



Цифры дня

125,1 п

... индекс доверия потребителей опустился до минимумов за три месяца

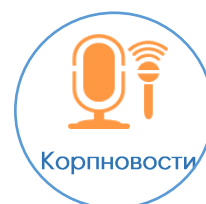
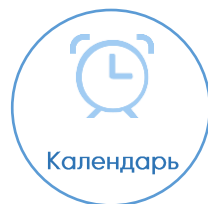
100 тыс. тонн

... свинины готовятся закупить китайские компании в США, по сообщениям Bloomberg

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги коррекцией на 1,1% по индексу МосБиржи. От локальных максимумов, достигнутых на прошлой неделе, индекс МосБиржи опустился уже на 3,3%.
- Определенная коррекция на российском рынке состоялась, и на данный момент ожидаем консолидации индекса вблизи текущих уровней.
- Ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили торговую сессию вторника снижением на 0,5-1,5%.
- Вчера российский фондовый рынок продолжил снижение
- Пара доллар/рубль консолидируется чуть ниже отметки в 64 руб./долл.
- Доходность Russia`29 выросла до 3,39% (+2 б.п.).
- Во вторник ОФЗ торговались без существенных ценовых изменений. Сегодня Минфин впервые с июня проведет безлимитные аукционы по размещению ОФЗ. Рост предложения может сдвинуть кривую ОФЗ вверх на 3 б.п.



Координаты рынка

Мировые рынки

Возобновление политических проблем в США (инициирование вопроса импичмента) способствовало ухудшению настроений на глобальных рынках в ходе вчерашних торгов – американские фондовые индексы завершили сессию снижением на 0,5-1,5%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы демонстрируют локальное восстановление на 0,2-0,3%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries опускались в район отметки в 1,65%, однако к закрытию торгов вернулись чуть выше этого рубежа. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) локально снизился до 1,58%. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на октябрьском заседании составляет 58%, на декабрьском – 81%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера российский фондовый рынок продолжил снижение. Индекс МосБиржи (-1,1%) откатился к уровням начала сентября. Во многом негативное влияние оказала слабая динамика мировых фондовых площадок и снижение нефтяных котировок на фоне сообщений о скором восстановлении добычи в С. Аравии и ростом запасов от API.

В красной зоне торговались акции компаний из нефтегазового сектора, где наибольшее снижение показали бумаги Сургутнефтегаза (ао: -1,8%; па: 1,7%), Новатэк (-1,7%), Лукойл (-1,5%), более процента теряли также акции Газпрома (-1,2%) и Татнефти (-1,2%), положительную динамику смогла показать Газпром нефть (+0,7%).

В финансовом секторе просели бумаги Сбербанка (ао: -1,0%; па: -0,5%) и Мосбиржа (-1,0%). После уверенного роста накануне безыдейно выглядели акции банка ВТБ (0,0%).

В горнодобывающем секторе динамика ключевых бумаг была также негативной: Норникель (-1,3%), Алроса (-1,4%), Русал (-0,4%). В металлургическом секторе снижались Северсталь (-1,3%), ММК (-1,6%) и Мечел (-1,4%), в небольшом плюсе закончил торги НЛМК (+0,2%). На фоне стабильных цен на золото неплохо выглядели акции золотодобывающих компаний: Полюс (+1,1%), Полиметалл (+0,9%).

Выраженная негативная динамика при ослаблении рубля наблюдалась в секторе электроэнергетики: ОГК-2 (-3,4%), Россети, ао (-3,1%), ФСК (-2,7%), Интер РАО (-1,7%), Русгидро (-1,0%).

Из прочих секторов отметим снижение Фосагро (-2,5%), Магнита (-1,9%) и Яндекса (-1,7%). Рост смогли показать акции АФК Система (+1,1%) на новостях о результатах обратного выкупа акций.

