



Risk-on ☺

Цифры дня

2842,78 п.

...новый исторический максимум индекса Мосбиржи

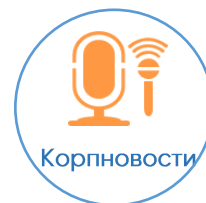
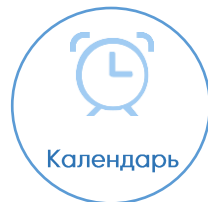
-0,4%

...доходность десятилетних гособлигаций Германии опустилась к уровню депозитной ставки ЕЦБ

- Российский рынок акций продолжает тенденцию к росту, и в ходе вчерашних торгов прибавил около 0,7% по индексу Мосбиржи.
- Сегодня в базовом сценарии допускаем попытки теста индексом Мосбиржи отметки в 2850 пунктов.
- При текущем новостном фоне пара доллар/рубль может продолжать держаться в диапазоне 63-64 руб./долл. Среднесрочно считаем потенциал дальнейшего укрепления рубля с текущих уровней ограниченным.

Координаты рынка

- Американские фондовые площадки вчера были закрыты в связи с празднованием Дня Независимости.
- Вчера российский фондовый рынок продолжил расти.
- Пара доллар/рубль держится вблизи отметки в 63,50 руб./долл.
- В отсутствии американских инвесторов на рынках евробондов активность торгов была крайне низкой.
- Комментарии Банка России сформировали новый импульс снижения доходностей ОФЗ.



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчера в Штатах праздновался День Независимости, соответственно, торговые площадки региона были закрыты, а в целом на глобальных рынках преобладали умеренно-позитивные настроения. Сегодня в Азии основные индексы региона демонстрируют разнонаправленную динамику, фьючерсы на американские индексы находятся в локальном плюсе, прибавляя 0,1-0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries держатся чуть ниже отметки в 1,95%. Фьючерсы на ставку отражают 100%-ную вероятность ее снижения на июльском заседании, из них 27% - за снижение ставки сразу на 50 пунктов. На европейском долговом рынке доходности десятилетних гособлигаций Германии вчера опускались ниже депозитной ставки (-0,4%).

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера российский фондовый рынок, после небольших утренних раздумий, продолжил расти. Индекс МосБиржи (+0,7%) к концу торговой сессии смог выйти выше отметки 2840 пунктов, в очередной раз обновив исторические максимумы. Причем отсутствие американских инвесторов (вчера США отдыхали - страна празднует День независимости) и невнятная динамика мировых рынков нисколько не помешали участникам рынка отыгрывать активную фазу дивидендного сезона и отдельные внутренние идеи роста.

В "нефтянке" вчера вновь неплохо смотрелись акции Газпрома (+1,5%), закрепившиеся выше отметки в 250 руб. в ожидании обильных дивидендов (дивидендная "отсечка" по ним - 17 июля), что позволяет рассчитывать на сохранение в данных бумагах, при прочих равных, остаточной инерции роста. Отметим, что дивидендная доходность по ним опустилась ниже, чем по акциям Сбербанка (6,5% против 6,6% соответственно), а сами бумаги уверенно возвратили себе лидерство по оборотам. Более близкая "отсечка" (8 июля) помогла и акциям Лукойла (+2,2%). Здесь сильно упала лишь Татнефть (оа: -2,5%; па: -1,3%) ввиду на технических факторах - данные бумаги вчера начали торговаться без учета дивидендов.

Среди других идей роста отметим усиление ралли недооцененных акций АФК Система (+5,7%) и Аэрофлота (+5,7%), причем последние активно росли даже несмотря на дивидендную "отсечку". Уверенно подорожали ВТБ (+2,0%), Алроса (+3,2%), РусАл (+1,8%) и Магнит (+1,3%). Продолжили пользоваться спросом и акции производителей драгметаллов (Полус: +1,3%; Полиметалл: +0,3%) и МосБиржи (+1,7%).

Слабо смотрелся вчера ряд металлургических «фишек» (НорНикель: -1,1%; Северсталь: -1,2%; ММК: -2,2%) и электроэнергетика, из-за отката перегретых ФСК (-1,7%), Россети (-1,3%) и ОГК-2 (-1,1%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть остается под давлением в условиях растущих опасений относительно перспектив мировой экономики. Невнятный саммит ОПЕК+ вкупе со слабой для автомобильного спроса статистикой лишь добавил негативного сентимента сырью. Сегодня и в начале сл.недели ждем нефть в диапазоне 62-64 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Умеренный оптимизм на глобальных рынках пока сохраняется. Идея скорого снижения ставок от ведущих центральных банков весьма популярна. Фьючерсы на ставку ФРС отражают 100%-ную вероятность ее снижения на июльском заседании, из них 27% - за снижение ставки сразу на 50 пунктов. Доходности на долговых рынках бьют рекорды – доходность десятилетних treasuries на этой неделе ушла ниже 1,95% (минимумы с ноября 2016 г.), а на европейском долговом рынке доходности десятилетних гособлигаций Германии вчера опускались ниже депозитной ставки (-0,4%).

