



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

**291 тыс.**

... составило изменения числа занятых в США в январе

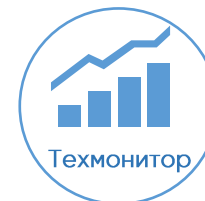
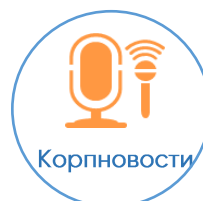
**55,5 пунктов**

... составил индекс ISM в секторе услуг в США в январе

- Настроения на рынках в последние сессии остаются умеренно-позитивными.
- Ожидаем, что сегодня спрос будет преобладать по широкому спектру бумаг, что позволит индексу МосБиржи предпринять очередную попытку преодоления уровня 3130 пунктов, выступающего ближайшим сопротивлением.
- Ожидаем попыток отступления американской валюты ниже уровня 62,5 рубля, который выступает ближайшей поддержкой.
- Минфин в среду продал ОФЗ на 116 млрд. руб. при спросе 191 млрд руб. При наличии сигналов ЦБ РФ о возможности снизить ставку ниже 6% доходность 10-летних ОФЗ имеет потенциал снижения ниже 6,20% годовых.

## Корпоративные и экономические события

- EBITDA группы ММК в 2019 году упала на 26% - до \$1797 млн



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Настроения на рынках в последние сессии остаются умеренно-позитивными.** Главным фактором улучшения аппетита к рисковому активам стал уход на второй план ситуации с распространением коронавируса в Китае. Действенные меры по локализации распространения инфекции, рост количества выздоровевших вкупе с появлением информации, хоть пока и не подтвержденной, о том, что в Китае нашли действующее средство против вируса способствуют возвращению покупателей на рынки. При этом Китай не ограничился вливанием ликвидности на рынок, для стабилизации ситуации. Идет речь о разработке стимулирующих мер, которые позволят нивелировать негативный эффект коронавируса на китайскую экономику. Плюс к этому китайские власти пошли навстречу США в торговых вопросах, приняв решение с 14 февраля снизить тарифы на часть американских товаров общим объемом в 75 млрд долларов. **На таком фоне логичным выглядит рост спроса на риск и возобновление восходящей динамики по широкому спектру активов.** Однако инвесторам стоит помнить, что новости по распространению коронавируса и его влиянию на китайскую и мировую экономику еще могут оказать давление на рискованные активы.

**И настроения на мировых рынках, сложившиеся на утро четверга, укладываются в рамки данной тенденции.** Так, после роста американских площадок днем ранее, сегодня с утра фьючерсы на американские индексы демонстрируют позитивную динамику, а фьючерс на индекс S&P500 вышел на новые исторические максимумы, тем самым полностью отыграть потери, понесенные на волне продаж, вызванной распространением коронавируса. В Азии также преобладают покупки, а основные площадки растут в пределах 3%. При этом в ходе дня инвесторы обратят внимание на данные по заявкам на пособие по безработице в США, а также отчеты Philip Morris и Twitter.

### Товарные рынки

Фьючерсы на нефть Brent перешли к росту: инвесторы с оптимизмом восприняли неподтвержденные сообщения о возможных медицинских достижениях в борьбе со вспышкой коронавируса в Китае. Цены также выросли после того, как отчет Минэнерго США показал, что запасы бензинов и дистиллятов упали - на 91 тыс.барр. и 1,5 млн барр. соответственно. Запасы сырой нефти при этом выросли на 3,4 млн барр. Технический комитет ОПЕК+ так и не принял окончательного решения, поэтому сегодня продолжит совещание. **Мы ждем нефть Brent сегодня в зоне 55-57 долл./барр., не рассчитывая на более серьезный отскок в отсутствие решения ОПЕК+ и неподтвержденной информации о нахождении лекарства против коронавируса.**

### Российский валютный рынок

В среду доллар и евро ослабли по отношению к рублю на 0,4% и 0,7% соответственно. На валютной секции Московской биржи сегодня утром ожидаем попыток дальнейшего укрепления российской валюты. Рост спроса на риск, выражающийся в частности в укреплении большинства валют EM, а также восстановлении рынка энергоносителей, окажут давление на котировки доллара и евро. **В частности, мы ожидаем попыток отступления американской валюты ниже уровня 62,5 рубля, который выступает ближайшей поддержкой.** Отметим, что выход доллара из диапазона 62,5 – 63,2 рубля может дать направление дальнейшему среднесрочному движению.

### Российский рынок акций

Вчера по итогам торгов индекс МосБиржи вырос на 0,5%, поднявшись в район 3114 пунктов. Учитывая внешний фон, сложившихся сегодня утром, мы ожидаем позитивного открытия торгов на российском фондовом рынке. **При этом спрос будет преобладать по широкому спектру бумаг, что позволит индексу МосБиржи предпринять очередную попытку преодоления уровня 3130 пунктов, выступающего ближайшим сопротивлением.** В случае закрепления выше этого значения, будет создан плацдарм для дальнейшей восходящей динамики. В рамках текущей сессии ожидаем движения индекса МосБиржи в диапазоне 3130 – 3160 пунктов.

