



Цифры дня
56,5 пункта

... составил индекс деловой активности в сфере услуг США от ISM

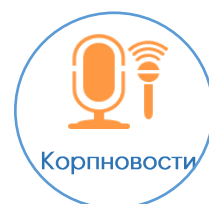
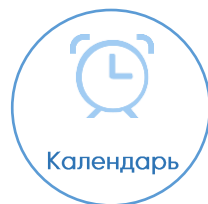
менее 2%

... осталось до исторических максимумов по индексу S&P 500

- Российские инвесторы сегодня будут следить за итогами заседания Банка России – в базовом сценарии ожидаем снижения ставки на 25 пунктов (такой сценарий воспринимаем нейтрально для всей группы активов), и основной интригой считаем риторику регулятора относительно дальнейшей динамики ставок
- По индексу Мосбиржи сегодня ожидаем попыток закрепиться выше отметки в 2800 пунктов, но локально считаем рынок несколько перегретым, поэтому в случае консолидации мировых рынков акций оцениваем потенциал дальнейшего роста с текущих уровней в моменте ограниченным.
- Торги в паре доллар/рубль сместились в диапазон 66-66,50 руб./долл., и при текущем новостном фоне ожидаем увидеть консолидацию в этом диапазоне.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы прибавили по итогам вчерашнего дня 1,3-1,8%.
- Вчера российскому фондовому рынку благодаря позитивному внешнему фону удалось подрасти.
- Пара доллар/рубль консолидируется вблизи отметки в 66 руб./долл.
- Коррекция UST негативно отразилась на евробондах EM
- Внимание инвесторов в ОФЗ сегодня будет приковано к комментариям ЦБ РФ по итогам заседания регулятора.



Координаты рынка

Мировые рынки

В ходе вчерашних торгов аппетит к риску на глобальных рынках сохранялся на высоком уровне. Американские фондовые индексы завершили торги ростом на 1,3-1,8%, индексы MSCI World и MSCI EM выросли на 1,1% и 1,3% соответственно. Сегодня в Азии отчасти на фоне публикации сравнительно позитивной статистики из Китая основные индексы региона торгуются на положительной территории, фьючерсы на американские индексы прибавляют в рамках 0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries подросли до 1,57%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) вернулся в район 1,55%. Вероятность понижения ставки ФРС на сентябрьском заседании, согласно фьючерсам на ставку, составляет 100%, из них 15% - за снижение ставки сразу на 50 пунктов.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера российскому фондовому рынку благодаря позитивному внешнему фону удалось подрасти. Индекс Мосбиржи (+0,5%) смог преодолеть важную отметку в 2800 пунктов, что может позволить реализовать движение в направлении исторических максимумов. Индекс РТС также прибавил 0,5%.

Повышенным спросом пользовались бумаги Сбербанка (ао: +1,6%; па: +1,3%), а банк ВТБ (-2,1%) после ралли накануне корректировался. Безыдейно торговую сессию провела Мосбиржа (-0,2%), а Банк Санкт-Петербург смог прибавить 1,2%.

В нефтегазовом секторе продолжили расти ключевые фишки во главе с Лукойлом (+1,4%) и Газпромом (+1,1%). Подрасти смогли акции Газпром нефти (+1,2%), «префы» Татнефти (+1,2%) и Роснефть (+0,9%). Бумаги же Сургутнефтегаза (ао: -4,9%; па: -5,0%), после невнятных комментариев гендиректора компании перешли к снижению.

К росту вернулись акции компаний из сектора металлургии: Северсталь (+1,5%), НЛМК (1,0%), ММК (+1,0%). Надежды на скорое возобновление переговоров между США и Китаем и некоторое ослабление опасений замедления мировой экономики оказали поддержку. Из горнодобывающего сегмента в плюсе оказались только акции Алроса (+1,8%), в то время как Норникель просел на 0,7%, а акции Полиметалла потеряли 2,3% после дивидендной отсечки, негативно сказавшись и откат цен на золото, что привело к снижению котировок Полюс (-2,3%).

Из прочих секторов отметим уверенный рост акций АФК Система (+3,6%), после позитивных для рынка заявлений о вероятности выплаты дивидендов и перспективах скорого IPO ряда компаний холдинга. Также отыграть предшествующее падение смогли акции X5 (+2,6%). В электроэнергетике сильно выглядели акции Интер РАО (+3,9%), ОГК-2 (+2,3%), «префы» Россетей (+1,6%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Нефть остается выше 60 долл./барр., поддерживаемая как надеждами на успешные переговоры между США и КНР в октябре, так и данными по запасам от Минэнерго. Вопреки ожиданиям, они оказались неплохими: запасы сырой нефти сократились на 4,8 млн барр., запасы бензинов упали на 2,4 млн барр., дистиллятов - на 2,5 млн барр. Чистый импорт вырос до 6,9 млн барр./день, добыча опустилась до 12.4 млн барр./день. Загрузка НПЗ незначительно снизилась до 94,8%. Мы, впрочем, остаемся скептически настроенными относительно торговых переговоров в октябре и не верим в позитивный исход противостояния КНР и США. Поэтому ждем, что нефть вернется обратно в 58-60 долл./барр. на сл. неделе.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Последние два торговых дня прошли на глобальных рынках в позитивном ключе. Объявление о подготовке нового раунда торговых переговоров (встреча на уровне торговых представителей анонсирована на начало октября, а в ближайший месяц пройдут переговоры на более низком уровне) в некоторой степени нивелировало негатив от введения новых торговых пошлин, а ожидания сентябрьских заседаний ведущих центральных банков создают благоприятный фон, давая весомые основания ожидать смягчения монетарного курса. До исторических максимумов по индексу S&P 500 осталось менее 2%.