Роман Антонов

Товарные рынки

Как ожидалось, геополитическая премия в цене нефти постепенно схлопывается ввиду более быстрого восстановления мощностей в Сауд.Аравии. Дополнительно негативным фактором выступили критические замечания Д.Трампа в адрес КНР в ходе выступления на Генассамблее ООН, что в очередной раз бросило тень на предстоящую встречу двух стран в ближ. время. Статистика от API привнесла еще один повод для снижения сырья: запасы нефти выросли на 1,4 млн барр., запасы бензинов – на 1,9 млн барр., запасы дистиллятов сократились на 2,2 млн барр. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США. От нефти ждем удержания на текущей неделе в диапазоне 60-65 долл./барр. с тенденцией к движению к нижней границе.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Настроения на глобальных рынках ухудшились после возобновления политических проблем в США. Спикер Палаты Представителей Н.Пелоси выступила с заявлением о начале формальной процедуры импичмента, поводом для которой стал разговор американского Президента с Президентом Укрианы В.Зеленским в июле этого года, в рамках которого, как сообщает The Wall Street Journal, Д.Трамп призывал украинского коллегу оказать содействие адвокату Р.Джулиани, который пытается запустить процедуру расследования возможных коррупционных связей Х.Байдена – сына Дж.Байдена, являющегося фаворитом предвыборной гонки от демократической партии. Ожидается, что сегодня будет опубликована сама расшифровка полной беседы (Д.Трамп дал на это согласие).

При этом на данный момент шансы на импичмент выглядят весьма призрачными. Для реализации процедуры необходимо сначала добиться простого большинства в Палате Представителей (из 435 мест 235 принадлежат демократам и, как отмечает Washington Post, более 150 из них поддерживают импичмент), а после этого квалифицированного большинства (2/3 голосов) в Сенате, который на данный момент контролируется республиканцами. Тем не менее, рост политических проблем способствует локальной коррекции в рисковом активах.

Из других тем на рынках выделим развитие темы торговых отношений США и Китая. Китайские власти разрешили компаниям покупать до 3 млн тонн соевых бобов, не подвергаясь ответным тарифам, и, по сообщению Bloomberg, готовятся закупить до 100 тыс. тонн свинины. Переговоры на высоком уровне между странами должны состояться на неделе, начинающейся с 7 октября, поэтому в ближайшее время данная тема может ненадолго отойти на второй план.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги коррекцией на 1,1% по индексу Мосбиржи. От локальных максимумов, достигнутых на прошлой неделе, индекс Мосбиржи опустился уже на 3,3%. **Определенная коррекция на российском рынке состоялась, и на данный момент ожидаем консолидации индекса вблизи текущих уровней.** Сильных внутренних драйверов для рынка пока не видим – только в следующем месяце компании начнут представлять корпоративные отчеты за 3 кв.

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Большую часть вчерашнего торгового дня пара доллар/рубль консолидировалась вблизи локальных минимумов в районе 63,60 руб/долл., однако ухудшение настроений на глобальных рынках способствовало возвращению пары доллар/рубль в район 64 руб/долл. Пока нельзя однозначно говорить об ухудшении сантимента в отношении всей группы валют EM, но первые признаки возможной негативной тенденции появляются.

Из внутренних факторов выделим, что сегодня Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ без установления лимита, что теоретически может способствовать локальному повышению спроса на рублевую ликвидность. Помимо этого, на сегодняшний день приходится пик налоговых выплат в РФ. Сегодня российские компании выплачивают НДС, НДС, акцизы, в следующий понедельник – налог на прибыль. Суммарный объем выплат в этот период, по нашей оценке, составит около 1,3 трлн руб.

Ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Российские евробонды вчера снижались в цене вместе с остальными EM на фоне сообщений о запуске формальной процедуры импичмента в отношении президента США. Доходность Russia`29 выросла до 3,39% (+2 б.п.), Russia`47 – до 4,02% (+3 б.п.). Десятилетние евробонды Индонезии, Бразилии, Мексики, Колумбии выросли в доходности на 2 – 3 б.п.

Премия российских евробондов к UST`10 в сентябре сократилась до 170 б.п. Дальнейшее снижение спроса на риск EM может привести к восстановлению премии до 200 б.п. (средний уровень за последний год).

Облигации

Во вторник ОФЗ торговались без существенных ценовых изменений. Рублевый рынок облигаций демонстрирует устойчивость к снижению аппетита к риску на глобальном рынке благодаря ожиданиям еще одного снижения ключевой ставки в этом году, а также хорошей статистике по исполнению федерального бюджета.