### Российский рынок облигаций

**В среду рост оптимизма на глобальных рынках способствовал снижению кривой доходности ОФЗ на 1 – 5 б.п. Цены 10-летние ОФЗ практически восстановились до уровней 2-х недельной давности, где они находились до начала «коронавирус кризиса».**

Аукционы Минфина прошли успешно. Минфин продал ОФЗ на 116 млрд. руб. при спросе 191 млрд руб. Спрос был большой как на 10-летние ОФЗ, так и на флоатер. Суммарно за последние две недели Минфин продал ОФЗ на 176 млрд руб., тогда как 29 и 30 января были погашены гособлигации на 280 млрд руб. Мы ожидаем, что восстановление оптимизма на глобальных рынках подстегнет желание инвесторов реинвестирование средств от погашения ОФЗ серии 29011 и 46023 в новые госбонды. **Если на заседании в пятницу ЦБ РФ даст сигнал, что видит возможность снижения ключевой ставки ниже 6%, то доходность 10-летних ОФЗ имеет потенциал снижения ниже 6,20% годовых.**

Российские евробонды срочностью более 10 лет вчера выросли в доходности на 1 б.п., отыгрывая динамику UST. **По мере ослабления влияния «коронавирус фактора» на рынки доходность Russia`29 может вернуться к уровням двухнедельной давности – до 2,92% (+11 б.п. от текущего уровня).**

## Корпоративные и экономические события

### EBITDA группы ММК в 2019 году упала на 26% - до \$1797 млн

Выручка группы за 2019 год снизилась на 7,9% и составила \$7,566 млрд. EBITDA упала на 25,7% г/г и составила \$1,797 млрд. Рентабельность по EBITDA снизилась с 29,4% до 23,8%. Чистая прибыль сократилась на 35%, до \$856 млн. Свободный денежный поток ММК за прошлый год составил \$882 млн, снизившись на 14% г/г.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** ММК, как и Северсталь, показал слабые финансовые результаты за 4кв. и 2019г., которые ожидаемо выглядят слабее АППГ, что вызвано общей слабостью мирового стального рынка и снижением объемов реализации из-за проведенных ремонтов. Так, выручка Группы в 2019г. снизилась на 7,9% г/г при падении объемов продаж на 3,0% г/г и средних цен реализации стали на 5,2% г/г. Ухудшение наблюдается и в падении EBITDA Группы на 25,7% г/г и рентабельности по этому показателю с 29,4% до 23,8% - минимальное с 2014г. значение, что отражает снижение выручки. Снижение CAPEX относительно предыдущего года и эффективная работа с оборотным капиталом позволили нивелировать негативный эффект от падения EBITDA. Инвестиционная программа на 2020г. предполагает расходы в размере \$900 млн. Выплаты дивидендов по итогам 4 кв. составят 1,507 руб./акция, что соответствует 100% FCF и составляет 3,2% дивдоходности при текущих котировках. Менеджмент прогнозирует в 1кв. сопоставимую с 4кв. 2019г. ценовую конъюнктуру на рынке РФ за счет улучшения ситуации на международных рынках, которого, по нашему мнению, может не произойти на фоне падения деловой активности из-за распространения вирусной инфекции в Китае. Несмотря на новые вызовы 2020г приоритетом ММК остаются стабильно высокие дивидендные выплаты. Благодаря низкой себестоимости производства и гибкой инвестиционной программе при достаточно высоком объеме денежных средств компания достигнет этой цели, но волатильность котировок в течение года будет оставаться высокой.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 114	0,5%	0,2%	1,1%
Индекс РТС	1 560	0,9%	-0,6%	-0,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 547	0,9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	156 710	0,3%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 335	1,1%	1,9%	2,7%
Dow Jones (DJIA)	29 291	1,7%	1,9%	2,0%
Dow Jones Transportation	10 929	1,4%	0,2%	0,7%
Nasdaq Composite	9 509	0,4%	2,5%	4,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 352	0,5%	1,9%	3,3%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 190	1,2%	0,8%	0,7%
Euronext 100	1 156	1,0%	0,9%	0,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 482	0,6%	0,0%	-1,2%
DAX (Германия)	13 478	1,5%	1,0%	2,7%
CAC 40 (Франция)	5 985	0,8%	0,5%	-0,5%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 916	2,6%	4,1%	2,1%
Taiex (Тайвань)*	11 750	1,5%	2,9%	4,6%
Kospi (Корея)*	2 225	2,8%	3,6%	1,0%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	57 426	1,1%	1,5%	0,4%
Bovespa (Бразилия)	116 028	0,4%	0,6%	-0,7%
Hang Seng (Китай)*	27 542	2,8%	24,7%	0,3%
Shanghai Composite (Китай)*	2 863	1,6%	-6,5%	-7,2%
BSE Sensex (Индия)*	41 144	0,0%	1,0%	1,1%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 405	0,9%	1,4%	1,7%
MSCI Emerging Markets	1 089	0,4%	1,5%	-2,1%
MSCI Eastern Europe	260	0,4%	0,5%	-2,3%
MSCI Russia	800	0,6%	0,6%	-2,7%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI spot, \$/барр.	50,8	2,3%	-4,8%	-19,5%
Нефть Brent spot, \$/барр.	55,9	1,6%	-3,6%	-19,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	52,1	2,6%	-0,1%	-17,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	56,5	2,2%	-3,1%	-18,0%
Медь (LME) spot, \$/т	5704	1,9%	1,6%	-6,6%
Никель (LME) spot, \$/т	13080	2,6%	4,9%	-4,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1691	2,0%	-1,9%	-5,7%
Золото spot, \$/унц*	1556	0,0%	-1,2%	-0,6%
Серебро spot, \$/унц*	17,7	0,4%	-0,8%	-2,5%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	416,0	3,8	0,3	-10,0
S&P Oil&Gas	342,8	4,6	1,1	-11,7
S&P Oil Exploration	767,9	3,9	-1,2	-9,4
S&P Oil Refining	383,2	1,9	2,9	2,7
S&P Materials	112,0	1,2	2,7	-1,6
S&P Metals&Mining	746,9	1,9	1,5	0,5
S&P Capital Goods	708,0	1,7	1,2	1,3
S&P Industrials	110,3	-2,0	0,1	-5,4
S&P Automobiles	84,0	-2,8	-0,1	-5,2
S&P Utilities	349,1	0,4	0,2	7,4
S&P Financial	515,2	2,0	2,9	1,0
S&P Banks	368,0	2,4	3,4	-2,0
S&P Telecoms	186,6	0,1	-0,1	0,7
S&P Info Technologies	1 750,6	0,6	2,7	7,6
S&P Retailing	2 584	0,8	5,4	4,2
S&P Consumer Staples	656,7	0,8	1,2	2,3
S&P Consumer Discretionary	1 020,6	0,5	3,7	2,7
S&P Real Estate	246,7	-0,1	0,1	3,1
S&P Homebuilding	1 230,2	3,0	-1,0	11,6
S&P Chemicals	643,5	1,7	2,8	2,6
S&P Pharmaceuticals	761,8	0,7	1,8	2,5
S&P Health Care	1 207,7	2,0	1,8	1,7

