



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

1600 долл./унц.

... цены на золото достигли максимума за последние 7 лет

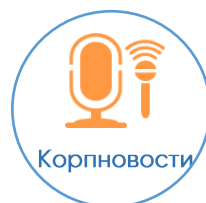
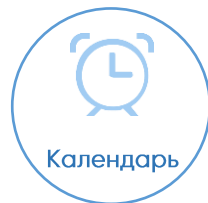
2700 долл./унц.

... цены на палладий обновили исторический максимум

- Настроения на мировых рынках на утро среды сместились в сторону небольшого позитива.
- Сегодня внешний фон свидетельствует об умеренно позитивной динамике, что позволит индексу МосБиржи вслед за глобальными площадками попытаться отыграть часть вчерашних потерь и двинуться в направлении 3100 пунктов. Сегодня выйдет отчетность НОВАТЭКа, Роснефти и пройдет день инвестора ЭнеЛ Россия.
- Ожидаем что пара доллар/рубль перейдет в нижнюю половину диапазона 63,2–64,4 рубля.
- Несмотря на рекордно низкие ставки инвесторы активно покупают новые корпоративные бонды.

Корпоративные и экономические события

- Швейцарский трейдер Роснефти и вице-президент НК подпали под санкции США за Венесуэлу, сама Роснефть не в SDN
- М.Видео-Эльдорадо рассчитывает увеличить скорость доставки за счет централизации управления складами
- Авиакомпания "Азимут" намерена использовать аэропорт Минвод как базовый
- Рольф планирует размещение облигаций



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В середине недели настроения глобальных инвесторов несколько ухудшились. Участники фондовых рынков начинают в большей степени концентрироваться на последствиях распространения коронавируса число жертв которого превысило 2 тыс. чел. На фоне продолжающегося увеличения числа заболевших, а также опасениях падения продаж Apple в течение двух кварталов (появилась информация о том, что его предприятия загружены в Китае на 50-70%), ключевые мировые индексы вчера умеренно скорректировались. В свою очередь снижение аппетита к риску способствовало росту спроса на золото. Цены достигли уровня в 1600 долл./унция – максимумы за последние семь лет, на исторические максимумы вновь вышел и палладий. В противовес нарастающим спекуляциям в СМИ вокруг перспектив экономического роста фондовые рынки по-прежнему ощущают поддержку со стороны центральных банков, также положительно воспринимаются действия правительства Китая по стабилизации ситуации в экономике.

Настроения на мировых рынках на утро среды сместились в сторону небольшого позитива. Азиатские рынки умеренно подрастают после информации о том, что Китай намеревается продолжать вливание ликвидности, готов помочь своим небольшим авиакомпаниям, пострадавшим от коронавируса, и вводит субсидии на покупку автомобилей. Также по данным китайских СМИ более 80% государственных предприятий возобновило свою работу. Фьючерс на S&P 500 торгуется в небольшом плюсе. Нефтяные котировки Brent около 58 долл./барр. Сегодня в центре внимания публикация протоколов с последнего заседания ФРС.

Товарные рынки

Как ожидалось, сентимент в нефти постепенно улучшается на фоне снижения градуса напряженности в отношении эпидемии коронавируса и ее влияния на мировой спрос. **Мы смотрим умеренно оптимистично на перспективы нефти, предполагая, что она сможет закрепиться в диапазоне 58-60 долл./барр. до конца этой недели.**

Российский валютный рынок

Во вторник доллар и евро прибавили по отношению к рублю 0,5% и 0,1%. Сегодня с утра для национальной валюты сложился умеренно позитивный внешний фон. Консолидация валют ЕМ и дальнейший рост рынка энергоносителей создают предпосылки для укрепления рубля. В ходе сессии рубль может получить поддержку со стороны аукционов по размещению ОФЗ. **В результате в ходе дня санкционная премия в паре доллар/рубль может быть скорректирована, что приведет к отступлению доллар в нижнюю половину диапазона 63,2 – 64,4 рубля.**

Российский рынок акций

Вчера российский фондовый рынок умеренно снижался вслед за мировыми площадками, но затем ускорил свое падения на фоне новостей о введении санкций США на трейдинговую компанию Роснефти, которая реализует нефть из Венесуэлы. **Сегодня же внешний фон свидетельствует об умеренно позитивной динамике, что позволит индексу МосБиржи вслед за глобальными площадками попытаться отыграть часть вчерашних потерь и двинуться в направлении 3100 пунктов.** Сегодня выйдет отчетность НОВАТЭКа, Роснефти и пройдет день инвестора Энел Россия.

Российский рынок облигаций

Снижение аппетита к риску на глобальных рынках затормозило ралли в ОФЗ. Рублевые гособлигации во вторник торговались в боковом диапазоне. При этом размещение новых выпусков корпоративных бондов с инвестиционным кредитным рейтингом прошло с высоким спросом. Газпром нефть (Ваа2/BBB-/BBB) установила ставку купона по новому облигационному займу серии ЗР-3R в размере 6,2% годовых на 5 лет, что является историческим минимумом для данного срока. Премия к G-кривой составила всего 58 б.п. Размещение МОЭСК («АААгу» - Акра) прошло со ставкой купона 6,15% на 3 года, премия по доходности к ОФЗ составила 71 б.п.