Вопрос целесообразности понижения ставки ФРС уже на июльском заседании практически не обсуждается в СМИ, в то же время, на наш взгляд, пока еще однозначно не решен. Опрос Bloomberg, проведенный в двадцатых числах июня, продемонстрировал, что средние ожидания опрошенных специалистов предполагают два снижения ставки в этом году (сентябрь и декабрь). Экономическая статистика из США на данный момент определенно свидетельствует об умеренном замедлении темпов роста, но пока не дает кардинально негативных сигналов, а фондовые индексы и вовсе держатся на исторических максимумах. До решения ФРС по ставке в конце месяца участники рынка получают первую оценку ВВП США за второй квартал, предварительные индексы деловой активности за июль и данные по рынку труда за июнь (которые будут опубликованы уже сегодня).

Прошлый месяц выдался для американского рынка труда сравнительно слабым – число созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе выросло всего на 74 тыс. рабочих мест. Консенсус прогноз на июнь предполагает рост показателя до 160 тыс. рабочих мест, а также сохранение коэффициента безработицы на уровне 3,6%, и локального ускорения роста почасовой зарплаты с 3,1% до 3,2%. На наш взгляд, публикация данных хуже ожиданий может окончательно укрепить уверенность в снижении ставки на июльском заседании Федрезерва, в то время как позитивные сюрпризы могут заставить усомниться в неизбежности такого сценария.

Российский рынок акций продолжает тенденцию к росту, и в ходе вчерашних торгов прибавил около 0,7% по индексу Мосбиржи. Позитивный импульс на рынке сохраняется, в то же время локально акции смотрятся перегретыми. **Сегодня в базовом сценарии допускаем попытки теста отметки в 2850 пунктов.** Из дивидендных отсечек отметим, что сегодня уже без дивидендов будут торговаться акции Россетей и Энел Россия. Следующая неделя будет богата на дивидендные отсечки: в понедельник уже без дивидендов будут торговаться МТС и Русгидро, во вторник – Лукойл, ЛСР, Фосагро, в пятницу – Алроса.

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

К концу недели пара доллар/рубль сместилась от уровней вблизи отметки в 63 руб/долл. ближе к 63,50 руб/долл. За первые четыре дня этой недели российский рубль ослаб на 0,4%, в то время как бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд выросли на 0,4-1,2%.

Пока рано говорить об ухудшении среднесрочной динамики рубля по отношению к конкурентам, в то же время внутренние факторы начинают постепенно играть против российской валюты. Сезонное ухудшение текущего счета традиционно наблюдается в середине второго квартала и продолжается до конца третьего квартала. Из более локальных факторов отметим, что в июне, вероятно, российские экспортеры увеличивали продажи валютной выручки в преддверии дивидендных выплат, но с июля данный фактор играет уже меньшую роль за счет обратного эффекта (частичной конвертацией полученных нерезидентами дивидендов в валюту).

При текущем новостном фоне пара доллар/рубль может продолжать держаться в диапазоне 63-64 руб/долл. Среднесрочно считаем потенциал дальнейшего укрепления рубля с текущих уровней ограниченным.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В отсутствие американских инвесторов на рынках в четверг активность торгов евробондами развивающихся стран была крайне низкой – котировки суверенных бенчмарков остались без изменения.

Напомним, доходности российских 10-летних евробондов достигли 3,8% годовых - сильного уровня сопротивлению (3,73%-3,8% годовых), от которого с 2016 года уже трижды развивалась коррекция вверх. На наш взгляд, с приближением к отметке 3,73% годовых можно говорить о возможности начать постепенно фиксировать прибыль по евробондам.

Ожидаем, что конец недели евробонды EM завершат консолидацией.

Облигации

Новый импульс снижения доходностей ОФЗ был задан комментариями Банка России – ЦБ подтвердил, что будет рассматривать снижение ставки на ближайшем заседании в июле, в т.ч. регулятор не исключает возможность снижения ключевой ставки сразу на 50 б.п. На этом фоне доходность 5-летних ОФЗ на 6 б.п. – до 7,22% годовых, 10-летних – на 5 б.п. – до 7,35%.

Банк России продолжает давать крайне мягкие комментарии, стремясь действовать проактивно. В результате, можно ожидать, что инвесторы будут закладывать в котировки ОФЗ снижение ключевой ставки как минимум до 7% годовых, что существенно ускоряет смягчение денежно-кредитной политики. На этом фоне доходность 10-летнего бенчмарка ОФЗ может опережающими темпами достигнуть нижней границы нашего целевого уровня на текущий год – 7,15% годовых. В результате, новым целевым диапазоном видим уровень 7,0%-7,15% годовых для 10-летних ОФЗ. Отметим, что посткризисными минимумом по доходности 10-летки в марте 2018 году как раз выступал уровень 7% годовых.

