



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

**-3,3%**

... составило снижение индекса МосБиржи

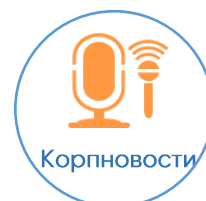
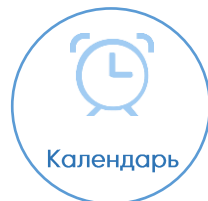
**1,35%**

... доходность UST 10 на историческом минимуме

- Настроения на мировых рынках на утро среды остаются скорее негативными.
- В текущих условиях, учитывая слабовыраженный аппетит к риску, индекс может отступить в район 2980 пунктов. Из корпоративных новостей повлиять на рынок может сильная отчетность Норильского никеля.
- В случае ухудшения внешней конъюнктуры можно ожидать попыток возобновления роста пары доллар/рубль с попытками преодоления отметки 65,5 рубля.
- 10-летние ОФЗ остаются относительно дорогими; ждем продолжения коррекции на рынке госдолга.

## Корпоративные и экономические события

- Лента закончила 2019г с убытком в 2,104 млрд рублей
- Прибыль Газпром нефти в 2019г по МСФО выросла на 6% - до 400 млрд руб.



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Распространение коронавируса в Италии и Южной Корее, а также его растущее негативное влияние на мировую экономику привели к масштабным распродажам на рынке акций.** На этом фоне ключевые мировые фондовые индексы продолжили текущую неделю падением. Американские индексы вчера потеряли около 3,0%, индекс S&P 500 корректируется четыре сессии подряд, снижение от максимумов составляет около 8,0%. В целом, индекс MSCI World вчера просел на 2,6%, развивающиеся рынки выглядят лучше: MSCI Emerging Markets показал символический рост на 0,1%. Новая волна падения спроса на рискованные активы хоть и выглядит достаточно эмоциональной реакцией, это способствует продолжению роста котировок золота, а доходности 10-летних treasuries опустились к многолетним минимумам.

Не добавляет оптимизма и пересмотры прогнозов ведущих американских компаний, которые могут столкнуться с невыполнением планов по прибылям в текущем году. МВФ в свою очередь в первом полугодии ждет замедление темпов роста мирового ВВП ниже своего прогноза в 2,5%. Представители же ФРС в своих выступлениях не отмечают негативного воздействия коронавируса на американскую экономику.

Сильное понижательное движение рынков способно привлечь спекулятивных покупателей и затормозить падение, но в данный момент мы не видим оснований для возвращения активных покупок в рискованных активах из-за близости публикации индексов PMI, которые выйдут на следующей неделе и могут преподнести негативные сюрпризы.

**Настроения на мировых рынках на утро среды остаются скорее негативными.** Азиатские рынки преимущественно снижаются, хуже выглядит Япония после сообщений о возможном переносе Олимпиады в Токио, китайский рынок в небольшом плюсе. Фьючерс на S&P 500 торгуется в зеленой зоне, умеренное снижение показывают фьючерсы на европейский рынок. В отсутствие важной макроэкономической статистики, за исключением продаж новых домов в США, сегодня рынки продолжают следить за ситуацией с распространением вируса.

### Товарные рынки

Вопреки ожиданиям нефть не удержалась на уровне 56-57,5 долл./барр. Усиление страхов активного распространения коронавируса за пределами Китая спровоцировало распродажу в нефти, которая опускалась ниже 55 долл./барр. в течение дня. Со стороны ОПЕК+ никакой словесной поддержки не поступает, поэтому пока основной темой на рынке нефти вновь выступает переоценка спроса на нефть и потенциальная просадка мировой экономики из-за вируса. На фоне общей нарастающей нервной обстановки видим риски очередного захода нефти к «низам» 2018 года (50-52 долл./барр.). **Сегодня рассчитываем на удержание нефти выше 54 долл./барр.**

### Российский валютный рынок

Днем ранее доллар и евро выросли по отношению к рублю на 2% и 2,3% соответственно. Сегодня перед открытием рынка для рубля сложился нейтральный внешний фон в виде некоторого восстановления рынка энергоносителей и умеренного ослабления валют развивающихся стран. В сложившихся обстоятельствах мы ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам в начале дня у уровней закрытия вторника. При этом в ходе сессии основным фактором для национальной валюты продолжит оставаться ситуация с распространением коронавируса. **В результате, в случае ухудшения внешней конъюнктуры можно ожидать попыток возобновления роста пары доллар/рубль с попытками преодоления отметки 65,5 рубля.**

### Российский рынок акций

Вчера российский фондовый рынок вслед за мировыми площадками перешел к падению, индекс МосБиржи откатился к уровню 3000 пунктов. **В текущих условиях, учитывая слабовыраженный аппетит к риску, индекс может отступить в район 2980 пунктов.** Из корпоративных новостей повлиять на рынок может сильная отчетность Норильского никеля.

### Российский рынок облигаций

**Рост кривой ОФЗ по итогам вторника составил 6-9 б.п.:** доходность 5-летних бумаг достигла 5,66% годовых, 10-летних – 6,08% годовых. Ранее на прошлой неделе мы рекомендовали фиксировать прибыль в 10-летнем бенчмарке с доходностью на уровне 5,95%-6,0% годовых. На наш взгляд, коррекция на рынках продолжится на фоне быстрого распространения вируса за пределами КНР. При этом **10-летние ОФЗ остаются относительно дорогими** и имеет смысл рассмотреть восстановление позиции при росте доходности к 6,3%-6,5% годовых. Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 26229 (доходность 5,78% годовых): на фоне коррекции глобальных рынков не ожидаем высокого спроса на размещении.