Сегодня на аукционах Минфин предложит комбинацию ОФЗ с постоянным купоном на срок 3 года и 10 лет, а также ОФЗ-ИН 52002 с погашением в феврале 2028 г. **Мы считаем, что при реализации сценария снижения ключевой ставки до 5,5% длинные ОФЗ с фиксированным купоном сохраняют потенциал роста котировок и смотрятся интересно для покупки.**

Российские евробонды вчера продолжили ценовой рост вместе с большинством ЕМ, отыгрывая рост цен на нефть и снижение доходности UST`10 до 1,56% годовых (-2 б.п. во вторник, -7 б.п. за неделю). Доходность Russia`29 обновила минимум – 2,69%. Сегодня российские евробонды могут показать динамику хуже остальных ЕМ из-за новостей о введении санкций США против трейдинговой «дочки» Роснефти.

Корпоративные и экономические события

Швейцарский трейдер Роснефти и вице-президент НК подпали под санкции США за Венесуэлу, сама Роснефть не в SDN

США включили швейцарскую трейдерскую структуру "Роснефти" - Rosneft Trading S.A. - в санкционный список, сообщило подразделение американского Минфина, отвечающее за правоприменение в области санкций (OFAC). Также в SDN List включен вице-президент по переработке, нефтехимии, коммерции и логистике "Роснефти" Дидье Касимиро. "Rosneft Trading S.A. и ее президент участвовали в продаже и поставках венесуэльской нефти. США непреклонны в решимости предотвратить разграбление нефтяных активов Венесуэлы коррумпированным режимом Мадуро", - заявил глава Минфина США Стивен Мнучин, процитированный в сообщении ведомства. Все активы Rosneft Trading и Дидье Касимиро в США, в случае их наличия, со вторника считаются замороженными.

НАШЕ МНЕНИЕ: Примечательно, что санкции были анонсированы накануне публикации отчетности Роснефти за 2019 год. Тем не менее, санкции не влияют на Роснефть, поэтому считаем данную новость краткосрочно негативной. Первичная реакция, конечно, была избыточной: бумаги Роснефти упали на 5,2% (до 440,7 руб./акцию), но затем отыграли часть потерь и стоили на закрытие торгов 452,2 рубля (-2,7%).

Авиакомпания Азимут намерена использовать аэропорт Минвод как базовый

География авиасообщения Ставрополя будет расширена при участии авиакомпании Азимут. В частности, аэропорт Минеральные Воды в перспективе должен стать одним из базовых для Азимута, что позволит расширить географию полетов.

НАШЕ МНЕНИЕ: В настоящее время Азимут осуществляет полеты по 8 маршрутам из Минеральных Вод. В перспективе планируется увеличить эту маршрутную сеть, как минимум, до 16 направлений. В результате география полетов будет расширена, а также повышена ценовая конкуренция между авиаперевозчиками.

М.Видео-Эльдорадо рассчитывает увеличить скорость доставки за счет централизации управления складами

Группа М.Видео-Эльдорадо - крупнейший ритейлер на российском рынке бытовой техники и электроники, рассчитывает увеличить скорость доставки некоторых онлайн-заказов, повысить пропускную способность складов и увеличить годовой оборот примерно на 500 млн рублей за счет внедрения нового решения по автоматизации логистики. Группа внедрила SAP Yard Logistics, говорится в ее сообщении. Это решение для централизованного управления складским двором: входящими и исходящими потоками товаров, движением транспорта на территории всех центральных распределительных складов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания стремится повысить операционную эффективность и получить конкурентное преимущество благодаря оптимизации. Автоматизация позволит эффективнее планировать прием товаров и не переносить разгрузку части машин на следующий день. В результате пропускная способность складов увеличится в высокий сезон на 5-7%, а товары быстрее попадут в магазины и на доставку клиентам. Оптимизация операций в долгосрочной перспективе позволит снижать издержки, что будет вносить положительный вклад в финансовый результат компании.

Рольф планирует размещение облигаций

ГК Рольф («B1» Moody's, «ruA-» ЭкспертРА) планирует 19 февраля провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск 2-летних облигаций с ориентиром по ставке купона 9,25-9,50% годовых. Это соответствует эффективной доходности 9,58-9,84% годовых и содержит премию к G-кривой в размере 416 – 442 б.п.

