



Risk-on 😊

Цифры дня

**50,6 пункта**

...композитный индекс деловой активности в США на минимумах за три года

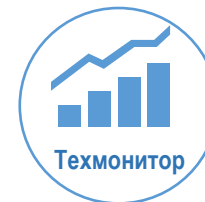
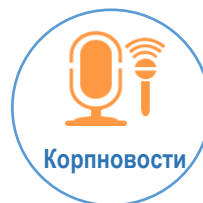
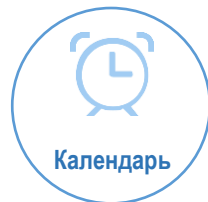
**1,1380\$**

...пара евро/доллар находится на максимумах с марта

- Российский рынок акций в пятницу продемонстрировал коррекцию в рамках 0,7% по индексу Мосбиржи.
- Сегодня в базовом сценарии ожидаем консолидации индекса Мосбиржи в диапазоне 2750-2780 пунктов. С учетом текущего валютного курса приоритет отдаем внутренним секторам.
- В целом рисковые активы на глобальных рынках, на наш взгляд, выглядят локально перегретыми. В паре доллар/рубль ожидаем увидеть консолидацию вблизи отметки в 63 руб/долл.

## Координаты рынка

- Американские фондовые индексы в пятницу локально снизились на 0,1-0,2%.
- В последний день недели российский рынок скорректировался, ведомый финансовым и электроэнергетическим секторами.
- Пара доллар/рубль на фоне санкционных новостей вернулась выше отметки в 63 руб./долл.
- Инвесторы продавали в пятницу российских евробондов вместе с большинством EM.
- На фоне снижения аппетита к риску на глобальных площадках ралли в рублевых облигациях на текущей неделе вероятно исчерпает себя.



## Координаты рынка

### Мировые рынки

В целом позитивная для глобальных рынков прошлая торговая неделя завершилась локальным коррекционным движением – американские фондовые индексы по итогам пятницы снизились на 0,1-0,2%, индексы MSCI World и MSCI EM потеряли 0,2% и 0,1% соответственно. Сегодня в Азии основные индексы региона демонстрируют разнонаправленную динамику, фьючерсы на американские индексы прибавляют около 0,3%.

Доходности десятилетних treasuries в пятницу локально подросли до 2,05%. Уровень инфляционных ожиданий в США (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) в последние два дня держится вблизи 1,73%. Трехмесячный Libor опустился уже ниже отметки в 2,35%.

Михаил Поддубский

### Российский фондовый рынок

В последний день недели российский рынок скорректировался, ведомый финансовым и электроэнергетическим секторами: откату от исторических пиков способствовали технические факторы (накопленная перегретость, экспирация фьючерсов на индекс РТС и рубль) в условиях ухудшения настроений на мировых рынках. По итогам торговой сессии индекс МосБиржи снизился на 0,7%, растеряв рост предыдущего дня. Из ключевых «фишек» финсектора мы отметим, в первую очередь, падение Сбербанка (оа: -2,5%; па: -1,1%) и откат МосБиржи (-1,1%) – данные бумаги смотрятся достаточно уязвимо, демонстрируя потерю импульса к закрытию постдивидендного гэпа. Начинает технически коррекционно смотреться и ВТБ (-0,5%). В электроэнергетике, заметно перегретой, под волну фиксации прибыли подпало подавляющее большинство ключевых бумаг, - исключение составили лишь бумаги ОГК-2 (+0,6%) и Юнипро (0%), поддержанные близостью дивидендной «отсечки» (сегодня, впрочем, эти бумаги уже начнут торговаться без учета дивидендов в размере 0,111 коп.). Наиболее сильные потери здесь понесли Русгидро (-3,8%), ФСК (-3,0%) и Россети (-2,0%). В секторе горнодобычи и металлургии ключевые бумаги преимущественно также снижались, правда, умеренными темпами (НорНикель: -0,3%; Северсталь: -0,2%; ММК: -0,9%; НЛМК: +0,2%). Сильно упали лишь Распадская (-4,0%) и РусАл (-1,9%). Из историй роста здесь отметим лишь акции производителей драгметаллов (Полус: +3,0%; Полиметалл: +0,7%).

В «нефтянке», поддержанной ростом нефтяных котировок, ситуация выглядела получше. В нем умеренный рост показали НОВАТЭК (+0,8%), Лукойл (+0,3%) и Газпром нефти (+0,7%), а также «префы» Сургутнефтегаза (+0,5%). В аутсайдерах здесь – Газпром (-1,5%), Татнефть (-1,6%) и начавшая торговаться без учета дивидендов Башнефть (оа: -9,0%; па: -6,4%).

Из прочих бумаг выделим подъем Аэрофлота (+1,2%), ЛСР (+0,9%), Х5 (+1,9%) и развитие ралли в акциях Аптечной Сети 36.6 (+4,9%). В слабых бумагах дня - Магнит (-1,4%) и РБК (-3,8%).

Евгений Локтюхов

### Товарные рынки

Конфликт между США и Ираном получил продолжение, что способствует росту нефти. Так, Д.Трамп заявил, что США введут новые санкции против Ирана уже в понедельник (сегодня) вместо нанесения авиаударов из-за сбитого беспилотника, как предполагалось ранее. Тем не менее, военный сценарий остается на повестке дня, что поддерживает нефть. Диапазон на текущую неделю по нефти видим на уровне 65-68 долл./барр.

Екатерина Крылова

### Наши прогнозы и рекомендации

Если на прошлой неделе в центре внимания находились заявления представителей регуляторов относительно дальнейшей монетарной политики, то **ключевым событием текущей недели видится саммит G-20, который может несколько прояснить перспективы торговых отношений между двумя крупнейшими экономиками мира.** ЕЦБ и ФРС на прошлой неделе сделали максимально возможное для поддержания риск-аппетита на рынках (убедили участников рынка, что при необходимости введут дополнительные стимулы), рынки отреагировали ростом (американский индекс S&P 500 и вовсе на прошлой неделе обновил исторические максимумы), но риски замедления экономического роста пока никуда не исчезли.

Пятничная публикация предварительных индексов деловой активности в США – еще один аргумент в пользу замедления экономического роста. Показатель в производственном секторе снизился с 50,5 до 50,1 пункта, в сфере услуг – с 50,9 до 50,7 пунктов (оба показателя вышли ниже прогнозов). При этом в Европе за счет роста показателя в сфере услуг композитный индекс PMI продемонстрировал положительную динамику, прибавив с 51,8 до 52,1 пункта – и отчасти реакцией на это является рост единой европейской валюты по отношению к доллару (пара евро/доллар впервые с марта приближается к отметке в 1,14 долл.).

Дальнейшие перспективы тенденции к замедлению экономического роста во многом зависят от состояния торговых противоречий между США и Китаем, в этой связи саммит G-20 в Осаке (28-29 июня) представляет огромный интерес. В конце прошлой недели вице-президент США М.Пенс заявил о признаках прогресса в переговорах, однако история последних месяцев демонстрирует насколько быстро ситуация может измениться на противоположную. На наш взгляд, для поддержания риск-аппетита на рынках желательно увидеть, как минимум, обещание сторон не вводить новые пошлины (в частности, облагать ими весь импорт со стороны Китая) и представить новую дорожную карту постепенного движения к достижению полноценной торговой сделки. Пока в реализации данного сценария есть существенные сомнения.

Российский рынок акций в пятницу продемонстрировал коррекцию в рамках 0,7% по индексу МосБиржи. Отчасти коррекционные настроения были обусловлены инициативой ряда представителей американских конгрессменов ввести санкции (включая санкции на госдолг, банки и СПГ-проекты) по отношению к РФ за вмешательство в выборы. Данное предложение является не законопроектом, а неким своеобразным меморандумом, поэтому какого-либо масштабного влияния данной новости на рынок мы пока не ожидаем. **Сегодня в базовом сценарии ожидаем консолидации индекса МосБиржи в диапазоне 2750-2780 пунктов. С учетом текущего валютного курса приоритет отдаем внутренним секторам.**

Михаил Поддубский

## FX/Денежные рынки

В пятницу волатильность в рубле была несколько увеличена. Причиной этого стали инициативы ряда представителей американских конгрессменов ввести санкции (включая санкции на госдолг, банки и СПГ-проекты) по отношению к РФ за вмешательство в выборы. 27 представителей демократической партии в Палате Представителей представили не новый законопроект, а некий своеобразный меморандум, проясняющий общую позицию инициаторов, и объединяющий перечень санкционных мер из ряда законопроектов Сената. На наш взгляд, новости санкционного характера в пятницу послужили поводом для фиксации длинных спекулятивных позиций в рубле после успешной для всей группы валют EM недели.