Снижение аппетита к риску на рынках начала оказывать **давление на котировки евробондов EM** несмотря на дальнейшее снижение базовой кривой: вчера рост доходности 10-летних бумаг РФ составил 2 б.п. (2,64% годовых) при снижении доходности UST'10 на 2 б.п. – до 1,35% годовых. Кредитные премии евробондов EM остаются рекордно узкими; сегодня ждем продолжения коррекции на рынке.

## Корпоративные и экономические события

### Лента закончила 2019г с убытком в 2,104 млрд рублей

По итогам 2019 года чистый убыток ритейлера составил 2,104 млрд рублей в связи с неденежными расходами по сравнению с прибылью в размере 11,794 млрд рублей годом ранее. Выручка Ленты в 2019 году выросла на 1%, до 417,5 млрд рублей. Валовая прибыль компании увеличилась на 3,2%, до 91,659 млрд рублей. Валовая маржа составила 22% против 21,5% годом ранее. EBITDA по итогам года сократилась на 6,2%, до 33,959 млрд рублей. Рентабельность EBITDA снизилась до 8,1% с 8,8% в 2018 году.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В 2019 году Лента сменила ключевого собственника и значительно снизила темпы экспансии. Сейчас компания ориентируется на обеспечение прибыльности действующих точек, а не на проникновении в регионы. Явную просадку демонстрирует сегмент гипермаркетов: налицо сокращение числа визитов и уменьшение товаров в корзине, поэтому в будущем для компании станет приоритетным сегмент супермаркетов, которые на протяжении 2019 года демонстрировали стабильную динамику, но пока не являются основой бизнеса. Совокупные продажи Ленты в 2019 г. увеличились на 1,0% по сравнению с 2018 г на фоне роста розничных продаж на 4,0% и снижения оптовых на 55,5%, причем второе полугодие оказалось слабее первого. В 2020 Лента продолжит работать над оптимизацией коммерческих, общехозяйственных и административных расходов и ожидает рентабельность по EBITDA в 2020 г. выше, чем в 2019, что, по нашему мнению, осуществить будет сложно ввиду усиления конкуренции на рынке.

### Прибыль Газпром нефти в 2019г по МСФО выросла на 6% - до 400 млрд руб.

Чистая прибыль Газпром нефти в 2019 году по МСФО составила 400,2 млрд рублей, увеличившись по сравнению с 2018 годом на 6,2%, сообщила компания. Выручка "Газпром нефти" в 2019 году составила 2,485 трлн руб., на уровне 2018 года (прогноз - 2,478 трлн рублей). Показатель скорректированная EBITDA - 795,1 млрд руб. По итогам 2019 года Газпром нефть снизила соотношение чистого долга к операционной прибыли до 0,7х и оптимизировала долговой портфель.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Мы умеренно позитивно оцениваем отчетность компании, которая вышла в целом чуть лучше консенсуса. Помимо прочего отметим, что рост операционного денежного потока Газпром нефти составил 13%, что обеспечило получение положительного свободного денежного потока в размере 156 млрд руб. в 2019 году. На операционном уровне Газпром нефть нарастила за год добычу углеводородов на 3,5% - до 96,1 млн тонн н.э. за счет увеличения добычи на Новопортовском и Восточно-Мессояхском месторождениях, в Оренбургском регионе, а также изменения доли Газпром нефти в компании "Арктикгаз". Положительным моментом является и тот факт, что дивиденды за 2 п. 2019 г. будут выплачены в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Таким образом, всего за год акционеры получат 37,67 руб./акцию, что дает доходность 8,4% к цене вчерашнего закрытия. Мы рекомендуем держать бумаги Газпром нефти целевым уровнем 489 руб./акцию.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 003	-3,3%	-2,3%	-4,6%
Индекс РТС	1 446	-5,2%	-6,3%	-9,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 525	-5,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 600	-1,0%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 128	-3,0%	-7,2%	-5,1%
Dow Jones (DJIA)	27 081	-3,1%	-7,4%	-6,6%
Dow Jones Transportation	10 061	-4,3%	-7,4%	-9,0%
Nasdaq Composite	8 966	-2,8%	-7,9%	-3,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 152	0,6%	-6,9%	-4,3%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 023	-1,9%	-6,3%	-5,6%
Euronext 100	1 099	-1,9%	-6,3%	-5,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 018	-1,9%	-4,9%	-7,5%
DAX (Германия)	12 790	-1,9%	-6,5%	-5,8%
CAC 40 (Франция)	5 680	-1,9%	-6,2%	-5,7%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	22 426	-0,8%	-3,3%	-6,5%
Taiex (Тайвань)*	11 434	-0,9%	-2,8%	-6,7%
Kospi (Корея)*	2 078	-1,2%	-6,0%	-6,8%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	54 810	-0,1%	-5,4%	-4,3%
Bovespa (Бразилия)	113 681	-0,8%	-0,6%	-4,0%
Hang Seng (Китай)*	26 690	-0,8%	20,8%	-5,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 006	-0,2%	1,0%	1,0%
BSE Sensex (Индия)*	40 013	-0,7%	-2,2%	-3,8%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 269	-2,6%	-6,7%	-5,3%
MSCI Emerging Markets	1 057	0,1%	-4,3%	-5,6%
MSCI Eastern Europe	242	-1,4%	-5,9%	-9,3%
MSCI Russia	741	-3,0%	-6,3%	-10,7%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	49,8	-3,1%	-4,4%	-8,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	54,2	-0,2%	-8,2%	-9,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	50,1	0,4%	-6,0%	-7,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	55,0	0,1%	-6,9%	-9,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5663	-0,1%	-1,5%	-4,0%
Никель (LME) спот, \$/т	12372	0,2%	-2,8%	-3,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1683	0,4%	-0,4%	-4,9%
Золото спот, \$/унц*	1645	0,6%	2,0%	3,9%
Серебро спот, \$/унц*	18,1	0,6%	-1,8%	0,0%