НАШЕ МНЕНИЕ: Предлагаемый уровень доходности для эмитента с данным уровнем кредитного рейтинга смотрится интересно. Мы рекомендуем участие в новом размещении с доходностью от 8,7% годовых. Обращающийся выпуск Рольф-1P1 торгуется с доходностью 8,55% к погашению 08.03.2022 г. Таким образом новый займ предлагается премию к вторичке 100 – 125 б.п. 2-летние бонды крупных ритейлеров с аналогичным рейтингом («ruA-» ЭкспертРА) торгуются с премией к ОФЗ в размере 200 – 300 б.п. (ОКей-Б1P2 –7,42%; РитейлБелФин-1 – 8,61%). Таким образом Рольф предлагает новые облигации с премией 100 – 220 б.п. к бенчмаркам. По предварительным оценкам выручка ГК Рольф за 2019 г. составит 235 млрд руб., чистый долг – 22 млрд руб., метрика Чистый долг/EBITDA ожидается на уровне 2,5х.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 074	-1,2%	-0,8%	-3,8%
Индекс РТС	1 516	-1,8%	-1,6%	-7,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 543	-1,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	152 190	0,1%		
США				
S&P 500	3 370	-0,3%	0,5%	1,2%
Dow Jones (DJIA)	29 232	-0,6%	-0,2%	-0,4%
Dow Jones Transportation	10 866	0,0%	0,0%	-3,7%
Nasdaq Composite	9 733	0,0%	1,1%	3,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 376	0,2%	0,5%	1,5%
Европа				
EUROtop100	3 226	-0,4%	0,1%	0,0%
Euronext 100	1 173	-0,3%	0,4%	0,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 382	-0,7%	-1,6%	-3,8%
DAX (Германия)	13 681	-0,7%	0,4%	1,1%
CAC 40 (Франция)	6 057	-0,5%	0,0%	-0,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 417	1,0%	-1,9%	0,2%
Taiex (Тайвань)*	11 755	0,9%	-0,2%	-1,7%
Kospi (Корея)*	2 206	-0,1%	-1,4%	-2,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 715	-0,8%	1,3%	-2,2%
Bovespa (Бразилия)	114 977	-0,3%	-0,3%	-3,0%
Hang Seng (Китай)*	27 642	0,4%	25,1%	-4,5%
Shanghai Composite (Китай)*	2 992	0,2%	2,2%	-2,7%
BSE Sensex (Индия)*	41 158	0,6%	-1,0%	-1,9%
MSCI				
MSCI World	2 421	-0,4%	-0,6%	0,2%
MSCI Emerging Markets	1 096	-1,1%	-1,3%	-4,5%
MSCI Eastern Europe	254	-0,7%	-1,1%	-6,4%
MSCI Russia	774	-1,9%	-1,5%	-9,2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	52,1	0,0%	4,2%	-11,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	57,9	1,0%	3,0%	-11,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	52,6	1,0%	5,2%	-10,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	58,3	0,9%	4,4%	-10,2%
Медь (LME) спот, \$/т	5746	-0,9%	0,3%	-8,0%
Никель (LME) спот, \$/т	12729	-2,3%	-2,3%	-8,0%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1691	-0,1%	-1,1%	-5,7%
Золото спот, \$/унц*	1603	0,1%	2,4%	2,7%
Серебро спот, \$/унц*	18,3	0,6%	4,6%	1,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	406,4	-0,8	-0,4	-9,4
S&P Oil&Gas	331,0	-0,7	-0,3	-13,0
S&P Oil Exploration	753,3	-1,7	-1,2	-8,9
S&P Oil Refining	379,2	-0,2	0,0	-1,3
S&P Materials	111,7	1,5	0,4	-2,1
S&P Metals&Mining	746,3	-0,7	-0,6	-0,5
S&P Capital Goods	708,8	-0,6	-0,3	-0,4
S&P Industrials	107,7	-0,5	-1,4	-7,1
S&P Automobiles	82,1	-0,7	-1,1	-6,9
S&P Utilities	359,1	0,8	2,7	5,9
S&P Financial	511,6	-0,9	-0,7	-0,7
S&P Banks	361,9	-1,6	-1,6	-2,5
S&P Telecoms	192,3	0,4	1,6	0,6
S&P Info Technologies	1 782,2	-0,3	0,9	4,5
S&P Retailing	2 677	0,5	1,0	7,9
S&P Consumer Staples	662,6	-0,4	0,4	0,9
S&P Consumer Discretionary	1 043,4	0,1	0,7	3,7
S&P Real Estate	259,3	-0,2	2,3	5,5
S&P Homebuilding	1 269,6	-0,3	-0,7	9,1
S&P Chemicals	641,1	-0,2	0,7	-1,0
S&P Pharmaceuticals	742,5	-0,4	-2,4	-3,3
S&P Health Care	1 205,1	-0,4	-0,6	-1,0

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 465	-0,2	0,2	-1,8
Нефть и газ	8 343	-0,8	-0,2	-8,2
Эл/энергетика	2 377	-1,1	3,8	6,4
Телекоммуникации	2 339	0,0	1,5	5,9
Банки	7 478	-1,3	-2,0	-0,1