Из событий вчерашнего дня выделим публикацию индекса деловой активности в сфере услуг США от ISM, который резко контрастировал с опубликованной двумя днями ранее негативной оценкой по промпроизводству. Показатель сферы услуг в августе неожиданно вырос с 53,7 до 56,4 пунктов (максимальная оценка с мая). Подобная статистика является еще одним подтверждением того, что в целом ситуация в американской экономике, вероятно, не требует резкого снижения ставок от американского регулятора, и, согласно фьючерсам на ставку, вероятность ее снижения на сентябрьском заседании сразу на 50 пунктов уменьшилась с примерно 25% до 15% (понижение же на 25 пунктов в сентябре практически гарантировано), а доходность десятилетних облигаций вернулась в район 1,57% (максимумы за две недели). Сегодняшний день на глобальных рынках будет интересен публикацией данных по американскому рынку труда и последующему выступлению главы Федрезерва Дж.Пауэлла.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным ростом в рамках 0,5% по индексу Мосбиржи. Российские инвесторы сегодня будут следить за итогами заседания Банка России – в базовом сценарии ожидаем снижения ставки на 25 пунктов (такой сценарий воспринимаем нейтрально для всей группы активов), и основной интригой считаем риторику регулятора относительно дальнейшей динамики ставок. **По индексу Мосбиржи сегодня ожидаем попыток закрепиться выше отметки в 2800 пунктов, но локально считаем рынок несколько перегретым, поэтому в случае консолидации мировых рынков акций оцениваем потенциал дальнейшего роста с текущих уровней в моменте ограниченным.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

За последние две недели пара доллар/рубль сначала на фоне общего ослабления всей группы валют развивающихся стран продемонстрировал рост от 66 руб/долл. до 67 руб/долл., однако к концу недели текущей, опять же в первую очередь при поддержке общерыночной тенденции, вернулась к нижней границе этого диапазона.

На горизонте ближайшей пары недель большое значение для всей группы валют EM будут оказывать итоги заседаний ведущих ЦБ – 12 сентября состоится заседание ЕЦБ, 18 сентября – Федрезерва. Вопрос новых стимулов стоит на повестке дня, и мягкая монетарная политика ведущих регуляторов может оказать поддержку EM. В то же время участники рынка во многом уже настроены на новые стимулы, и при определенных сценариях регуляторы могут не оправдать завышенных ожиданий. До заседаний регуляторов мы ожидаем нейтрального характера торгов в основной группе валют EM.

Сегодня отдельное внимание инвесторов будет приковано к объявлению итогов заседания Банка России. В базовом сценарии ожидаем снижения ставки на 25 пунктов, и воспринимаем такой сценарий нейтрально для рубля (основной интригой считаем риторику регулятора относительно дальнейшей динамики ставок)

Торги в паре доллар/рубль сместились в диапазон 66-66,50 руб/долл., и при текущем новостном фоне ожидаем увидеть консолидацию в этом диапазоне.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В четверг на росте аппетита к риску доходность UST'10 скорректировалась на 9 б.п. – до 1,56% годовых. Причиной послужила договорённость США и КНР возобновить торговые переговоры, а также сильная отчетность по американскому рынку труда.

Ощутимая коррекция доходностей Treasuries приостановило ралли в суверенных евробондах EM, рост доходностей которых составил до 7 б.п. Доходность российского 10-летнего бенчмарка прибавила 1 б.п., достигнув 3,33% годовых. Кредитный спред сузился до 178 б.п. при среднем долгосрочном уровне премии в размере 200 б.п., что может продолжить оказывать давление на бумаги.

Отметим, что UST и евробонды EM выглядели перегретыми, обновляя минимумы с начала года, в результате чего текущая коррекция выглядит оправданной. При этом среднесрочно доходность российского бенчмарка продолжит двигаться к минимумам 2012-2013 гг. (2,7% годовых), поддержанная ближайшими заседаниями ФРС и ЕЦБ.

Сужение кредитной премии в евробондах EM может локально негативно отразиться на доходностях бумаг.

Облигации

После активного роста рынка в первой половине недели вчера в преддверии опорного заседания ЦБ доходности госбумаг остались без изменения – 5-летние ОФЗ на уровне 6,73% годовых, 10-летние – 7,01% годовых.