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 370	0,8	-1,2	3,5
Нефть и газ	8 542	0,3	-1,6	-3,8
Эл/энергетика	2 289	1,0	0,7	11,7
Телекоммуникации	2 285	-0,1	1,4	5,3
Банки	7 578	1,0	2,3	6,5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	98,31	0,0	0,4	1,7
Евро*	1,100	0,0	-0,3	-1,8
Фунт*	1,298	-0,1	-0,8	-1,4
Швейц. франк*	0,974	-0,1	-0,5	-0,6
Йена*	109,9	-0,1	-0,9	-1,4
Канадский доллар*	1,328	0,0	-0,6	-2,4
Австралийский доллар*	0,676	0,2	0,6	-2,6
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	62,88	0,4	-0,5	-1,7
EURRUB	68,93	0,4	1,1	0,4
Бивалютная корзина	65,49	0,3	1,0	-0,5

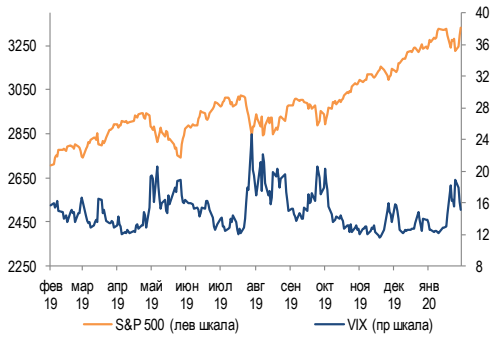
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,536	-1,0	-1,5	1,8
US Treasuries 2 yr	1,461	5,2	4,8	-8,3
US Treasuries 10 yr	1,673	7,4	8,8	-13,6
US Treasuries 30 yr	2,148	7,1	9,7	-13,8
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,566	-0,3	3,3	2,9
LIBOR 1M	1,666	0,4	1,6	-4,8
LIBOR 3M	1,737	-1,4	-3,2	-13,7
EURIBOR overnight	-0,568	-0,1	-0,1	-0,1
EURIBOR 1M	-0,460	-0,6	-0,3	-1,7
EURIBOR 3M	-0,396	-0,3	0,5	-1,2
MOSPRIME overnight	6,300	-4,0	-6,0	-7,0
MOSPRIME 3M	6,460	0,0	0,0	1,0
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	45	-2,2	-2,7	-1,2
CDS High Yield (USA)	283	-10,7	-14,0	2,4
CDS EM	184	-2,9	-9,6	3,5
CDS Russia	64	#N/A	N/A	-1,0

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,3	1,9	0,1	0,2%
Роснефть	7,6	0,0	-0,1	0,6%
Лукойл	103,1	1,0	-1,5	-0,1%
Сургутнефтегаз	7,4	0,9	-0,2	0,5%
Газпром нефть	35,3	3,4	0,2	0,7%
НОВАТЭК	181	1,0	-8,2	-0,4%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	33,3	2,6	1,2	0,9%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	14,6	0,2	-0,3	0,4%
НЛМК	21,8	0,2	-1,0	0,0%
ММК	9,6	0,0	0,1	0,8%
Мечел ао	3,1	0,1	0,0	49,5%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	16,4	0,3	-0,3	1,3%
ВТБ ао	1,5	2,0	0,0	0,0%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	10,4	0,9	0,1	-0,1%
Магнит ао	13,7	0,7	-0,3	12,4%