Балтийский лизинг (-/-/BB-) вчера установил ставку купона на облигации со сроком обращения 3 года серии БО-П02 объемом 4 млрд руб. в размере 9,2% (УТМ 9,52%) годовых при первоначальном ориентире 9,40-9,60% (УТМ 9,74-9,95%) годовых. Напомним, мы рекомендовали участие в размещении облигаций Балтийского Лизинга, учитывая, что основным владельцем в начале 2019 года компании стал государственный Банк Открытие (Ba2/-/-). В результате 3-летний выпуск был размещен с премией 233 б.п. к ОФЗ или порядка 100 б.п. к бондам ГТЛК (Ba1/BB/BB).

Сегодня инвесторы продолжают перепозиционировать свои цели по котировкам госбумаг, в результате чего ждем продолжения умеренного роста цен. Возврат после праздников американских инвесторов на рынки также поддержит спрос на рублевые активы.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Сбербанк планирует нарастить корпоративное кредитование на 4% в 2019г

Сбербанк РФ планирует увеличить на 4% объем корпоративного кредитования в 2019 году, сообщил журналистам зампред правления Сбербанка Анатолий Попов в кулуарах Международного финансового конгресса.

НАШЕ МНЕНИЕ: Сбербанк дает умеренные прогнозы темпов роста корпоративного кредитования. По кредитам физическим лиц, скорее всего, динамика будет заметно лучше. Низкие темпы роста кредитования вкупе со сжатием маржинальности не позволит банку показать существенный прирост чистой прибыли. Рынок ожидает, что чистая прибыль Сбербанка вырастет на 10%.

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в июне снизились на 3,3%, по итогам года роста рынка ждать не стоит - АЕБ

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в июне 2019 года снизились на 3,3% по сравнению с тем же месяцем прошлого года, до 151,18 тыс., говорится в сообщении Ассоциации европейского бизнеса. По итогам полугодия было продано 828,75 тыс. автомобилей, что ниже показателя за первое полугодие 2018 года на 2,4%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Снижение продаж показали почти все «крупные» бренды. Среди российских производителей АвтоВАЗ сократил продажи на 2%, ГАЗ – на 10,4%. В тоже время УАЗ увеличил реализацию на 0,6%. Отметим, что среди крупных производителей нарастить продажи смог VW, увеличив их на 5,7% (без учета LCV). В целом рынок легковых автомобилей продолжает падение и, возможно, прогноз АЕБ о сохранении объемов реализации на уровне 2018 года можно рассматривать как оптимистический.

ВТБ сохраняет прогноз по прибыли на 2019г, повысил прогноз по росту розничного портфеля

ВТБ охраняет прогноз по прибыли на 2019 год на уровне порядка 200 млрд рублей, а также прогноз по приросту кредитного портфеля, несмотря на увеличение прогноза по приросту розничного кредитования, сообщил журналистам первый зампред правления банка Дмитрий Олюнин в кулуарах Международного финансового конгресса. ВТБ повысил прогноз по розничному кредитованию, ожидает его прирост в районе 20%. При этом Олюнин отметил, что прогноз по росту общего кредитного портфеля на 2019 год сохраняется на уровне 7-8%, корпоративного портфеля - на уровне 5%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Сохранение прогноза по прибыли при ожиданиях увеличения кредитного портфеля, скорее всего, связан с оценками банка по снижению маржинальности. Отметим, что текущие оценки рынка совпадают с прогнозами ВТБ. Ожидается, что чистая прибыль банка по итогам 2019 года увеличиться на 30%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 843	0,7%	2,8%	5,2%
Индекс РТС	1 412	0,7%	1,7%	8,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 412	0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	138 600	0,1%		

США				
S&P 500	2 996	0,8%	2,8%	6,9%
Dow Jones (DJIA)	26 966	0,7%	1,6%	6,4%
Dow Jones Transportation	10 523	1,0%	3,4%	4,4%
Nasdaq Composite	8 170	0,8%	3,3%	8,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 001	0,0%	2,4%	6,0%

Европа				
EUROtop100	3 014	0,1%	2,6%	5,3%
Euronext 100	1 092	0,0%	2,8%	5,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 604	-0,1%	2,7%	5,3%
DAX (Германия)	12 630	0,1%	2,9%	5,4%
CAC 40 (Франция)	5 621	0,0%	2,3%	6,2%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 727	0,1%	2,1%	6,3%
Taiex (Тайвань)*	10 786	0,1%	0,5%	4,7%
Kospi (Корея)*	2 110	0,1%	-0,9%	3,2%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 829	-0,3%	-0,6%	1,3%
Bovespa (Бразилия)	103 636	1,6%	2,9%	8,0%
Hang Seng (Китай)*	28 833	0,1%	30,5%	7,3%
Shanghai Composite (Китай)*	3 010	0,2%	1,1%	5,2%
BSE Sensex (Индия)*	39 904	0,0%	1,3%	-0,4%