На сегодняшнем заседании мы ожидаем снижения ставки на 25 б.п. – до 7% годовых при сохранении обещания снизить ставку на одном из ближайших заседаний. По итогам 2019 года ожидаем снижение ключевой ставки до 6,75% и до 6,5% на конец 2020 года. Как мы отмечали ранее, потенциал снижения кривой ОФЗ также сохраняется – на 30-40 б.п. по всей длине кривой (6,6%-6,7% годовых по 10-летним ОФЗ). Таким образом, ожидаем, обновления минимума с весны 2018 года по доходности 10-летнего бенчмарка (7,0% годовых) при стремлении к экстремуму 2013 года (6,53% годовых).

Также обратим внимание на наклон кривой госбумаг, который на сроке 10-2 года составляет всего 35 б.п. Для сравнения, весной 2018 года наклон составлял порядка 65 б.п. при доходности коротких госбумаг на уровне 6,3%-6,4% годовых. В этом ключе не исключаем опережающее снижение доходностей коротких и среднесрочных госбумаг.

Доходности ОФЗ уже отражают снижение ставки на 25 б.п., которое ожидается рынком – на сегодняшнем заседании Банка России внимание инвесторов будет приковано к прогнозам и комментариям регулятора относительно дальнейшей денежно-кредитной политики.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

ВТБ за 7 месяцев сократил чистую прибыль по МСФО на 14%, в июле - нарастил ее на треть

ВТБ за 7 месяцев 2019 года сократил чистую прибыль по МСФО на 13,7% - до 97,3 млрд рублей по сравнению со 112,7 млрд рублей прибыли за январь-июль 2018 года, говорится в сообщении банка. Чистая прибыль в июле 2019 года составила 20,5 млрд рублей, увеличившись на 33,1% по сравнению с 15,4 млрд рублей в июле 2018 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: По итогам 2019 года рынок ожидает чистую прибыль ВТБ на уровне 200 млрд руб., аналогичный прогноз дает и менеджмент компании. Результаты 7 мес. простой экстраполяцией не позволяют выйти на прогнозируемый уровень. Однако, если ВТБ удастся удержать ежемесячную прибыль на уровне июльских значений, то годовой таргет будет достигнут. В тоже время мы видим, что чистый процентный доход банка снижается и прибыль в основном формируется за счет снижения отчислений в резервы. Данный фактор делает задачу по удержанию прибыли сложной.

Транснефть планирует по итогам 9 месяцев создать резерв для выплат ущерба от форс-мажора на Дружке

Транснефть по итогам 9 месяцев планирует создать резерв средств для выплат ущерба от форс-мажора на нефтепроводе Дружба в апреле-мае, сообщил в ходе телеконференции первый вице-президент Транснефти Максим Гришанин. Он отметил, что на данный момент каких-либо претензий для компенсации ущерба от инцидента в Транснефть не поступало.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания не называет объем резервов, который будет создана. В тоже время — это важный показатель, т.к. он окажет влияние на чистую прибыль Транснефти и, следовательно, на объем выплачиваемых дивидендов. На текущий момент рынок ожидает, что прибыль компании по итогам года составит 212 млрд руб.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 807	0,5%	2,4%	4,6%
Индекс РТС	1 338	0,5%	4,1%	3,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 338	0,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	133 210	-0,4%		

США				
S&P 500	2 976	1,3%	3,0%	3,3%
Dow Jones (DJIA)	26 728	1,4%	2,7%	2,7%
Dow Jones Transportation	10 370	2,6%	4,7%	1,9%
Nasdaq Composite	8 117	1,8%	3,3%	3,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 979	0,2%	1,8%	3,6%

Европа				
EUROtop100	2 953	0,5%	2,0%	5,1%
Euronext 100	1 082	0,8%	2,4%	5,8%
FTSE 100 (Великобритания)	7 271	-0,5%	1,2%	1,4%
DAX (Германия)	12 127	0,8%	2,4%	4,8%
CAC 40 (Франция)	5 593	1,1%	2,6%	6,9%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 200	0,5%	2,4%	7,4%
Taiex (Тайвань)*	10 781	0,2%	1,5%	3,2%
Kospi (Корея)*	2 008	0,2%	2,1%	3,9%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 476	1,0%	0,4%	0,8%
Bovespa (Бразилия)	102 243	1,0%	1,7%	0,1%
Hang Seng (Китай)*	26 566	0,2%	20,3%	2,5%
Shanghai Composite (Китай)*	2 984	-0,1%	3,4%	7,4%
BSE Sensex (Индия)*	36 817	0,5%	-0,7%	-0,4%

