3.3
S&P Consumer Discretionary	1 334,8	0.6	-0.7	3.6
S&P Real Estate	225,0	-0.5	3.0	0.2
S&P Homebuilding	1 374,6	2.8	3.6	-2.6
S&P Chemicals	783,7	0.4	-2.7	4.8
S&P Pharmaceuticals	812,4	1.1	2.1	4.6
S&P Health Care	1 373,7	0.8	1.0	4.7

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 573	-0.4	-1.5	3.4
Нефть и газ	7 917	-0.8	0.1	8.3
Эл/энергетика	2 335	0.2	-0.8	4.3
Телекоммуникации	2 326	-0.6	-0.7	2.0
Банки	9 610	0.5	3.4	10.3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,38	-0.1	0.0	0.4
Евро*	1,214	0.1	-0.1	-0.8
Фунт*	1,366	0.2	0.1	1.4
Швейц. франк*	0,888	0.1	0.0	-0.2
Йена*	103,8	0.1	0.1	-0.4
Канадский доллар*	1,271	0.2	-0.1	1.2
Австралийский доллар*	0,773	0.4	-0.1	1.8
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	73,68	0.5	-0.2	1.5
EUR RUB	89,49	0.1	0.3	2.2
Бивалютная корзина	80,80	0.2	0.3	1.8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,076	0.0	-0.5	-0.5
US Treasuries 2 yr	0,131	-0.2	-1.2	1.0
US Treasuries 10 yr	1,090	0.7	0.7	14.4
US Treasuries 30 yr	1,833	0.0	1.8	14.1

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,087	0.1	0.0	0.5
LIBOR 1M	0,131	0.2	0.5	-1.3
LIBOR 3M	0,224	-0.2	-0.1	-1.2
EURIBOR overnight	-0,593	-0.5	-0.5	-1.0
EURIBOR 1M	-0,567	-0.3	-1.9	-0.7
EURIBOR 3M	-0,553	-0.3	-0.8	-1.6
MOSPRIME overnight	4,560	3.0	4.0	4.0
MOSPRIME 3M	4,900	1.0	2.0	-3.0

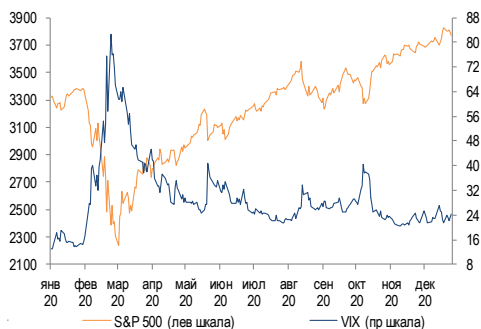
Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	51	-1.4	0.7	-4.7
CDS High Yield (USA)	298	-6.0	2.4	-11.0
CDS EM	169	-1.8	6.2	6.5
CDS Russia	91	0.0	4.3	-1.8

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	6,1	-0.6	-0.1	0.1%
Роснефть	6,9	-0.9	0.4	-0.7%
Лукойл	79,7	0.3	2.5	0.1%
Сургутнефтегаз	4,9	0.5	-0.2	-0.2%
Газпром нефть	23,2	0.9	0.5	2.2%
НОВАТЭК	188	-1.0	-3.8	-0.8%
Цветная металлургия				
НорНикель	35,0	0.5	0.7	0.2%
Черная металлургия				
Северсталь	18,2	-0.1	0.1	0.3%
НЛМК	29,5	0.2	0.3	0.1%
ММК	10,0	0.1	0.0	-0.8%
Мечел ао	2,1	-0.1	0.0	48.1%
Банки				
Сбербанк	15,1	-0.3	-0.6	0.3%
ВТБ ао	1,0	-1.3	0.0	-4.4%
Прочие отрасли				
МТС	9,3	-0.3	0.1	2.7%
Магнит ао	16,6	-0.2	-0.7	15.1%

