

Российский рынок акций вчера под закрытие торгов оказался под заметным давлением (индекс МосБиржи потерял 0,9% и в моменте опускался ниже отметки в 2600 пунктов). На наш взгляд, частично вчерашнее снижение быть вызвано техническими факторами - ребалансировкой в структуре индексов MSCI. Внешний фон пока не благоприятствует росту российского рынка, но при стабилизации ожидаем возвращения индекса МосБиржи в диапазон 2620-2640 пунктов.

На горизонте ближайших дней продолжаем ожидать консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней.

### Координаты рынка

- Американские фондовые индексы во вторник снизились на 0,4-0,9%.
- Индекс МосБиржи вчера предпринимал попытки роста, но завершил торги снижением.
- Пара доллар/рубль консолидируется чуть выше отметки в 64,50 руб./долл.
- Спрос на евробонды EM сохраняется за счет снижения базовой кривой. Вместе с тем, не исключаем расширение кредитных спредов на фоне роста опасений относительно перспектив мировой экономики.
- Все внимание инвесторов сегодня будет приковано к итогам аукционов Минфина. Внешний фон при этом выглядит умеренно негативно.

| Время выхода | Знач-ть1 | Событие                                     | Период | Консенсус | Пред. знач. | Факт |
|--------------|----------|---|--------|-----------|-------------|------|
| 29 мая 9:45  | ●●       | ВВП Франции, дет. оценка, кв/кв             | 1й кв. | 0,3%      | 0,3%        |      |
| 29 мая 9:45  | ●        | ИПЦ во Франции, м/м (предв.)                | май    | н/д       | 0,4%        |      |
| 29 мая 10:55 | ●        | Безработица в Германии, %                   | май    | 4,9%      | 4,9%        |      |
| 29 мая 11:00 | ●        | Индекс потребительской уверенности в Италии | май    | н/д       | 110,5       |      |

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

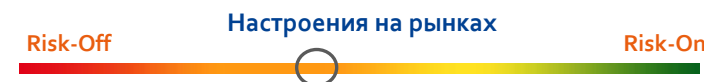
1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале



29 мая 2019 г.

|                                     | Значение | 1Д   | 1Н   | 1М    | СНГ   |
|-------------------------------------|----------|------|------|-------|-------|
| Индекс МосБиржи                     | ▼ 2610   | -0,9 | -0,1 | 2,3   | 11,0  |
| Индекс РТС                          | ▼ 1271   | -1,3 | -0,5 | 2,4   | 19,8  |
| Капитализация рынка, млрд. долл.    | ▲ 642    | 0,1  | 0,4  | 2,2   | 17,5  |
| Dow Jones Industrial Average (DJIA) | ▼ 25348  | -0,9 | -1,3 | -4,5  | 8,7   |
| S&P 500                             | ▼ 2802   | -0,8 | -1,3 | -4,8  | 11,8  |
| FTSE Eurotop 100                    | ▼ 2876   | -0,4 | -0,4 | -3,3  | 11,2  |
| Russia Depository Index (RDX)       | ▼ 1548   | -2,3 | -0,7 | -0,6  | 19,5  |
| CBOE S&P500 Volatility Index (VIX)  | ▲ 17,5   | 1,7  | 1,2  | 4,4   | -7,9  |
| Bovespa Brazil San Paolo Index      | ▲ 96393  | 1,6  | 2,0  | 0,2   | 9,7   |
| Borsa Istanbul 100 Index (Turkey)   | ▲ 86778  | 1,4  | 1,7  | -8,2  | -4,9  |
| Индекс DXY                          | ▲ 98,0   | 0,3  | -0,1 | 0,1   | 1,8   |
| EURUSD                              | ▼ 1,116  | -0,3 | 0,1  | -0,2  | -2,7  |
| USDRUB                              | ▼ 64,71  | -0,4 | -0,5 | -0,4  | 7,7   |
| EURRUB                              | ▼ 72,20  | -0,2 | -0,9 | -0,4  | 9,9   |
| Бивалютная корзина                  | ▼ 68,08  | -0,2 | -0,7 | -0,5  | 8,3   |
| Нефть Brent, \$/барр.               | ▼ 69,6   | -0,7 | -1,9 | -3,3  | 29,4  |
| Нефть WTI, \$/барр.                 | ▼ 58,5   | -1,0 | -7,1 | -7,8  | 28,9  |
| Золото, \$/унц                      | ▼ 1279   | -0,7 | 0,5  | 0,0   | -0,2  |
| Серебро, \$/унц                     | ▼ 14,4   | -1,7 | -0,6 | -3,8  | -7,4  |
| Медь, \$/тонну                      | ▲ 5932   | 0,2  | -1,0 | -7,2  | -0,1  |
| Никель, \$/тонну                    | ▼ 12347  | -2,0 | 1,0  | -2,1  | 14,1  |
| Mosprime o/n                        | ▲ 7,9    | 13,0 | 17,0 | 3,0   | 23,0  |
| Спрэд Россия-30 к UST-10            | ▼ 110    | -11  | -3   | -3    | -59   |
| CDS Россия 5Y                       | ▼ 127    | -0,1 | -1   | 2     | -26   |
| Russia-27                           | ▼ 4,03   | -4,2 | -5,6 | -14,1 | -37,5 |
| Russia-42                           | ▼ 4,76   | -2,3 | -3,8 | -8,2  | -26,4 |
| ОФЗ 26214.                          | ▲ 7,28   | 0,0  | 7,0  | -26,0 | -12,0 |
| ОФЗ 26215                           | ▲ 7,66   | 0,0  | 3,0  | -19,0 | -38,0 |
| ОФЗ 26212                           | ▲ 7,85   | 0,0  | 3,0  | -23,0 | -39,0 |

\* изменение по индексам, капитализации, валютам, товарам приведено в процентах, изменение CDS и облигаций выражено в б.п., VIX и RVI - в пунктах  
Источник: Bloomberg, Reuters



Управление аналитики и стратегического маркетинга  
тел.: +7 (495) 777-10-20



# Координаты рынка

## Мировые рынки

Вчерашний торговый день прошел на глобальных рынках в коррекционных настроениях. Американские фондовые индексы завершили торговую сессию снижением на 0,4-0,9%, индексы MSCI World и MSCI EM снизились на 0,6% и 0,1%. Сегодня в Азии большинство индексов региона торгуется на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы теряют еще около 0,3-0,5%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries обновили минимумы с осени 2017 г., опустившись ниже отметки в 2,25%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) опустился до 1,73% (минимумы с января). Кривая доходностей UST по-прежнему инвертирована на горизонте от 6 мес. до 3 лет, а доходность десятилетних бумаг находится ниже доходностей на участке до 1 года.

Михаил Поддубский

## Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок вчера в начале торгов предпринимал попытки для роста, однако с открытием американской сессии перешел к снижению. Индекс МосБиржи потерял 1,9%, РТС – 1,3%. Поводом для ухудшения сентимента вновь стали опасения эскалации конфликта между США и Китаем и, как следствие, замедление мировой экономики. Также нефтяные котировки не удержали уровень 70 долл/барр, что отразилось на снижении ключевых фишек из нефтегазового сектора: Лукойл (-2,3%) – сегодня компания представит финансовые результаты за первый квартал; Газпром нефть (-1,8%), Газпром (-1,5%) и Новатэк (-0,9%). Позитивную динамику смогли показать бумаги Роснефти (+1,5%) и Татнефти, ао (+1,1%).

Под давлением внешней конъюнктуры оказался и неплохо выглядевший в последние дни финансовый сектор: ВТБ (-2,9%), Сбербанк (ао:1,2%; па: -0,5%), Мосбиржа (-0,9%).

При этом в лидеры торгов вчера выбились акции металлургов, где сильно подрос НЛМК (+4,0%), а также Северсталь (+2,8%), ММК (+1,4%). В «зеленой зоне» закончили торги и акции Распадской (+2,1%). В горнодобывающем секторе неплохо выглядел Русал (+0,7%), Алроса (-0,9%), Норникель (-0,5%), наоборот снижались. Бумаги золотодобытчиков торговались безыдейно.

Из прочих секторов отметим рост сильно волатильных Россетей (ао: +3,7%; па: +1,7%), которые отыграли просадку предыдущего дня. Из ликвидных бумаг сектора электроэнергетики подросли Интер РАО (+0,6%) и ЭнеЛ Россия (+0,8%). В аутсайдерах ТГК-1 (-1,8%).

Из слабых результатов на фоне снижения американского рынка выделим Яндекс (-5,2%), слабо выглядит и потребительский сектор, где в красной зоне закончили торги М. Видео (-2,6%).