MSCI				
MSCI World	2 174	1,1%	1,7%	3,1%
MSCI Emerging Markets	1 003	1,3%	1,9%	3,1%
MSCI Eastern Europe	249	0,5%	2,3%	0,6%
MSCI Russia	705	0,8%	3,2%	3,3%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,3	0,1%	-0,7%	2,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,4	0,2%	3,6%	5,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,2	-0,1%	-0,8%	4,9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	60,9	-0,1%	0,8%	3,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5825	1,8%	2,0%	2,9%
Никель (LME) спот, \$/т	17515	-2,8%	5,8%	17,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1757	0,6%	2,0%	1,3%
Золото спот, \$/унц*	1516	-0,2%	-0,3%	2,8%
Серебро спот, \$/унц*	18,5	-0,8%	0,7%	12,5%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	431,0	1,3	2,3	-0,3
S&P Oil&Gas	332,1	0,7	1,8	1,0
S&P Oil Exploration	759,7	2,1	4,0	2,3
S&P Oil Refining	355,7	0,2	1,2	0,8
S&P Materials	99,1	-1,1	0,7	-0,1
S&P Metals&Mining	673,7	1,7	2,1	2,8
S&P Capital Goods	646,6	1,8	2,1	2,6
S&P Industrials	117,9	2,3	4,9	0,2
S&P Automobiles	92,4	1,5	4,4	-1,2
S&P Utilities	318,2	-1,2	0,8	4,5
S&P Financial	453,9	1,9	2,3	1,0
S&P Banks	316,1	2,5	2,9	0,3
S&P Telecoms	170,2	1,6	2,1	3,6
S&P Info Technologies	1 428,9	2,1	2,6	5,8
S&P Retailing	2 406	2,1	2,0	5,7
S&P Consumer Staples	625,5	-0,7	0,6	4,6
S&P Consumer Discretionary	963,0	1,9	2,0	4,6
S&P Real Estate	245,4	-0,9	1,3	5,7
S&P Homebuilding	993,6	-0,8	1,3	8,3
S&P Chemicals	600,5	0,5	1,5	0,9
S&P Pharmaceuticals	667,1	0,5	0,9	0,5
S&P Health Care	1 050,5	1,0	0,5	0,9

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 735	-0,2	1,8	5,4
Нефть и газ	7 956	-0,3	5,1	5,0
Эл/энергетика	1 898	0,9	2,8	3,1
Телекоммуникации	1 917	0,5	2,9	3,9
Банки	6 625	-0,3	3,3	1,8

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,34	-0,1	-0,6	0,7
Евро*	1,104	0,1	0,5	-1,4
Фунт*	1,234	0,0	1,5	1,4
Швейц. франк*	0,987	-0,1	0,4	-1,1
Йена*	107,0	-0,1	-0,7	-0,5
Канадский доллар*	1,321	0,2	0,8	0,5
Австралийский доллар*	0,682	0,1	1,3	0,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	66,22	0,0	0,5	-1,1
EURRUB	73,03	0,1	0,4	0,2
Бивалютная корзина	69,24	0,0	0,7	-0,6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,933	-1 б.п.	-4 б.п.	-10 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,536	10 б.п.	3 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,574	11 б.п.	8 б.п.	-13 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,073	10 б.п.	11 б.п.	-16 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	2,091	0,2 б.п.	0,5 б.п.	-1,3 б.п.
LIBOR 1M	2,057	-2,5 б.п.	-5,5 б.п.	-17,1 б.п.
LIBOR 3M	2,112	-2,0 б.п.	-1,2 б.п.	-12,7 б.п.
EURIBOR overnight	-0,466	-0,1 б.п.	0,0 б.п.	-0,0 б.п.
EURIBOR 1M	-0,441	-1,4 б.п.	-2,4 б.п.	-4,9 б.п.
EURIBOR 3M	-0,443	-0,7 б.п.	-2,1 б.п.	-6,3 б.п.
MOSPRIME overnight	7,230	-14 б.п.	-15 б.п.	-20 б.п.
MOSPRIME 3M	7,430	-12 б.п.	-15 б.п.	-23 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	-2 б.п.	-2 б.п.	-7 б.п.
CDS High Yield (USA)	333	-9 б.п.	-7 б.п.	-20 б.п.
CDS EM	200	-3 б.п.	-17 б.п.	18 б.п.
CDS Russia	85	0 б.п.	-13 б.п.	-25 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,0	0,5	0,1	-0,9%
Роснефть	6,3	1,1	0,3	0,0%
Лукойл	82,3	1,0	3,1	-0,4%
Сургутнефтегаз	5,3	-5,6	1,1	-1,1%
Газпром нефть	30,8	1,0	-0,1	-0,5%
НОВАТЭК	199	0,8	6,0	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	25,1	-1,0	5,8	0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	14,9	0,2	0,4	-0,4%
НЛМК	21,8	0,1	0,0	-0,1%
ММК	8,0	0,0	0,2	-0,8%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	48,7%

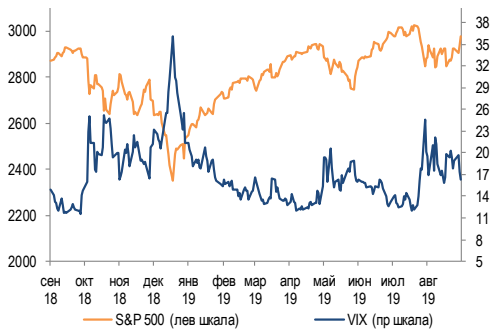
Банки				
Сбербанк	14,0	1,9	0,7	2,1%
ВТБ ао	1,3	-1,4	0,1	-0,3%
Прочие отрасли				
МТС	8,2	0,2	0,3	-0,7%
Магнит ао	13,1	-1,1	0,2	16,0%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