Сегодня Минфин РФ планирует размещение ОФЗ-ПД 26229 с погашением в ноябре 2025 г. и ОФЗ-ПК 24020 с погашением в июле 2022 г. Для выполнения квартального плана Минфину необходимо продать ОФЗ на 71 млрд руб. Чтобы собрать максимальный спрос ведомство объявило о проведении безлимитных аукционов. Последние безлимитные аукционы проводились в июне. В июле-сентябре размещение ОФЗ проходило по 20-25 млрд руб. в неделю. Если Минфин будет стремиться выполнить квартальный план, то вероятно сегодня размещение ОФЗ может пройти с премией к рынку до 3 б.п.

Сегодня Европлан (-/-/BB) планирует сбор заявок на новый выпуск облигаций. Ставка купона объявлена в диапазоне 8,85 – 8,95% на 3 года. Доходность выпуска предполагает премию к ОФЗ в размере 238 – 248 б.п., что для риска рейтинговой категории «BB» выглядит интересно.

Увеличение размещения ОФЗ со стороны Минфина может потребовать премии и сдвинуть кривую доходности гособлигаций вверх.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

ФосАгро будет выплачивать акционерам более 75% FCF при соотношении чистый долг/ЕВITDA до 1х, 50-75% FCF - при 1-1,5х

Совет директоров ФосАгро утвердил новую дивидендную политику: базой расчета выплат акционерам теперь будет свободный денежный поток, а их доля будет зависеть от долговой нагрузки, сообщила компания. При соотношении чистого долга к EBITDA менее 1х на дивиденды планируется направлять более 75% свободного денежного потока. При соотношении чистый долг/ЕВITDA от 1 до 1,5х выплаты акционерам составят 50-75% свободного денежного потока, выше 1,5х - менее 50% FCF.

НАШЕ МНЕНИЕ: Ранее дивидендная политика ФосАгро предполагала выплаты на уровне 50% от чистой прибыли по МСФО, новая дивидендная политика предполагает, что это теперь будет нижняя планка. Согласно прогнозам по итогам 2019 года FCF ФосАгро ожидается порядка 27 млрд руб., в 2020 году – 29 млрд руб. Выплата 75% от этого объема обеспечит доходность к текущей цене в 6,6% и 6,8% соответственно.

Трансконтейнер перед продажей своих 50% акций выплатит по 154,57 руб. на акцию за I полугодие

Акционеры ПАО Трансконтейнер на внеочередном собрании в понедельник приняли решение выплатить дивиденды по итогам I полугодия 2019 года в размере 154,57 руб. на акцию, сообщила компания. Номинальным держателям и доверительным управляющим, зарегистрированным в реестре акционеров оператора, выплаты будут осуществляться в денежной форме в срок до 11 октября, другим владельцам акций - не позднее 25 октября. Список лиц, имеющих право на получение дивидендов, составляется по состоянию на 3 октября.

НАШЕ МНЕНИЕ: Выплата дивидендов перед продажей считается вполне нормальной практикой. Исходя из текущей стоимости акций компании на бирже, дивидендная доходность по ним оценивается в 1,8%. Общий объем выплат составит 2,147 млрд руб., что на уровне 35% от чистой прибыли по РСБУ или около 19% от показателя по МСФО.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 755	-1,1%	-2,3%	3,5%
Индекс РТС	1 359	-1,1%	-1,6%	7,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 359	-1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	133 990	-0,2%		

США				
S&P 500	2 967	-0,8%	-1,3%	4,2%
Dow Jones (DJIA)	26 808	-0,5%	-1,1%	4,6%
Dow Jones Transportation	10 333	-0,5%	-3,5%	6,1%
Nasdaq Composite	7 994	-1,5%	-2,4%	3,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 969	0,0%	-1,3%	4,0%

Европа				
EUROtop100	2 983	-0,2%	0,4%	4,9%
Euronext 100	1 089	0,0%	0,1%	5,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 291	-0,5%	-0,4%	2,8%
DAX (Германия)	12 307	-0,3%	-0,5%	6,0%
CAC 40 (Франция)	5 628	0,0%	0,2%	5,7%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	22 021	-0,4%	0,1%	5,3%
Taiex (Тайвань)*	10 874	-0,4%	-0,5%	5,9%
Kospi (Корея)*	2 075	-1,2%	0,2%	1,9%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 623	-1,4%	-2,2%	3,0%
Bovespa (Бразилия)	103 876	-0,7%	-0,7%	6,4%
Hang Seng (Китай)*	25 983	-1,1%	17,6%	-1,9%
Shanghai Composite (Китай)*	2 965	-0,7%	-0,7%	2,3%
BSE Sensex (Индия)*	38 696	-1,0%	5,8%	5,4%