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

## Рынки в графиках

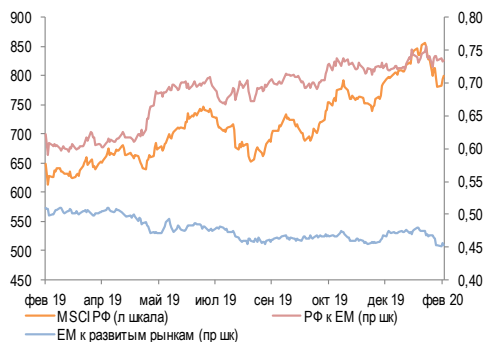
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Опасения по негативному влиянию на мировую экономику распространения эпидемии пневмонии нового типа в КНР несколько ослабили, способствуя отскоку S&P500. Мы продолжаем консервативно смотреть на рынок США, оценивая риск усиления коррекционных настроений на фоне неопределенности вокруг влияния эпидемии КНР на мировую экономику как высокие.

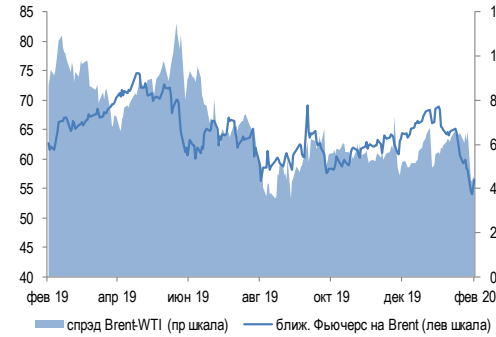
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально выглядит чуть хуже MSCI EM ввиду большей волатильности и резкого снижения цен на нефть. Мы рассчитываем, что страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.) смогут оказать поддержку рынку. Рынки EM, пока не появятся позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут хуже DM.

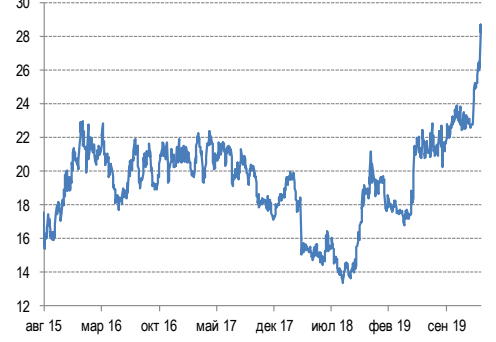
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в диапазон 55-60 долл./барр. на неподтвержденной информации о нахождении лекарства против коронавируса. Однако ВОЗ конкретной информации не дала. Технический комитет ОПЕК+ рассматривает возможность дополнительного сокращения квот, но единого мнения нет. Сантимент в нефти все еще хрупок, и нефть рискует сойти к минимумам 2018 г.

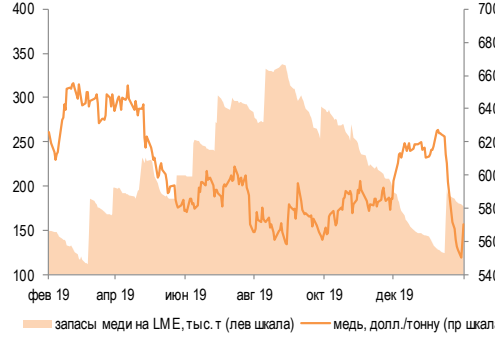
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio продолжает расти – рынок не реагирует на падение нефтяных котировок, поддерживаясь сильными текущими метриками, ожиданиями ускорения экономики и запуска нац.проектов, бенефициарами которого должны выступить внутренние сектора. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

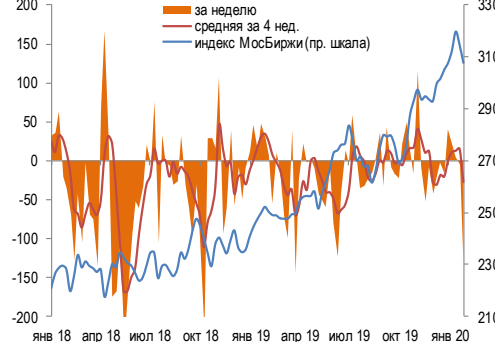
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь ушли ниже \$6 тыс. /т.: на фоне информации о распространении коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой же причине слабо выглядит и никель, который торгуется ниже \$14 тыс. /т. Алюминий из-за растущего предложения металла ушел к нижней границе диапазона \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

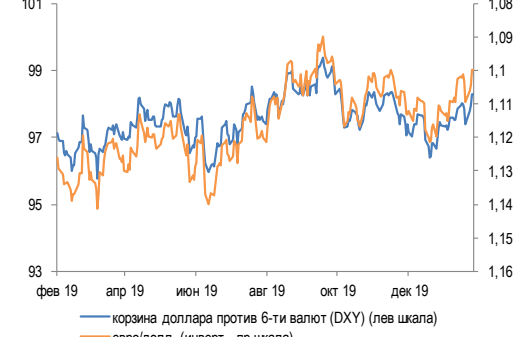
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 31 января, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 130 млн долл.