Роман Антонов



## Товарные рынки

Для проторговки вверх 50-дн. средней (70,65 долл./барр.) нефти не хватило импульса. Торговая война между США и Китаем продолжает оказывать негативное влияние на сырье. В то же время спекуляции на тему ОПЕК+ не дают нефти просесть сильнее. Так, появляются новости, что Россия готова продолжить сокращать добычу вместе со странами ОПЕК. Завтра выйдут статданные от Минэнерго США, рассчитываем, что картина несколько изменится в лучшую сторону – ввиду автомобильного сезона. Нефть пока останется в зоне 68-70 долл./барр.

Екатерина Крылова

## Наши прогнозы и рекомендации

**Настроения на глобальных рынках остаются умеренно негативными.** Идея замедления темпов роста мировой экономики и возросших рисков рецессии в США, подпитываемых торговыми противоречиями между двумя крупнейшими экономиками мира, продолжает набирать популярность. Форма кривой доходностей treasuries продолжает двигаться в сторону полноценной инверсии (сейчас инверсия наблюдается на участке кривой сроком от 6 мес. до 3 лет). Доходности десятилетних бумаг сегодня торгуются ниже отметки в 2,25% (минимумы с осени 2017г.), а спред между доходностями десятилетних и трехмесячных бумаг составляет уже (-10) пунктов.

Вопрос торговых противоречий США-Китай остается одной из ключевых тем на рынках, и рост опасений относительно возможности обложения всего китайского импорта в США пошлиной в 25% теоретически создает базу для возможного пересмотра прогнозов по темпам роста экономики со стороны ведущих финансовых институтов. В последние дни нового негатива по этому вопросу рынки не получили. Более того, американский Минфин вчера опубликовал свой полугодовой доклад, в котором вновь не стал присваивать Китаю статус валютного манипулятора (при этом оставил его вместе с другими 8 странами в списке, за которыми будет продолжено наблюдение), что, как минимум, можно воспринимать как благоприятное прохождение одной из «точек риска». **Тем не менее, аппетит к риску на глобальных рынках пока остается сравнительно слабым** – сегодня в Азии основные индексы региона торгуются на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы теряют еще около 0,5%

Российский рынок акций вчера под закрытие торгов оказался под заметным давлением (индекс МосБиржи потерял 0,9% и в моменте опускался ниже отметки в 2600 пунктов). На наш взгляд, частично вчерашнее снижение было вызвано техническими факторами - ребалансировкой в структуре индексов MSCI. **Внешний фон пока не благоприятствует росту российского рынка, но при стабилизации ожидаем возвращения индекса МосБиржи в диапазон 2620-2640 пунктов.** Из корпоративных новостей выделим публикацию отчетности по МСФО за 1 кв. 2019 г. Лукойла.

Михаил Поддубский

## FX/Денежные рынки

В ходе вчерашних торгов российский рубль находился под локальным давлением, и пара доллар/рубль превысила отметку в 64,70 руб/долл. В целом активность торгов в рубле остается невысокой – уже две недели пара доллар/рубль не выходит из диапазона 64-65 руб/долл., большую часть времени консолидируясь в середине диапазона. Внешний фон пока остается преимущественно нейтральным – индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) с середины мая консолидируется вблизи 1610-1620 пунктов. Вчера уплатой налога на прибыль завершился майский налоговый период, соответственно, влияние внутренних факторов на валютный курс может стать еще менее выраженным.

Фундаментально по-прежнему считаем, что рубль имеет определенный потенциал для укрепления (согласно нашей модели, при текущих ценах на нефть и макропоказателях справедливый курс пары доллар/рубль находится ближе к отметке в 63 руб/долл.), однако без общей фазы оптимизма в отношении всей группы валют развивающихся стран и сохраняющихся санкционных рисках реализовать данный потенциал проблематично.

На горизонте ближайших дней продолжаем ожидать консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней.

**Михаил Поддубский**

## Еврооблигации

После окончания выходных у американских и британских инвесторов снижение доходностей в сегменте евробондов EM возобновилось вслед за снижением кривой UST на росте ожиданий снижения ставки ФРС в конце 2019-начале 2020 года.

Так, доходность 10-летнего бенчмарка РФ снизилась на 2 б.п. – до 4,21% годовых, Бразилии – на 1 б.п. – до 5,07%, Мексики – на 2 б.п. – до 4,05% годовых, Турции – на 4 б.п. – до 8,31% годовых.

Спрос на евробонды EM сохраняется за счет снижения базовой кривой. Вместе с тем, не исключаем расширение кредитных спредов на фоне роста опасений относительно перспектив мировой экономики.

## Облигации

Кривая ОФЗ продолжает консолидироваться у минимумов по доходности с начала года. Рост доходности на 2 б.п. – до 8,15% годовых вчера продемонстрировали лишь 15-летние госбумаги, которые Минфин будет размещать сегодня. Также сегодня к размещению будет предложен короткий 3-летний выпуск ОФЗ 26209. Кроме того, министерство сообщило, что готовит к размещению 20-летний выпуск госбумаг.

Новостной фон для рынка сегодня складывается умеренно негативным при снижении цен на нефть под уровень 70 долл. за барр., что может отразиться на результатах сегодняшних аукционов. Вместе с тем, на наш взгляд, для инвесторов будет более важен не сам объем размещения на аукционах, а доля удовлетворенного спроса в рамках смены стратегии Минфина на аукционах (снижение премий при размещениях).

**ГТЛК (Ba1/BB-/BB)** 30 мая проведет сбор заявок инвесторов на бонды серии 001P-14, ориентируясь на ставку 1-го купона - премия 130 б.п. к ОФЗ с погашением через 3,5 года. Данный уровень премии соответствует доходности 8,9% годовых. Отметим, что на рынке более длинный выпуск с офертой в октябре 2023 году торгуется с доходностью 9,16% годовых (премия к ОФЗ 145 б.п.). На наш взгляд, предложение ГТЛК выглядит по рынку.

Все внимание инвесторов сегодня будет приковано к итогам аукционов Минфина. Внешний фон при этом выглядит умеренно негативным.

**Дмитрий Грицкевич**

## Авиакомпании РФ увеличили перевозки в апреле на 12,4%

Российские авиакомпании увеличили перевозки в апреле 2019 года на 14% относительно аналогичного периода 2018 года, до 9,4 млн человек, сообщила Росавиация. Оперативные данные ведомства, опубликованные в начале месяца, указывали на рост на 12,1%, до 8,97 млн пассажиров.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Авиаперевозки в РФ сохраняют хорошие темпы роста. Основной вклад в положительную динамику вносит международное сообщение (рост на 19,2%) благодаря привлекательному курсу рубля. Изменение внутренних перевозок меньше (рост на 8,1%). Ранее лидер рынка Аэрофлот увеличил перевозки на 13,2%, т.е. показал динамику лучше рынка. Основным драйвером роста компании выступает перевозчик Победа.

## МКБ направит на дивиденды за 2018г 25% прибыли по РСБУ

Акционеры Московского кредитного банка решили направить на выплату дивидендов за 2018 год 2,979 млрд рублей, говорится в сообщении банка. Часть прибыли в размере 9,146 млрд рублей останется в распоряжении банка. Чистая прибыль МКБ по РСБУ с учетом событий после отчетной даты (СПОД) в 2018 году выросла на 13% - до 12,125 млрд рублей. Таким образом, на выплату дивидендов за 2018 год будет направлено 24,6% прибыли.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Исходя из текущей стоимости акций МКБ, дивидендную доходность по ним можно оценить в 1,8%, что является невысоким показателем. Тем не менее, факт выплат можно рассматривать с позитивной стороны, т.к. ранее (за 2017 год) банк дивиденды не выплачивал.

## Банк Санкт-Петербург в I квартале сократил чистую прибыль по МСФО на 30,6%, до 1,3 млрд рублей

Банк Санкт-Петербург в первом квартале 2019 года сократил чистую прибыль по МСФО на 30,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 1,3 млрд рублей, говорится в сообщении кредитной организации.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Результаты банка по прибыли оказались ниже ожиданий рынка. В тоже время, в целом финансовые результаты выглядят неплохо. Чистый процентный доход увеличился на 13,5%, комиссионный - на 2,8%. Банк сократил кредитный портфель ЮЛ на 1,9%, но нарастил его в работе с ФЛ на 4,5%.