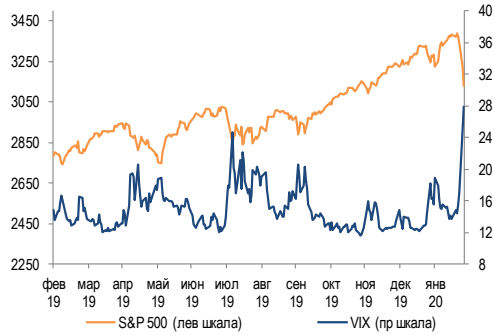
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	369,9	-4,3	-9,0	-13,9
S&P Oil&Gas	301,7	-4,7	-8,8	-15,3
S&P Oil Exploration	698,4	-4,6	-7,2	-13,0
S&P Oil Refining	352,3	-4,3	-7,0	-6,1
S&P Materials	112,2	-3,3	0,5	1,1
S&P Metals&Mining	690,6	-4,1	-7,4	-6,8
S&P Capital Goods	655,6	-4,0	-7,4	-6,9
S&P Industrials	98,5	-4,1	-8,5	-12,9
S&P Automobiles	75,0	-4,2	-8,6	-12,5
S&P Utilities	343,9	-2,2	-4,2	-1,0
S&P Financial	476,2	-3,4	-6,9	-5,5
S&P Banks	335,1	-4,4	-7,4	-6,8
S&P Telecoms	178,5	-2,4	-7,2	-5,3
S&P Info Technologies	1 617,2	-3,2	-9,2	-5,5
S&P Retailing	2 500	-2,1	-6,6	1,7
S&P Consumer Staples	636,7	-1,7	-3,9	-2,6
S&P Consumer Discretionary	968,7	-2,6	-7,1	-2,2
S&P Real Estate	249,6	-2,6	-3,7	0,6
S&P Homebuilding	1 202,8	-3,8	-5,3	-1,1
S&P Chemicals	589,7	-4,5	-8,0	-6,8
S&P Pharmaceuticals	711,9	-1,7	-3,9	-5,2
S&P Health Care	1 129,8	-3,0	-6,2	-5,3
<b>Отраслевые индексы MMBB</b>				
Металлургия	7 547	-1,4	1,1	0,5
Нефть и газ	8 092	-3,7	-3,0	-7,5
Эл/энергетика	2 317	-3,9	-2,5	2,8
Телекоммуникации	2 315	-2,4	-1,0	1,3
Банки	7 367	-2,4	-1,5	-1,1
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	99,04	0,1	-0,7	1,2
Евро*	1,088	-0,1	0,6	-1,3
Фунт*	1,299	-0,1	0,5	-0,5
Швейц. франк*	0,976	0,0	0,8	-0,7
Йена*	110,4	-0,1	0,9	-1,3
Канадский доллар*	1,329	0,0	-0,5	-0,7
Австралийский доллар*	0,658	-0,3	-1,4	-2,7
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	65,38	-2,0	-2,4	-3,7
EURRUB	71,10	-0,1	-3,4	-2,4
Бивалютная корзина	67,96	-0,1	-3,1	-3,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,510	-1,5	-5,9	-1,5
US Treasuries 2 yr	1,195	-5,3	-22,7	-30,0
US Treasuries 10 yr	1,350	-2,0	-21,6	-33,4
US Treasuries 30 yr	1,830	-0,5	-18,4	-30,2
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,576	0,8	-0,1	4,4
LIBOR 1M	1,616	-1,3	-3,1	-4,3
LIBOR 3M	1,647	-3,6	-4,6	-14,9
EURIBOR overnight	-0,567	0,0	0,0	-0,4
EURIBOR 1M	-0,477	0,6	0,3	-2,6
EURIBOR 3M	-0,414	-0,4	-0,1	-2,8
MOSPRIME overnight	6,080	2,0	2,0	-25,0
MOSPRIME 3M	6,230	0,0	0,0	-23,0
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	55	2,3	10,9	6,1
CDS High Yield (USA)	339	12,1	51,6	28,8
CDS EM	214	9,7	22,2	13,1
CDS Russia	65	#N/A	N/A	5,4
5,4				-0,3
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд	
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	6,8	-0,5	-0,3	-0,9%
Роснефть	6,9	-1,6	-0,4	0,6%
Лукойл	95,0	-0,7	-5,7	0,0%
Сургутнефтегаз	7,0	-3,6	-0,5	-1,2%
Газпром нефть	33,5	-0,1	-1,9	-1,2%
НОВАТЭК	163	-2,0	-8,6	-0,2%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	32,7	0,2	-4,6	-0,8%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	13,6	0,0	-0,7	-0,7%
НЛМК	21,4	-0,3	-0,6	0,2%
ММК	8,8	-0,1	-0,3	-1,1%
Мечел ао	3,1	0,0	-0,2	49,3%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	15,2	-1,2	-0,5	0,0%
ВТБ ао	1,4	-1,2	0,0	-1,2%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	10,4	-2,5	-0,6	-1,5%
Магнит ао	12,2	0,2	-0,4	12,3%