Согласно нашей модели, рубль на текущих уровнях уже нельзя назвать недооцененным, сезонность счета текущих операций, поддерживающая рубль в начале года, теперь, скорее напротив, играет против рубля. Возможно некоторая поддержка для российской валюты во второй половине июня может объясняться ростом спроса на рублевую ликвидность со стороны экспортеров, выплачивающих дивиденды, однако данный фактор временный, а через некоторое время повлечет обратный эффект (когда часть дивидендов, полученных нерезидентами, будет конвертироваться в валюту). На наш взгляд, единственный фактор, который способен способствовать дальнейшему укреплению рубля – общий интерес инвесторов к валютам emerging markets - но в краткосрочной перспективе именно этот фактор и играет определяющую роль.

В целом рискованные активы на глобальных рынках, на наш взгляд, выглядят локально перегретыми. В паре доллар/рубль ожидаем увидеть консолидацию вблизи отметки в 63 руб/долл.

**Михаил Поддубский**

## Еврооблигации

Доходность Russia`29 в пятницу выросла до 3,93% (+6 б.п.), Russia`47 – до 4,56% (+8 б.п.). Продажи российских евробондов проходили вместе с большинством EM. Десятилетние суверенные евробонды Индонезии, ЮАР, Колумбии, Мексики в пятницу снизились на 3-5 б.п. Снижение спроса на риск подстегнул выходных очередных данных о замедлении мировой экономики (промышленный PMI в США упал до 50.1 пункта – минимум за 10 лет), а также рост напряженности между США и Ираном.

Российские 10-летние евробонды еще не полностью отыграли потенциал снижения ставки ФРС, торгуясь с премией к долларовому бенчмарку в размере 196 б.п. По мере ослабления санкционных рисков ждем снижение премии к UST`10 до 180 – 190 б.п.

## Облигации

В пятницу цены рублевых облигаций скорректировались вниз. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 7,43% (+4 б.п.), 3-летних – до 7,19% (+2 б.п.). Фиксация прибыли в гособлигациях проходила после сильного ценового роста на протяжении всей прошлой недели (кривая доходности ОФЗ сместилась вниз за неделю на 15 – 23 б.п.). Продажи ОФЗ в пятницу подстегнули новости из США об очередном предложении ввести санкции против суверенного долга России. Усиление напряженности между США и Ираном, а также ослабление аппетита к риску EM также оказали давление на рынок рублевых облигаций.

На текущей неделе мы ожидаем, что цены рублевых облигаций стабилизируются благодаря фундаментальным факторам. Минфин РФ выполняет программу заимствований с опережением плана. Хорошее исполнение бюджета и размещение евробондов на прошлой неделе Минфин РФ вероятно использует для сокращения внутренних заимствований во втором полугодии. Сокращение предложения ОФЗ будет поддерживать спрос и цены гособлигаций на вторичном рынке.

Корпоративные заемщики активно используют снижение ставок для размещения новых бондов. На этой неделе планируют сбор заявок инвесторов на новые облигации Транснефть, МТС, Домодедово. В текущей конъюнктуре наиболее интересно, на наш взгляд, смотрится предложение МТС: ставка купона 8,20 – 8,40% на 6-лет. Доходность бумаги (8,45 – 8,67%) предполагает премию к суверенной кривой 110 – 132 б.п., тогда как обращающиеся бонды МТС с близкой дюрацией торгуются с премией к кривой ОФЗ в размер 70 – 80 б.п.

На фоне снижения аппетита к риску на глобальных площадках ралли в рублевых облигациях на текущей неделе вероятно исчерпает себя.

**Дмитрий Монастыршин**

## Корпоративные и экономические новости

### Газпром со следующего года намерен платить дивиденды по новой дивидендной политике

Газпром обещает до конца текущего года разработать новую дивидендную политику и начать применять ее уже в следующем году. В презентации к ежегодной пресс-конференции руководства финансового блока говорится: "Дивидендная политика будет разработана до конца 2019 г. В 2020 году дивиденды планируется выплатить на основе новой политики". "Выход на целевой уровень 50% чистой прибыли группы Газпром по МСФО в течение 3 лет. Корректировки чистой прибыли на неденежные статьи. Дивиденды не привязаны к абсолютным значениям прошлого года", - пишет Газпром в презентации.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В презентации Газпром повторил те намерения по дивидендной политике, которые были озвучены ранее. Изменение подхода к выплатам дивидендов позитивный момент, их объем станет более предсказуемым. Правда пока Газпром не озвучил какая часть прибыли будет направляться акционерам в течение 3 лет, возможно это будет уточнено в принятой новой дивидендной политике.

### МГТС выплатит 22,1 млрд рублей дивидендов за 2018 год

Акционеры МГТС на годовом собрании одобрили выплату дивидендов за 2018 год в размере 22,09 млрд рублей (или 232 рубля на одну обыкновенную и на одну привилегированную акцию), сообщила компания. Дата закрытия реестра на получение дивидендов - 11 июля 2019 года. Выплаты будут произведены не позднее 25 июля номинальному держателю, зарегистрированному в реестре, другим зарегистрированным в реестре акционерам лицам - до 15 августа включительно.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Дивидендная доходность акций МГТС оценивается по АП в 11,2%, по АО – 10,8%. Основным акционером МГТС является оператор МТС, который владеет прямо или косвенно 99,1% обыкновенных акций и 69,7% привилегированных. Таким образом, МТС может получить дивидендов от МГТС на сумму порядка 21 млрд руб., для сравнения это составляет около 3,8% от капитализации мобильного оператора.

### Акционеры Татнефти одобрили финальные дивиденды за 2018г. в размере 32,38 руб. на акцию

Акционеры ПАО Татнефть на годовом собрании в пятницу одобрили выплату финальных дивидендов в размере 32,38 рубля на все виды акций, сообщил корреспондент Интерфакса, присутствовавший на собрании. С учетом ранее выплаченных промежуточных дивидендов по результатам шести и девяти месяцев, всего за 2018 год будет выплачено 84,91 рубля на акцию. Дата закрытия реестра на получение дивидендов - 5 июля.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Исходя из текущей стоимости акций Татнефти, дивидендная доходность финальных выплат составит по АП – 5,1%, по АО – 4,2%. Суммарная дивидендная доходность, с учетом выплат, осуществленных ранее по АП оценивается в 13,5%, по АО – 10,9%. Татнефть увеличила выплаты дивидендов по сравнению с 2017 годом в 2,1 раза, что связано как с улучшением финансовых показателей, так сменой дивидендной политики.

## Индикаторы рынков на утро

| Фондовые индексы              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Россия</b>                 |          |       |       |       |
| Индекс МосБиржи               | 2 761    | -0,7% | 1,0%  | 5,4%  |
| Индекс РТС                    | 1 375    | -1,2% | 2,5%  | 7,5%  |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 375    | -1,2% |       |       |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 135 050  | 0,4%  |       |       |
| <b>США</b>                    |          |       |       |       |
| S&P 500                       | 2 950    | -0,1% | 2,2%  | 4,4%  |
| Dow Jones (DJIA)              | 26 719   | -0,1% | 2,4%  | 4,4%  |
| Dow Jones Transportation      | 10 352   | -0,6% | 0,5%  | 2,1%  |
| Nasdaq Composite              | 8 032    | -0,2% | 3,0%  | 5,2%  |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 2 956    | 0,2%  | 2,1%  | 4,2%  |
| <b>Европа</b>                 |          |       |       |       |
| EUROtop100                    | 2 954    | -0,4% | 1,8%  | 2,6%  |
| Euronext 100                  | 1 071    | -0,3% | 2,3%  | 3,3%  |
| FTSE 100 (Великобритания)     | 7 408    | -0,2% | 0,8%  | 1,8%  |
| DAX (Германия)                | 12 340   | -0,1% | 2,0%  | 2,7%  |
| CAC 40 (Франция)              | 5 528    | -0,1% | 3,0%  | 4,0%  |
| <b>АТР</b>                    |          |       |       |       |
| Nikkei 225 (Япония)*          | 21 293   | 0,2%  | 0,8%  | 4,2%  |
| Taiex (Тайвань)*              | 10 779   | -0,2% | 2,4%  | 0,6%  |
| Коспи (Корея)*                | 2 127    | 0,1%  | 1,7%  | 4,4%  |
| <b>BRICS</b>                  |          |       |       |       |
| JSE All Share (ЮАР)           | 58 941   | -0,1% | 1,3%  | 8,3%  |
| Bovespa (Бразилия)            | 102 013  | 1,7%  | 3,3%  | 9,0%  |
| Hang Seng (Китай)*            | 28 472   | 0,0%  | 28,9% | 4,1%  |
| Shanghai Composite (Китай)*   | 3 001    | 0,0%  | 3,9%  | 5,2%  |
| BSE Sensex (Индия)*           | 39 144   | -0,1% | 0,5%  | -0,7% |
| <b>MSCI</b>                   |          |       |       |       |
| MSCI World                    | 2 178    | -0,2% | 2,2%  | 4,0%  |
| MSCI Emerging Markets         | 1 053    | -0,1% | 4,2%  | 6,7%  |
| MSCI Eastern Europe           | 268      | -0,5% | 3,2%  | 8,4%  |
| MSCI Russia                   | 727      | -1,3% | 2,5%  | 7,6%  |
| <b>Товарные рынки</b>         |          |       |       |       |
| <b>Сырьевые товары</b>        |          |       |       |       |
| Нефть WTI спот, \$/барр.      | 57,3     | 1,1%  | 9,1%  | -9,1% |
| Нефть Brent спот, \$/барр.    | 65,1     | 0,3%  | 6,3%  | -6,2% |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.*     | 57,8     | 0,6%  | 11,2% | -1,5% |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.*   | 65,5     | 0,4%  | 7,4%  | -4,7% |
| Медь (LME) спот, \$/т         | 5958     | -0,1% | 2,8%  | -0,1% |
| Никель (LME) спот, \$/т       | 12019    | -1,7% | 1,9%  | -0,4% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т     | 1743     | -0,8% | 0,6%  | -1,1% |
| Золото спот, \$/унц*          | 1405     | 0,4%  | 4,9%  | 9,4%  |
| Серебро спот, \$/унц*         | 15,4     | 0,3%  | 3,7%  | 5,7%  |