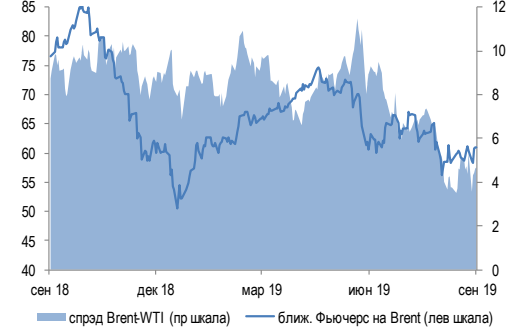
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Мы осторожны в оценке перспектив рынка США в отсутствие явного сближения позиций США и КНР по торговле и ввиду не снятых рисков торможения экономики. Зона 2800-2900 пунктов по S&P500 нам представляется пока сбалансированной.

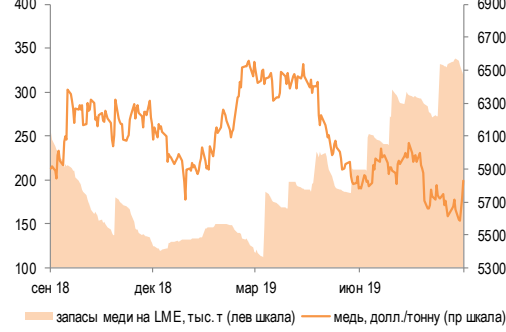
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть вернулась в диапазон 55-60 долл./барр. Опасаемся локального ухода ниже в случае ухудшения общерыночной конъюнктуры - появления негативных новостей по торговой войне и/или слабых экономических данных.

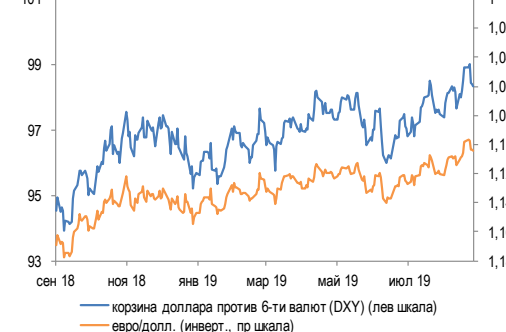
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются ниже \$6 тыс. /т. из-за эскалации торгового конфликта США-Китай. Цены на никель находятся на максимумах с 2014г. (\$18 тыс./т), а алюминий - в диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики и развитие торгового конфликта США-Китай заставляют осторожно оценивать потенциал роста цен.

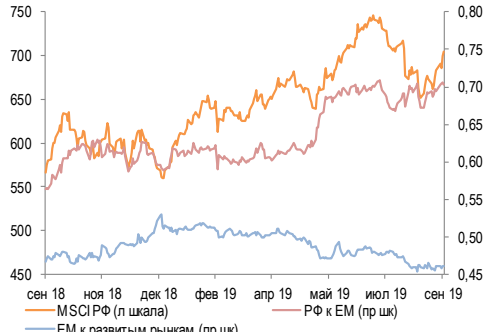
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD периодически выпадать из диапазона 1,10-1,12 на фоне невысокого аппетита к риску, слабости экономических данных по Европе, а также все более явных рисков «жесткого» Brexit, - их реализация способна опустить евро на более низкие уровни.

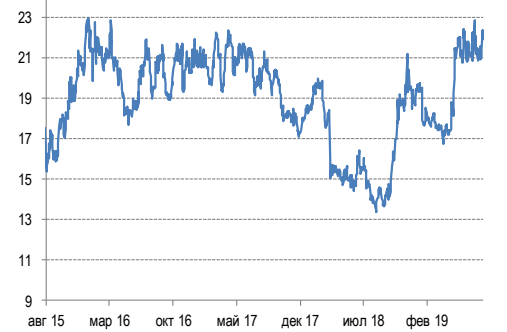
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM по-прежнему чуть хуже DM на фоне рисков обострения «торговой войны». Рынок РФ смотрится на уровне EM ввиду отсутствия страновой негативной повестки дня и стабильных цен на нефть. Рынок РФ, по нашему мнению, по-прежнему не обладает сильными внутренними триггерами для опережающей EM динамики.

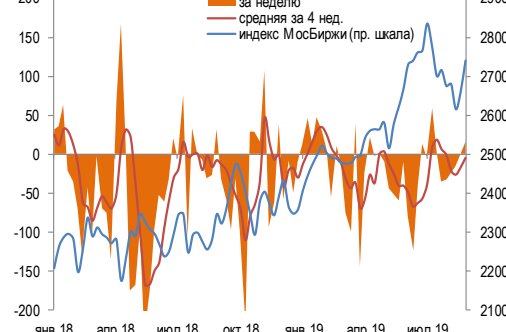
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается в обоснованном с эком. точки зрения диапазоне (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит справедливо оцененным по отношению к нефти.