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

## Рынки в графиках

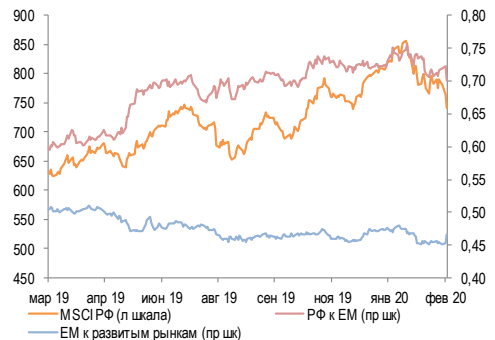
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 последние дни все же подпал под выраженно негативное влияние на истории с коронавирусом и подтверждений тенденции к ослаблению деловой активности. Мы продолжаем осторожно смотреть на рынок США, видя потенциал развития коррекции в ближайшие дни на фоне неопределенности относительно распространения эпидемии вне КНР и ожидания слабых PMI.

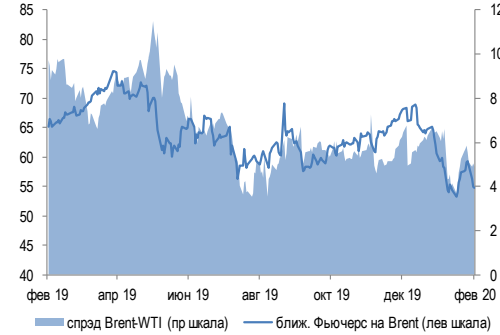
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает выглядеть похуже MSCI EM ввиду большей волатильности и слабости цен на нефть, отодвигающими на второй план страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.). Рынки EM, пока не появится позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут чуть хуже DM.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сантимент в нефти остается крайне хрупким в связи с активным распространением коронавируса за пределами КНР. В фокусе саммит ОПЕК+ 5-6 марта, но четкого решения по поводу дополнительного сокращения добычи пока нет. Нефть Brent на фоне общей нервозности рискует опуститься к низам 2018 г. – 50-52 долл./барр.

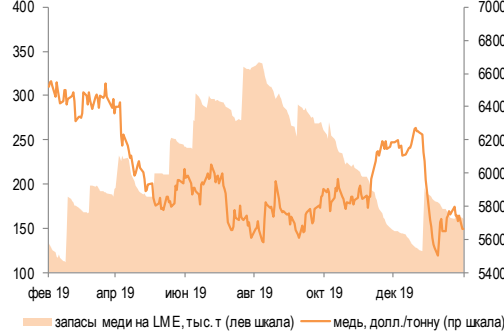
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio вполне может подскочить ввиду ухудшения общерыночной конъюнктуры. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

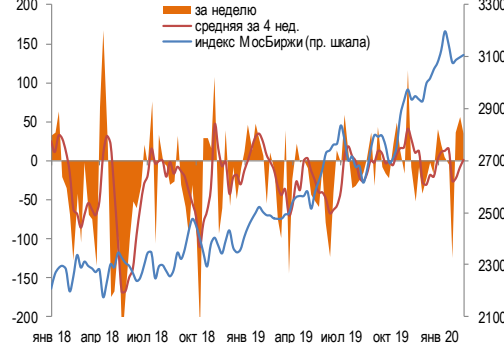
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь закрепились ниже \$6 тыс. /т.: на фоне коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой причине слабо выглядит никель, который торгуется около \$13 тыс./т. Алюминий из-за растущего предложения металла «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. и торгуется вблизи нижней границы диапазона без признаков для роста.

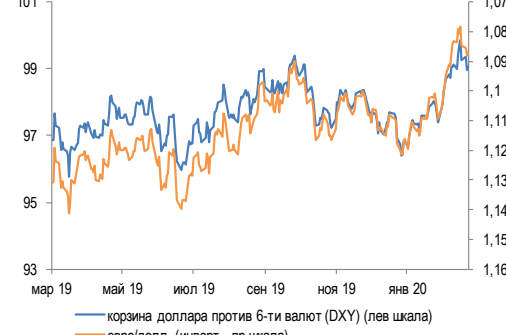
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 21 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 35 млн долл.

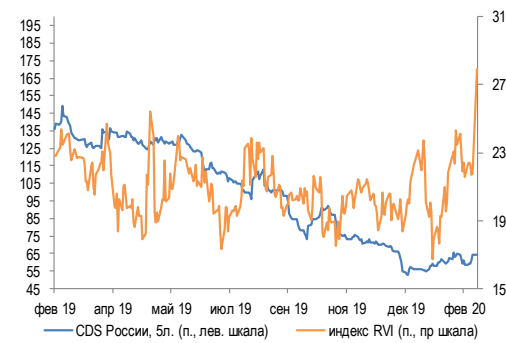
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD: пара выпала ниже 1.10 и имеет, по нашему мнению, небольшой потенциал развития движения вниз. Мы считаем, что евро может остаться под давлением в ближайшие дни, ввиду спада аппетита к риску.