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

Рынки в графиках

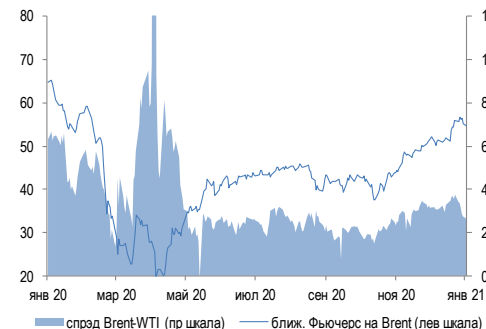
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 продолжает тяготеть к росту в расчете на сохранение благоприятной ситуации в экономике и позитивные сигналы со стартового сезона отчетности в США, от которого ждут позитивных прогнозов компаний на 2021 г. Поддержку рынку, нивелируя фактор перегретости, оказывает и расширения стимулов со стороны администрации Дж. Байдена. Мы ждем ослабления повышательного импульса и перехода к коррекции.

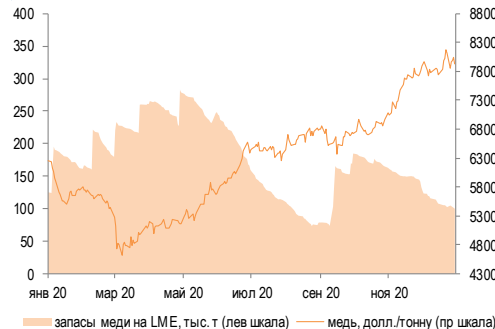
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на нефть Brent снова растут в надежде на экономические стимулы США. В то же время, по мере затухания эйфории рассчитываем на откат к нижней границе диапазона 50-55 долл./барр. Устойчивость спроса на энергоносители в условиях затягивания периода действия карантинных мер на Западе и явного ухудшения ситуации с коронавирусом в Китае остается под вопросом. Также есть риски роста предложения со стороны сланцевиков США и некоторых стран ОПЕК.

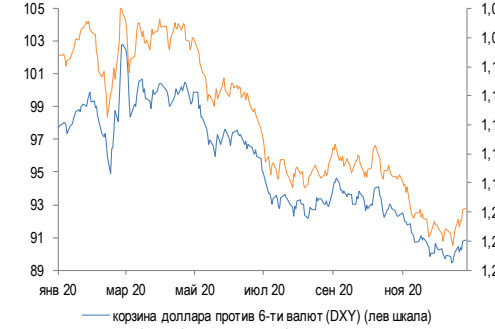
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы начали год с роста, правда в последние дни сказывается негативное влияние укрепления курса доллара. За счет Китая и благодаря улучшению экономических условий в других регионах в 2021 году стоит ожидать высокого спроса на металлы. Медь имеет сильные фундаментальные факторы, что позволит ей закрепиться выше 8000 долл./т. Реализация «зеленой» программы в автопроме и энергетике играет также в пользу никеля.

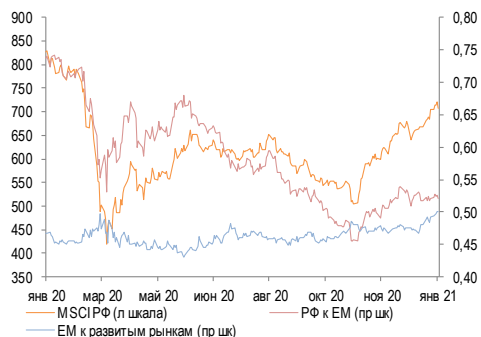
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD проторговывает нижнюю часть диапазона 1,20-1,25, поддерживаемая уверенностью рынков в расширении экономических стимулов в США. Мы ждем некоторого давления на евро во второй половине января, но полагаем, что текущие ценовые уровни сохраняют свою актуальность.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ в начале года двигается схоже с MSCI EM, не вполне учитывая ралли на рынке нефти. MSCI EM, в свою очередь, опережает MSCI World, ввиду всплеска спроса на активы развивающихся стран.

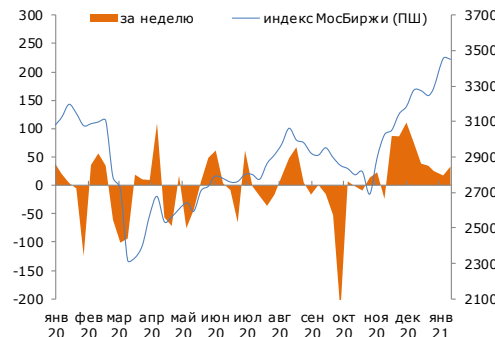
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio опустился ниже экономической оправданной зоны 28-32х ввиду ралли на рынке нефти, не вполне отражаемого в рыночных котировках. По нашим оценкам, цены на нефть выглядят несколько перегретыми, что препятствует переоценке рынка акций.