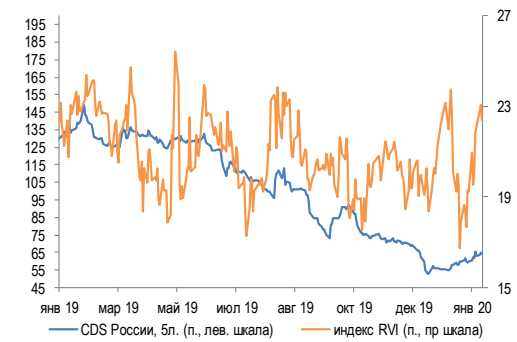
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD. Мы пока продолжаем рассчитывать на удержание пары в зоне 1,10-1,12. В случае дальнейшего спада аппетита к риску видим перспективу локального ухода ниже.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

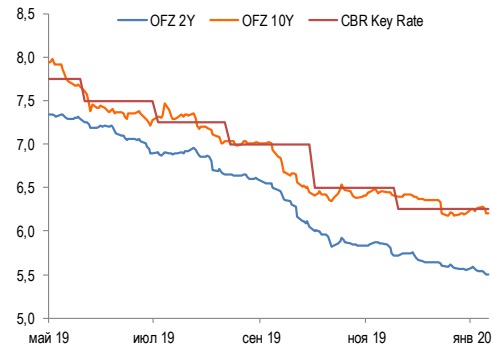


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS начинают подрастать на фоне ослабления интереса инвесторов к EM и, в частности, российскому рынку акций.

## Рынки в графиках

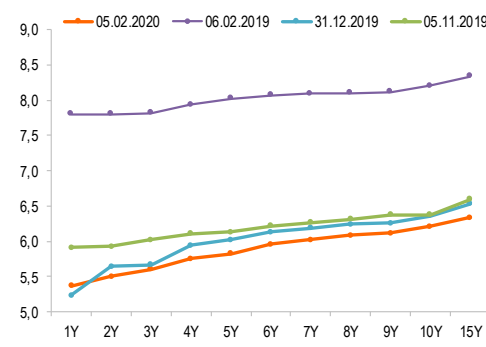
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.

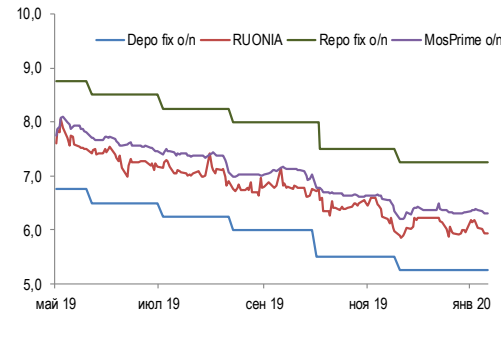
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.

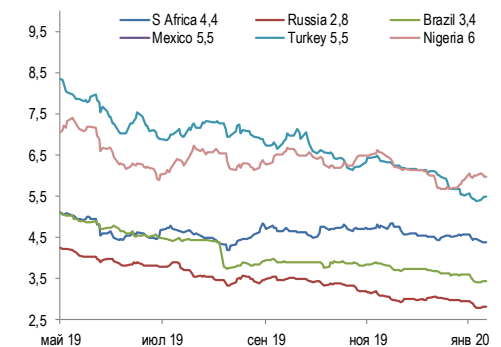
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.

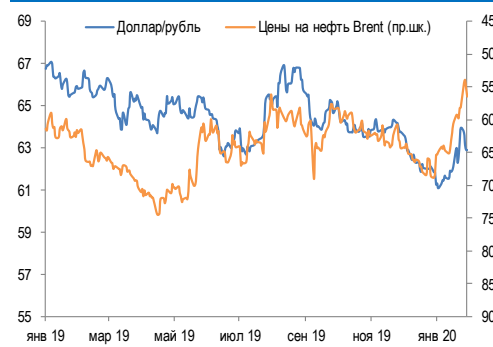
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.

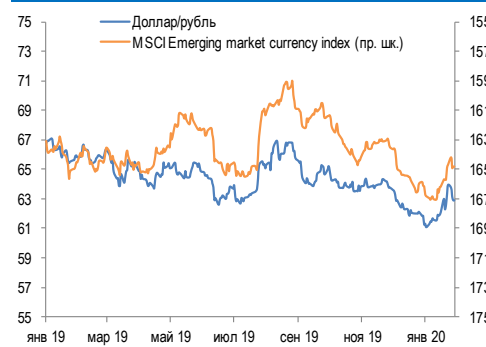
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В последние сессии рубль смог продемонстрировать восстановление, что привело к существенному коррекционному снижению доллара. В ближайшие сессии американская валюта попытается выйти из коридора 62,5 – 63,2 рубля. Пробой одной из границ может дать направление дальнейшего среднесрочного движения.