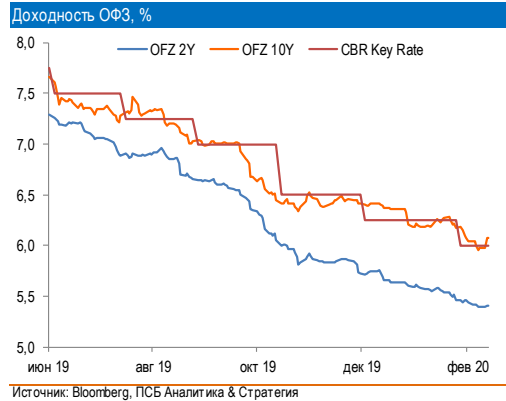
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



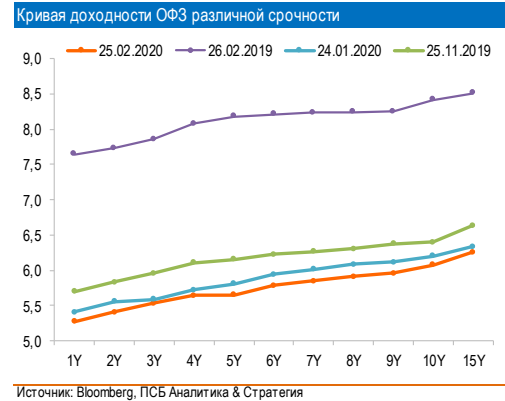
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

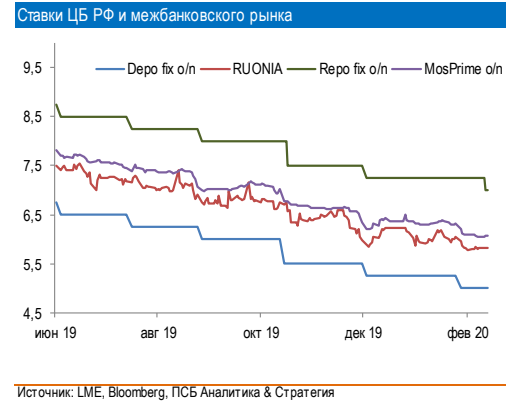
## Рынки в графиках



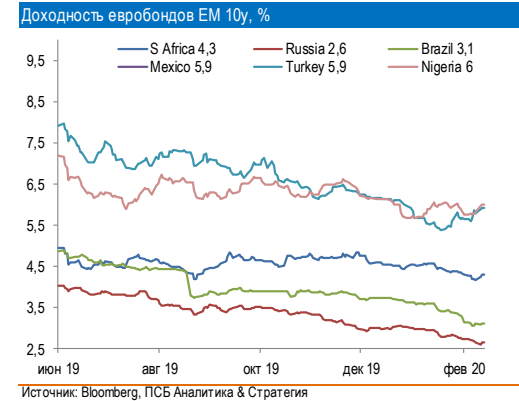
Нашим базовым сценарием является снижение ставки в 1 п/г 2020 до 5,5% при цели по доходности 10-летних ОФЗ - 5,95%-6,0%, которая была достигнута 20 февраля.



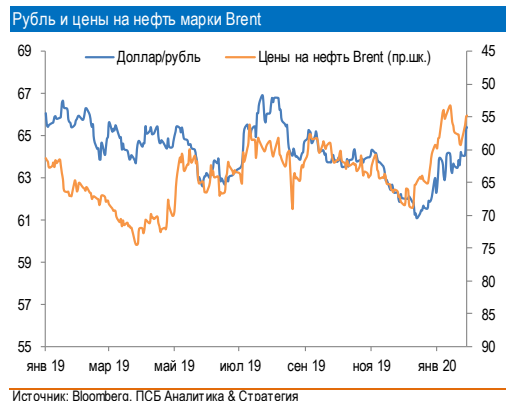
Потенциал снижения доходности ОФЗ на текущий момент ограничен – рекомендуем увеличивать в портфеле долю ОФЗ-ИН, а также корпоративных бумаг с дюрацией около 3-х лет.



Банк России понизил ключевую ставку до 6,0%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 5,5% во 2 п/г.



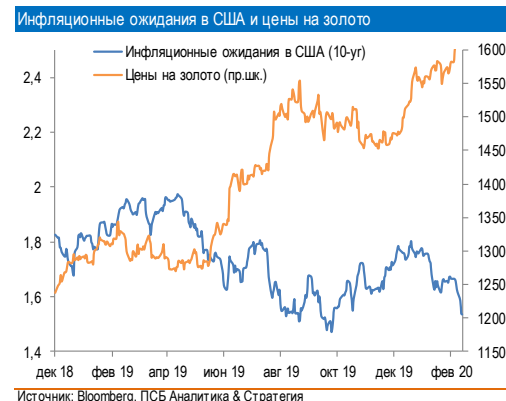
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



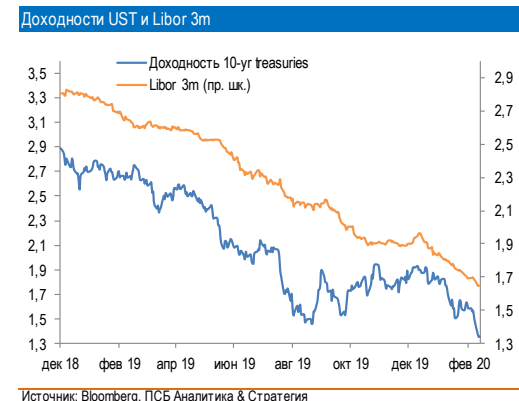
Техническая картина в паре доллар/рубль продолжает оставаться негативной для рубля. Сохранение американской валютной позиции выше 65 рублей, говорит в пользу продолжения движения вверх и росте возможности достижения 67 рублей.