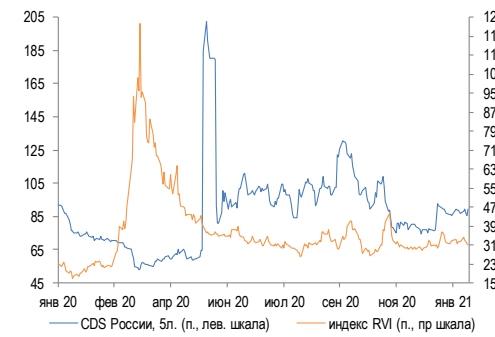
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 15 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 33 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

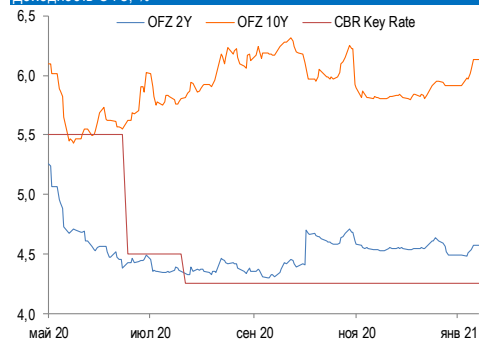


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские CDS и RVI демонстрируют слабый рост, оставаясь на уровнях, указывающих на невысокие оценки страновых рисков.

Рынки в графиках

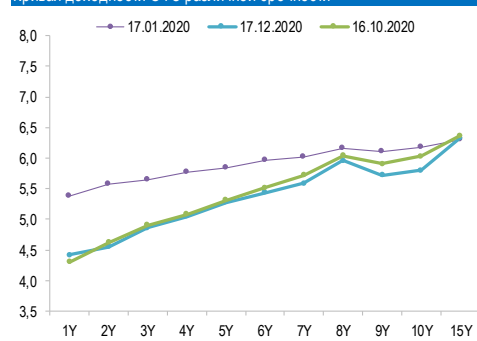
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост доходности облигаций развитых стран в начале нового года отразился и на рублевых облигациях. Доходность 10-летних ОФЗ вернулась к 6,0% годовых. В условиях перехода банковской системы к структурному дефициту ликвидности ожидаем слабый спрос локальных игроков на новый госдолг. Высокая инфляция также ограничивает потенциал роста цен ОФЗ в первом квартале 2021 г.

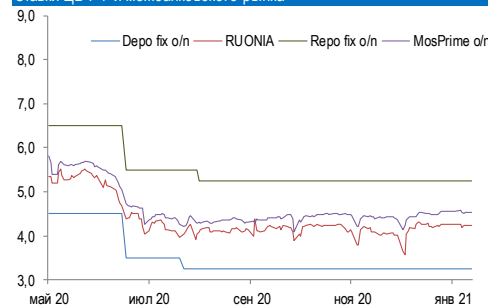
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~175 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политике ЦБ (повышения ставки в диапазон 5 -6%). На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах.

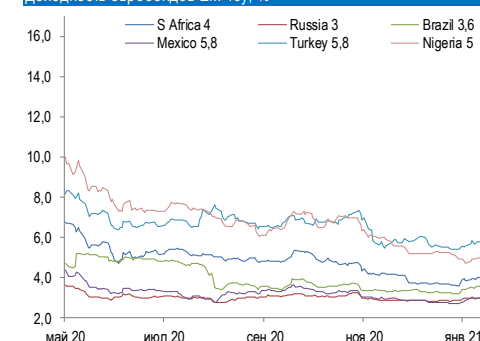
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР оставил ключевую ставку на уровне 4,25% в сентябре-декабре. Длительная пауза в цикле смягчения ДКП обусловлена ускорением инфляции.