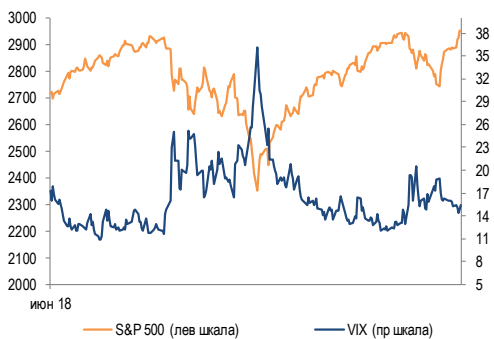
| Отраслевые индексы               | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>S&amp;P рынок США</b>         |          |       |       |       |
| S&P Energy                       | 470,6    | 0,8   | 5,2   | 4,1   |
| S&P Oil&Gas                      | 382,0    | 0,3   | 5,9   | 2,0   |
| S&P Oil Exploration              | 745,7    | 1,2   | 7,5   | 7,2   |
| S&P Oil Refining                 | 361,8    | -0,3  | 0,3   | 7,6   |
| S&P Materials                    | 102,6    | -0,1  | 4,9   | 12,8  |
| S&P Metals&Mining                | 683,4    | -0,6  | 3,6   | 5,7   |
| S&P Capital Goods                | 649,7    | -0,5  | 2,7   | 4,8   |
| S&P Industrials                  | 117,6    | -0,2  | 2,5   | 6,4   |
| S&P Automobiles                  | 93,2     | -0,2  | 2,2   | 3,7   |
| S&P Utilities                    | 309,6    | 0,5   | 1,2   | 2,5   |
| S&P Financial                    | 452,3    | -0,3  | 0,4   | 1,8   |
| S&P Banks                        | 315,5    | 0,0   | 0,1   | 0,9   |
| S&P Telecoms                     | 165,6    | 0,4   | 2,7   | 2,0   |
| S&P Info Technologies            | 1 375,3  | -0,5  | 3,3   | 7,2   |
| S&P Retailing                    | 2 383    | -0,3  | 1,9   | 6,0   |
| S&P Consumer Staples             | 603,5    | -0,3  | 0,2   | 2,1   |
| S&P Consumer Discretionary       | 948,8    | -0,4  | 1,4   | 5,5   |
| S&P Real Estate                  | 234,3    | -1,1  | 1,0   | 3,2   |
| S&P Homebuilding                 | 932,3    | -2,5  | -3,3  | -0,5  |
| S&P Chemicals                    | 616,0    | -0,5  | -0,5  | 7,3   |
| S&P Pharmaceuticals              | 703,9    | 0,1   | 2,5   | 3,0   |
| S&P Health Care                  | 1 085,2  | 0,4   | 3,1   | 5,0   |
| <b>Отраслевые индексы ММВБ</b>   |          |       |       |       |
| Металлургия                      | 6 604    | 0,1   | 1,8   | 6,5   |
| Нефть и газ                      | 7 843    | -0,5  | 1,4   | 4,8   |
| Эл/энергетика                    | 2 039    | -1,4  | 3,4   | 10,8  |
| Телекоммуникации                 | 1 938    | -0,5  | 3,0   | 6,4   |
| Банки                            | 6 445    | -0,7  | 1,0   | 3,9   |
| <b>Валютные рынки</b>            |          |       |       |       |
| <b>Внешний валютный рынок</b>    |          |       |       |       |
| Индекс DXY                       | 96,16    | -0,1  | -1,4  | -1,5  |
| Евро*                            | 1,138    | 0,1   | 1,5   | 1,6   |
| Фунт*                            | 1,276    | 0,2   | 1,8   | 0,4   |
| Швейц. франк*                    | 0,977    | -0,1  | 2,2   | 2,6   |
| Йена*                            | 107,4    | -0,1  | 1,1   | 1,8   |
| Канадский доллар*                | 1,319    | 0,3   | 1,7   | 1,9   |
| Австралийский доллар*            | 0,696    | 0,5   | 1,6   | 0,5   |
| <b>Внутренний валютный рынок</b> |          |       |       |       |
| USDRUB                           | 63,21    | -0,5  | 1,9   | 2,6   |
| EURRUB                           | 71,76    | -0,1  | 0,5   | 0,6   |
| Бивалютная корзина               | 66,98    | 0,2   | 1,2   | 1,6   |

| Долговые и денежные рынки      | Значение | 1Д, %     | 1Н, %     | 1М, %      |
|--------------------------------|----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Доходность гособлигаций</b> |          |           |           |            |
| US Treasuries 3M               | 2,087    | -4 б.п.   | -9 б.п.   | -25 б.п.   |
| US Treasuries 2 yr             | 1,759    | -2 б.п.   | -11 б.п.  | -41 б.п.   |
| US Treasuries 10 yr            | 2,040    | 1 б.п.    | -5 б.п.   | -28 б.п.   |
| US Treasuries 30 yr            | 2,572    | 3 б.п.    | -1 б.п.   | -18 б.п.   |
| <b>Ставки денежного рынка</b>  |          |           |           |            |
| LIBOR overnight                | 2,348    | 0,7 б.п.  | 0,1 б.п.  | -0,8 б.п.  |
| LIBOR 1M                       | 2,404    | 2,1 б.п.  | 2,3 б.п.  | -2,5 б.п.  |
| LIBOR 3M                       | 2,349    | -3,7 б.п. | -5,3 б.п. | -17,4 б.п. |
| EURIBOR overnight              | -0,477   | -0,8 б.п. | -0,8 б.п. | 0,1 б.п.   |
| EURIBOR 1M                     | -0,398   | -0,7 б.п. | -2,0 б.п. | -2,7 б.п.  |
| EURIBOR 3M                     | -0,344   | -0,8 б.п. | -2,6 б.п. | -3,1 б.п.  |
| MOSPRIME overnight             | 7,670    | 1 б.п.    | -14 б.п.  | -17 б.п.   |
| MOSPRIME 3M                    | 8,030    | -1 б.п.   | -11 б.п.  | -21 б.п.   |
| <b>Кредитные спрэды, б.п.</b>  |          |           |           |            |
| CDS Inv.Grade (USA)            | 55       | 2 б.п.    | -5 б.п.   | -9 б.п.    |
| CDS High Yield (USA)           | 324      | 4 б.п.    | -32 б.п.  | -39 б.п.   |
| CDS EM                         | 176      | 6 б.п.    | -17 б.п.  | -32 б.п.   |
| CDS Russia                     | 113      | 0 б.п.    | -9 б.п.   | -14 б.п.   |
| <b>Итоги торгов ADR/GDR</b>    |          |           |           |            |
| <b>Нефтянка</b>                |          |           |           |            |
| Газпром                        | 7,3      | -2,1      | 0,0       | -1,1%      |
| Роснефть                       | 6,6      | -0,5      | 0,3       | -0,6%      |
| Лукойл                         | 84,0     | -1,2      | 2,3       | -1,7%      |
| Сургутнефтегаз                 | 4,1      | -1,7      | 0,1       | -2,1%      |
| Газпром нефть                  | 32,0     | -0,8      | 0,9       | -1,0%      |
| НОВАТЭК                        | 208      | -1,6      | 1,8       | -1,9%      |
| <b>Цветная металлургия</b>     |          |           |           |            |
| НорНикель                      | 22,5     | 0,4       | -0,7      | 0,6%       |
| <b>Черная металлургия</b>      |          |           |           |            |
| Северсталь                     | 17,3     | -0,1      | -0,1      | -0,9%      |
| НЛМК                           | 27,1     | -0,5      | -1,7      | -2,0%      |
| ММК                            | 9,2      | -0,1      | -0,3      | -1,0%      |
| Мечел ао                       | 2,2      | 0,0       | 0,2       | 50,6%      |
| <b>Банки</b>                   |          |           |           |            |
| Сбербанк                       | 15,8     | -3,4      | 0,1       | 1,5%       |
| ВТБ ао                         | 1,3      | -3,0      | 0,0       | -0,8%      |
| <b>Прочие отрасли</b>          |          |           |           |            |
| МТС                            | 9,1      | 0,2       | 0,6       | 3,6%       |
| Магнит ао                      | 14,8     | -3,9      | 0,5       | 16,7%      |