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	99,45	0,0	0,4	1,9
Евро*	1,080	0,0	-0,7	-2,7
Фунт*	1,300	0,0	0,3	-0,1
Швейц. франк*	0,983	0,0	-0,5	-1,5
Йена*	110,0	-0,2	0,0	0,1
Канадский доллар*	1,325	0,1	0,0	-1,5
Австралийский доллар*	0,669	0,1	-0,7	-2,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,83	-0,6	-0,7	-3,6
EURRUB	69,01	-0,2	-0,4	-1,0
Бивалютная корзина	66,21	-0,1	-0,8	-2,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,551	-1,8	-1,8	-0,2
US Treasuries 2 yr	1,420	-0,8	-2,4	-13,9
US Treasuries 10 yr	1,563	-2,2	-7,1	-25,9
US Treasuries 30 yr	2,008	-3,1	-8,1	-27,2
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,576	0,2	-0,1	4,5
LIBOR 1M	1,647	-1,2	-1,1	-0,8
LIBOR 3M	1,693	0,1	-2,0	-12,6
EURIBOR overnight	-0,567	0,1	0,3	0,0
EURIBOR 1M	-0,480	0,0	-0,9	-1,8
EURIBOR 3M	-0,413	-0,2	-1,6	-2,2
MOSPRIME overnight	6,090	0,0	0,0	-21,0
MOSPRIME 3M	6,270	-1,0	-1,0	-18,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	0,4	0,9	0,6
CDS High Yield (USA)	288	3,6	7,6	9,4
CDS EM	191	1,9	-0,4	12,2
CDS Russia	60	0,0	0,1	0,0

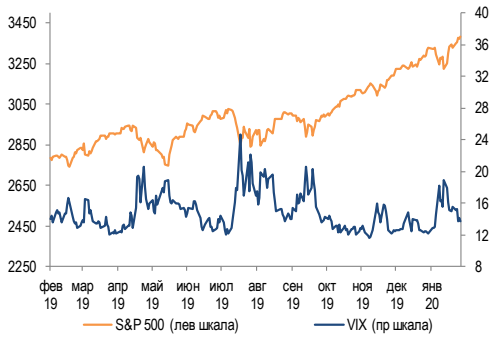
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,3	-1,9	-0,2	-0,9%
Роснефть	7,3	-1,6	0,1	1,5%
Лукойл	101,5	-1,5	0,0	0,1%
Сургутнефтегаз	7,7	-5,4	-0,3	-1,0%
Газпром нефть	36,1	-1,9	0,2	0,1%
НОВАТЭК	173	-2,7	2,6	-1,7%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,5	-0,5	-0,9	0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	14,5	-0,3	-0,3	-0,8%
НЛМК	22,1	-0,4	0,1	-0,4%
ММК	9,2	-0,2	-0,2	-1,5%
Мечел ао	3,1	0,1	0,2	50,1%
Банки				
Сбербанк	15,8	-1,8	-0,6	-0,4%
ВТБ ао	1,5	-2,7	0,0	-0,5%
Прочие отрасли				
МТС	10,7	0,9	0,5	0,7%
Магнит ао	13,1	-3,1	0,1	10,4%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

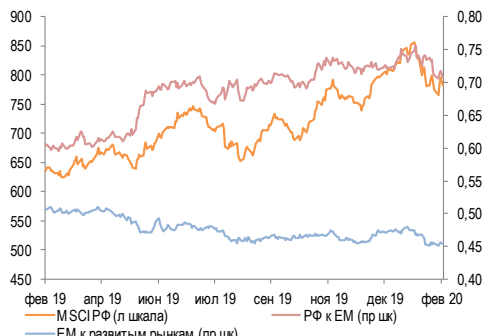
С&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает тяготеть к обновлению исторических пиков на фоне неплохой статистики и корп. новостей, нивелирующих перспективу ослабления экономической активности в 1м квартале из-за эпидемии КНР. Мы продолжаем осторожно смотреть на рынок США, оценивая потенциал текущей фазы роста рынка как ограниченный и видя риски наступления новых волн коррекционных настроений.

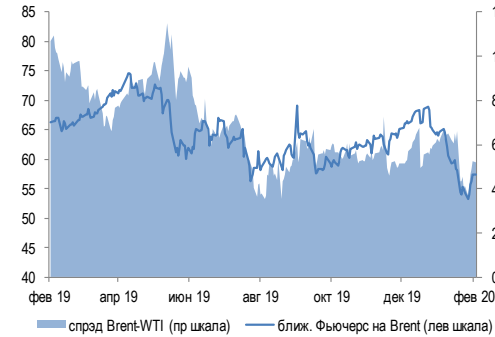
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на скептические прогнозы по падению спроса в 1 кв., инвесторы рассчитывают на v-образное восстановление экономики во 2 кв. Тема с коронавирусом в отсутствие явного негатива постепенно отходит на второй план. Нефть может вернуться в диапазон 58-60 долл./бarr.