MSCI				
MSCI World	2 215	0,1%	1,7%	5,7%
MSCI Emerging Markets	1 065	0,5%	0,9%	6,0%
MSCI Eastern Europe	269	0,3%	0,8%	6,0%
MSCI Russia	747	0,7%	2,0%	7,9%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	57,3	1,9%	-3,4%	7,7%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,1	0,0%	-2,1%	2,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,8	-1,0%	-4,5%	9,9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,3	0,0%	-4,9%	4,4%
Медь (LME) спот, \$/т	5909	0,0%	-1,1%	0,9%
Никель (LME) спот, \$/т	12270	0,0%	-3,1%	4,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1784	1,1%	0,8%	1,3%
Золото спот, \$/унц*	1414	-0,1%	0,3%	6,3%
Серебро спот, \$/унц*	15,2	-0,3%	-0,5%	2,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	466,3	0,6	-0,7	4,8
S&P Oil&Gas	372,9	0,3	-3,2	2,0
S&P Oil Exploration	772,0	0,8	0,7	13,0
S&P Oil Refining	371,0	0,5	2,3	6,0
S&P Materials	104,9	0,2	0,5	11,3
S&P Metals&Mining	687,0	0,4	1,0	5,5
S&P Capital Goods	655,8	0,5	1,7	5,2
S&P Industrials	119,9	0,1	1,0	6,3
S&P Automobiles	95,6	0,3	1,3	5,1
S&P Utilities	308,4	0,8	2,5	3,8
S&P Financial	466,1	0,6	4,1	4,7
S&P Banks	324,9	0,1	4,2	3,8
S&P Telecoms	168,4	0,7	3,8	8,1
S&P Info Technologies	1 405,9	0,7	2,9	10,1
S&P Retailing	2 413	0,6	2,5	9,4
S&P Consumer Staples	613,4	1,4	2,9	5,4
S&P Consumer Discretionary	964,0	0,7	2,8	8,2
S&P Real Estate	234,8	1,5	4,3	4,4
S&P Homebuilding	919,7	0,9	4,6	-1,2
S&P Chemicals	628,4	0,3	1,9	5,1
S&P Pharmaceuticals	716,1	1,0	2,5	6,0
S&P Health Care	1 093,1	0,9	3,0	6,4

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 571	0,2	-0,6	3,4
Нефть и газ	8 066	0,5	2,8	4,5
Эл/энергетика	2 020	-0,4	1,4	9,6
Телекоммуникации	1 957	0,0	-0,1	7,6
Банки	6 604	1,0	2,2	4,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,77	0,0	0,6	-0,6
Евро*	1,128	-0,1	-0,8	0,5
Фунт*	1,258	0,0	-0,9	-0,8
Швейц. франк*	0,985	0,0	-0,9	1,0
Йена*	107,9	-0,1	-0,1	0,5
Канадский доллар*	1,306	-0,1	0,3	2,7
Австралийский доллар*	0,702	0,0	0,0	0,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,46	-0,2	-0,6	2,6
EURRUB	71,57	0,1	0,4	2,4
Бивалютная корзина	67,12	0,0	-0,2	2,6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	2,159	-4 б.п.	7 б.п.	-18 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,756	-0 б.п.	0 б.п.	-10 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,946	-0 б.п.	-6 б.п.	-19 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,464	-0 б.п.	-7 б.п.	-18 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	2,356	-0,3 б.п.	0,2 б.п.	-0,4 б.п.
LIBOR 1M	2,360	-2,8 б.п.	-4,2 б.п.	-7,0 б.п.
LIBOR 3M	2,289	-4,3 б.п.	-4,1 б.п.	-19,0 б.п.
EURIBOR overnight	-0,467	-0,1 б.п.	0,5 б.п.	-0,0 б.п.
EURIBOR 1M	-0,390	0,2 б.п.	-0,2 б.п.	-1,2 б.п.
EURIBOR 3M	-0,353	-0,7 б.п.	-1,0 б.п.	-3,0 б.п.
MOSPRIME overnight	7,560	-8 б.п.	-16 б.п.	-40 б.п.
MOSPRIME 3M	7,990	0 б.п.	-4 б.п.	-25 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0 б.п.	-2 б.п.	-12 б.п.
CDS High Yield (USA)	315	0 б.п.	-8 б.п.	-59 б.п.
CDS EM	163	0 б.п.	-5 б.п.	-40 б.п.
CDS Russia	110	0 б.п.	-3 б.п.	-17 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,8	2,0	0,7	-0,6%
Роснефть	6,6	1,1	0,1	0,1%
Лукойл	83,8	2,5	0,4	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,2	0,7	0,0	-1,1%
Газпром нефть	32,3	2,3	0,7	1,6%
НОВАТЭК	205	1,1	-3,6	0,5%
Цветная металлургия				
НорНикель	22,8	-1,1	0,1	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	16,8	-0,1	-0,5	-0,4%
НЛМК	24,8	0,0	-2,2	-0,1%
ММК	9,2	-0,2	-0,3	-0,4%
Мечел ао	2,1	0,0	0,0	49,6%