# Индикаторы рынков на утро



| Фондовые индексы              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Россия</b>                 |          |       |       |       |
| Индекс МосБиржи               | 2 610    | -0,9% | -1,1% | 1,6%  |
| Индекс РТС                    | 1 271    | -1,3% | -0,6% | 1,3%  |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 271    | -1,3% |       |       |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 124 790  | 0,0%  |       |       |

| <b>США</b>                    |        |       |       |       |
|-------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| S&P 500                       | 2 802  | -0,8% | -1,3% | -4,8% |
| Dow Jones (DJIA)              | 25 348 | -0,9% | -1,3% | -4,5% |
| Dow Jones Transportation      | 10 006 | -1,3% | -4,4% | -7,4% |
| Nasdaq Composite              | 7 607  | -0,4% | -1,2% | -6,7% |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 2 797  | -0,3% | -2,4% | -5,0% |

| <b>Европа</b>             |        |       |       |       |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|
| EUROtop100                | 2 876  | -0,4% | -0,4% | -3,3% |
| Euronext 100              | 1 039  | -0,3% | -1,0% | -4,2% |
| FTSE 100 (Великобритания) | 7 269  | -0,1% | -0,6% | -2,3% |
| DAX (Германия)            | 12 027 | -0,4% | -1,0% | -2,4% |
| CAC 40 (Франция)          | 5 313  | -0,4% | -1,4% | -4,8% |

| <b>АТР</b>           |        |       |       |       |
|----------------------|--------|-------|-------|-------|
| Nikkei 225 (Япония)* | 20 998 | -1,2% | -1,3% | -6,0% |
| Taiex (Тайвань)*     | 10 302 | -0,1% | -1,5% | -5,8% |
| Kospi (Корея)*       | 2 025  | -1,2% | -1,9% | -6,9% |

| <b>BRICS</b>                |        |       |       |       |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|
| JSE All Share (ЮАР)         | 54 432 | -0,1% | -1,4% | -7,2% |
| Bovespa (Бразилия)          | 96 393 | 1,6%  | 2,0%  | 0,2%  |
| Hang Seng (Китай)*          | 27 374 | -0,1% | 23,9% | -8,5% |
| Shanghai Composite (Китай)* | 2 923  | 0,4%  | 1,1%  | -4,6% |
| BSE Sensex (Индия)*         | 39 714 | -0,1% | 1,5%  | 1,7%  |

| <b>MSCI</b>           |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|
| MSCI World            | 2 085 | -0,6% | -1,3% | -4,2% |
| MSCI Emerging Markets | 988   | -0,1% | -1,0% | -8,8% |
| MSCI Eastern Europe   | 244   | -1,4% | -2,6% | -7,9% |
| MSCI Russia           | 672   | -1,1% | -2,0% | 0,7%  |

| Товарные рынки              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Сырьевые товары</b>      |          |       |       |       |
| Нефть WTI спот, \$/барр.    | 59,1     | 1,2%  | -6,1% | -6,6% |
| Нефть Brent спот, \$/барр.  | 69,3     | -0,8% | -2,1% | -3,2% |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.*   | 58,5     | -1,0% | -7,1% | -7,8% |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.* | 69,6     | -0,7% | -1,9% | -3,3% |
| Медь (LME) спот, \$/т       | 5941     | 0,2%  | -1,0% | -7,2% |
| Никель (LME) спот, \$/т     | 12099    | -2,0% | 1,0%  | -2,1% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т   | 1778     | 0,4%  | 0,7%  | -2,5% |
| Золото спот, \$/унц*        | 1282     | 0,2%  | 0,6%  | 0,1%  |
| Серебро спот, \$/унц*       | 14,4     | 0,3%  | -0,4% | -3,5% |

| Отраслевые индексы         | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>S&amp;P рынок США</b>   |          |       |       |       |
| S&P Energy                 | 447,2    | -1,1  | -5,6  | -8,6  |
| S&P Oil&Gas                | 373,4    | -0,3  | -8,0  | -8,8  |
| S&P Oil Exploration        | 685,8    | -1,5  | -7,1  | -16,4 |
| S&P Oil Refining           | 333,2    | -0,9  | -2,6  | -6,6  |
| S&P Materials              | 90,4     | -0,6  | -1,8  | -7,5  |
| S&P Metals&Mining          | 640,7    | -0,9  | -3,2  | -6,6  |
| S&P Capital Goods          | 614,2    | -0,9  | -3,2  | -6,2  |
| S&P Industrials            | 110,4    | -0,1  | -5,0  | -11,5 |
| S&P Automobiles            | 89,3     | -0,7  | -5,4  | -9,6  |
| S&P Utilities              | 297,0    | -1,6  | -0,2  | 1,4   |
| S&P Financial              | 439,6    | -1,1  | -2,3  | -5,3  |
| S&P Banks                  | 308,9    | -1,2  | -2,7  | -7,4  |
| S&P Telecoms               | 162,6    | 0,2   | -1,1  | -5,4  |
| S&P Info Technologies      | 1 279,1  | -0,3  | -2,6  | -7,2  |
| S&P Retailing              | 2 240    | -0,4  | -2,3  | -6,6  |
| S&P Consumer Staples       | 580,3    | -1,8  | -1,7  | -1,1  |
| S&P Consumer Discretionary | 894,8    | -0,5  | -2,6  | -6,2  |
| S&P Real Estate            | 224,5    | -1,1  | 0,0   | 1,8   |
| S&P Homebuilding           | 926,1    | -1,2  | -0,9  | -0,3  |
| S&P Chemicals              | 568,0    | -1,0  | -2,5  | -7,0  |
| S&P Pharmaceuticals        | 675,7    | -1,1  | -0,4  | 0,0   |
| S&P Health Care            | 1 019,4  | -1,4  | -1,0  | -0,8  |

| <b>Отраслевые индексы MMBE</b> |       |      |      |      |
|--------------------------------|-------|------|------|------|
| Металлургия                    | 6 281 | 0,9  | 2,0  | -2,7 |
| Нефть и газ                    | 7 485 | -0,4 | 0,6  | 2,2  |
| Эл/энергетика                  | 1 836 | 0,5  | 0,6  | 4,2  |
| Телекоммуникации               | 1 801 | -1,9 | -0,1 | 0,9  |
| Банки                          | 6 174 | -1,1 | 1,0  | -0,1 |

| Валютные рынки                   | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Внешний валютный рынок</b>    |          |       |       |       |
| Индекс DXY                       | 97,91    | 0,0   | -0,1  | 0,1   |
| Евро*                            | 1,116    | 0,0   | 0,1   | -0,2  |
| Фунт*                            | 1,266    | 0,1   | 0,0   | -2,1  |
| Швейц. франк*                    | 1,006    | 0,2   | 0,4   | 1,4   |
| Йена*                            | 109,2    | 0,1   | 1,0   | 2,2   |
| Канадский доллар*                | 1,349    | 0,0   | -0,4  | -0,3  |
| Австралийский доллар*            | 0,693    | 0,1   | 0,7   | -1,8  |
| <b>Внутренний валютный рынок</b> |          |       |       |       |
| USDRUB                           | 64,71    | -0,4  | -0,5  | -0,4  |
| EURRUB                           | 72,36    | -0,2  | -0,9  | -0,4  |
| Бивалютная корзина               | 68,21    | -0,2  | -0,7  | -0,5  |

| Долговые и денежные рынки      | Значение | 1Д, %   | 1Н, %    | 1М, %    |
|--------------------------------|----------|---------|----------|----------|
| <b>Доходность гособлигаций</b> |          |         |          |          |
| US Treasuries 3M               | 2,333    | -0 б.п. | -3 б.п.  | -7 б.п.  |
| US Treasuries 2 yr             | 2,079    | -9 б.п. | -14 б.п. | -21 б.п. |
| US Treasuries 10 yr            | 2,233    | -9 б.п. | -15 б.п. | -29 б.п. |
| US Treasuries 30 yr            | 2,678    | -7 б.п. | -13 б.п. | -28 б.п. |

| <b>Ставки денежного рынка</b> |        |           |           |           |
|-------------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|
| LIBOR overnight               | 2,357  | 0,2 б.п.  | 0,1 б.п.  | -3,8 б.п. |
| LIBOR 1M                      | 2,428  | -0,9 б.п. | -1,4 б.п. | -5,5 б.п. |
| LIBOR 3M                      | 2,525  | 0,0 б.п.  | 0,3 б.п.  | -6,2 б.п. |
| EURIBOR overnight             | -0,472 | 0,8 б.п.  | 0,4 б.п.  | 0,2 б.п.  |
| EURIBOR 1M                    | -0,372 | -0,4 б.п. | -0,4 б.п. | -0,5 б.п. |
| EURIBOR 3M                    | -0,311 | -0,1 б.п. | 0,3 б.п.  | -0,1 б.п. |
| MOSPRIME overnight            | 7,880  | 25 б.п.   | 17 б.п.   | 3 б.п.    |
| MOSPRIME 3M                   | 8,180  | -2 б.п.   | -3 б.п.   | -13 б.п.  |