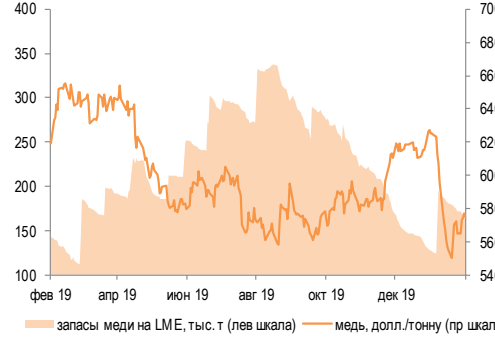
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

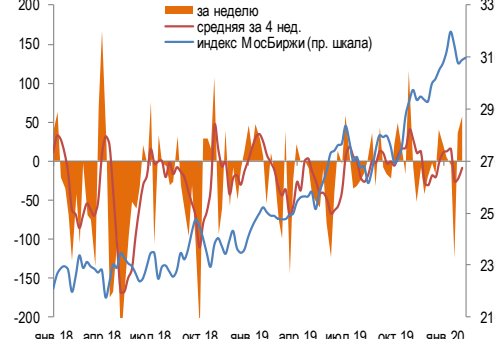
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь 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.

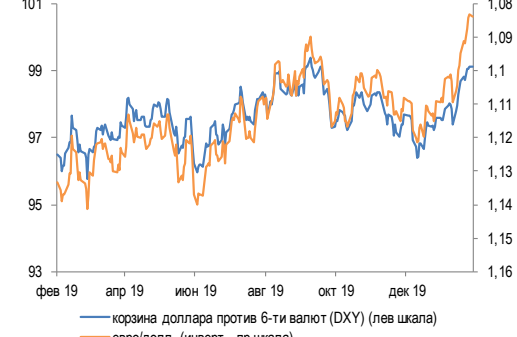
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 14 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 57 млн долл.

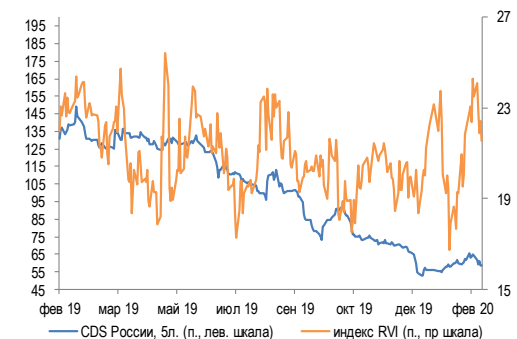
Динамика отдельных валютных пар



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.

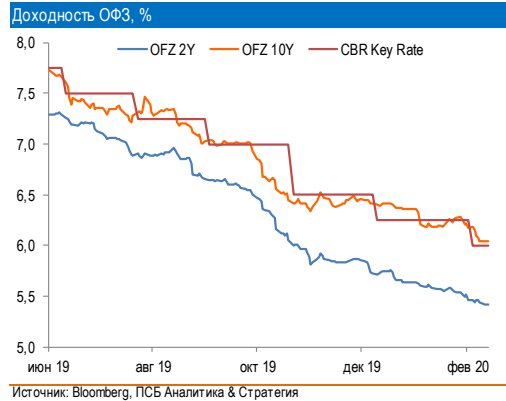
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



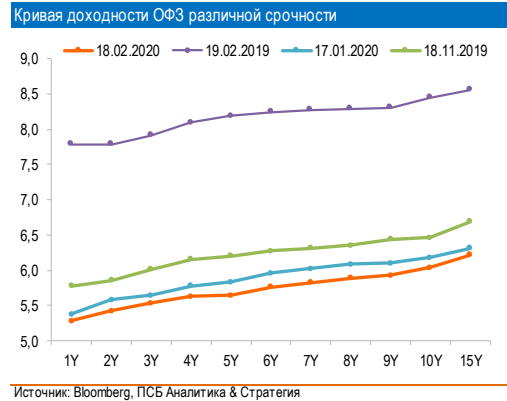
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

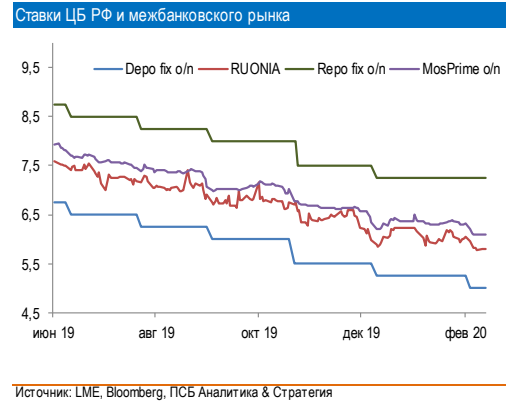
Рынки в графиках



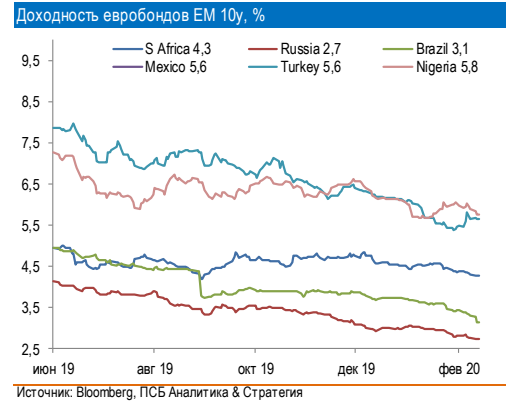
Нашим обновленным базовым сценарием является снижение ставки в 1 п/г 2020 до 5,5% при цели по доходности 10-летних ОФЗ - 5,95%-6,0%.