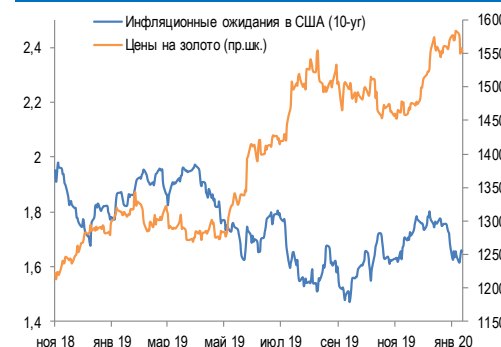
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В последние дни основная группа валют развивающихся стран продемонстрировала позитивную динамику, в результате чего индекс валют EM смог отыграть часть потерь, понесенных на предыдущей неделе. Основным фактором для валют EM продолжает оставаться ситуация вокруг распространения коронавируса в Китае.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото тяготеют к верхней границе зоны 1550-1600 долл./унцию на фоне спада аппетита к риску.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST ушла к нижней границе 1,5%-1,7%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать, отражая рост вероятности снижения ставки ФРС и спокойную ситуацию на денежных рынках.



## 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	687,5	3 114	16%	1,2	4,7	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	11	89 602	0,5	0,2	4,5	2,2
Индекс РТС	-	1 560	-	1,2	4,7	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	15	-	0,9	-0,6	6,1	0,7
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	87,6	232,6	24%	1,0	3,6	4,7	0,4	0%	0%	27%	15%	1,3	21	14 469	0,9	0,2	-12,9	-9,3
Новатэк	55,7	1 153,8	27%	3,9	10,8	12,1	4,3	8%	17%	36%	32%	0,7	21	2 129	0,9	-3,8	-16,0	-8,6
Роснефть	80,4	477,0	10%	1,0	3,9	6,0	1,2	5%	18%	25%	10%	0,9	18	2 715	-0,6	-1,0	5,0	6,1
Лукойл	74,5	6 551	7%	0,6	4,0	7,5	1,2	3%	2%	16%	8%	0,9	19	7 229	0,8	-1,2	6,7	6,2
Газпром нефть	34,3	455,3	9%	1,0	4,1	5,3	1,2	2%	4%	25%	16%	0,8	16	382	2,1	-0,5	7,9	8,4
Сургутнефтегаз, ао	26,6	46,9	-4%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	1,1	43	7 565	0,4	-2,2	1,4	-7,1
Сургутнефтегаз, ап	4,3	34,8	9%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	0,8	18	1 494	-1,1	-3,3	-9,2	-7,8
Татнефть, ао	26,5	765,3	16%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	20	2 939	0,1	-1,9	-2,8	0,7
Татнефть, ап	1,7	729,5	6%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	17	694	1,3	0,0	10,6	-0,6
Башнефть, ао	4,7	2 017	28%	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	14	0,8	-0,6	4,0	4,5
Башнефть, ап	0,8	1 778	-	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	0%	0,7	15	160	0,5	0,2	1,9	3,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>397,2</b>		<b>13%</b>	<b>1,2</b>	<b>4,2</b>	<b>6,6</b>	<b>1,4</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>27%</b>	<b>17%</b>	<b>0,9</b>	<b>20,1</b>	<b>3 617</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	87,6	255,2	24%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,4	17	12 993	-0,1	-1,8	6,8	0,2
Сбербанк, ап	3,6	229,4	24%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	1 542	1,1	-0,9	5,7	0,5
ВТБ	9,8	0,0477	32%	-	-	3,1	0,55	-	-	-	12%	1,0	19	1 887	0,9	0,3	7,9	3,9
БСП	0,5	56,7	36%	-	-	2,9	0,49	-	-	-	11%	0,7	17	11	0,4	0,2	12,4	0,7
МосБиржа	4,1	113,3	3%	-	-	11,8	2,04	-	-	-	16%	0,8	19	673	0,0	1,3	13,4	5,2
АФК Система	2,8	18,6	7%	1,2	3,8	-	3,0	8%	-	32%	n/a	1,1	26	527	-0,5	3,5	24,5	21,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>108,5</b>		<b>21%</b>	<b>1,2</b>	<b>3,8</b>	<b>5,8</b>	<b>1,4</b>	<b>8%</b>	<b>-</b>	<b>32%</b>	<b>16%</b>	<b>1,0</b>	<b>18,5</b>	<b>17 633</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>11,8</b>	<b>5,4</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	53,6	21 316	5%	4,0	6,6	9,0	14,9	10%	10%	61%	41%	0,9	23	6 458	2,0	0,4	16,5	11,6
РусАл	8,9	37	5%	1,5	13,9	4,9	1,6	-10%	2%	11%	18%	1,3	31	656	0,8	4,2	24,3	19,0
АК Алроса	9,9	84,4	7%	2,5	5,6	8,1	2,6	-4%	-4%	44%	28%	0,9	26	2 241	2,0	-1,3	11,8	0,1
НЛМК	13,2	138,8	-5%	1,5	6,0	9,2	2,2	-8%	-11%	24%	14%	0,8	23	1 189	0,3	-3,7	5,8	-3,4
ММК	8,2	46,2	6%	1,1	4,3	8,1	1,6	-7%	-8%	25%	14%	1,0	25	1 596	0,3	1,7	20,0	10,1
Северсталь	12,3	923,4	4%	1,8	5,3	7,7	3,4	-4%	-7%	33%	20%	0,8	19	1 080	1,2	-1,9	0,0	-1,5
ТМК	0,9	57,0	24%	1,0	6,7	29,9	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	179	0,7	2,4	4,4	-1,7
Полюс Золото	16,0	7 481	-16%	4,1	8,3	11,7	5,7	13%	17%	50%	29%	0,7	25	1 137	-0,6	-3,5	-1,8	5,3
Полиметалл	7,5	1 002,8	8%	3,0	5,7	8,7	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	24	631	-0,4	-1,5	-3,1	3,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>130,5</b>		<b>4%</b>	<b>2,3</b>	<b>6,9</b>	<b>10,8</b>	<b>3,8</b>	<b>-1%</b>	<b>3%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>24,8</b>	<b>15 169</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>8,7</b>	<b>4,8</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,1	4 838	-11%	2,2	6,9	7,7	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	8	20	-0,3	1,2	-1,5	1,0
ФосАгро	5,0	2 432	10%	1,8	6,0	9,2	3,2	4%	-2%	30%	14%	0,5	11	195	-0,5	-0,8	-1,5	1,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,1</b>		<b>-1%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,5</b>	<b>8,5</b>	<b>2,9</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>31%</b>	<b>17%</b>	<b>0,4</b>	<b>9,8</b>	<b>215</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,0</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,7	90,5	-3%	1,3	4,2	10,6	1,1	6%	14%	32%	6%	0,5	20	351	1,3	3,8	14,5	15,5
МТС	10,5	331,4	15%	2,1	4,8	10,4	9,1	5%	7%	45%	12%	0,9	17	1 593	-0,5	0,9	18,3	7,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,2</b>		<b>6%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,5</b>	<b>10,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>9%</b>	<b>0,7</b>	<b>19</b>	<b>1 944</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>	<b>16,4</b>	<b>11,7</b>