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

# Рынки в графиках

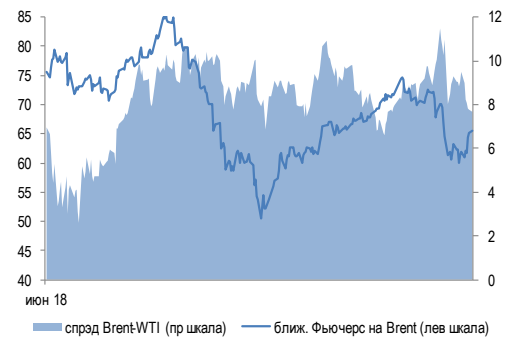
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Индекс S&P500 смог вернуться выше 2900 пунктов на фоне смягчения риторики представителей ФРС и ухода на второй план китайско-американского торгового конфликта. Следующее принципиально значимое событие для рынка – саммит G-20 в конце июня в Осаке.

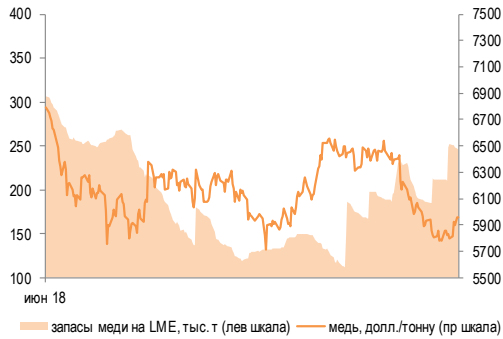
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Цены на нефть марки Brent перешли в диапазон 65-68 долл./барр. на обострении конфликта США и Ирана. Ожидается введение дополнительных экономических санкций, при этом военный сценарий развития конфликта остается в силе. Помимо геополитики в фокусе саммит ОПЕК+, перенесенный на начало июля. В случае эскалации конфликта США-Иран нефть рискует обновить уровни весны текущего года.

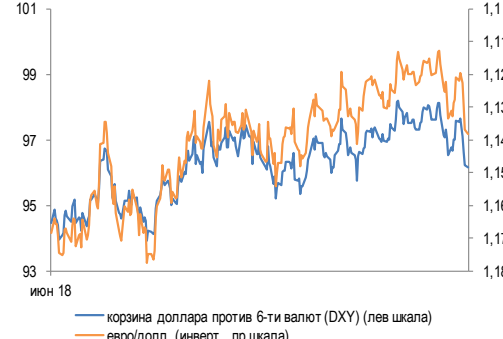
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

Цены на медь пытаются вернуться к уровню в \$6 тыс./т, чему способствует слабеющий доллар и забастовка на крупнейшей шахте в Чили. Цены на никель торгуются немного выше \$12 тыс./т, но выглядят уязвимо, как и цены на алюминий – \$1,74 тыс./т. Предстоящий саммит G-20 и вероятные переговоры США и Китая краткосрочно могут изменить ситуацию к лучшему, но слабость мировой экономики заставляет осторожно оценивать перспективы роста цен на промметаллы до конца года.

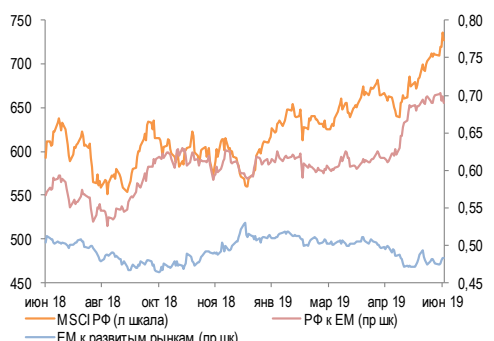
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Пара EURUSD вернулась в диапазон 1,12-1,15, обоснованный исхода из конъюнктурных и экономических соображений на фоне ухудшения тональности статистики по США. Мы по-прежнему расцениваем потенциал роста пары как умеренный ввиду рисков эскалации «торговых войн», слабости экономики ЕС и неопределенности вокруг Brexit.

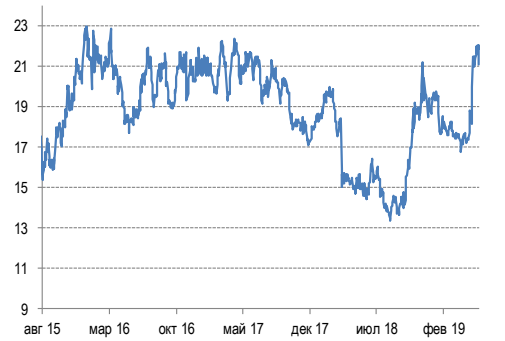
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

EM сбалансировали динамику относительно DM на фоне ожидания снижения ставки ФРС, балансирующих опасения по торможению экономики США, в т.ч. вследствие эскалации ей «торговой войны». Рынок РФ по-прежнему смотрится лучше EM прежде всего ввиду привлекательной див. доходности. В ближайшее время российский рынок может ухудшить динамику относительно EM из-за див. отсечек.

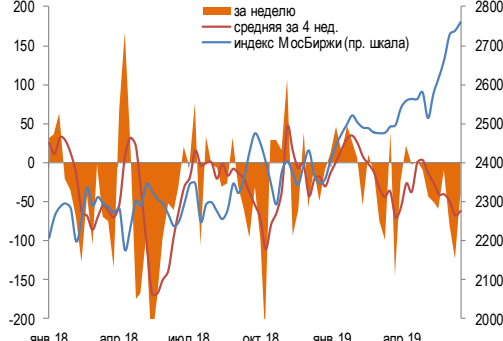
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

RTS/Brent ratio вернулось в обоснованный с эком. точки зрения диапазон (20х-22х). В настоящий момент рынок выглядит справедливо по отношению к нефти, игнорируя сегментированный глобальный аппетит к риску.

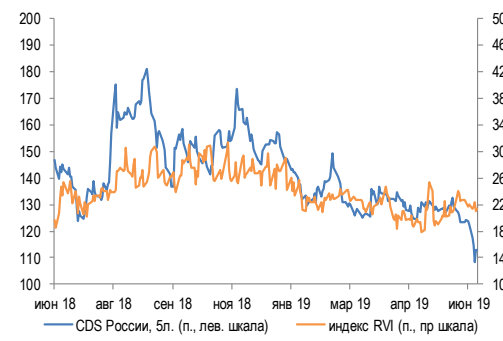
Потоки капиталов в фонды акции Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

За неделю, завершившуюся 14 июня, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 38 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

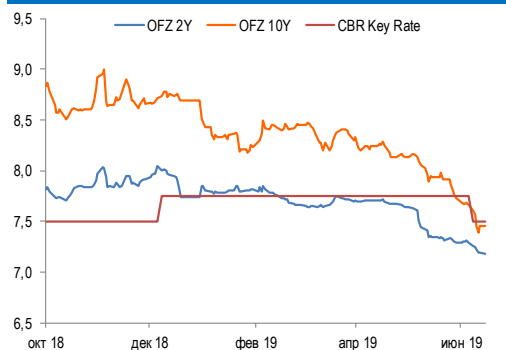


Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

CDS 5Y и RVI указывают на благоприятное состояние финрынка 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 непростого внешнего фона на основные риск-метрики рынка, по нашему мнению, пока останется невысоким.

# Рынки в графиках

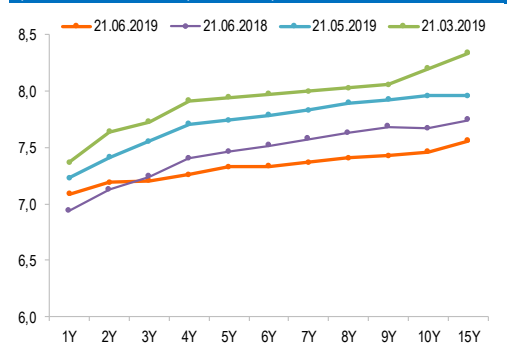
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Сигнал относительно повторного снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить о новых целях по доходности госбумаг - 7,25%-7,3% годовых по доходности 10-летнего бенчмарка.