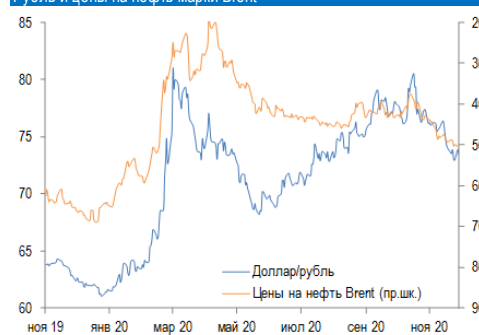
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Однако кредитные спрэды бумаг уже не позволяют рассчитывать на существенный рост котировок: для Russia `29 видим актуальный диапазон доходности 2,1 - 2,4% годовых.

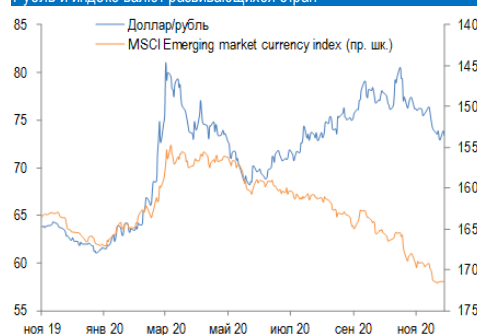
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Развитие коррекционных настроений на рынке энергоносителей в ближайшие сессии может оказать давление на российский рубль. При этом уход нефти марки Brent ниже 55 долларов за баррель способствует подъему доллара в район 75 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает двигаться у локальных максимумов, несмотря на восстановление доллара по отношению к основным мировым валютам. Поддержку валютам EM оказывает ожидание принятия нового крупного плана по стимулированию американской экономики.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США в начале года превысили сбалансированные уровни, указывая на рост инфляционных рисков на фоне весьма позитивной оценки рынком перспектив экономики США. Цены на золото торгуются в район около 1850 долл./унц. на фоне роста долларовых ставок. При этом

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST превысила 1,0% на фоне уверенности в дальнейшем восстановлении экономической активности в США и мире в течение года, поддерживаемой стартом вакцинации и ожиданиями расширения стимулов администрацией Дж. Байдена. 3-мес. LIBOR отражает по-прежнему

среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные. комфортное состояние глобальных денежных и кредитных рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	678,2	3 443	17%	1,5	5,7	8,2	1,0	-	-	20%	13%	-	18	93 270	-0,8	-0,8	22,8	4,7
Индекс РТС	-	1 471	-	1,5	5,7	8,1	1,0	-	-	20%	13%	-	27	-	-0,3	-1,0	28,9	6,0
Нефть и газ																		
Газпром	71,7	223,0	18%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	28	15 033	-2,3	-2,1	33,9	4,9
Новатэк	56,9	1 381,0	-2%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	34	1 428	-1,0	-1,3	30,0	9,7
Роснефть	73,5	510,7	12%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	30	6 436	-1,6	7,5	32,8	17,3
Лукойл	55,3	5 883	6%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	7 353	0,1	3,1	37,8	13,8
Газпром нефть	21,7	337,3	2%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	22	375	-0,7	0,9	21,7	6,4
Сургутнефтегаз, ао	17,4	36,0	10%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	26	856	-0,3	-4,4	5,4	-0,5
Сургутнефтегаз, ап	4,4	41,9	12%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	15	1 010	-1,2	-0,7	11,5	0,0
Татнефть, ао	15,6	527,9	9%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	1 960	-1,1	-3,6	25,3	3,1
Татнефть, ап	1,0	493,1	4%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	328	-0,7	-0,2	22,5	3,8
Башнефть, ао	3,4	1 713	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	19	7	-0,3	-0,5	9,0	3,2
Башнефть, ап	0,5	1 226	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	18	92	-0,7	-2,0	2,9	5,5
Всего по сектору	321,4		8%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	26,4	3 171	-0,9	-0,3	21,2	6,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	81,2	277,1	17%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	31	15 656	-1,4	-3,9	32,2	2,2
Сбербанк, ап	3,4	252,7	19%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	27	1 373	-0,4	-1,5	28,0	5,0
ВТБ	6,8	0,0386	19%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	1 318	-1,2	-3,9	13,8	2,3
БСП	0,4	55,5	33%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	29	23	-0,8	-0,2	32,3	7,1
МосБиржа	5,1	166,2	0%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	27	3 500	3,5	5,4	13,7	4,2
АФК Система	4,1	30,9	16%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,1	37	1 517	0,0	-0,1	19,9	8,0
Всего по сектору	101,0		17%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	29,2	23 387	-0,1	-0,7	23,3	4,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	55,5	25 826	15%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	1,0	25	5 019	0,0	0,0	27,9	9,0
РусАл	7,6	37	43%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,1	32	345	-1,3	-3,5	11,2	4,7
АК Алроса	10,4	104,0	3%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	31	2 230	0,9	-2,9	37,7	5,7
НЛМК	17,8	219,0	11%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,9	29	1 429	0,0	0,4	29,0	4,8
ММК	8,7	57,5	14%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	32	1 540	1,0	-0,6	61,5	3,0
Северсталь	15,2	1 335,2	13%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	26	1 348	-1,4	-0,3	32,8	1,5
ТМК	0,9	61,2	-2%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	28	18	-1,1	-1,6	6,6	0,0
Полюс Золото	27,0	14 641	36%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	2 133	-1,1	-4,8	-14,5	-3,8
Полиметалл	10,6	1 655,8	31%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	40	2 405	-1,4	-3,8	-6,6	-4,6
Всего по сектору	153,7		18%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	30,7	16 466	-0,5	-1,9	20,6	2,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 982	7%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	13	23	0,0	0,2	-2,7	0,9
ФосАгро	6,0	3 430	-8%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	22	575	-1,3	3,0	22,6	9,5
Всего по сектору	9,3		-1%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	17,5	598	-0,6	1,6	9,9	5,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,4	99,6	10%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	394	0,3	0,6	4,8	2,9
МТС	9,0	331,0	17%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	913	-0,7	-1,0	3,2	0,1
Всего по сектору	13,4		14%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	1 307	-0,2	-0,2	4,0	1,5