В последние дни основная группа валют развивающихся стран демонстрирует негативную динамику. Опасения относительно распространения коронавируса за пределами Китая дают на валюты EM, способствуя их ослаблению.



Инфляционные ожидания в США остаются невысокими: спред между десятилетними UST и TIPS проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото достигли максимальных за последние 7 лет уровней и перешли в диапазон 1600-1650 долл./унция на фоне спада аппетита к риску, сохраняющегося спроса инвесторов на металл, растущих вложений в ETF и отрицательных реальных процентных ставок в США.



Доходность десятилетних UST продолжает находиться в 1,4%-1,5%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР и вне его. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать ввиду нормализации ситуации на денежных рынках вследствие объемных вливаний ликвидности со стороны ФРС и ожиданий снижения ставки ФРС.

## Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	634,7	3 003	23%	1,2	4,6	6,9	0,9	-	-	28%	13%	-	13	87 516	-3,3	-2,3	2,5	-1,4
Индекс РТС	-	1 446	-	1,2	4,6	6,8	0,9	-	-	28%	13%	-	19	-	-5,2	-6,3	0,4	-6,6
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	81,4	224,7	33%	1,0	3,9	5,3	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,3	23	11 984	-3,2	-3,9	-11,5	-12,4
Новатэк	48,7	1 048,0	37%	3,9	10,7	12,0	1,9	8%	16%	37%	32%	0,8	24	2 465	-4,2	-4,0	-18,1	-17,0
Роснефть	72,0	443,9	27%	1,0	3,9	6,1	0,9	4%	18%	25%	10%	0,9	21	3 336	-3,9	-4,5	-2,0	-1,3
Лукойл	65,3	6 165	14%	0,6	4,0	7,5	1,2	3%	1%	16%	8%	0,9	20	9 022	-4,4	-4,6	1,7	-0,1
Газпром нефть	32,1	442,5	8%	1,1	4,3	5,7	1,2	1%	3%	25%	15%	0,8	19	556	-3,1	-3,5	4,3	5,3
Сургутнефтегаз, ао	24,5	44,8	12%	0,5	2,0	3,8	0,4	-6%	-14%	26%	27%	1,1	44	3 071	-4,2	-7,9	-0,4	-11,2
Сургутнефтегаз, ап	4,1	34,9	10%	0,5	2,0	3,8	0,4	-6%	-14%	26%	27%	0,8	18	1 150	-1,3	-1,8	-4,6	-7,5
Татнефть, ао	24,0	721,4	23%	2,0	5,8	8,1	2,4	2%	0%	34%	23%	0,9	22	2 799	-4,5	-5,8	-3,4	-5,0
Татнефть, ап	1,6	695,0	10%	2,0	5,8	8,1	2,4	2%	0%	34%	23%	0,9	19	1 093	-4,3	-6,0	0,6	-5,3
Башнефть, ао	4,5	1 993	32%	0,5	2,0	n/a	0,7	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	14	-1,4	-4,0	2,8	3,3
Башнефть, ап	0,8	1 777	-	0,5	2,0	n/a	0,7	6%	n/a	24%	0%	0,7	16	128	-1,8	-4,5	2,4	3,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>358,9</b>		<b>21%</b>	<b>1,2</b>	<b>4,2</b>	<b>6,7</b>	<b>1,2</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>27%</b>	<b>17%</b>	<b>0,9</b>	<b>21,9</b>	<b>3 238</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,4</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	81,0	245,2	31%	-	-	5,9	1,26	-	-	-	20%	1,4	17	10 141	-2,2	-2,5	4,3	-3,8
Сбербанк, ап	3,5	227,5	22%	-	-	5,9	1,26	-	-	-	20%	1,2	14	1 192	-1,5	-1,7	5,6	-0,4
ВТБ	9,4	0,0473	33%	-	-	3,1	0,80	-	-	-	12%	1,0	18	2 535	-1,4	-1,7	3,1	3,0
БСП	0,4	56,4	38%	-	-	3,1	0,51	-	-	-	11%	0,7	18	25	-2,1	-3,5	10,9	0,2
МосБиржа	3,7	107,5	10%	-	-	12,3	2,10	-	-	-	16%	0,8	19	1 040	-3,4	-4,7	2,4	-0,2
АФК Система	2,6	17,9	25%	1,3	3,9	-	3,1	7%	-	33%	n/a	1,2	27	442	-3,0	-6,5	11,5	17,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>100,6</b>		<b>27%</b>	<b>1,3</b>	<b>3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>1,5</b>	<b>7%</b>	<b>-</b>	<b>33%</b>	<b>16%</b>	<b>1,0</b>	<b>18,8</b>	<b>15 375</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>6,3</b>	<b>2,8</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	52,2	21 554	10%	4,3	7,0	9,5	15,8	10%	10%	61%	41%	0,9	24	6 084	-3,0	-1,1	25,0	12,8
РусАл	8,0	34	8%	1,6	11,7	5,2	1,7	-10%	2%	13%	17%	1,4	33	1 194	-5,8	-5,7	22,7	11,7
АК Алроса	9,0	80,2	14%	2,6	5,9	8,7	2,7	-4%	-5%	44%	27%	0,9	26	2 176	-3,6	-2,4	3,4	-4,9
НЛМК	12,6	137,7	-14%	1,5	5,9	9,4	2,2	-8%	-11%	25%	14%	0,8	22	1 114	-1,5	-1,9	7,4	-4,2
ММК	7,5	44,1	11%	1,1	4,2	8,2	1,4	-7%	-8%	25%	13%	0,9	25	884	-1,8	-2,9	14,1	5,1
Северсталь	11,4	890,0	16%	1,8	5,3	7,7	3,4	-4%	-6%	33%	20%	0,8	18	1 506	-2,0	-3,7	-2,2	-5,1
ТМК	0,9	55,9	29%	1,0	7,0	31,1	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	196	-3,7	-3,9	6,4	-3,6
Полюс Золото	18,0	8 780	-6%	4,2	8,4	12,0	5,9	12%	17%	50%	29%	0,7	26	3 786	3,2	10,8	30,5	23,6