| <b>Кредитные спрэды, б.п.</b> |     |         |         |         |
|-------------------------------|-----|---------|---------|---------|
| CDS Inv.Grade (USA)           | 67  | 2 б.п.  | 3 б.п.  | 9 б.п.  |
| CDS High Yield (USA)          | 372 | 9 б.п.  | 18 б.п. | 45 б.п. |
| CDS EM                        | 209 | 1 б.п.  | 4 б.п.  | 18 б.п. |
| CDS Russia                    | 127 | -0 б.п. | -1 б.п. | 2 б.п.  |

| Итоги торгов ADR/GDR       | Значение | 1Д, % | 1Н, % | Спрэд |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Нефтянка</b>            |          |       |       |       |
| Газпром                    | 6,3      | -4,0  | -0,2  | -4,1% |
| Роснефть                   | 6,6      | 0,1   | 0,2   | -1,0% |
| Лукойл                     | 81,2     | -6,5  | -4,6  | -3,7% |
| Сургутнефтегаз             | 3,7      | -2,5  | -0,1  | -4,4% |
| Газпром нефть              | 29,2     | -1,9  | 1,5   | 0,8%  |
| НОВАТЭК                    | 200      | 1,4   | 12,8  | 0,5%  |
| <b>Цветная металлургия</b> |          |       |       |       |
| НорНикель                  | 21,0     | -0,2  | 1,3   | -0,6% |
| <b>Черная металлургия</b>  |          |       |       |       |
| Северсталь                 | 15,5     | 0,2   | 0,5   | -1,6% |
| НЛМК                       | 25,3     | 1,1   | 1,8   | -0,4% |
| ММК                        | 8,8      | 0,1   | -0,1  | -1,9% |
| Мечел ао                   | 2,0      | -0,1  | -0,2  | 46,9% |
| <b>Банки</b>               |          |       |       |       |
| Сбербанк                   | 14,8     | -3,8  | 0,0   | -1,1% |
| ВТБ ао                     | 1,1      | -0,1  | 0,0   | 0,1%  |
| <b>Прочие отрасли</b>      |          |       |       |       |
| МТС                        | 7,9      | -2,9  | -0,2  | -3,4% |
| Магнит ао                  | 13,4     | 1,3   | -0,3  | 17,1% |

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

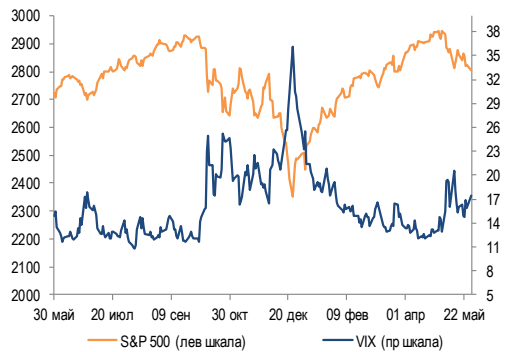
Источник: Bloomberg, Reuters



# Рынки в графиках



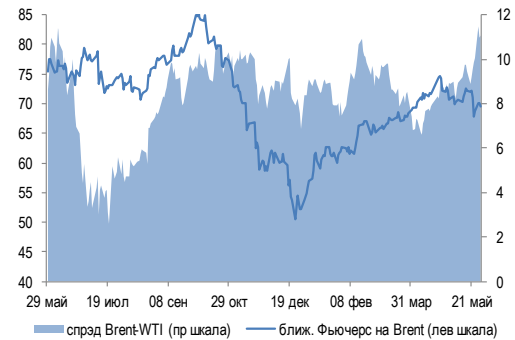
**S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Рынок акций США пытается перейти к консолидации на фоне обострения китайско-американских торговых отношений. В отсутствие новых геополитических шоков S&P500 способен удержаться в зоне 2800-2900 пунктов и сохранить потенциал для теста 3000 пунктов; в противном случае мы можем увидеть развитие коррекции.

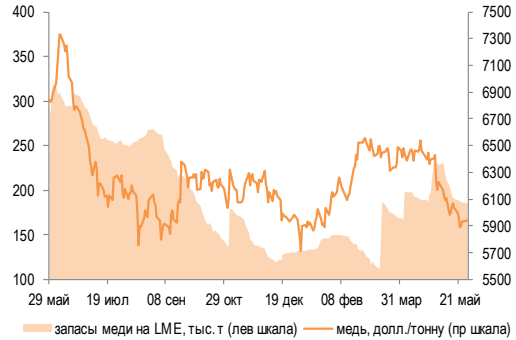
**Фьючерс на Brent и его спрад к WTI, долл./барр.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Котировки Brent упали ниже 70 долл./барр. на слабой статистике от Минэнерго США, растеряв геополитическую (иранскую) премию. Давлению также способствует и перспективы эскалации «торговых войн». Ждем проторговки вверх 70 долл./барр. на старте автомоб.сезона в США (оживление спроса) и спекуляциях вокруг ОПЕК+.

**Цены и запасы меди на LME**



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

Медь опустилась ниже уровня в 6000 долл./т. Под давлением также цены на никель и алюминий, из-за повышения напряженности вокруг торговых переговоров между США и Китаем, что может оказать негативное влияние на спрос на медь и прометаллы в целом.

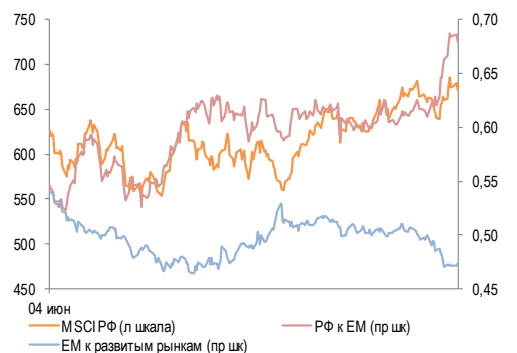
**Динамика отдельных валютных пар**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Паре EURUSD пока не удается вернуться в диапазон 1,12-1,15, обоснованный исходя из конъюнктурных и экономических соображений. В центре внимания выборы в Европарламент и Brexit.

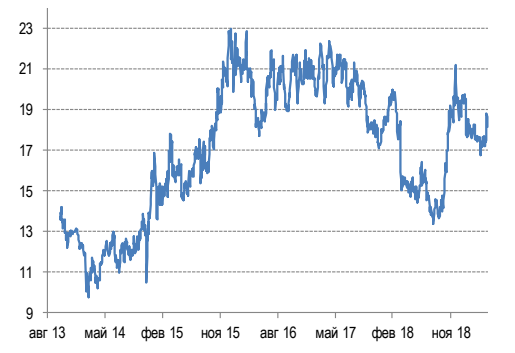
**Отношения индексов MSCI и MSCI Russia**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

EM двигаются хуже DM на эскалации США экономической войны с КНР и опасениях дальнейшего ухудшения ситуации в мировой торговле. Рынок РФ смотрится лучше EM ввиду крепости рынка нефти и привлекательной див. доходности. Мы полагаем, что в ближайшее время российский рынок способен оставаться лучше EM.

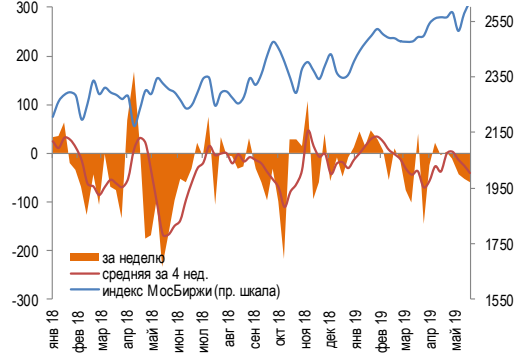
**Отношение индекса RTS и нефти Brent**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

RTS/Brent ratio восстанавливается по мере приближения дивидендного сезона и появления позитивных корпоративностей, но заметно ниже нашей оценки справедливого с эком. точки зрения уровня (20х-22х). В настоящий момент рынок сохраняет недооценку к нефти, что мы связываем с невысоким глобальным аппетитом к риску.

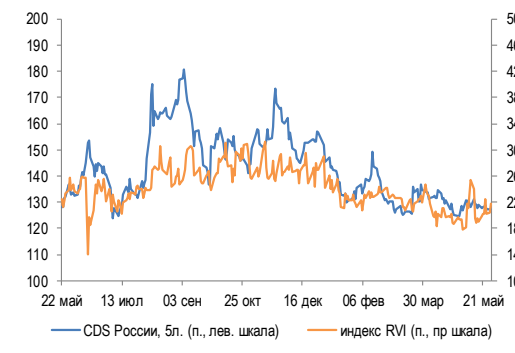
**Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

За неделю, завершившуюся 24 мая, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 59 млн. долл.

**Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России**

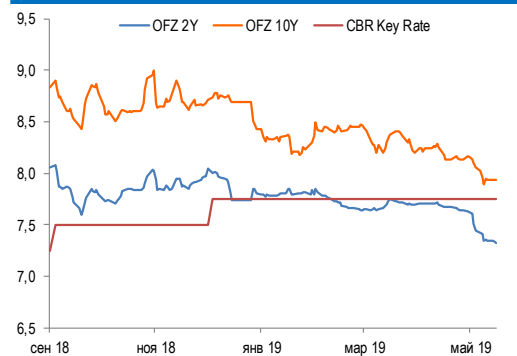


Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

CDS 5Y и RVI указывают на благоприятное состояние финрынков РФ. Уход санкционных рисков на второй план, относительно неплохая ситуация на рынке нефти и в российской экономике позволяют ожидать их консолидации на низких уровнях; влияние непросто внешнего фона на основные риски метрики рынка, по нашему мнению, пока останется невысоким.

# Рынки в графиках

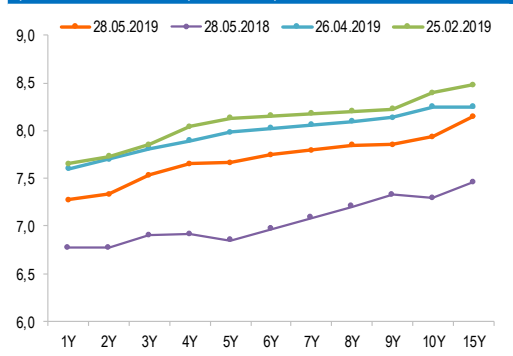
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов сохраняется на фоне роста ожиданий по снижению ключевой ставки – ближайшей целью по доходности 10-летних ОФЗ выступает уровень 7,8%-7,85% годовых. Снижение ставки ЦБ позволит опуститься доходности бенчмарка несколько ниже – к уровню 7,7% годовых.

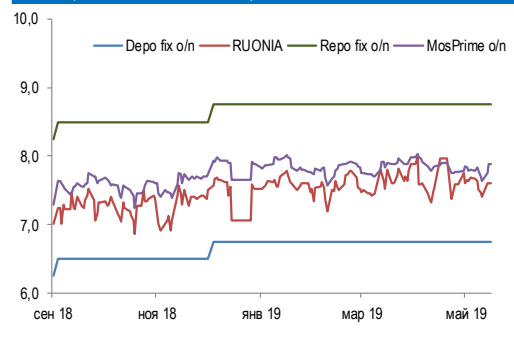
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

На участке 1-3 года премия ОФЗ относительно ставок по вкладам практически отсутствует; доходность 5-летних госбумаг опустилась ниже ключевой ставки ЦБ. На фоне роста ожиданий смягчения ДКП ЦБ интересным выглядит покупка длинных ОФЗ.

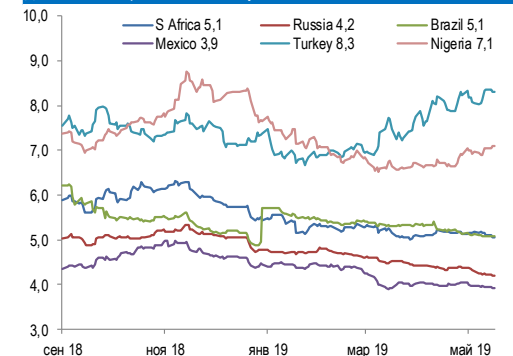
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в 3 квартале на 25 б.п. При этом продолжает расти вероятность смягчения политики ЦБ уже на ближайшем заседании – 14 июня.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем давление на рынок оказывают санкционные риски

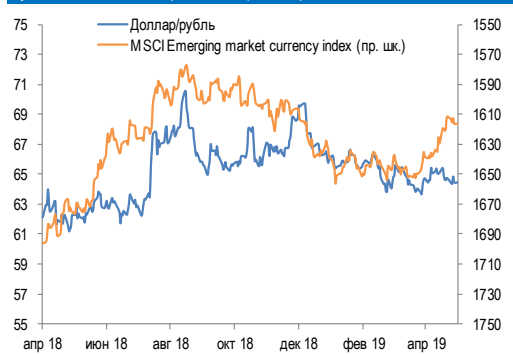
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Курс пары доллар/рубль находится выше уровней, которые мы считаем равновесными в текущих условиях (около 63 руб/долл.). Эффект позитивной сезонности для рубля, связанный со счетом текущих операций, исчерпал себя.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Рост нервозности на глобальных рынках оказывает умеренное давление на основную группу валюта развивающихся стран. В последние дни российский рубль смотрится сопоставимо с большинством конкурентов.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США мае заметно снизились, и на текущий момент спред между десятилетними UST и TIPS составляет 1,7-1,75%. Цены на золото держатся ниже отметки в 1300 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходности десятилетних UST опустились ближе к отметкам в 2,22,25. Короткие ставки приостановили снижение – трехмесячный Libor держится чуть выше 2,5%. Инверсия кривой UST на горизонте до 3 лет сохраняется.