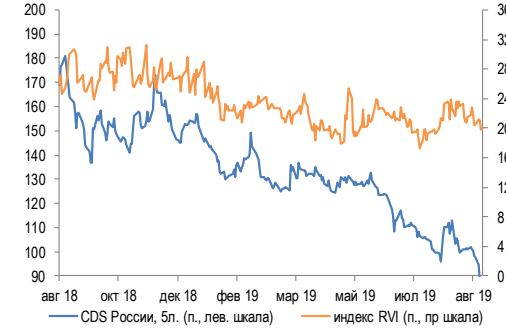
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 30 августа, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 16 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

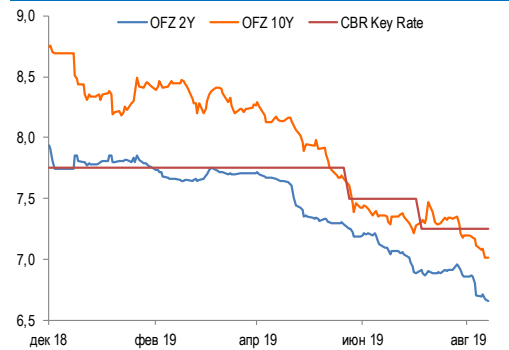


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущее состояние RVI и CDS позволяет со сдержанным оптимизмом оценивать интерес инвесторов к российскому фондовому рынку в августе.

Рынки в графиках

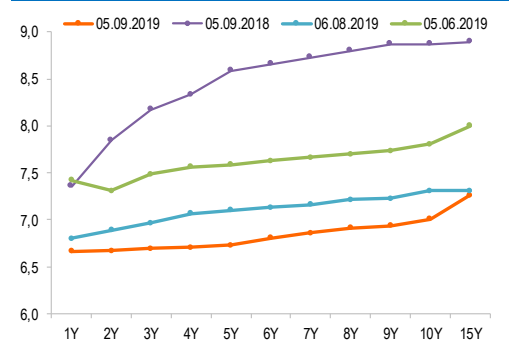
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно уже 3-го снижения ставки в этом году вкупе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить об актуальности цели по доходности 10-летних ОФЗ на уровне 7,0%-7,1% годовых.

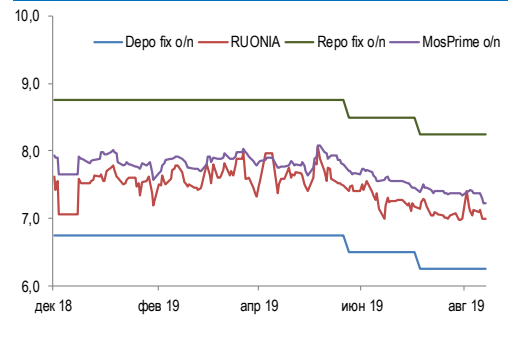
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность коротких (2-3 года) ОФЗ остается на 40 б.п. выше по сравнению с предыдущим циклом снижения ставки (весной 2018 года).

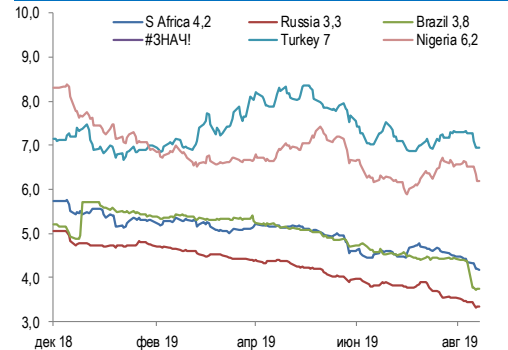
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в сентябре-октябре на 25 б.п. – до 7,0%.

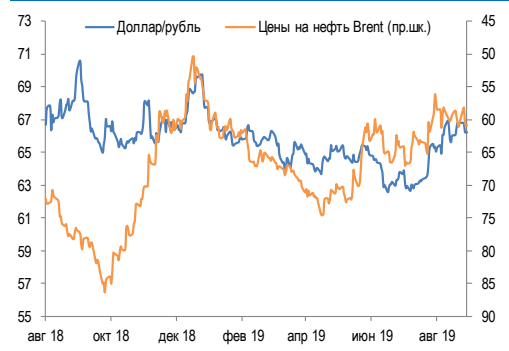
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

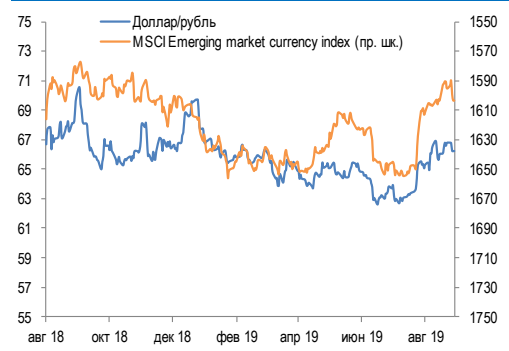
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль нельзя назвать недооцененным. Сезонность текущего счета оказывает негативный эффект на позиции рубля. Учитывая наш прогноз по мировым рынкам, видим перспективу проторговки парой доллар/рубль зоны 65-67 руб. в ближайшее время.