Полиметалл	8,1	1 120,3	0%	3,2	6,1	9,4	1,3	12%	16%	52%	28%	0,4	25	917	-0,1	6,8	18,9	16,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>127,7</b>		<b>7%</b>	<b>2,3</b>	<b>6,8</b>	<b>11,2</b>	<b>3,9</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>25,0</b>	<b>17 855</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>14,0</b>	<b>5,8</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,0	4 850	9%	2,3	7,2	10,3	2,8	8%	14%	32%	16%	0,4	9	73	-1,0	0,1	-1,6	1,3
ФосАгро	4,7	2 395	17%	1,9	6,6	11,0	2,4	2%	-3%	29%	12%	0,5	11	409	-1,0	-1,2	-2,5	-0,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>7,8</b>		<b>13%</b>	<b>2,1</b>	<b>6,9</b>	<b>10,7</b>	<b>2,6</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>30%</b>	<b>14%</b>	<b>0,4</b>	<b>9,9</b>	<b>482</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,4</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,5	89,2	2%	1,3	4,0	10,8	1,1	10%	16%	32%	6%	0,5	21	154	0,0	-1,1	9,6	13,8
МТС	10,3	337,5	12%	2,3	5,1	11,3	9,7	3%	5%	45%	12%	0,9	17	1 496	-3,0	-1,0	15,5	9,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,8</b>		<b>7%</b>	<b>1,8</b>	<b>4,6</b>	<b>11,1</b>	<b>5,4</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>	<b>39%</b>	<b>9%</b>	<b>0,7</b>	<b>19</b>	<b>1 649</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>12,5</b>	<b>11,9</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)			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	0,5	1,012	10%	1,2	5,3	6,2	0,9	-6%	-12%	23%	12%	0,7	27	118	-1,8	-10,9	10,2	9,7	
Юнипро	2,9	3,021	9%	2,0	4,9	7,7	1,8	9%	12%	42%	28%	0,6	17	172	-3,6	-3,8	12,3	8,7	
ОГК-2	1,2	0,707	3%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	38	222	-3,2	-3,8	12,1	25,6	
ТГК-1	0,9	0,016	0%	0,7	2,6	4,5	0,5	1%	0%	27%	13%	1,2	32	127	-3,1	-2,8	22,6	20,7	
РусГидро	4,7	0,717	-2%	1,1	4,1	7,4	0,6	5%	16%	27%	11%	0,8	32	1 309	-3,6	-4,2	34,3	29,2	
Интер РАО ЕЭС	9,5	5,938	28%	0,4	3,4	7,2	1,4	4%	7%	13%	9%	0,9	31	2 282	-4,5	-8,7	35,9	17,8	
Россети, ао	4,9	1,609	-46%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	30	1 444	-4,0	-4,7	35,1	16,2	
Россети, ап	0,1	1,827	-15%	0,7	2,3	2,8	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	25	45	-1,1	-4,9	24,4	12,2	
ФСК ЕЭС	4,4	0,227	-1%	1,9	3,6	3,7	0,4	4%	4%	54%	33%	1,1	29	2 025	-6,7	-2,6	14,9	13,1	
Мосэнерго	1,5	2,450	9%	0,4	2,0	6,2	0,4	-2%	-3%	17%	8%	0,7	28	79	-2,9	-0,7	-1,6	8,4	
<b>Всего по сектору</b>	<b>30,6</b>		<b>-1%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>0,7</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>29%</b>	<b>15%</b>	<b>0,9</b>	<b>28,8</b>	<b>7823,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>20,0</b>	<b>16,2</b>	
<b>Транспорт и логистика</b>																			
Аэрофлот	1,9	109,8	13%	0,9	4,0	6,2	2,3	71%	30%	23%	3%	0,8	22	1 895	-5,2	-8,7	4,3	6,1	
Транснефть, ап	3,8	160 000	19%	0,6	1,4	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	289	-1,4	-2,9	-5,2	-9,5	
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,7</b>		<b>16%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>1,2</b>	<b>38%</b>	<b>17%</b>	<b>35%</b>	<b>11%</b>	<b>0,7</b>	<b>23,2</b>	<b>2184,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,7</b>	
<b>Потребительский сектор</b>																			
X5	9,0	2 156	17%	0,7	5,4	17,2	5,4	35%	11%	12%	2%	0,6	28	446	-4,3	-0,4	1,5	1,0	
Магнит	5,5	3 503	14%	0,6	5,5	18,9	1,8	28%	-9%	11%	1%	0,8	25	1 566	-3,4	-5,2	8,1	2,3	
Лента	1,4	187,0	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-12%	8%	2%	0,3	12	96	-2,9	-3,9	-9,0	-2,6	
М.Видео	1,3	473,8	-	0,5	8,5	8,9	3,1	33%	23%	6%	2%	0,5	36	76	-6,0	-6,7	-1,3	-8,6	
Детский мир	1,3	117,9	6%	1,0	8,0	10,5	neg.	11%	11%	13%	6%	0,6	23	391	-0,9	-0,5	25,1	17,9	
<b>Всего по сектору</b>	<b>18,4</b>		<b>13%</b>	<b>0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>13,0</b>	<b>2,9</b>	<b>22%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>3%</b>	<b>0,5</b>	<b>25</b>	<b>2574</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>2,0</b>	
<b>Девелопмент</b>																			
ЛСР	1,4	902,0	9%	0,9	4,4	6,5	1,2	8%	4%	21%	11%	0,8	17	127	-2,3	-0,3	19,1	18,1	
ПИК	4,3	421,0	7%	1,2	6,9	7,7	4,6	15%	17%	17%	13%	0,4	17	48	-3,4	-3,2	10,8	5,1	
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,7</b>		<b>8%</b>	<b>1,0</b>	<b>5,6</b>	<b>7,1</b>	<b>2,9</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,6</b>	<b>17</b>	<b>175</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>15,0</b>	<b>11,6</b>	