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	0,925	18%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	83	-0,1	-0,9	1,1	2,7
Юнипро	2,5	2,949	3%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	17	207	-0,9	1,9	9,0	5,7
ОГК-2	1,2	0,781	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	25	93	1,6	-1,9	8,1	7,0
ТГК-1	0,6	0,012	-14%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	23	20	-0,3	-2,8	9,9	3,7
РусГидро	4,8	0,805	23%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	21	556	-0,4	-1,4	11,7	2,9
Интер РАО ЕЭС	7,6	5,396	30%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,0	23	759	-0,1	-1,4	3,8	1,6
Россети, ао	4,6	1,700	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,2	29	538	-1,8	-2,3	22,0	-3,0
Россети, ап	0,1	2,193	-38%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	6	0,6	-1,5	14,5	-0,4
ФСК ЕЭС	3,8	0,219	-2%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	21	260	-1,0	-2,9	17,3	-1,3
Всего по сектору	25,6		1%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,7	2522,4	-0,3	-1,5	10,8	2,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	73,4	4%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	34	1 797	1,3	-0,2	25,7	3,1
Транснефть, ап	3,1	149 000	34%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	234	0,0	2,2	8,8	6,2
Всего по сектору	5,6		19%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	26,0	2030,4	0,7	1,0	17,2	4,6
Потребительский сектор																		
X5	10,2	2 762	19%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	757	1,9	-0,5	-8,7	0,1
Магнит	7,2	5 189	12%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	2 301	-0,5	-4,8	5,7	-8,5
М.Видео	1,8	735,0	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	29	76	2,2	2,4	10,4	3,2
Детский мир	1,3	134,5	12%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,8	31	543	2,0	2,1	16,0	-0,8
Всего по сектору	20,5		14%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	29	3676	1,4	-0,2	5,8	-1,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,3	918,4	20%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	25	88	0,8	2,3	0,0	6,0
ПИК	5,8	647,0	11%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	680	6,6	9,3	7,0	8,2
Всего по сектору	7,1		15%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	768	3,7	5,8	3,5	7,1
Прочие сектора																		
Яндекс	24,0	4 984	-4%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	34	3 239	-1,4	-2,9	14,8	-3,4
QIWI	0,7	776	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	53	163	0,6	2,4	-36,4	2,0
Всего по сектору	26,3		-4%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	36,5	3 537	-0,2	0,1	-0,9	1,7