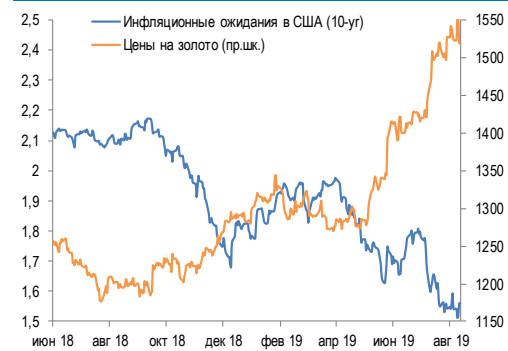
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Обострение торговых противоречий между США и Китаем и опасения по Аргентине оказывают давление на валюты EM. В последние дни российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами. Вопрос снижения ставки ФРС имеет принципиальное значение для основной группы валют EM.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) на данный момент опустились ниже 1,6%. Цены на золото находятся выше отметки в 1500 долл./унцию ввиду ожиданий снижения реальных ставок и невысокого аппетита к риску.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST опустились к 1,5%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,1%. Кривая UST инвертирована на участке до 5 лет, при этом доходность UST-10 находится ниже трехмесячных бумаг и примерно на одном уровне с двухлетними.

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		2 807	22%	-	4,2	6,1	-	-	-	-	-	-	13	62 112	0,5	2,4	2,9	18,5
Индекс РТС		1 338	21%	-	4,2	6,1	-	-	-	-	-	-	17	970	0,5	4,1	1,4	25,2
Нефть и газ																		
Газпром	84,4	236,2	24%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,3	41	7 054	1,1	1,3	2,0	53,9
Новатэк	60,6	1 321,0	5%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,8	20	1 125	0,2	3,0	2,2	16,7
Роснефть	66,9	418,3	30%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	16	2 036	0,9	3,0	-1,1	-3,3
Лукойл	59,7	5 525	11%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	24	4 379	1,4	3,1	7,1	10,6
Газпром нефть	29,6	413,8	10%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	19	428	1,2	-1,1	12,0	19,4
Сургутнефтегаз, ао	18,2	33,7	44%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,7	36	6 296	-4,9	26,8	33,2	25,2
Сургутнефтегаз, ап	4,2	36,1	46%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,9	45	4 705	-5,0	12,5	-11,2	-8,3
Татнефть, ао	24,5	743,7	5%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	25	1 209	0,5	2,8	-2,0	0,8
Татнефть, ап	1,5	658,6	-1%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	23	312	1,2	4,5	10,7	26,2
Башнефть, ао	4,1	1 850	50%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	22	8	0,3	2,3	-5,8	-1,1
Башнефть, ап	0,7	1 589	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	22	41	-0,1	1,7	-7,9	-10,9
Всего по сектору	354,4		22%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	27	27 592	-0,3	5,4	3,6	11,7
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	75,2	230,8	40%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	23	12 612	1,6	4,2	-5,8	23,9
Сбербанк, ап	3,0	200,5	44%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	20	874	1,3	3,6	-7,3	20,7
ВТБ	8,2	0,0420	30%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,0	30	4 879	-2,1	8,9	7,8	24,1
БСП	0,4	51,1	45%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	16	10	1,2	1,6	-5,7	15,4
АФК Система	1,8	12,3	36%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,1	26	664	3,6	6,0	32,5	53,4
Всего по сектору	88,7		39%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	23	19 038	1,1	4,8	4,3	27,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	39,2	16 390	7%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,8	21	3 626	-0,7	5,3	18,3	25,7
АК Алроса	8,5	76,0	20%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	20	1 451	1,8	3,9	-14,8	-23,0
НЛМК	13,2	145,4	7%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	25	705	1,0	-0,6	-16,3	-7,6
ММК	7,0	41,5	41%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	22	284	1,0	1,8	-8,3	-3,6
Северсталь	12,7	1 001,6	24%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	1 083	1,5	2,3	n/a	n/a
ТМК	0,9	54,7	90%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,8	22	40	-0,8	0,8	-13,1	2,0
Мечел, ао	0,4	62,9	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	33	49	-0,6	2,2	-3,8	-14,5
Полус Золото	14,9	7 400	4%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	22	1 003	-2,3	-1,6	38,9	37,1
Полиметалл	6,7	948,9	-5%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,5	25	695	-2,3	-1,4	30,6	29,8
Всего по сектору	103,4		24%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	8937	-0,1	1,4	4,0	5,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,0	4 980	-6%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	22	0,6	3,5	7,7	5,7
Уралкалий	5,3	118,8	28%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	48	8	0,1	0,0	34,8	40,7
ФосАгро	4,9	2 521	15%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	16	51	-0,6	0,4	3,0	-1,0
Всего по сектору	13,2		12%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	24	81	0,0	1,3	15,2	15,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