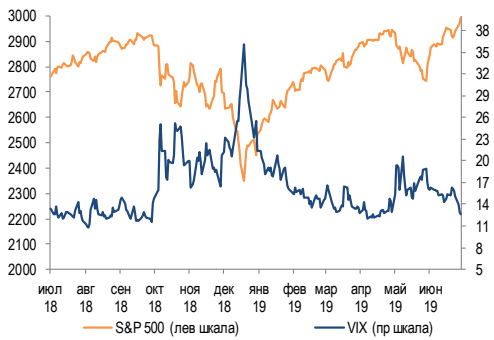
Банки				
Сбербанк	15,5	0,9	0,1	1,8%
ВТБ ао	1,3	4,3	0,1	3,0%
Прочие отрасли				
МТС	8,9	0,8	-0,5	0,6%
Магнит ао	14,7	2,0	0,1	19,2%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

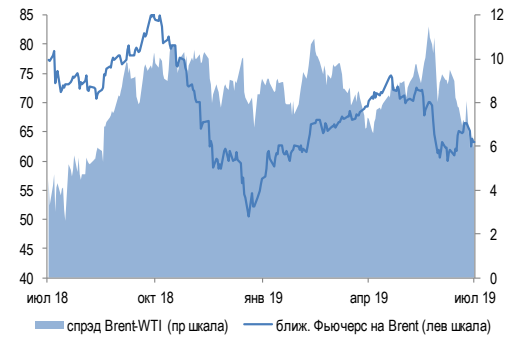
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается выше 2900 пунктов на фоне уверенности рынка в скором снижении ставки ФРС (заседание регулятора состоится 30-31 июля) и ухода на второй план китайско-американского торгового конфликта. Видим риски локального теста зоны 3000-3040 пунктов в июле. Из ключевых событий этого месяца, помимо заседания ФРС – стартовый сезон отчетности.

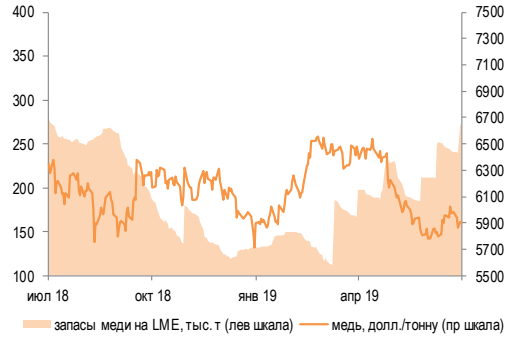
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на нефть марки Brent вернулись в 60-65 долл./барр. на фоне невнятных итогов саммита ОПЕК+ и неуверенности в отношении спроса на нефть США в условиях ухода на второй план противостояния США и Ирана. Риски обновления пиков года в случае эскалации конфликта США-Иран сохраняются.

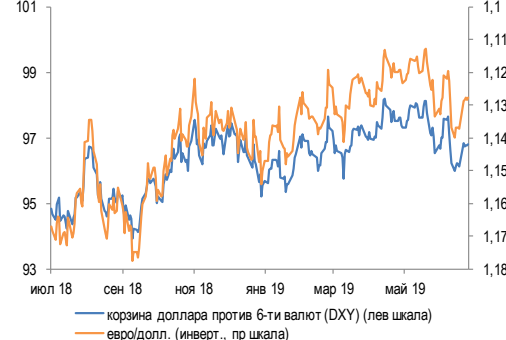
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь пытаются вернуться к уровню в \$6 тыс./т, чему способствуют слабеющий доллар и забастовка на крупнейшей шахте в Чили. Цены на никель забралась выше \$12,5 тыс./т, но выгадывают уязвимо, как и цены на алюминий, которые находятся в диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. Вероятное возобновление переговоров США и Китая краткосрочно может изменить ситуацию к лучшему, но слабость мировой экономики заставляет осторожно оценивать перспективы роста цен на промметаллы до конца года.