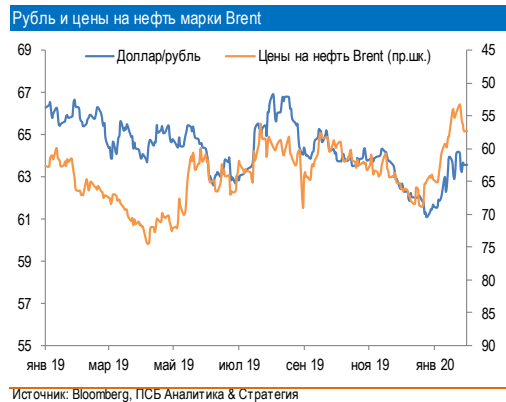
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



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



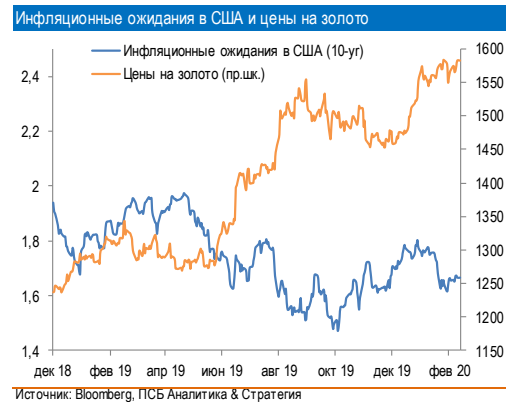
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



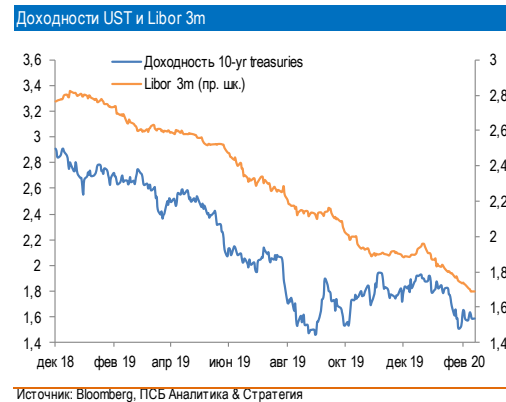
Техническая картина в паре доллар/рубль продолжает оставаться негативной для рубля. Сохранение американской валютой позиций выше 63,2 рубля, говорит в пользу возвращения пары в диапазон 64 – 64,4 рубля и возможности тестирования его верхней границы.



В последние дни основная группа валют развивающихся стран перешла к «боковой» динамике. Основным сдерживающим фактором для валют EM продолжала оставаться ситуация вокруг распространения коронавируса в Китае.