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
19 Январь 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	декабрь	0,5%	0,5%	0,5%
19 Январь 13:00	••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	январь	60,0	55,0	61,8
19 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Halliburton, Bank of America, Goldman Sachs, Netflix				
19 января	••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Zoinz Bancorp.				
20 Январь 4:30	••	Решение НБК по ставкам на 1 г.	-	н/д	3,85%	3,85%
20 Январь 10:00	•	ИЦП в Германии, м/м	декабрь	0,3%	0,2%	
20 Январь 10:00	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	декабрь	0,3%	-0,1%	
20 Январь 13:00	•	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	декабрь	0,3%	-0,3%	
20 Январь 18:00	•	Индекс настроений в строит. секторе США от NAHB	январь	86,0	86,0	
20 Январь 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-3,248	
20 Январь 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	4,786	
20 Январь 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	4,395	
20 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Morgan Stanley, BONY, Procter&Gamble				
20 января	•••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Alcoa, UA				
21 Январь 15:45	•••	Решение ЕЦБ по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
21 Январь 15:45	•••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
21 Январь 16:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	5270	
21 Январь 16:30	•••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	965	
21 Январь 16:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	декабрь	1,610	1,635	
21 Январь 16:30	•••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	декабрь	1,562	1,547	
22 Январь 3:01	•••	Индекс потребительского доверия в Великобритании от GfK	январь	-29	-26	
22 Январь 10:00	•	Розничные продажи в Великобритании, м/м	декабрь	1,0%	-3,8%	
22 Январь 11:15	•	РМ в промышленности Франции (предв.)	январь	50,8	51,1	
22 Январь 11:15	•••	РМ в секторе услуг Франции (предв.)	январь	48,3	49,1	
22 Январь 11:30	•••	РМ в промышленности Германии (предв.)	январь	58,0	58,3	
22 Январь 11:30	•••	РМ в секторе услуг Германии (предв.)	январь	45,5	47,0	
22 Январь 12:00	•••	РМ в промышленности еврозоны (предв.)	январь	55,0	55,2	
22 Январь 12:00	•••	РМ в секторе услуг еврозоны (предв.)	январь	44,8	46,4	
22 Январь 12:30	•••	РМ в промышленности Великобритании (предв.)	январь	53,0	57,5	
22 Январь 17:45	•••••	РМ в промышленности США (предв.)	январь	56,5	57,0	
22 Январь 17:45	•••••	РМ в секторе услуг США (предв.)	январь	54,0	54,8	
22 Январь 18:00	•••••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	декабрь	6,53	6,69	
22 января	••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Schlumberger				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
20 января	Детский Мир	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
20 января	ГК ПИК	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
21 января	Алроса	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
22 января	НЛМК	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
22 января	X5 Retail Group	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
25 января	Лента	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
26 января	ММК	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
29 января	Полиметалл	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
1 февраля	Русгро	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
2 февраля	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
2 февраля	Мосбиржа	Объем торгов за январь
4 февраля	Аэрофлот	Финансовая отчетность по РСБУ за 2020г.
4 февраля	Магнит	Неаудированная финансовая отчетность за 4 квартал и 2020г.
5 февраля	Сбербанк	Финансовая отчетность по РСБУ за январь
8 февраля	Русал	Операционные результаты за 4 квартал и 2020г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за январь
22 февраля	Лента	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
2 марта	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
2 марта	Алроса	День инвестора
2 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
3 марта	Аэрофлот	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
3 марта	Полиметалл	Предварительная финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
4 марта	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
5 марта	Сбербанк	Финансовая отчетность по РСБУ за февраль
10 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
15 марта	Магнит	Аудированная финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 2020г.
15 марта	Русгро	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
17 марта	Русал	Финансовая отчетность по МСФО за 2 полугодие и 12 мес. 2020г
18 марта	Лента	День инвестора и аналитика
25 марта	Эталон	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
29 марта	Транснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСА 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>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

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, Equities, 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 Юрий Карпинский Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+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.