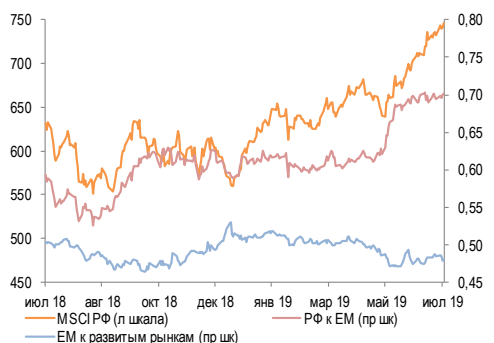
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

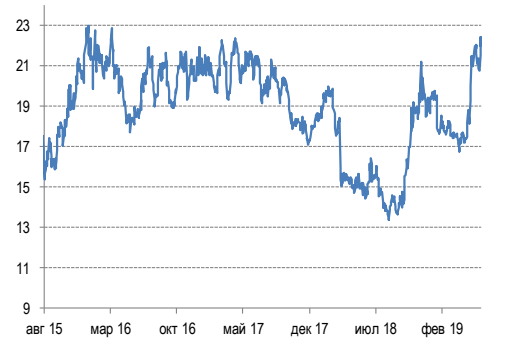
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM сбалансировали динамику относительно DM на фоне ожиданий снижения ставки ФРС, способного снивелировать опасения по торможению экономики США, в т.ч. вследствие эскалации «торговой войны». Рынок РФ по-прежнему смотрится лучше EM ввиду привлекательной див. доходности и активной фазы див. сезона. К концу июля российский рынок может ухудшить динамику относительно EM из-за див. отсечек.

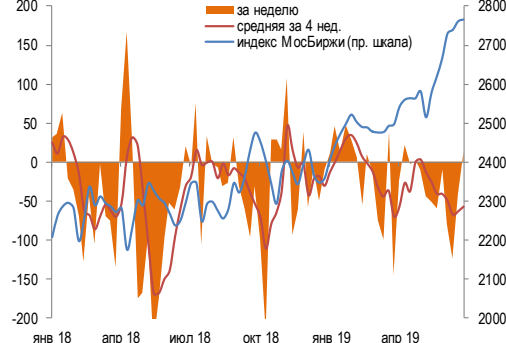
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится вблизи обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит несколько перегрето по отношению к нефти.

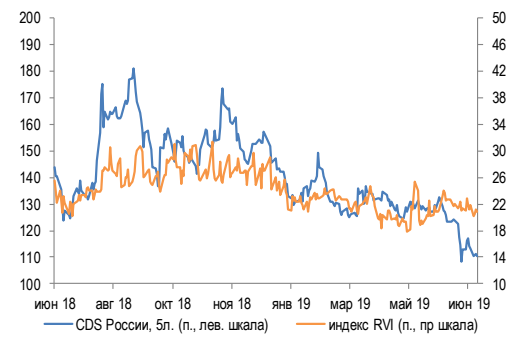
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 28 июня, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 15 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

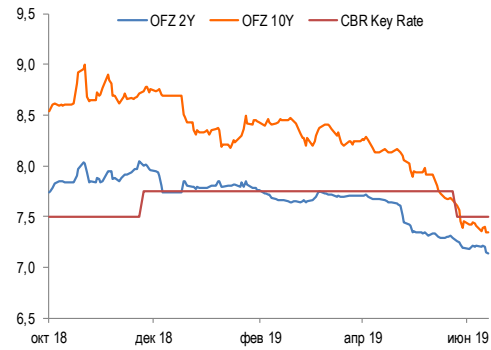


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS 5Y и RVI указывают на текущее 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.

Рынки в графиках

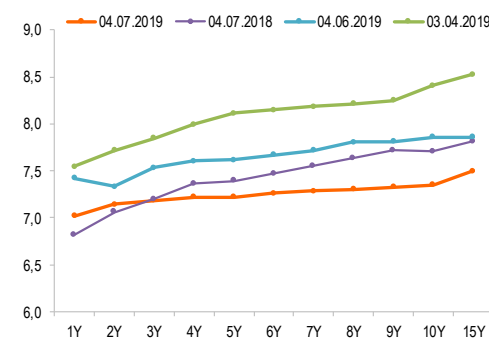
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно повторного снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещения нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить о новых целях по доходности госбумаг – 7,0%-7,15% годовых по доходности 10-летнего бенчмарка.

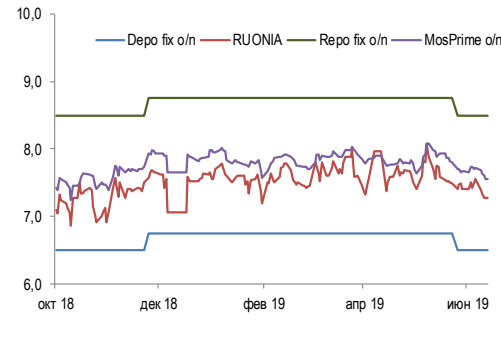
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 интересно выглядит покупка длинных ОФЗ.