Инфляционные ожидания в США остаются невысокими: спред между десятилетними UST и TIPS проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото остаются стабильными, торгуясь в середине района 1550-1600 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 1,5%-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 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	664,3	3 074	19%	1,2	4,7	7,0	0,9	-	-	28%	13%	-	12	57 445	-1,2	-0,8	4,5	0,9
Индекс РТС	-	1 516	-	1,2	4,7	7,0	0,9	-	-	28%	13%	-	16	-	-1,8	-1,6	4,4	-2,2
Нефть и газ																		
Газпром	85,5	230,5	30%	1,0	3,9	5,3	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,3	22	7 134	-1,4	-1,5	-7,1	-10,1
Новатэк	52,1	1 094,4	32%	3,6	10,2	11,1	3,9	6%	15%	36%	33%	0,7	23	3 296	0,2	3,2	-16,7	-13,3
Роснефть	75,1	452,2	23%	1,0	3,9	5,9	1,1	5%	19%	25%	10%	0,9	20	5 687	-2,7	-0,5	-0,1	0,6
Лукойл	69,2	6 379	11%	0,6	4,0	7,4	1,2	3%	1%	16%	8%	0,9	19	4 557	-1,3	-0,3	4,7	3,4
Газпром нефть	33,5	451,1	7%	1,1	4,3	5,7	1,2	1%	3%	25%	15%	0,8	18	317	-1,7	-0,9	6,1	7,4
Сургутнефтегаз, ао	26,1	46,7	7%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	1,1	44	3 194	-4,0	-2,2	-0,2	-7,5
Сургутнефтегаз, ап	4,2	35,0	10%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	0,8	18	756	-1,6	-1,3	-6,8	-7,4
Татнефть, ао	25,6	750,8	18%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	20	1 212	-2,0	-0,4	-1,2	-1,2
Татнефть, ап	1,7	725,5	5%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	17	338	-1,9	-1,2	7,3	-1,2
Башнефть, ао	4,8	2 070	26%	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	13	-0,2	3,0	7,4	7,3
Башнефть, ап	0,9	1 865	-	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	0%	0,7	15	146	0,3	5,2	8,8	8,3
Всего по сектору	378,7		17%	1,2	4,2	6,6	1,4	1%	1%	27%	18%	0,9	20,9	2 423	-1,5	0,3	0,2	-1,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	84,3	249,2	27%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,4	17	9 055	-0,9	-2,1	4,2	-2,2
Сбербанк, ап	3,6	228,1	17%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	2 036	-1,4	-3,7	6,0	-0,1
ВТБ	9,6	0,0472	33%	-	-	3,5	0,57	-	-	-	12%	1,0	18	1 129	-1,9	-0,5	1,6	2,8
БСП	0,5	57,9	33%	-	-	3,0	0,51	-	-	-	11%	0,7	17	10	-0,9	1,9	14,3	2,9
МосБиржа	4,0	111,8	6%	-	-	12,2	2,09	-	-	-	16%	0,8	18	466	-0,9	-1,9	11,2	3,8
АФК Система	2,8	18,9	7%	1,3	3,9	-	3,2	7%	-	33%	n/a	1,2	26	365	-1,7	0,2	16,5	23,7
Всего по сектору	104,7		21%	1,3	3,9	6,0	1,5	7%	-	33%	16%	1,0	18,4	13 060	-1,3	-1,0	9,0	5,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	54,1	21 818	9%	4,2	6,8	9,3	15,4	10%	10%	61%	41%	0,9	22	3 142	0,1	-0,4	24,0	14,2
РусАл	8,5	36	8%	1,6	11,6	5,0	1,6	-10%	2%	13%	17%	1,4	31	386	-1,8	1,6	26,5	16,2
АК Алроса	9,3	80,5	14%	2,5	5,7	8,4	2,7	-3%	-4%	44%	27%	0,9	26	1 104	-2,1	-2,0	5,6	-4,5
НЛМК	13,0	138,9	-15%	1,5	6,0	9,5	2,2	-8%	-11%	25%	14%	0,8	23	799	-1,1	1,2	8,0	-3,4
ММК	7,9	44,9	-1%	1,1	4,3	8,3	1,5	-7%	-8%	25%	13%	0,9	25	459	-1,2	-1,3	17,1	7,0
Северсталь	12,0	914,6	13%	1,8	5,4	8,0	3,5	-4%	-6%	33%	20%	0,8	19	766	-1,1	-1,0	1,1	-2,5
ТМК	0,9	57,6	24%	1,0	7,0	31,1	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	87	-1,0	0,3	6,5	-0,7
Полюс Золото	16,8	8 000	3%	4,0	8,1	11,4	5,6	12%	17%	50%	29%	0,7	25	907	1,0	1,3	14,6	12,6
Полиметалл	7,9	1 069,8	5%	2,9	5,6	8,4	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	25	371	2,0	0,4	11,5	11,5
Всего по сектору	130,4		7%	2,3	6,7	11,1	3,9	0%	3%	35%	21%	0,8	24,6	8 021	-0,6	0,0	12,8	5,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 836	16%	2,2	6,9	7,6	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	9	268	-0,2	1,2	-1,1	1,0
ФосАгро	4,9	2 427	16%	1,9	6,4	10,2	3,1	3%	-2%	29%	13%	0,5	11	374	0,2	-0,5	-0,3	0,8
Всего по сектору	8,0		16%	2,0	6,6	8,9	2,9	6%	5%	31%	17%	0,5	9,8	642	0,0	0,4	-0,7	0,9
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	89,0	1%	1,4	4,3	10,9	1,1	6%	16%	32%	7%	0,5	21	214	-1,3	-3,2	9,8	13,6
МТС	10,7	341,4	10%	2,2	5,0	10,9	9,6	4%	6%	45%	12%	0,9	16	637	0,1	2,6	16,5	11,2
Всего по сектору	14,3		6%	1,8	4,6	10,9	5,3	5%	11%	38%	9%	0,7	19	850	-0,6	-0,3	13,1	12,4