# Итоги торгов и мультипликаторы



|                                    | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E |            |            |             | CAGR 2017-2020, % |           | Рентабельность (2019E) |                     | Beta       | HV 90D, % | Объем торгов ММВБ-РТС, 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                    |               | 2 610         | 22%                        | -                      | 3,9        | 5,7        | -           | -                 | -         | -                      | -                   | -          | 11        | 98 994                          | -0,9                   | -1,1       | 5,0         | 10,1        |
| Индекс РТС                         |               | 1 271         | 22%                        | -                      | 3,9        | 5,7        | -           | -                 | -         | -                      | -                   | -          | 16        | 1 530                           | -1,3                   | -0,6       | 7,0         | 18,9        |
| <b>Нефть и газ</b>                 |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |             |             |
| Газпром                            | 74,3          | 203,1         | 4%                         | 0,6                    | 2,3        | 2,8        | 0,3         | -1%               | -2%       | 28%                    | 16%                 | 1,2        | 34        | 12 437                          | -1,5                   | -2,2       | 27,8        | 32,3        |
| Новатэк                            | 61,3          | 1 306,0       | -4%                        | 4,0                    | 11,4       | 10,8       | 2,4         | 3%                | 16%       | 35%                    | 36%                 | 0,8        | 21        | 1 387                           | -0,9                   | 4,9        | 20,9        | 15,4        |
| Роснефть                           | 70,7          | 431,8         | 19%                        | 0,8                    | 3,3        | 5,0        | 0,9         | 8%                | 4%        | 25%                    | 10%                 | 1,0        | 19        | 3 263                           | 1,5                    | 3,8        | 8,3         | -0,2        |
| Лукойл                             | 59,1          | 5 100         | 20%                        | 0,5                    | 3,5        | 6,5        | 0,9         | 3%                | 1%        | 15%                    | 8%                  | 1,0        | 19        | 33 596                          | -2,3                   | -3,8       | -7,3        | 2,1         |
| Газпром нефть                      | 27,0          | 368,0         | 11%                        | 0,8                    | 3,6        | 4,3        | n/a         | 3%                | 5%        | 23%                    | 14%                 | 0,8        | 19        | 269                             | -1,8                   | 0,3        | 12,2        | 6,1         |
| Сургутнефтегаз, ао                 | 13,5          | 24,5          | 82%                        | 0,1                    | 0,2        | 2,4        | n/a         | -3%               | -1%       | 25%                    | 21%                 | 0,8        | 13        | 865                             | 0,4                    | 0,8        | -4,8        | -9,0        |
| Сургутнефтегаз, ап                 | 4,8           | 40,6          | 36%                        | 0,1                    | 0,2        | 2,4        | n/a         | -3%               | -1%       | 25%                    | 21%                 | 0,8        | 13        | 1 505                           | 0,1                    | 1,4        | 1,0         | 3,0         |
| Татнефть, ао                       | 23,7          | 702,8         | 8%                         | 1,7                    | 5,2        | 7,1        | n/a         | 4%                | 3%        | 33%                    | 23%                 | 1,0        | 25        | 4 908                           | 1,1                    | -0,6       | -9,4        | -4,8        |
| Татнефть, ап                       | 1,3           | 575,0         | 15%                        | 1,7                    | 5,2        | 7,1        | n/a         | 8%                | 11%       | 26%                    | 13%                 | 0,8        | 25        | 384                             | -0,2                   | 0,2        | 4,8         | 10,2        |
| Башнефть, ао                       | 4,5           | 1 954         | 8%                         | 0,5                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 4%                | 3%        | 33%                    | 23%                 | 0,7        | 17        | 8                               | -0,1                   | 1,2        | -0,7        | 4,5         |
| Башнефть, ап                       | 0,8           | 1 721         | n/a                        | 0,5                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 8%                | 11%       | 26%                    | 13%                 | 0,7        | 21        | 89                              | -0,4                   | -0,3       | -7,3        | -3,5        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>340,9</b>  |               | <b>20%</b>                 | <b>1,0</b>             | <b>3,5</b> | <b>5,0</b> | <b>1,1</b>  | <b>3%</b>         | <b>4%</b> | <b>27%</b>             | <b>18%</b>          | <b>0,9</b> | <b>21</b> | <b>58 711</b>                   | <b>-0,4</b>            | <b>0,5</b> | <b>4,1</b>  | <b>5,1</b>  |
| <b>Финансовый сектор</b>           |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |             |             |
| Сбербанк, ао                       | 77,8          | 233,2         | 36%                        | -                      | -          | 4,9        | 1,14        | -                 | -         | -                      | 22%                 | 1,4        | 24        | 17 377                          | -1,2                   | 0,2        | 12,2        | 25,2        |
| Сбербанк, ап                       | 3,2           | 206,0         | 34%                        | -                      | -          | 4,9        | 1,14        | -                 | -         | -                      | 22%                 | 1,5        | 19        | 1 010                           | -0,5                   | 1,7        | 14,3        | 24,0        |
| ВТБ                                | 7,3           | 0,0365        | 32%                        | -                      | -          | 2,3        | 0,32        | -                 | -         | -                      | 12%                 | 1,0        | 24        | 1 469                           | -2,9                   | 4,7        | 1,8         | 7,9         |
| БСП                                | 0,4           | 55,6          | 36%                        | -                      | -          | 2,6        | 0,50        | -                 | -         | -                      | 12%                 | 0,8        | 19        | 20                              | -0,7                   | -2,6       | 10,7        | 25,5        |
| АФК Система                        | 1,4           | 9,2           | 79%                        | 3,4                    | 9,8        | 17,7       | 3,9         | 31%               | 38%       | 34%                    | 21%                 | 1,1        | 21        | 161                             | -0,3                   | 4,9        | -7,1        | 15,2        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>90,1</b>   |               | <b>44%</b>                 | <b>-</b>               | <b>-</b>   | <b>6,5</b> | <b>1,39</b> | <b>-</b>          | <b>-</b>  | <b>-</b>               | <b>18%</b>          | <b>1,2</b> | <b>21</b> | <b>20 037</b>                   | <b>-1,1</b>            | <b>1,8</b> | <b>6,4</b>  | <b>19,6</b> |
| <b>Металлургия и горная добыча</b> |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |             |             |
| НорНикель                          | 33,4          | 13 640        | 22%                        | 3,4                    | 6,2        | 8,3        | 10,3        | 4%                | 5%        | 54%                    | 34%                 | 0,8        | 23        | 3 853                           | -0,5                   | 0,7        | -3,4        | 4,6         |
| АК Алроса                          | 10,2          | 89,4          | 23%                        | 2,5                    | 5,0        | 6,9        | 3,1         | 1%                | 3%        | 50%                    | 33%                 | 0,8        | 15        | 1 403                           | -0,9                   | -0,3       | -6,0        | -9,4        |
| НЛМК                               | 15,9          | 171,5         | -2%                        | 1,6                    | 6,1        | 9,6        | 2,8         | -6%               | -8%       | 27%                    | 16%                 | 0,8        | 23        | 1 537                           | 4,0                    | 6,4        | 8,2         | 8,9         |
| ММК                                | 7,7           | 44,8          | 28%                        | 1,0                    | 3,8        | 7,4        | 1,5         | -7%               | -5%       | 26%                    | 14%                 | 1,0        | 18        | 645                             | 1,4                    | 1,3        | 0,7         | 4,2         |
| Северсталь                         | 13,3          | 1 029,8       | 18%                        | 1,9                    | 5,7        | 8,5        | 4,8         | -4%               | -4%       | 33%                    | 20%                 | n/a        | 19        | 1 640                           | 2,8                    | 3,4        | n/a         | n/a         |
| ТМК                                | 0,9           | 59,1          | 60%                        | 0,9                    | 6,4        | 4,3        | 1,1         | -2%               | 16%       | 15%                    | 6%                  | 0,7        | 35        | 25                              | -0,5                   | -1,3       | 22,3        | 10,2        |
| Мечел, ао                          | 0,4           | 63,9          | n/a                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%        | 0%                     | 0%                  | 1,3        | 22        | 20                              | 0,1                    | -5,6       | -16,1       | -13,0       |
| Полюс Золото                       | 10,3          | 4 970         | 39%                        | 3,6                    | 5,6        | 7,0        | 23,2        | 5%                | 4%        | 64%                    | 39%                 | 0,7        | 24        | 923                             | -0,3                   | 2,8        | -9,1        | -7,9        |
| Полиметалл                         | 4,9           | 680,0         | 14%                        | 3,0                    | 6,6        | 9,1        | 3,6         | 8%                | 15%       | 46%                    | 26%                 | 0,4        | 20        | 1 783                           | -0,4                   | 0,1        | -12,6       | -7,0        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>97,0</b>   |               | <b>25%</b>                 | <b>2,0</b>             | <b>5,0</b> | <b>6,8</b> | <b>5,6</b>  | <b>0%</b>         | <b>3%</b> | <b>35%</b>             | <b>21%</b>          | <b>0,8</b> | <b>22</b> | <b>11830</b>                    | <b>0,6</b>             | <b>0,8</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,2</b> |
| <b>Минеральные удобрения</b>       |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |             |             |
| Акрон                              | 2,9           | 4 568         | -7%                        | 2,1                    | 6,3        | 8,5        | 2,5         | 4%                | 11%       | 32%                    | 18%                 | 0,4        | 8         | 8                               | -0,3                   | 0,4        | -3,1        | -3,0        |
| Уралкалий                          | 4,0           | 88,4          | 68%                        | 1,7                    | 5,5        | 7,8        | 3,0         | 1%                | -3%       | 32%                    | 16%                 | 0,5        | 14        | 4                               | -0,1                   | 0,0        | 3,3         | 4,7         |
| ФосАгро                            | 4,8           | 2 383         | 19%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%        | 0%                     | 0%                  | 0,5        | 13        | 69                              | 0,4                    | 2,2        | -6,7        | -6,4        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>11,6</b>   |               | <b>27%</b>                 | <b>1,3</b>             | <b>4,0</b> | <b>5,4</b> | <b>1,9</b>  | <b>2%</b>         | <b>3%</b> | <b>21%</b>             | <b>11%</b>          | <b>0,5</b> | <b>12</b> | <b>80</b>                       | <b>0,0</b>             | <b>0,8</b> | <b>-2,2</b> | <b>-1,6</b> |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy