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
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,926	21%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	27	27	0,1	1,1	-20,9	-10,4
Юнипро	2,6	2,729	13%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	14	38	0,7	0,0	9,2	5,0
ОГК-2	1,0	0,585	-1%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,0	31	141	2,3	9,0	24,2	84,7
ТГК-1	0,7	0,012	24%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	26	74	-0,3	8,0	18,8	44,3
РусГидро	3,5	0,551	32%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	22	433	-0,2	2,5	-1,3	13,5
Интер РАО ЕЭС	6,9	4,380	56%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	34	1 342	3,9	0,0	6,2	12,9
Россети, ао	3,6	1,193	-33%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	37	271	0,3	3,0	-8,9	53,8
Россети, ап	0,0	1,491	-19%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	30	4	1,6	2,1	-8,0	6,3
ФСК ЕЭС	3,6	0,186	9%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	1,0	31	292	0,3	7,6	4,3	25,5
Мосэнерго	1,4	2,254	19%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,7	21	24	-1,0	0,0	-1,9	8,7
Всего по сектору	23,8		12%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	27,4	2645,7	0,8	3,3	2,2	24,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	105,9	20%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	22	306	-0,3	-2,9	10,2	4,6
Транснефть, ап	3,6	155 050	30%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	23	371	-0,4	2,5	-3,5	-9,3
НМТП	2,5	8,435	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	20	34	-1,5	4,7	14,0	22,6
Всего по сектору	7,9		25%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	21,7	711,1	-0,7	1,5	6,9	6,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,1	80,3	5%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,5	19	270	-0,4	-0,9	2,7	9,9
МТС	8,3	275,1	17%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	18	760	0,6	4,0	4,6	15,6
МегаФон	6,1	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	1	n/a	0,0	0,0	0,0	1,7
Всего по сектору	17,5		11%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	13	1 030	0,1	1,0	2,4	9,1
Потребительский сектор																		
Х5	9,4	2 300	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	240	2,6	3,0	-	-
Магнит	5,5	3 600	24%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,8	21	1 547	-0,2	0,5	-6,3	2,5
Лента	1,7	224,1	9%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,4	16	3	-0,1	1,9	2,0	4,7
М.Видео	1,2	455,0	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	22	83	0,0	2,5	6,9	11,0
Детский мир	1,0	90,5	34%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	27	0,1	-0,2	5,6	0,0
Всего по сектору	18,9		23%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,5	18	1901	0,5	1,5	2,0	4,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	755,4	23%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	23	25	-0,5	0,1	7,3	26,4
ПИК	3,8	384,8	14%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,4	16	18	-0,2	-0,2	3,7	2,3
Всего по сектору	5,0		18%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,6	19	43	-0,4	-0,1	5,5	14,3

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																			
Яндекс	12,4	2 509	20%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	24	580	0,9	2,8	5,0	30,0	
QIWI	1,6	1 646	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	1,0	52	3	0,2	2,6	45,5	74,5	
Всего по сектору	15,5		20%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,8	30,8	590	0,4	2,6	15,4	32,6	

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
5 сентября 9:00	••	Промышленные заказы в Германии, м/м	июль	-1,3%	2,5%	-2,7%
5 сентября 15:15	•••	Изм-е числа занятых в несельскохозяй. секторе в США от ADP, тыс.	август	145	156	195,0
5 сентября 15:30	•	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	212	215	217
5 сентября 15:30	••••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1688	1698	1662
5 сентября 16:45	••	PMI в секторе услуг США	июль	50,9	50,9	51
5 сентября 17:00	••••	Объем промышленных заказов в США, м/м	август	0,9%	0,6%	1,4%
5 сентября 17:00	•••••	ISM в секторе услуг США	август	53,8	53,7	56,4
5 сентября 17:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,567	-10,027	-4,771
5 сентября 17:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,508	-2,090	-2,396
5 сентября 17:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,005	-2,063	-2,538
6 сентября 9:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	июль	0,4%	-1,5%	-0,6%
6 сентября 11:00	•	Розничные продажи в Италии, м/м	июль	н/д	1,9%	
6 сентября 12:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв	2 кв.	0,2%	0,2%	
6 сентября 13:30	•••	Решение Банка России по ставке	-	7,00%	7,25%	
6 сентября 15:30	•••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	август	168	164	
6 сентября 15:30	••	Безработица в США, %	август	3,7%	3,7%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
10 сентября	Алроса	Продажи алмазов за август
10 сентября	Черкизово	Операционные результаты за август
30 сентября	Алроса	ВОСА (дивиденды)
2 октября	Мосбиржа	Результаты торгов за сентябрь
10 октября	Черкизово	Операционные результаты за 9 мес.
16 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 9 мес.
17 октября	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 октября	Евраз	День инвестора
22 октября	Полиметалл	Операционные результаты за 9 мес.
23 октября	X5 Retail Group	День инвестора
23 октября	ТМК	Операционные результаты за 9 мес.
24 октября	Евраз	Операционные результаты за 9 мес.
25 октября	Распадская	Операционные результаты за 9 мес.
28 октября	Лента	Операционные результаты за 9 мес.
31 октября	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
11 ноября	ВТБ	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
11 ноября	Кузбасская топливная компания	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 ноября	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 ноября	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
19 ноября	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 9 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

Акатова Елена	Операции на финансовых рынках	+7 (495) 705-97-57
Расторгуев Максим	Облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
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.