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
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	1,130	6%	1,3	5,6	7,2	1,0	-7%	-13%	23%	11%	0,7	20	235	-0,5	9,9	22,0	22,6
Юнипро	3,0	3,057	8%	2,1	4,9	7,7	1,8	9%	12%	42%	28%	0,6	16	347	-2,6	-0,3	13,3	10,0
ОГК-2	1,2	0,719	-4%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	39	273	-2,2	17,7	11,5	27,7
ТГК-1	1,0	0,016	-2%	0,7	2,7	4,7	0,6	1%	0%	27%	13%	1,1	32	466	-1,5	14,1	19,0	22,3
РусГидро	4,9	0,738	-7%	1,1	4,1	7,3	0,6	5%	16%	27%	11%	0,8	31	1 204	-1,5	3,0	37,4	32,9
Интер РАО ЕЭС	10,3	6,311	20%	0,5	3,5	7,3	1,5	4%	7%	13%	9%	0,9	30	1 582	-2,9	6,0	39,5	25,2
Россети, ао	5,1	1,640	-47%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	315	-2,8	1,0	37,3	18,5
Россети, ап	0,1	1,860	-16%	0,7	2,3	2,8	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	25	6	-3,2	2,3	26,7	14,2
ФСК ЕЭС	4,5	0,227	-12%	1,9	3,4	3,5	0,4	4%	4%	54%	33%	1,1	26	535	-2,4	2,1	14,9	13,4
Мосэнерго	1,5	2,395	11%	0,4	2,0	6,1	0,4	-2%	-3%	17%	8%	0,7	21	56	-3,0	1,0	1,7	6,0
Всего по сектору	32,3		-4%	1,0	3,3	5,3	0,7	3%	6%	29%	15%	0,9	26,7	5020,6	-2,3	5,7	22,3	19,3
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	117,7	5%	0,9	4,0	6,3	2,3	71%	32%	23%	3%	0,7	21	806	-2,2	0,3	10,9	13,7
Транснефть, ап	3,9	161 750	17%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	210	-1,8	-0,2	-7,7	-8,5
Всего по сектору	6,0		11%	0,8	2,7	3,8	1,2	38%	17%	35%	11%	0,7	22,2	1015,9	-2,0	0,1	1,6	2,6
Потребительский сектор																		
X5	9,2	2 173	16%	0,6	5,3	17,9	5,2	35%	10%	12%	2%	0,6	27	345	0,4	0,3	0,1	1,8
Магнит	5,8	3 620	10%	0,6	5,5	19,1	1,9	27%	-9%	11%	1%	0,8	26	1 674	-2,1	1,3	8,6	5,7
Лента	1,5	192,7	-	0,5	6,2	9,2	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	35	-0,9	1,2	-6,2	0,4
M.Видео	1,4	501,7	-	0,5	8,5	9,1	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	34	21	-1,2	-2,1	2,4	-3,3
Детский мир	1,4	118,5	6%	1,0	7,9	10,3	neg.	11%	11%	13%	6%	0,6	23	66	-0,1	2,5	23,9	18,5
Всего по сектору	19,3		11%	0,7	6,7	13,1	2,9	22%	5%	10%	3%	0,5	24	2141	-0,8	0,6	5,7	4,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	899,0	10%	0,9	4,3	6,4	1,2	8%	4%	21%	11%	0,8	16	59	-0,6	-1,4	17,7	17,7
ПИК	4,5	436,3	3%	1,1	6,8	7,6	4,5	15%	17%	17%	13%	0,4	26	42	0,3	-0,4	20,0	9,0
Всего по сектору	6,0		6%	1,0	5,5	7,0	2,9	12%	10%	19%	12%	0,6	21	101	-0,2	-0,9	18,8	13,3
Прочие сектора																		
Яндекс	15,0	2 937	8%	3,9	13,1	25,3	4,2	33%	35%	30%	17%	1,0	46	1 743	-1,6	-4,8	17,0	8,9
QIWI	1,3	1 305	-	1,1	2,7	8,0	3,4	41%	44%	43%	33%	0,9	33	60	1,2	5,8	0,4	10,1
Всего по сектору	17,7		8%	1,7	5,3	11,1	2,5	25%	26%	24%	17%	0,8	32,3	1 820	-0,2	0,7	4,6	6,8

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
18 февраля 13:00	●●●	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	февраль	21,2	26,7	8,7
19 февраля 02:50	●	Торговый баланс в Японии, млрд. йен	январь	-1684,8	-152,5	-1312,6
19 февраля 22:00	●●●●	"Минутки" ФРС (протоколы с последнего заседания)				
20 февраля 10:00	●	Цены производителей в Германии, м/м	январь	0,2%	0,1%	
20 февраля 10:45	●	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	январь	н/д	0,5%	
20 февраля 16:00	●●	Розничные продажи в России, г/г	январь	1,9%	1,9%	
20 февраля 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	210	205	
20 февраля 16:30	●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1717	1698	
20 февраля 19:00	●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	3,310	7,459	
20 февраля 19:00	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,131	-0,095	
20 февраля 19:00	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,308	-2,013	
21 февраля 11:15	●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	февраль	50,7	51,1	
21 февраля 11:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	февраль	51,2	51,0	
21 февраля 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	февраль	44,8	45,3	
21 февраля 11:30	●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	февраль	54,0	54,2	
21 февраля 13:00	●	ИПЦ в Италии, м/м	январь	н/д	0,2%	
21 февраля 13:00	●●●	ИПЦ в еврозоне, м/м (предв.)	январь	-1,0%	0,3%	
21 февраля 17:45	●●●	PMI в промышленности США (предв.)	февраль	51,4	51,9	
21 февраля 17:45	●●●	PMI в секторе услуг США (предв.)	февраль	53,5	53,4	
21 февраля 18:00	●●	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	январь	5,48	5,54	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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	Evraz	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	Русгро	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

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
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
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 228-39-22
Юрий Карпинский		
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