<b>Прочие сектора</b>																			
Яндекс	13,2	2 682	19%	3,8	12,8	25,0	4,0	33%	34%	30%	17%	1,0	33	6 428	-7,9	-10,1	1,7	-0,6	
QIWI	1,2	1 218	-	1,2	2,7	8,1	3,4	41%	44%	43%	33%	0,9	33	112	-7,1	-5,5	-5,6	2,7	
<b>Всего по сектору</b>	<b>15,7</b>		<b>19%</b>	<b>1,6</b>	<b>5,2</b>	<b>11,0</b>	<b>2,5</b>	<b>24%</b>	<b>26%</b>	<b>24%</b>	<b>17%</b>	<b>0,7</b>	<b>27,8</b>	<b>6 575</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</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 - среднегометрический 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
25 февраля 10:00	•	ВВП Германии, кв/кв, детализир. оценка	4й кв.	0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
25 февраля 10:45	•	Бизнес-климат во Франции	февраль	99	100	<b>102</b>
25 февраля 17:00	•	Индекс цен на дома в США (от Case-Shiller), м/м	декабрь	0,5%	0,5%	<b>0,4%</b>
25 февраля 18:00	•	Индекс потребительского доверия в США от Conference Board	декабрь	132,0	131,6	<b>130,7</b>
26 февраля 10:45	•	Индекс потребительского доверия во Франции	февраль	103,0	104,0	
26 февраля 18:00	•••	Продажи новых домов в США, млн, шт	январь	0,705	0,694	
26 февраля 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	1,500	0,415	
26 февраля 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-2,083	-1,971	
26 февраля 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,583	-0,635	
27 февраля 11:00	•	ИПЦ в Испании, г/г	февраль	н/д	1,1%	
27 февраля 12:00	•	Индекс потребительского доверия в Италии	февраль	111,4	111,8	
27 февраля 12:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	январь	н/д	3,7%	
27 февраля 13:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (оконч.)	февраль	-6,7	-6,6	
27 февраля 16:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	февраль	-1,5%	2,4%	
27 февраля 16:30	•••••	Заказы на товары длит. польз. б/у транспорта, м/м	февраль	0,2%	-0,1%	
27 февраля 16:30	•••••	ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	2,1%	2,1%	
27 февраля 16:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	212	210	
27 февраля 16:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1719	1726	
27 февраля 16:30	•••	Отложенные продажи домов в США, м/м	январь	2,0%	-4,9%	
28 февраля 3:01	•	Индекс потребительского доверия в Великобритании от GfK	февраль	-8	-9	
28 февраля 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (преда.)	февраль	н/д	-0,5%	
28 февраля 10:45	••	ВВП Франции, оконч. оценка, кв/кв	4й кв.	-0,1%	-0,1%	
28 февраля 10:45	•••	Расходы потребителей во Франции, м/м	январь	-0,2%	-0,3%	
28 февраля 11:55	••••	Безработица в Германии, %	февраль	5,0%	5,0%	
28 февраля 16:00	••••	ИПЦ в Германии, м/м (преда.)	февраль	0,3%	-0,6%	
28 февраля 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	январь	0,3%	0,3%	
28 февраля 16:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	январь	0,3%	0,2%	
28 февраля 16:30	•••••	Базовый РСЕ в США, м/м	январь	0,2%	0,2%	
28 февраля 17:45	•••	PMI Чикаго	февраль	45	43	
28 февраля 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	февраль	100,9	100,9	

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

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

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
26 февраля	ВТБ	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	Егаз	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.
4 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по РСБУ 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.
10 марта	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 марта	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русагро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 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.
21 марта	Мечел	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.
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
7 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 апреля	Алроса	Результаты продаж за март
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г

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>Булкина Елена</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 228-3926

#### 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.