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)			NV 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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,6	1,003	20%	1,1	4,8	5,8	0,8	-5%	-10%	23%	12%	0,7	18	33	1,0	0,3	4,6	8,7
Юнипро	3,0	3,020	-4%	1,9	4,4	6,9	1,7	11%	13%	42%	28%	0,6	15	239	1,7	1,7	13,9	8,6
ОГК-2	1,0	0,597	11%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	95	0,5	-1,5	-1,8	6,0
ТГК-1	0,8	0,014	7%	0,6	2,2	3,6	0,4	2%	1%	27%	14%	1,1	23	84	2,4	-1,4	8,1	4,8
РусГидро	4,8	0,709	-1%	1,0	3,8	6,6	0,5	7%	20%	27%	11%	0,8	30	1 436	0,1	0,2	33,2	27,6
Интер РАО ЕЭС	9,9	5,960	28%	0,4	3,1	6,9	1,4	5%	8%	13%	8%	0,9	30	1 316	0,7	0,7	32,5	18,2
Россети, ао	5,2	1,645	-47%	0,7	2,3	2,6	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	342	0,6	0,1	35,6	18,9
Россети, ап	0,1	1,870	-17%	0,7	2,3	2,6	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	24	19	0,6	-3,0	26,9	14,8
ФСК ЕЭС	4,6	0,229	-13%	1,8	3,3	3,2	0,4	5%	5%	54%	33%	1,0	25	1 172	2,5	2,0	19,5	14,1
Мосэнерго	1,5	2,337	9%	0,3	1,7	5,4	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	19	12	0,2	0,3	-0,7	3,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>31,6</b>		<b>-1%</b>	<b>0,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,8</b>	<b>0,7</b>	<b>4%</b>	<b>7%</b>	<b>29%</b>	<b>15%</b>	<b>0,9</b>	<b>24,7</b>	<b>4747,9</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>17,2</b>	<b>12,5</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,1	117,5	6%	0,9	4,2	5,6	2,1	68%	32%	21%	3%	0,7	20	3 263	4,9	8,8	10,6	13,5
Транснефть, ап	4,1	165 150	15%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	361	-0,5	-2,0	-1,6	-6,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,2</b>		<b>10%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>37%</b>	<b>18%</b>	<b>34%</b>	<b>11%</b>	<b>0,7</b>	<b>21,9</b>	<b>3624,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
X5	9,9	2 284	10%	0,7	8,3	15,1	5,6	12%	12%	8%	2%	0,6	29	756	-1,7	0,8	0,6	7,0
Магнит	6,1	3 784	4%	0,6	7,5	12,0	1,9	-15%	3%	8%	2%	0,8	24	3 776	0,9	-0,9	12,9	10,5
Лента	1,5	193,9	-	0,5	5,9	8,9	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	47	0,2	-1,1	-7,1	1,0
M.Видео	1,5	512,0	-	0,5	8,6	9,2	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	35	15	0,1	-0,4	8,4	-1,3
Детский мир	1,4	116,0	8%	1,0	7,6	9,8	neg.	12%	12%	13%	6%	0,6	23	184	-0,3	-1,9	18,7	16,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>20,3</b>		<b>8%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,6</b>	<b>11,0</b>	<b>3,0</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>0,5</b>	<b>24</b>	<b>4779</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,5	915,0	6%	0,9	4,2	6,3	1,2	9%	5%	21%	11%	0,8	16	134	1,2	1,7	25,0	19,8
ПИК	4,6	438,9	3%	1,1	6,6	7,5	4,6	16%	18%	17%	13%	0,4	28	64	0,5	2,6	27,4	9,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,1</b>		<b>4%</b>	<b>1,0</b>	<b>5,4</b>	<b>6,9</b>	<b>2,9</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,6</b>	<b>22</b>	<b>198</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>26,2</b>	<b>14,7</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	15,8	3 008	3%	3,7	12,2	23,2	4,7	33%	37%	30%	17%	1,1	46	2 115	0,6	4,1	37,3	11,5
QIWI	1,2	1 200	-	0,9	2,2	7,3	3,1	41%	44%	43%	33%	0,9	35	46	0,6	-0,4	0,0	1,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>18,4</b>		<b>3%</b>	<b>1,5</b>	<b>4,8</b>	<b>10,2</b>	<b>2,6</b>	<b>25%</b>	<b>27%</b>	<b>24%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>32,8</b>	<b>2 177</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>10,5</b>	<b>4,3</b>