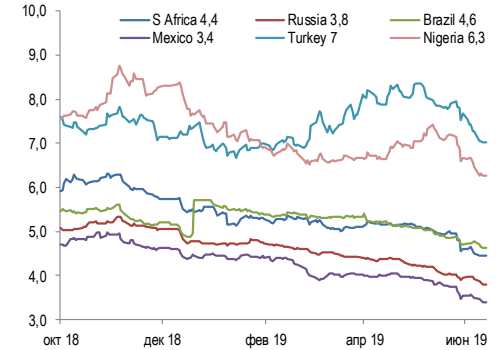
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в 3 квартале на 25 б.п. Основные ожидания закладываем на заседание 6 сентября, при этом растем вероятность смягчения политики ЦБ уже на ближайшем заседании 26 июля.

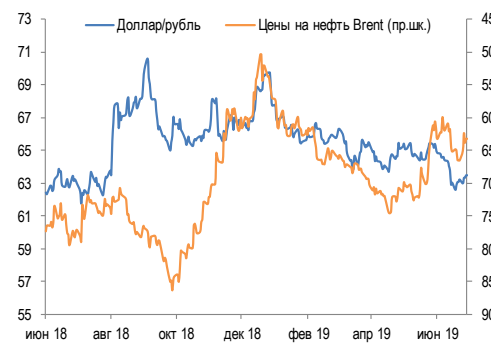
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

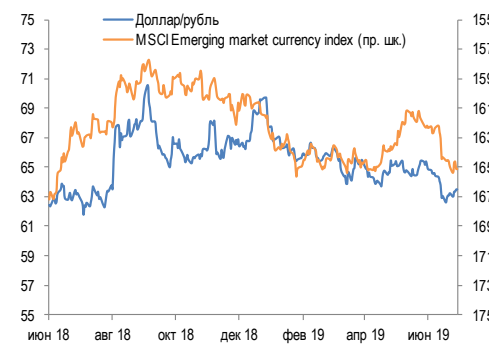
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 во второй половине лета.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги заседания Федерезерва 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, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США заметно снизились, и на текущий момент спред между десятилетними UST и TIPS составляет менее 1,7%. Цены на золото находятся выше отметки в 1400 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST опустились ниже отметки в 2%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,3%. 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		2 843	15%	-	4,4	6,1	-	-	-	-	-	-	11	47 003	0,7	2,8	11,9	20,0
Индекс РТС		1 412	15%	-	4,4	6,1	-	-	-	-	-	-	15	741	0,7	1,7	15,1	32,1
Нефть и газ																		
Газпром	95,3	255,4	-7%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,2	37	11 056	1,5	9,8	61,0	66,4
Новатэк	62,7	1 310,0	3%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,7	21	870	0,8	-1,5	22,9	15,7
Роснефть	70,6	422,6	27%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	16	734	0,6	1,8	0,2	-2,3
Лукойл	64,6	5 465	11%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	20	4 031	2,2	1,6	-6,1	9,4
Газпром нефть	30,8	412,1	3%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	20	137	0,0	2,0	26,5	18,9
Сургутнефтегаз, ао	15,1	26,9	61%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	13	183	0,2	2,0	5,9	-0,1
Сургутнефтегаз, ап	5,3	43,6	32%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	13	982	0,3	2,7	7,5	10,6
Татнефть, ао	26,1	760,5	2%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	24	1 416	-2,5	-1,7	4,0	3,1
Татнефть, ап	1,5	656,1	1%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	25	857	-1,3	2,8	18,2	25,7
Башнефть, ао	4,4	1 891	10%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	23	15	-0,3	-0,8	-5,0	1,1
Башнефть, ап	0,8	1 636	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	23	46	-0,2	-0,7	-10,2	-8,2
Всего по сектору	377,1		14%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	22	20 326	0,1	1,6	11,4	12,7
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	82,6	242,8	31%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	24	6 131	0,5	1,0	6,7	30,3
Сбербанк, ап	3,3	208,8	33%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	21	599	0,4	1,0	5,2	25,7
ВТБ	8,5	0,0414	30%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,1	24	3 103	2,0	3,2	14,0	22,3
БСП	0,4	51,4	39%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,8	19	10	-0,8	-0,3	-7,3	16,0
АФК Система	1,8	11,5	36%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,0	21	1 384	5,7	18,3	27,2	44,0
Всего по сектору	96,5		34%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	22	11 227	1,6	4,6	9,1	27,7
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	35,6	14 280	13%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,9	23	1 292	-1,1	0,8	-0,4	9,5
АК Алроса	10,1	87,0	19%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	16	2 252	3,2	-0,4	-8,1	-11,8
НЛМК	14,9	157,3	6%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	27	1 382	-0,2	-7,7	-9,6	-0,1
ММК	7,8	44,1	28%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	18	877	-2,2	-2,4	-1,7	2,4
Северсталь	14,1	1 065,0	16%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	20	606	-1,2	-2,1	n/a	n/a
ТМК	1,0	61,4	52%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	35	43	0,1	2,1	9,3	14,4
Мечел, ао	0,4	67,5	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	23	58	-0,4	0,7	-3,4	-8,1
Полус Золото	12,9	6 109	17%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	26	395	1,3	4,7	19,9	13,1
Полиметалл	6,0	814,7	-2%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	22	98	0,3	2,2	14,7	11,4
Всего по сектору	102,7		19%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	7003	0,0	-0,2	2,6	3,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,0	4 620	-8%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	9	0,3	1,3	1,1	-1,9
Уралкалий	4,1	88,1	66%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,5	11	2	0,4	0,2	1,2	4,3
ФосАгро	5,1	2 485	13%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	14	84	0,2	-2,2	3,3	-2,4
Всего по сектору	12,1		23%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	11	95	0,3	-0,2	1,9	0,0