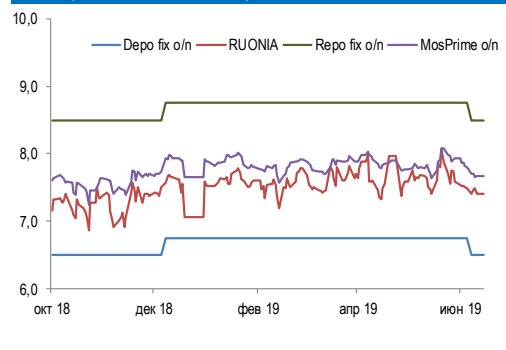
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

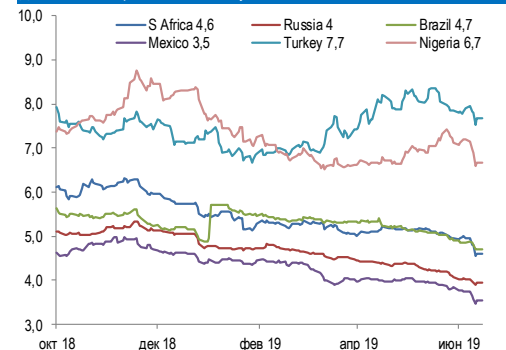
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

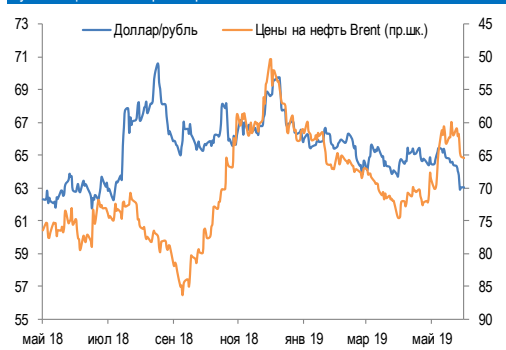
Доходность евробондов EM 10y, %



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

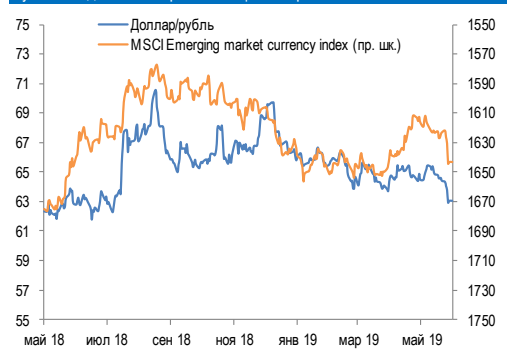
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль уже сложно назвать недооцененным. Эффект позитивной сезонности текущего счета уже исчерпал себя, и может начать оказывать обратный эффект.