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)  
 NV 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
5 февраля 4:45	●●●	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	январь	52,0	52,5	<b>51,8</b>
5 февраля 9:00	●	PMI в секторе услуг России	январь	53,5	53,1	<b>54,1</b>
5 февраля 11:15	●	PMI в секторе услуг Испании	январь	54,00	54,9	<b>52,3</b>
5 февраля 11:45	●●	PMI в секторе услуг Италии	январь	50,5	51,1	<b>51,4</b>
5 февраля 11:50	●●	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	январь	51,7	51,7	<b>51,0</b>
5 февраля 11:55	●●	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	январь	54,2	54,2	<b>54,2</b>
5 февраля 12:00	●●	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	январь	52,2	52,2	<b>52,5</b>
5 февраля 12:30	●●	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	январь	52,9	52,9	<b>53,9</b>
5 февраля 13:00	●●	Розничные продажи в еврозоне, м/м	январь	-0,3%	1,0%	<b>-1,6%</b>
5 февраля 16:15	●●●●	Число новых рабочих мест в частном секторе США от ADP, тыс.	январь	155	202	<b>291</b>
5 февраля 16:30	●●●	Торговый баланс в США, млрд долл.	январь	-44,6	-43,1	<b>-48,9</b>
5 февраля 17:45	●●	PMI в секторе услуг США	январь	53,2	53,2	<b>53,4</b>
5 февраля 18:00	●●●●●	ISM в секторе услуг США	январь	55,1	55,0	<b>55,5</b>
5 февраля 18:30	●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	2,861	3,548	<b>3,355</b>
5 февраля 18:30	●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,563	1,203	<b>-0,091</b>
5 февраля 18:30	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,193	-1,289	<b>-1,512</b>
5 февраля	●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует GM, Merck				
5 февраля	●●●	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Qualcomm				
6 февраля 10:00	●	Промышленные заказы в Германии, м/м	декабрь	0,5%	-1,3%	
6 февраля 16:00	●	ИПЦ в России, г/г	январь	0,4%	0,4%	
6 февраля 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	215	216	
6 февраля 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1720	1703	
6 февраля	●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Philip Morris, Twitter				
6 февраля	●●	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Uber				
7 февраля	●●●●●	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	январь	н/д	46,8	
7 февраля 10:00	●●●	Пром. производство в Германии, м/м	декабрь	-0,2%	1,1%	
7 февраля 10:45	●●	Пром. производство во Франции, м/м	декабрь	-0,3%	0,3%	
7 февраля 10:45	●●	Торговый баланс во Франции, млрд евро	декабрь	н/д	-5,58	
7 февраля 13:30	●●●●●	Решение Банка России по ключевой ставке	-	6,00%	6,25%	
7 февраля 16:30	●●●●	Безработица в США, %	январь	3,5%	3,5%	
7 февраля 16:30	●●●●●	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	январь	156	145	
7 февраля 18:00	●●	Оптовые продажи в США, м/м	декабрь	0,1%	-0,1%	
7 февраля 18:00	●●	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	декабрь	13,8	12,5	

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 февраля	Магнит	Операционные и неуд. финансовые показатели за 2019г.
7 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за январь 2020г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за декабрь
11 февраля	Газпром	День инвестора (Нью-Йорк)
11 февраля	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты РСБУ за 2019г.
11 февраля	Полус	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 февраля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 февраля	Магнит	Capital markets day
13 февраля	Газпром	День инвестора (Лондон)
14 февраля	VEON	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 февраля	Яндекс	Финансовые результаты по US GAAP за 2019г.
19 февраля	Новатэк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Норникель	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Mail.ru Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
27 февраля	Еггаз	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
28 февраля	Интер РАО	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
3 марта	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русгазро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.

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

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	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>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<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>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<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>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### 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>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Юрий Карпинский</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+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.