# Итоги торгов и мультипликаторы



|                               | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E |            |            |            | CAGR 2017-2020, % |            | Рентабельность (2019E) |                     | Beta       | HV 90D, %   | Объем торгов ММВБ-РТС, 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                   | 0,6           | 1,120         | 48%                        | 0,7                    | 3,4        | 5,5        | 0,9        | 3%                | -7%        | 43%                    | 29%                 | 0,5        | 17          | 19                              | 0,8                    | 0,5         | 10,8        | 8,4         |
| Юнипро                        | 2,4           | 2,498         | 22%                        | 1,7                    | 4,0        | 6,0        | 1,6        | 10%               | 12%        | 20%                    | 8%                  | 0,6        | 16          | 41                              | 0,0                    | -0,6        | -7,8        | -3,9        |
| ОГК-2                         | 0,8           | 0,451         | 11%                        | 0,5                    | 2,6        | 3,6        | 0,4        | 8%                | 23%        | 11%                    | 8%                  | 1,1        | 26          | 20                              | 0,4                    | 4,9         | 26,6        | 42,4        |
| ТГК-1                         | 0,6           | 0,009         | 16%                        | 0,5                    | 2,0        | 2,9        | 0,3        | -4%               | -5%        | 21%                    | 9%                  | 1,1        | 19          | 74                              | -1,8                   | 2,2         | 11,5        | 18,5        |
| РусГидро                      | 3,6           | 0,542         | 28%                        | 0,8                    | 3,0        | 4,4        | 0,4        | 6%                | 16%        | 27%                    | 13%                 | 0,7        | 16          | 250                             | 0,2                    | -0,3        | 9,1         | 11,6        |
| Интер РАО ЕЭС                 | 6,6           | 4,099         | 61%                        | 0,2                    | 2,0        | 5,0        | 0,9        | 2%                | 5%         | 11%                    | 8%                  | 0,9        | 20          | 1 678                           | 0,6                    | 2,0         | 4,7         | 5,6         |
| Россети, ао                   | 3,8           | 1,243         | -36%                       | 0,6                    | 2,0        | 2,1        | 0,2        | 1%                | 2%         | 29%                    | 10%                 | 1,0        | 27          | 692                             | 3,7                    | -0,6        | 25,9        | 60,2        |
| Россети, ап                   | 0,0           | 1,551         | -19%                       | 0,6                    | 2,0        | 2,1        | 0,2        | 2%                | 4%         | 29%                    | 10%                 | 1,0        | 20          | 17                              | 1,7                    | -2,4        | 9,9         | 10,6        |
| ФСК ЕЭС                       | 3,5           | 0,175         | 15%                        | 1,5                    | 3,1        | 3,1        | 0,2        | 2%                | -4%        | 50%                    | 26%                 | 1,0        | 16          | 120                             | 0,2                    | 1,5         | 5,0         | 18,4        |
| Мосэнерго                     | 1,4           | 2,275         | 7%                         | 0,4                    | 2,1        | 5,3        | 0,4        | -1%               | -2%        | 24%                    | 12%                 | 0,9        | 22          | 9                               | 0,1                    | -1,5        | 7,5         | 9,7         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>23,3</b>   |               | <b>15%</b>                 | <b>0,8</b>             | <b>2,6</b> | <b>4,0</b> | <b>0,5</b> | <b>3%</b>         | <b>4%</b>  | <b>27%</b>             | <b>13%</b>          | <b>0,9</b> | <b>19,9</b> | <b>2919,8</b>                   | <b>0,6</b>             | <b>0,6</b>  | <b>10,3</b> | <b>18,2</b> |
| <b>Транспорт и логистика</b>  |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |             |
| Аэрофлот                      | 1,6           | 90,7          | 38%                        | 0,2                    | 1,4        | 4,5        | 2,6        | 56%               | 31%        | 16%                    | 3%                  | 0,7        | 16          | 275                             | -0,6                   | -0,1        | -6,6        | -10,4       |
| Транснефть, ап                | 3,8           | 157 100       | 20%                        | 0,6                    | 1,3        | 1,1        | n/a        | 2%                | 3%         | 46%                    | 22%                 | 0,6        | 24          | 551                             | -0,5                   | 3,2         | -7,9        | -8,1        |
| НМТП                          | 2,1           | 7,220         | -                          | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,7        | 15          | 1                               | -0,4                   | -2,0        | -3,1        | 4,9         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>7,5</b>    |               | <b>29%</b>                 | <b>0,3</b>             | <b>0,9</b> | <b>1,9</b> | <b>1,3</b> | <b>19%</b>        | <b>11%</b> | <b>21%</b>             | <b>8%</b>           | <b>0,7</b> | <b>18,5</b> | <b>826,7</b>                    | <b>-0,5</b>            | <b>0,4</b>  | <b>-5,9</b> | <b>-4,5</b> |
| <b>Телекоммуникации</b>       |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |             |
| Ростелеком, ао                | 3,1           | 77,5          | 10%                        | 1,2                    | 3,6        | 8,4        | 0,9        | 4%                | 13%        | 32%                    | 7%                  | 0,6        | 17          | 699                             | -4,7                   | -3,1        | 6,4         | 6,1         |
| МТС                           | 7,9           | 255,1         | 27%                        | 1,9                    | 4,4        | 7,7        | 7,2        | 1%                | 8%         | 44%                    | 13%                 | 0,9        | 17          | 465                             | -1,2                   | 0,9         | 0,8         | 7,2         |
| МегаФон                       | 6,3           | 652,8         | n/a                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,4        | 7           | 7                               | -0,1                   | 0,0         | -0,3        | 2,0         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>17,2</b>   |               | <b>18%</b>                 | <b>1,0</b>             | <b>2,7</b> | <b>5,4</b> | <b>2,7</b> | <b>2%</b>         | <b>7%</b>  | <b>25%</b>             | <b>7%</b>           | <b>0,6</b> | <b>14</b>   | <b>1 172</b>                    | <b>-2,0</b>            | <b>-0,7</b> | <b>2,3</b>  | <b>5,1</b>  |
| <b>Потребительский сектор</b> |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |             |
| Х5                            | 7,8           | 1 847         | -                          | 0,3                    | 7,4        | 8,3        | 2,6        | -1%               | 15%        | 5%                     | 3%                  | n/a        | n/a         | 548                             | -0,6                   | -5,4        | -           | -           |
| Магнит                        | 5,7           | 3 630         | 25%                        | 0,3                    | 4,1        | 8,6        | 1,6        | 12%               | 15%        | 8%                     | 3%                  | 0,9        | 19          | 916                             | 0,4                    | 0,3         | -4,0        | 3,4         |
| Лента                         | 1,7           | 231,2         | 15%                        | 0,3                    | 5,1        | 17,8       | 1,6        | 10%               | 40%        | 6%                     | 1%                  | 0,5        | 19          | 14                              | 0,3                    | 0,5         | 15,0        | 8,0         |
| М.Видео                       | 1,1           | 410,2         | -                          | 0,8                    | 7,5        | 8,3        | neg.       | 8%                | 8%         | 11%                    | 6%                  | 0,4        | 11          | 289                             | -2,6                   | -3,2        | -0,4        | 0,0         |
| Детский мир                   | 1,0           | 85,7          | 40%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | n/a        | 13          | 50                              | 0,6                    | -4,7        | -3,6        | -5,2        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>17,3</b>   |               | <b>27%</b>                 | <b>0,4</b>             | <b>4,8</b> | <b>8,6</b> | <b>1,4</b> | <b>6%</b>         | <b>16%</b> | <b>6%</b>              | <b>2%</b>           | <b>0,6</b> | <b>16</b>   | <b>1818</b>                     | <b>-0,4</b>            | <b>-2,5</b> | <b>1,7</b>  | <b>1,6</b>  |
| <b>Девелопмент</b>            |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |             |
| ЛСР                           | 1,1           | 682,2         | 50%                        | 0,6                    | 3,6        | 4,5        | 0,9        | n/a               | 5%         | 18%                    | 10%                 | 0,6        | 18          | 19                              | 0,2                    | -0,1        | 7,0         | 14,1        |
| ПИК                           | 4,0           | 387,8         | 6%                         | 1,1                    | 4,6        | 6,1        | 3,8        | 16%               | 14%        | 23%                    | 18%                 | 0,5        | 13          | 32                              | 0,1                    | 1,9         | 8,0         | 3,1         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>5,0</b>    |               | <b>28%</b>                 | <b>0,9</b>             | <b>4,1</b> | <b>5,3</b> | <b>2,4</b> | <b>16%</b>        | <b>9%</b>  | <b>21%</b>             | <b>14%</b>          | <b>0,6</b> | <b>16</b>   | <b>51</b>                       | <b>0,2</b>             | <b>0,9</b>  | <b>7,5</b>  | <b>8,6</b>  |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

# Итоги торгов и мультипликаторы



|                         | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019Е |            |             |            | CAGR 2017-2020, % |            | Рентабельность (2019Е) |                     | Beta       | HV 90D, %   | Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб. | Абсолютная динамика, % |             |            |             |
|-------------------------|---------------|---------------|----------------------------|------------------------|------------|-------------|------------|-------------------|------------|------------------------|---------------------|------------|-------------|---------------------------------|------------------------|-------------|------------|-------------|
|                         |               |               |                            | EV/S                   | EV/EBITDA  | P/E         | P/BV       | EBITDA            | Earnings   | EBITDA                 | NI (ROE для банков) |            |             |                                 | 1Д                     | 1Н          | 3М         | СНГ         |
| <b>Прочие сектора</b>   |               |               |                            |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |            |             |
| Русарго                 | 1,6           | 780,0         | -                          | 0,0                    | 0,0        | 0,0         | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,4        | 18          | 41                              | 2,9                    | 2,0         | -5,9       | -1,5        |
| Яндекс                  | 11,7          | 2 280         | 27%                        | 3,1                    | 9,1        | 14,9        | 2,2        | 20%               | 31%        | 34%                    | 21%                 | 1,1        | 26          | 1 507                           | -5,2                   | -4,7        | 3,3        | 18,1        |
| QIWI                    | 1,0           | 1 072         | -                          | 1,9                    | n/a        | 24,8        | 4,3        | 6%                | 2%         | n/a                    | 8%                  | 0,8        | 31          | 6                               | 2,4                    | -0,5        | 18,8       | 13,6        |
| <b>Всего по сектору</b> | <b>14,3</b>   |               | <b>27%</b>                 | <b>1,7</b>             | <b>4,5</b> | <b>13,2</b> | <b>2,2</b> | <b>9%</b>         | <b>11%</b> | <b>17%</b>             | <b>10%</b>          | <b>0,8</b> | <b>25,2</b> | <b>1 554</b>                    | <b>0,1</b>             | <b>-1,1</b> | <b>5,4</b> | <b>10,1</b> |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