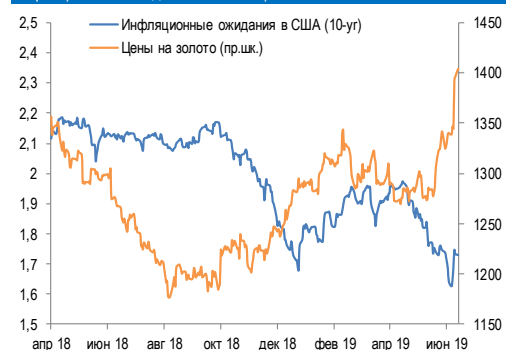
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Итоги заседания Федрезерва поддержали валюты EM. В последние дни российский рубль смотрится несколько лучше по сравнению с ключевыми конкурентами.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США заметно снизились, и на текущий момент спред между десятилетними UST и TIPS составляет около 1,7%. Цены на золото превысили отметку в 1400 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходности десятилетних UST опустились к отметке в 2%. Короткие ставки в начале июня вновь снизились - трехмесячный Libor опустился ниже 2,4%. 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) |                     |            | 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) | Beta       |           |                                 | 1Д                     | 1Н          | 3М         | СНГ         |
| Индекс МосБиржи                    |               | 2 761         | 16%                        | -                      | 4,4        | 6,0        | -           | -                 | -         | -                      | -                   | -          | 12        | 62 212                          | -0,7                   | 1,0         | 10,8       | 16,5        |
| Индекс РТС                         |               | 1 375         | 17%                        | -                      | 4,3        | 6,2        | -           | -                 | -         | -                      | -                   | -          | 16        | 983                             | -1,2                   | 2,5         | 13,3       | 28,7        |
| <b>Нефть и газ</b>                 |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |             |            |             |
| Газпром                            | 85,8          | 229,1         | 2%                         | 0,6                    | 2,3        | 2,8        | 0,3         | -1%               | -2%       | 28%                    | 16%                 | 1,2        | 37        | 10 838                          | -1,5                   | -1,0        | 50,4       | 49,2        |
| Новатэк                            | 63,4          | 1 320,0       | -3%                        | 4,0                    | 11,4       | 10,8       | 2,4         | 3%                | 16%       | 35%                    | 36%                 | 0,7        | 21        | 1 852                           | 0,8                    | 1,1         | 21,7       | 16,6        |
| Роснефть                           | 70,3          | 419,1         | 26%                        | 0,8                    | 3,3        | 5,0        | 0,9         | 8%                | 4%        | 25%                    | 10%                 | 1,0        | 18        | 2 203                           | -0,2                   | 2,7         | 2,6        | -3,1        |
| Лукойл                             | 63,3          | 5 338         | 12%                        | 0,5                    | 3,5        | 6,5        | 0,9         | 3%                | 1%        | 15%                    | 8%                  | 1,0        | 20        | 8 210                           | 0,3                    | 3,1         | -7,9       | 6,8         |
| Газпром нефть                      | 30,4          | 404,9         | 0%                         | 0,8                    | 3,6        | 4,3        | n/a         | 3%                | 5%        | 23%                    | 14%                 | 0,8        | 20        | 195                             | 0,7                    | 1,7         | 24,9       | 16,8        |
| Сургутнефтегаз, ао                 | 14,6          | 25,8          | 70%                        | 0,1                    | 0,2        | 2,4        | n/a         | -3%               | -1%       | 25%                    | 21%                 | 0,8        | 14        | 657                             | -0,4                   | 2,6         | 5,3        | -3,9        |
| Сургутнефтегаз, ап                 | 5,0           | 41,2          | 35%                        | 0,1                    | 0,2        | 2,4        | n/a         | -3%               | -1%       | 25%                    | 21%                 | 0,8        | 13        | 859                             | 0,5                    | 0,7         | 2,4        | 4,6         |
| Татнефть, ао                       | 26,8          | 776,8         | -1%                        | 1,7                    | 5,2        | 7,1        | n/a         | 4%                | 3%        | 33%                    | 23%                 | 1,0        | 26        | 2 485                           | -1,6                   | 1,5         | 2,6        | 5,3         |
| Татнефть, ап                       | 1,5           | 629,4         | 6%                         | 1,7                    | 5,2        | 7,1        | n/a         | 8%                | 11%       | 26%                    | 13%                 | 0,9        | 25        | 313                             | -0,6                   | 0,5         | 15,4       | 20,6        |
| Башнефть, ао                       | 4,4           | 1 876         | 10%                        | 0,5                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 4%                | 3%        | 33%                    | 23%                 | 0,7        | 23        | 135                             | -9,0                   | -9,0        | -4,0       | 0,3         |
| Башнефть, ап                       | 0,8           | 1 670         | n/a                        | 0,5                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 8%                | 11%       | 26%                    | 13%                 | 0,7        | 24        | 535                             | -6,4                   | -6,2        | -7,5       | -6,3        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>366,2</b>  |               | <b>16%</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>22</b> | <b>28 283</b>                   | <b>-1,6</b>            | <b>-0,2</b> | <b>9,6</b> | <b>9,7</b>  |
| <b>Финансовый сектор</b>           |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |             |            |             |
| Сбербанк, ао                       | 81,3          | 238,0         | 33%                        | -                      | -          | 4,9        | 1,14        | -                 | -         | -                      | 22%                 | 1,4        | 26        | 14 650                          | -2,5                   | -0,3        | 14,6       | 27,8        |
| Сбербанк, ап                       | 3,3           | 206,6         | 34%                        | -                      | -          | 4,9        | 1,14        | -                 | -         | -                      | 22%                 | 1,4        | 22        | 1 104                           | -1,1                   | -0,4        | 12,6       | 24,3        |
| ВТБ                                | 8,2           | 0,0402        | 24%                        | -                      | -          | 2,3        | 0,32        | -                 | -         | -                      | 12%                 | 1,1        | 25        | 1 253                           | -0,5                   | -0,3        | 11,7       | 18,8        |
| БСП                                | 0,4           | 51,3          | 40%                        | -                      | -          | 2,6        | 0,50        | -                 | -         | -                      | 12%                 | 0,8        | 19        | 7                               | -0,7                   | 0,5         | -4,9       | 15,8        |
| АФК Система                        | 1,4           | 9,4           | 76%                        | 3,4                    | 9,8        | 17,7       | 3,9         | 31%               | 38%       | 34%                    | 21%                 | 1,0        | 18        | 223                             | -2,4                   | 1,5         | -3,9       | 17,8        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>94,6</b>   |               | <b>41%</b>                 | <b>-</b>               | <b>-</b>   | <b>6,5</b> | <b>1,39</b> | <b>-</b>          | <b>-</b>  | <b>-</b>               | <b>18%</b>          | <b>1,1</b> | <b>22</b> | <b>17 237</b>                   | <b>-1,5</b>            | <b>0,2</b>  | <b>6,0</b> | <b>20,9</b> |
| <b>Металлургия и горная добыча</b> |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |             |            |             |
| НорНикель                          | 35,5          | 14 180        | 12%                        | 3,4                    | 6,2        | 8,3        | 10,3        | 4%                | 5%        | 54%                    | 34%                 | 0,9        | 24        | 3 822                           | -0,3                   | -2,9        | -0,7       | 8,8         |
| АК Алроса                          | 10,5          | 90,1          | 19%                        | 2,5                    | 5,0        | 6,9        | 3,1         | 1%                | 3%        | 50%                    | 33%                 | 0,8        | 16        | 1 136                           | -0,1                   | 5,9         | -5,4       | -8,6        |
| НЛМК                               | 16,3          | 171,7         | -3%                        | 1,6                    | 6,1        | 9,6        | 2,8         | -6%               | -8%       | 27%                    | 16%                 | 0,8        | 24        | 1 001                           | 0,2                    | -6,3        | 3,0        | 9,1         |
| ММК                                | 7,9           | 44,7          | 26%                        | 1,0                    | 3,8        | 7,4        | 1,5         | -7%               | -5%       | 26%                    | 14%                 | 0,9        | 19        | 322                             | -0,9                   | -4,2        | -0,1       | 3,8         |
| Северсталь                         | 14,5          | 1 097,4       | 12%                        | 1,9                    | 5,7        | 8,5        | 4,8         | -4%               | -4%       | 33%                    | 20%                 | n/a        | 21        | 855                             | -0,2                   | -2,1        | n/a        | n/a         |
| ТМК                                | 1,0           | 61,0          | 53%                        | 0,9                    | 6,4        | 4,3        | 1,1         | -2%               | 16%       | 15%                    | 6%                  | 0,7        | 35        | 57                              | -1,3                   | -0,8        | 10,5       | 13,7        |
| Мечел, ао                          | 0,5           | 69,6          | n/a                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%        | 0%                     | 0%                  | 1,2        | 23        | 74                              | 0,7                    | 1,9         | -4,0       | -5,3        |
| Полюс Золото                       | 12,3          | 5 806         | 19%                        | 3,6                    | 5,6        | 7,0        | 23,2        | 5%                | 4%        | 64%                    | 39%                 | 0,7        | 25        | 876                             | 3,0                    | 1,5         | 7,6        | 7,5         |
| Полиметалл                         | 5,6           | 752,7         | 3%                         | 3,0                    | 6,6        | 9,1        | 3,6         | 8%                | 15%       | 46%                    | 26%                 | 0,4        | 21        | 365                             | 0,7                    | 3,6         | 1,2        | 2,9         |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>104,0</b>  |               | <b>18%</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>23</b> | <b>8509</b>                     | <b>0,2</b>             | <b>-0,4</b> | <b>1,5</b> | <b>4,0</b>  |
| <b>Минеральные удобрения</b>       |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |           |                        |                     |            |           |                                 |                        |             |            |             |
| Акрон                              | 2,9           | 4 514         | -6%                        | 2,1                    | 6,3        | 8,5        | 2,5         | 4%                | 11%       | 32%                    | 18%                 | 0,4        | 9         | 7                               | -0,5                   | -0,8        | -1,8       | -4,2        |
| Уралкалий                          | 4,1           | 88,4          | 64%                        | 1,7                    | 5,5        | 7,8        | 3,0         | 1%                | -3%       | 32%                    | 16%                 | 0,5        | 14        | 4                               | 0,6                    | 0,8         | 1,4        | 4,6         |
| ФосАгро                            | 5,0           | 2 460         | 14%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%        | 0%                     | 0%                  | 0,5        | 14        | 207                             | 0,2                    | 0,9         | 2,7        | -3,4        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>12,0</b>   |               | <b>24%</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>0,4</b> | <b>12</b> | <b>217</b>                      | <b>0,1</b>             | <b>0,3</b>  | <b>0,8</b> | <b>-1,0</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           | 1,160         | 14%                        | 0,7                    | 3,4        | 5,5        | 0,9        | 3%                | -7%        | 43%                    | 29%                 | 0,5        | 15          | 41                              | -0,7                   | 0,3        | 12,4        | 12,3        |
| Юнипро                        | 2,6           | 2,600         | 14%                        | 1,7                    | 4,0        | 6,0        | 1,6        | 10%               | 12%        | 20%                    | 8%                  | 0,6        | 15          | 210                             | 0,0                    | 4,0        | 1,5         | 0,0         |
| ОГК-2                         | 1,0           | 0,553         | -8%                        | 0,5                    | 2,6        | 3,6        | 0,4        | 8%                | 23%        | 11%                    | 8%                  | 1,1        | 27          | 102                             | 0,6                    | 9,7        | 48,9        | 74,7        |
| ТГК-1                         | 0,7           | 0,011         | 2%                         | 0,5                    | 2,0        | 2,9        | 0,3        | -4%               | -5%        | 21%                    | 9%                  | 1,1        | 21          | 32                              | -0,4                   | 6,2        | 27,5        | 35,2        |