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

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
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	1,138	3%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	15	196	0,3	-0,9	10,1	10,1
Юнипро	2,7	2,675	11%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	15	54	0,2	1,9	4,4	2,9
ОГК-2	1,0	0,555	-7%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	27	130	-1,1	-0,4	36,7	75,2
ТГК-1	0,7	0,011	-1%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	23	34	-0,2	6,0	29,6	38,7
РусГидро	4,2	0,620	14%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	18	454	1,5	2,8	23,2	27,6
Интер РАО ЕЭС	7,8	4,758	40%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	30	552	-0,3	3,7	31,4	22,6
Россети, ао	4,4	1,400	-43%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	33	191	-1,3	1,1	35,3	80,5
Россети, ап	0,1	1,669	-25%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	1,0	26	35	-1,5	-1,1	12,5	19,0
ФСК ЕЭС	4,1	0,205	-1%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	0,9	20	211	-1,7	0,9	26,5	38,3
Мосэнерго	1,4	2,287	11%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,8	25	26	-1,0	-7,9	3,7	10,2
Всего по сектору	26,9		0%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	23,1	1883,6	-0,5	0,6	21,3	32,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	110,6	12%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,6	21	3 034	5,7	8,1	11,1	9,3
Транснефть, ап	4,1	168 650	13%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	25	155	1,1	1,3	-0,3	-1,4
НМТП	2,4	8,035	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	17	77	0,4	7,8	10,1	16,8
Всего по сектору	8,5		12%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,9	3266,5	2,4	5,7	7,0	8,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	79,2	5%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	18	56	-0,1	-1,4	8,1	8,3
МТС	8,9	282,9	14%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	16	547	0,0	-0,7	7,0	18,8
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	1,5	1,7
Всего по сектору	18,5		10%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	14	603	0,0	-0,7	5,5	9,6
Потребительский сектор																		
X5	9,5	2 231	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	163	-1,2	-0,2	-	-
Магнит	6,2	3 833	19%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	22	1 243	1,3	1,1	6,2	9,2
Лента	1,6	205,3	19%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,5	21	12	0,5	0,1	-12,2	-4,1
М.Видео	1,2	428,7	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,3	11	414	0,1	0,3	5,5	4,6
Детский мир	1,0	86,7	42%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	73	1,0	1,1	-2,4	-4,1
Всего по сектору	19,5		27%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,6	17	1905	0,3	0,5	-0,7	1,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,3	784,8	19%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	18	56	-0,7	-0,3	23,9	31,3
ПИК	3,9	371,6	18%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,5	16	26	-0,1	-0,5	3,2	-1,2
Всего по сектору	5,1		18%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,6	17	82	-0,4	-0,4	13,5	15,0

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

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
Прочие сектора																		
Русагро	1,6	747,4	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	19	3	-0,2	0,0	0,7	-5,6
Яндекс	12,9	2 495	16%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,1	24	132	-0,4	3,5	8,6	29,3
QIWI	1,2	1 262	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,9	30	4	0,9	-0,7	35,3	33,8
Всего по сектору	15,7		16%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,8	24,5	138	0,1	0,9	14,8	19,2

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
4 июля 11:30	•	Розничные продажи в еврозоне, м/м	май	0,4%	-0,4%	-0,3%
4 июля	•••	Выходной в США - День независимости	-	-	-	-
5 июля 9:00	•••	Пром. производство в Германии, м/м	май	0,1%	0,3%	-2,2%
5 июля 9:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	май	н/д	-4,98	
5 июля 10:00	•	Пром. производство в Испании, г/г	май	н/д	1,7%	
5 июля 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	июнь	165	75	
5 июля 15:30	•••••	Безработица в США, %	июнь	3,6%	3,6%	
5 июля 15:30	•••	Динамика ср. почасовой оплаты труда в США, м/м	июнь	0,3%	0,2%	
5-8 июля 16:00	•	ИПЦ в России, г/г	июнь	н/д	5,1%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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)
17 июля	Транснефть	Последний день торгов с дивидендами (10705,95 руб./привилег. 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.
18 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, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Давид Меликян	Структурные продукты, ДСМ	
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39

©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.