## Расшифровка сокращений:

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

Фундам. потенциал роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

| Время выхода | Знач-ть1 | Событие  | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт  |
|--------------|----------|--|----------|-----------|-------------|-------|
| 28 мая 9:00  | ••       | Индекс потребительского доверия GfK в Германии                   | июнь     | 10,5      | 10,4        | 10,1  |
| 28 мая 9:00  | •        | Импортерские цены в Германии, м/м                                | апрель   | 0,5%      | 0,0%        | 0,3%  |
| 28 мая 9:45  | •        | Индекс потребительского доверия во Франции                       | май      | 97,0      | 96,0        | 99,0  |
| 28 мая 12:00 | ••       | Индекс потребительской уверенности в еврозоне                    | май      | -6,5      | -6,5        | -6,5  |
| 28 мая 12:00 | •••      | Экономические настроения в еврозоне                              | май      | 103,6     | 104,0       | 105,1 |
| 28 мая 17:00 | •••••    | Индекс потребительского доверия в США от Conference Board        | июнь     | 129,8     | 129,2       | 134,1 |
| 29 мая 9:45  | ••       | ВВП Франции, дет. оценка, кв/кв                                  | 1й кв.   | 0,3%      | 0,3%        |       |
| 29 мая 9:45  | •        | ИПЦ во Франции, м/м (предв.)                                     | май      | н/д       | 0,4%        |       |
| 29 мая 10:55 | •        | Безработица в Германии, %  | май      | 4,9%      | 4,9%        |       |
| 29 мая 11:00 | •        | Индекс потребительского доверия в Италии                         | май      | н/д       | 110,5       |       |
| 30 мая 10:00 | •        | ИПЦ в Испании, м/м (предв.)                                      | май      | н/д       | 1,0%        |       |
| 30 мая 11:00 | ••       | Розничные продажи в Испании, г/г                                 | май      | н/д       | 1,7%        |       |
| 30 мая 15:30 | •••••    | ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)                                | 1й кв.   | 3,1%      | 3,2%        |       |
| 30 мая 15:30 | ••       | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.      | пр. нед. | н/д       | 211         |       |
| 30 мая 15:30 | •        | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.              | пр. нед. | н/д       | 1676        |       |
| 30 мая 15:30 | ••       | Отложенные продажи жилья в США, м/м                              | апрель   | н/д       | 3,8%        |       |
| 30 мая 17:30 | •••      | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр                        | пр. нед. | н/д       | 4,740       |       |
| 30 мая 17:30 | •••      | Изм-е запасов бензина в США, млн барр                            | пр. нед. | н/д       | 3,716       |       |
| 30 мая 17:30 | •        | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр                        | пр. нед. | н/д       | 0,768       |       |
| 31 мая 2:30  | •        | Индекс потребительского доверия в Великобритании от GfK          | май      | -12       | -13         |       |
| 31 мая 4:00  | ••       | PMI в секторе услуг КНР (оффц.)                                  | май      | н/д       | 54,3        |       |
| 31 мая 5:00  | •••••    | PMI в промышленности КНР (оффц.)                                 | май      | 49,9      | 50,1        |       |
| 31 мая 9:00  | ••       | Розничные продажи в Германии (реал.), м/м                        | апрель   | -0,1%     | -0,2%       |       |
| 31 мая 11:00 | •        | ВВП Италии, кв/кв  | 1й кв.   | 0,2%      | 0,2%        |       |
| 31 мая 11:30 | •        | Потреб. кредитование в Великобритании, млрд фунтов ст.           | апрель   | 0,900     | 0,549       |       |
| 31 мая 11:30 | •        | ИПЦ в Италии, м/м (предв.)                                       | май      | н/д       | 0,5%        |       |
| 31 мая 15:00 | ••       | ИПЦ в Германии, м/м (предв.)                                     | май      | 0,3%      | 1,0%        |       |
| 31 мая 15:30 | •••••    | Доходы потребителей в США, м/м                                   | апрель   | 0,2%      | 0,1%        |       |
| 31 мая 15:30 | •••••    | Потребит. расходы в США, м/м                                     | апрель   | 0,2%      | 0,9%        |       |
| 31 мая 15:30 | •••••    | Базовый PCE в США, м/м   | апрель   | 0,2%      | 0,0%        |       |
| 31 мая 16:45 | •••••    | PMI Чикаго   | май      | 53,7      | 52,6        |       |
| 31 мая 17:00 | •••••    | Индекс потребительского доверия в США от ин-та Мичигана (предв.) | май      | 100,0     | 102,4       |       |

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

1 - значимость события оценивается по 5-бальной шкале

## Календарь корпоративных событий

| Дата    | Компания/отрасль     | Событие  |
|---------|----------------------|--|
| 29 мая  | Лукойл               | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 30 мая  | Газпром              | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 30 мая  | Аэрофлот             | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 29 мая  | Интер РАО ЕЭС        | Последний день торгов с дивидендами (0,17164 руб./акция)     |
| 30 мая  | ГК ПИК               | Последний день торгов с дивидендами (22,71 руб./акция)       |
| 30 мая  | ВСМПО-Ависма         | Последний день торгов с дивидендами (873,42 руб./акция)      |
| 4 июня  | Мосбиржа             | Данные об объеме торгов за май                               |
| 4 июня  | АФК Система          | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 6 июня  | РусГидро             | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 6 июня  | Фосагро              | Последний день торгов с дивидендами (51 руб./акция)          |
| 6 июня  | Банк Санкт-Петербург | Последний день торгов с дивидендами (3,71 руб./акция)        |
| 7 июня  | ММК                  | Последний день торгов с дивидендами (1,398 руб./акция)       |
| 7 июня  | Акрон                | Последний день торгов с дивидендами (135 руб./акция)         |
| 7 июня  | Татнефть             | Финансовые результаты по МСФО за 1-й кв.                     |
| 10 июня | Сбербанк, ао         | Последний день торгов с дивидендами (16 руб./акция)          |
| 10 июня | Сбербанк, ап         | Последний день торгов с дивидендами (16 руб./акция)          |
| 10 июня | Апроса               | Результаты продаж за май                                     |
| 11 июня | Магнит               | Последний день торгов с дивидендами (166,78 руб./акция)      |
| 13 июня | Роснефть             | Последний день торгов с дивидендами (11,33 руб./акция)       |
| 14 июня | Северсталь           | Последний день торгов с дивидендами (35,43 руб./акция)       |
| 17 июня | НЛМК                 | Последний день торгов с дивидендами (7,34 руб./акция)        |
| 18 июня | ММК                  | Последний день торгов с дивидендами (1,488 руб./акция)       |
| 19 июня | НорНикель            | Последний день торгов с дивидендами (792,52 руб./акция)      |
| 20 июня | Башнефть, ап         | Последний день торгов с дивидендами (158,95 руб./акция)      |
| 20 июня | Башнефть, ао         | Последний день торгов с дивидендами (158,95 руб./акция)      |
| 20 июня | ВТБ                  | Последний день торгов с дивидендами (0,0010987 руб./акция)   |
| 21 июня | Юнипро               | Последний день торгов с дивидендами (0,111 руб./акция)       |
| 24 июня | ТГК-1                | Последний день торгов с дивидендами (0,000644605 руб./акция) |
| 26 июня | ОГК-2                | Последний день торгов с дивидендами (0,036784587 руб./акция) |
| 27 июня | Газпром нефть        | Последний день торгов с дивидендами (7,95 руб./акция)        |

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB Research&Strategy



## ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга |

### PSB Research&Strategy

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

### PSB RESEARCH&STRATEGY

|   |                         |                                   |
|---|-------------------------|-----------------------------------|
| <b>Николай Кашеев</b><br>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>Михаил Поддубский</b>                      | PoddubskiyMM@psbank.ru  | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69 |
| <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>Пётр Федосенко</b>     | <b>Операции на финансовых рынках</b>              |                    |
| <b>Константин Квашнин</b> | <b>Еврооблигации</b>                              | +7 (495) 705-97-57 |
| <b>Евгений Жариков</b>    | <b>Рублевые облигации</b>                         | +7 (495) 705-90-69 |
| <b>Павел Козлов</b>       | <b>ОФЗ, длинные ставки</b>                        | +7 (495) 705-90-96 |
| <b>Алексей Кулаков</b>    | <b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b> | +7 (495) 411-5133  |
| <b>Михаил Сполохов</b>    | <b>FX, короткие ставки</b>                        | +7 (495) 705-9758  |
| <b>Сергей Устиков</b>     | <b>Денежный рынок</b>                             | +7 (495) 411-5132  |
|                           | <b>РЕПО</b>                                       | +7 (495) 411-5135  |

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

|                              |   |                    |
|------------------------------|---|--------------------|
| <b>Дмитрий Комаров</b>       | <b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>              |                    |
| <b>Юрий Карпинский</b>       | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b> | +7 (495) 228-39-22 |
| <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>Глеб Попов</b>            |   |                    |
| <b>Игорь Федосенко</b>       | <b>Брокерское обслуживание</b>                                  | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Виталий Туруло</b>        |   | +7(495) 411-51-39  |



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.