| РусГидро                      | 4,0           | 0,590         | 19%                        | 0,8                    | 3,0        | 4,4        | 0,4        | 6%                | 16%        | 27%                    | 13%                 | 0,8        | 19          | 703                             | -3,8                   | -2,2       | 16,9        | 21,4        |
| Интер РАО ЕЭС                 | 8,1           | 4,925         | 35%                        | 0,2                    | 2,0        | 5,0        | 0,9        | 2%                | 5%         | 11%                    | 8%                  | 0,8        | 26          | 1 705                           | -0,7                   | 10,3       | 28,6        | 26,9        |
| Россети, ао                   | 4,4           | 1,413         | -44%                       | 0,6                    | 2,0        | 2,1        | 0,2        | 1%                | 2%         | 29%                    | 10%                 | 1,0        | 31          | 361                             | -2,0                   | -1,2       | 45,7        | 82,2        |
| Россети, ап                   | 0,1           | 1,692         | -26%                       | 0,6                    | 2,0        | 2,1        | 0,2        | 2%                | 4%         | 29%                    | 10%                 | 1,0        | 25          | 10                              | -2,0                   | -2,6       | 21,0        | 20,7        |
| ФСК ЕЭС                       | 4,1           | 0,204         | -1%                        | 1,5                    | 3,1        | 3,1        | 0,2        | 2%                | -4%        | 50%                    | 26%                 | 0,9        | 20          | 605                             | -3,0                   | 8,2        | 22,3        | 37,4        |
| Мосэнерго                     | 1,5           | 2,430         | 2%                         | 0,4                    | 2,1        | 5,3        | 0,4        | -1%               | -2%        | 24%                    | 12%                 | 0,9        | 21          | 80                              | -1,2                   | -0,5       | 17,1        | 17,2        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>27,1</b>   |               | <b>1%</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>22,0</b> | <b>3848,0</b>                   | <b>-1,3</b>            | <b>3,2</b> | <b>24,2</b> | <b>32,8</b> |
| <b>Транспорт и логистика</b>  |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |             |
| Аэрофлот                      | 1,8           | 100,0         | 19%                        | 0,2                    | 1,4        | 4,5        | 2,6        | 56%               | 31%        | 16%                    | 3%                  | 0,7        | 18          | 698                             | 1,2                    | 2,4        | 2,4         | -1,1        |
| Транснефть, ап                | 4,0           | 162 650       | 15%                        | 0,6                    | 1,3        | 1,1        | n/a        | 2%                | 3%         | 46%                    | 22%                 | 0,6        | 25          | 378                             | 0,1                    | 3,8        | -9,4        | -4,9        |
| НМТП                          | 2,4           | 7,770         | -                          | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,7        | 15          | 16                              | -0,4                   | 0,4        | 6,9         | 12,9        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>8,1</b>    |               | <b>17%</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>19,5</b> | <b>1091,6</b>                   | <b>0,3</b>             | <b>2,2</b> | <b>0,0</b>  | <b>2,3</b>  |
| <b>Телекоммуникации</b>       |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |             |
| Ростелеком, ао                | 3,3           | 80,3          | 2%                         | 1,2                    | 3,6        | 8,4        | 0,9        | 4%                | 13%        | 32%                    | 7%                  | 0,6        | 18          | 373                             | -2,1                   | 3,3        | 10,1        | 9,9         |
| МТС                           | 8,8           | 277,9         | 16%                        | 1,9                    | 4,4        | 7,7        | 7,2        | 1%                | 8%         | 44%                    | 13%                 | 0,9        | 17          | 1 180                           | -0,1                   | 2,9        | 4,8         | 16,7        |
| МегаФон                       | 6,4           | 650,6         | n/a                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,3        | 7           | n/a                             | 0,0                    | 0,0        | 1,8         | 1,7         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>18,4</b>   |               | <b>9%</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>1 553</b>                    | <b>-0,7</b>            | <b>2,1</b> | <b>5,6</b>  | <b>9,4</b>  |
| <b>Потребительский сектор</b> |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |             |
| ХБ                            | 9,2           | 2 130         | -                          | 0,3                    | 7,4        | 8,3        | 2,6        | -1%               | 15%        | 5%                     | 3%                  | n/a        | n/a         | 324                             | 1,9                    | 3,1        | -           | -           |
| Магнит                        | 6,1           | 3 753         | 23%                        | 0,3                    | 4,1        | 8,6        | 1,6        | 12%               | 15%        | 8%                     | 3%                  | 0,9        | 21          | 1 072                           | -1,4                   | 2,8        | 1,8         | 6,9         |
| Лента                         | 1,5           | 200,0         | 23%                        | 0,3                    | 5,1        | 17,8       | 1,6        | 10%               | 40%        | 6%                     | 1%                  | 0,5        | 21          | 112                             | -1,4                   | -7,1       | -7,2        | -6,5        |
| М.Видео                       | 1,2           | 428,0         | -                          | 0,8                    | 7,5        | 8,3        | neg.       | 8%                | 8%         | 11%                    | 6%                  | 0,4        | 12          | 93                              | 0,5                    | 0,9        | 4,9         | 4,4         |
| Детский мир                   | 1,0           | 87,0          | 41%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | n/a        | 13          | 39                              | 0,7                    | 2,4        | -2,1        | -3,8        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>19,0</b>   |               | <b>29%</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>17</b>   | <b>1640</b>                     | <b>0,1</b>             | <b>0,4</b> | <b>-0,7</b> | <b>0,2</b>  |
| <b>Девелопмент</b>            |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |             |
| ЛСР                           | 1,2           | 752,0         | 24%                        | 0,6                    | 3,6        | 4,5        | 0,9        | n/a               | 5%         | 18%                    | 10%                 | 0,7        | 16          | 45                              | 0,9                    | 1,6        | 14,9        | 25,8        |
| ПИК                           | 3,9           | 368,7         | 19%                        | 1,1                    | 4,6        | 6,1        | 3,8        | 16%               | 14%        | 23%                    | 18%                 | 0,5        | 16          | 23                              | -0,5                   | -0,2       | 3,9         | -2,0        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>5,1</b>    |               | <b>21%</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>68</b>                       | <b>0,2</b>             | <b>0,7</b> | <b>9,4</b>  | <b>11,9</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>Прочие сектора</b>   |               |               |                            |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |             |
| Русарго                 | 1,6           | 754,8         | -                          | 0,0                    | 0,0        | 0,0         | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,4        | 20          | 17                              | 0,5                    | 0,9        | 1,3         | -4,6        |
| Яндекс                  | 12,7          | 2 468         | 17%                        | 3,1                    | 9,1        | 14,9        | 2,2        | 20%               | 31%        | 34%                    | 21%                 | 1,1        | 26          | 248                             | -1,0                   | 0,1        | 8,4         | 27,9        |
| QIWI                    | 1,3           | 1 271         | -                          | 1,9                    | n/a        | 24,8        | 4,3        | 6%                | 2%         | n/a                    | 8%                  | 0,9        | 33          | 5                               | 0,5                    | 3,7        | 36,5        | 34,7        |
| <b>Всего по сектору</b> | <b>15,6</b>   |               | <b>17%</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>26,0</b> | <b>270</b>                      | <b>0,0</b>             | <b>1,6</b> | <b>15,4</b> | <b>19,3</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-ть | Событие   | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт         |
|---------------|---------|---|----------|-----------|-------------|--------------|
| 21 июня 10:15 | ●●●●    | PM в промышленности Франции (предв.)                        | июнь     | 50,5      | 50,6        | <b>52,0</b>  |
| 21 июня 10:15 | ●●      | PM в секторе услуг Франции (предв.)                         | июнь     | 51,3      | 51,5        | <b>53,1</b>  |
| 21 июня 10:30 | ●●●●    | PM в промышленности Германии (предв.)                       | июнь     | 44,5      | 44,3        | <b>45,4</b>  |
| 21 июня 10:30 | ●●      | PM в секторе услуг Германии (предв.)                        | июнь     | 55,4      | 55,4        | <b>55,6</b>  |
| 21 июня 11:00 | ●●●●    | PM в промышленности еврозоны (предв.)                       | июнь     | 47,9      | 47,7        | <b>47,8</b>  |
| 21 июня 11:00 | ●●●     | PM в секторе услуг еврозоны (предв.)                        | июнь     | 53,0      | 52,9        | <b>53,4</b>  |
| 21 июня 16:45 | ●●      | PM в промышленности США (предв.)                            | июнь     | 50,5      | 50,5        | <b>50,1</b>  |
| 21 июня 16:45 | ●       | PM в секторе услуг США (предв.)                             | июнь     | 51,0      | 50,9        | <b>50,7</b>  |
| 21 июня 17:00 | ●●●     | Продажи домов на вторичном рынке в США, млн (анн.)          | май      | 5,30      | 5,19        | <b>5,34</b>  |
| 24 июня 8:00  | ●       | Индекс опережающих экономических индикаторов в Японии       | апрель   | н/д       | 95,50       | <b>95,90</b> |
| 24 июня 11:00 | ●●      | Индекс делового климата IFO Германии                        | июнь     | 97,3      | 97,9        |              |
| 24 июня 15:30 | ●●      | Индекс национальной активности ФРБ Чикаго                   | май      | 0,10      | -0,45       |              |
| 25 июня 9:45  | ●       | Индекс деловой активности Франции                           | июнь     | 106       | 106         |              |
| 25 июня 10:00 | ●       | Индекс закупочных цен производителей Испании (r/r)          | май      | н/д       | 2,3%        |              |
| 25 июня 16:00 | ●●●     | Индекс цен на жильё (r/r)                                   | апрель   | н/д       | 0,1%        |              |
| 25 июня 17:00 | ●●●     | Продажи нового жилья (м/м)                                  | май      | 1,8%      | -6,9%       |              |
| 25 июня 20:00 | ●●●     | Выступление главы ФРС г-на Пауэлла                          | -        | -         | -           |              |
| 26 июня 9:00  | ●●      | Индекс потребительского климата Германии (GfK)              | июль     | 10,0      | 10,1        |              |
| 26 июня 11:00 | ●       | Бюджетный дефицит Италии                                    | 1 кв.    | н/д       | 2,1%        |              |
| 26 июня 15:30 | ●●      | Объём заказов на товары длительного пользования (м/м)       | май      | 0,0%      | -2,1%       |              |
| 26 июня 15:30 | ●●      | Сальдо внешней торговли товарами в США, млрд. долл.         | май      | -71,70    | -72,10      |              |
| 26 июня 15:30 | ●●      | Объём товарных запасов на оптовых складах (м/м)             | май      | н/д       | 0,5%        |              |
| 26 июня 17:30 | ●●●     | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр                   | пр. нед. | н/д       | -3,106      |              |
| 26 июня 17:30 | ●●●     | Изм-е запасов бензина в США, млн барр                       | пр. нед. | н/д       | -1,692      |              |
| 26 июня 17:30 | ●       | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр                   | пр. нед. | н/д       | -0,551      |              |
| 27 июня 2:50  | ●●      | Объём розничных продаж в Японии (r/r)                       | май      | 1,2%      | 0,5%        |              |
| 27 июня 11:00 | ●●      | Индекс делового доверия в Италии                            | июнь     | 111,5     | 111,8       |              |
| 27 июня 15:00 | ●●      | ИПЦ Германии (r/r)  | июнь     | 1,6%      | 1,4%        |              |
| 27 июня 15:30 | ●●●     | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.         | пр. нед. | н/д       | 1662        |              |
| 27 июня 15:30 | ●●●     | Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление в США | 1 кв.    | 1,4%      | 1,3%        |              |
| 27 июня 15:30 | ●●●     | ВВП США (кв/кв)   | 1 кв.    | 3,2%      | 3,1%        |              |
| 27 июня 15:30 | ●●      | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс. | пр. нед. | н/д       | 216         |              |
| 28 июня 9:45  | ●       | ИПЦ Франции (r/r)   | май      | 1,0%      | 0,9%        |              |
| 28 июня 10:00 | ●●      | ВВП Испании (кв/кв)   | 1 кв.    | 0,7%      | 0,7%        |              |
| 28 июня 11:00 | ●●      | Объём розничных продаж в Испании (r/r)                      | май      | н/д       | 2,0%        |              |
| 28 июня 11:30 | ●●      | ВВП Великобритании (кв/кв)                                  | 1 кв.    | 0,5%      | 0,5%        |              |
| 28 июня 15:30 | ●●●     | PCE Deflator (r/r)  | май      | 1,6%      | 1,6%        |              |
| 28 июня 16:45 | ●●      | Индекс деловой активности (PMI) в Чикаго (июнь)             | июнь     | 54,0      | 54,2        |              |
| 28-29 июня    | ●●●●●   | Саммит лидеров стран G-20 в Осаке                           | -        | -         | -           |              |

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

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

## Календарь корпоративных событий

| Дата       | Компания/отрасль   | Событие  |
|------------|--------------------|--|
| 24 июня    | ТГК-1              | Последний день торгов с дивидендами (0,000644605 руб./акция) |
| 25 июня    | Аэрофлот           | ГОСА   |
| 26 июня    | ОГК-2              | Последний день торгов с дивидендами (0,036784587 руб./акция) |
| 26 июня    | Алроса             | ГОСА   |
| 26 июня    | ФСК ЕЭС            | ГОСА   |
| 27 июня    | Яндекс             | ГОСА   |
| 27 июня    | Газпром нефть      | Последний день торгов с дивидендами (7,95 руб./акция)        |
| 28 июня    | РусГидро           | ГОСА   |
| 28 июня    | Газпром            | ГОСА   |
| 29 июня    | АФК Система        | ГОСА   |
| 28 июня    | Мосэнерго          | Последний день торгов с дивидендами (0,21004 руб./акция)     |
| 2 июля     | Мосбиржа           | Обороты за июнь  |
| 2 июля     | Ростелеком, па     | Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акция)         |
| 2 июля     | Ростелеком, ао     | Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акция)         |
| 3 июля     | Аэрофлот           | Последний день торгов с дивидендами (2,2,6877 руб./акция)    |
| 3 июля     | Татнефть, ао       | Последний день торгов с дивидендами (32,38 руб./акция)       |
| 3 июля     | Татнефть, па       | Последний день торгов с дивидендами (32,38 руб./акция)       |
| 4 июля     | Энел Россия        | Последний день торгов с дивидендами (0,141471 руб./акция)    |
| 4 июля     | Россети, ао        | Последний день торгов с дивидендами (0,07997 руб./акция)     |
| 4 июля     | Россети, па        | Последний день торгов с дивидендами (0,02443 руб./акция)     |
| 5 июля     | МТС                | Последний день торгов с дивидендами (19,98 руб./акция)       |
| 5 июля     | РусГидро           | Последний день торгов с дивидендами (0,036739 руб./акция)    |
| 5 июля     | Лукойл             | Последний день торгов с дивидендами (155 руб./акция)         |
| 8 июля     | ЛСР                | Последний день торгов с дивидендами (78 руб./акция)          |
| 8 июля     | Фосагро            | Последний день торгов с дивидендами (72 руб./акция)          |
| 10 июля    | Алроса             | Результаты продаж за июнь                                    |
| 11 июля    | Алроса             | Последний день торгов с дивидендами (4,11 руб./акция)        |
| 12 июля    | ФСК ЕЭС            | Последний день торгов с дивидендами (0,016043 руб./акция)    |
| 15 июля    | НЛМК               | Операционные результаты за 6 мес.                            |
| 16 июля    | Газпром            | Последний день торгов с дивидендами (16,61 руб./акция)       |
| 16 июля    | Мечел, па          | Последний день торгов с дивидендами (18,21 руб./акция)       |
| 16 июля    | Сургутнефтегаз, па | Последний день торгов с дивидендами (7,62 руб./акция)        |
| 16 июля    | Сургутнефтегаз, оа | Последний день торгов с дивидендами (0,65 руб./акция)        |
| 16 июля    | ТМК                | Последний день торгов с дивидендами (2,55 руб./акция)        |
| 16 июля    | АФК Система        | Последний день торгов с дивидендами (0,11 руб./акция)        |
| 18 июля    | Алроса             | Операционные результаты за 6 мес.                            |
| 18 июля    | М.Видео            | Операционные результаты за 6 мес.                            |
| 18 июля    | РусГидро           | Операционные результаты за 6 мес.                            |
| 19 июля    | Детский Мир        | Операционные результаты за 6 мес.                            |
| 19 июля    | Северсталь         | Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.                      |
| 22-26 июля | НЛМК               | Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.                      |

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 | <a href="mailto:KNI@psbank.ru">KNI@psbank.ru</a>                     | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39 |
| <b>Евгений Локтюхов</b>                       | <a href="mailto:LoktyukhovEA@psbank.ru">LoktyukhovEA@psbank.ru</a>   | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61 |
| <b>Игорь Нуждин</b>                           | <a href="mailto:NuzhdinIA@psbank.ru">NuzhdinIA@psbank.ru</a>         | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11 |
| <b>Екатерина Крылова</b>                      | <a href="mailto:KrylovaEA@psbank.ru">KrylovaEA@psbank.ru</a>         | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31 |
| <b>Михаил Поддубский</b>                      | <a href="mailto:PoddubskiyMM@psbank.ru">PoddubskiyMM@psbank.ru</a>   | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69 |
| <b>Владимир Лящук</b>                         | <a href="mailto:Lyaschukvv@psbank.ru">Lyaschukvv@psbank.ru</a>       | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86 |
| <b>Роман Антонов</b>                          | <a href="mailto:Antonovrp@psbank.ru">Antonovrp@psbank.ru</a>         | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14 |
| <b>Илья Ильин</b>                             | <a href="mailto:ilinio@psbank.ru">ilinio@psbank.ru</a>               | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23 |
| <b>Дмитрий Грицкевич</b>                      | <a href="mailto:Gritskevichda@psbank.ru">Gritskevichda@psbank.ru</a> | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36 |
| <b>Дмитрий Монастыршин</b>                    | <a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a>   | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10 |
| <b>Денис Попов</b>                            | <a href="mailto:Popovds1@psbank.ru">Popovds1@psbank.ru</a>           | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13 |
| <b>Андрей Бархота</b>                         | <a href="mailto:Barkhotaav@psbank.ru">Barkhotaav@psbank.ru</a>       | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34 |
| <b>Богдан Зварич</b>                          | <a href="mailto:Zvarichbv@psbank.ru">Zvarichbv@psbank.ru</a>         | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18 |
| <b>Мария Морозова</b>                         | <a href="mailto:Morozovama2@psbank.ru">Morozovama2@psbank.ru</a>     | +7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23 |

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

|                           |   |                    |
|---------------------------|---|--------------------|
|                           | <b>Операции на финансовых рынках</b>              |                    |
| <b>Пётр Федосенко</b>     | <b>Еврооблигации</b>                              | +7 (495) 705-97-57 |
| <b>Константин Квашнин</b> | <b>Рублевые облигации</b>                         | +7 (495) 705-90-69 |
| <b>Евгений Жариков</b>    | <b>ОФЗ, длинные ставки</b>                        | +7 (495) 705-90-96 |
| <b>Павел Козлов</b>       | <b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b> | +7 (495) 411-5133  |
| <b>Алексей Кулаков</b>    | <b>FX, короткие ставки</b>                        | +7 (495) 705-9758  |
| <b>Михаил Сполохов</b>    | <b>Денежный рынок</b>                             | +7 (495) 411-5132  |
| <b>Сергей Устиков</b>     | <b>РЕПО</b>                                       | +7 (495) 411-5135  |

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

|                              |   |                    |
|------------------------------|---|--------------------|
| <b>Дмитрий Комаров</b>       | <b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>              | +7 (495) 228-39-22 |
| <b>Юрий Карпинский</b>       |   |                    |
| <b>Давид Меликян</b>         |   |                    |
| <b>Александр Борисов</b>     | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ</b> |                    |
| <b>Олег Рабец</b>            | <b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>             | +7 (495) 733-96-28 |
| <b>Александр Ленточников</b> |   |                    |
| <b>Игорь Федосенко</b>       | <b>Брокерское обслуживание</b>                                  | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Виталий Туруло</b>        |   |                    |

**©2019 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.