MSCI				
MSCI World	2 182	-0,5%	-0,9%	4,2%
MSCI Emerging Markets	1 011	-0,4%	-1,0%	3,9%
MSCI Eastern Europe	250	0,0%	-1,7%	3,1%
MSCI Russia	717	-0,9%	-1,6%	6,5%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	57,2	-2,3%	-3,7%	5,7%
Нефть Brent спот, \$/барр.	62,1	0,2%	-3,0%	6,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,9	-0,6%	-2,0%	5,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,6	-0,8%	-1,6%	5,5%
Медь (LME) спот, \$/т	5753	0,1%	-0,6%	2,5%
Никель (LME) спот, \$/т	17295	-1,7%	1,0%	10,0%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1740	-1,4%	-1,2%	-0,2%
Золото спот, \$/унц*	1529	-0,2%	2,3%	0,1%
Серебро спот, \$/унц*	18,5	-0,6%	4,2%	4,7%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	445,4	-1,6%	-2,2%	8,4%
S&P Oil&Gas	347,4	-2,4%	-4,4%	10,7%
S&P Oil Exploration	805,2	-0,8%	1,1%	13,9%
S&P Oil Refining	361,7	-1,0%	-1,1%	5,3%
S&P Materials	101,6	-1,2%	-1,2%	6,1%
S&P Metals&Mining	684,1	-0,8%	-1,9%	6,9%
S&P Capital Goods	651,0	-0,6%	-2,1%	6,0%
S&P Industrials	114,6	-1,2%	-3,3%	5,0%
S&P Automobiles	89,2	-1,1%	-3,0%	3,2%
S&P Utilities	327,9	1,1%	2,5%	5,6%
S&P Financial	463,4	-0,9%	-1,4%	7,3%
S&P Banks	328,1	-1,4%	-1,6%	10,3%
S&P Telecoms	167,7	-1,3%	-2,2%	4,1%
S&P Info Technologies	1 399,1	-1,0%	-1,6%	3,6%
S&P Retailing	2 337	-1,4%	-2,9%	2,3%
S&P Consumer Staples	622,6	0,2%	0,5%	1,8%
S&P Consumer Discretionary	939,0	-1,2%	-2,4%	2,5%
S&P Real Estate	243,1	-0,1%	-0,2%	2,1%
S&P Homebuilding	1 045,8	0,2%	3,7%	7,3%
S&P Chemicals	611,3	-1,1%	-1,1%	5,7%
S&P Pharmaceuticals	668,1	-0,6%	0,7%	2,9%
S&P Health Care	1 050,1	-0,9%	-0,4%	2,4%

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 613	-0,4%	-1,9%	2,8%
Нефть и газ	7 928	-1,2%	-1,8%	6,4%
Эл/энергетика	1 880	-1,7%	-2,7%	4,4%
Телекоммуникации	1 858	-1,2%	-1,3%	2,2%
Банки	6 554	-0,6%	-1,8%	3,8%

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,53	0,2%	0,0%	0,9%
Евро*	1,100	-0,2%	-0,3%	-0,9%
Фунт*	1,247	-0,2%	0,0%	2,0%
Швейц. франк*	0,987	-0,1%	1,1%	-0,8%
Йена*	107,4	-0,3%	1,0%	-1,2%
Канадский доллар*	1,326	-0,2%	0,2%	-0,1%
Австралийский доллар*	0,678	-0,3%	-0,7%	0,1%
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,99	-0,2%	0,6%	3,2%
EURRUB	70,30	0,3%	0,7%	4,3%
Бивалютная корзина	66,79	0,1%	0,7%	3,8%

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,895	1 б.п.	-4 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,618	-6 б.п.	-14 б.п.	8 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,656	-7 б.п.	-14 б.п.	12 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,108	-7 б.п.	-13 б.п.	8 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,848	-11,5 б.п.	-26,4 б.п.	-24,1 б.п.
LIBOR 1M	2,018	-2,8 б.п.	-2,3 б.п.	-12,1 б.п.
LIBOR 3M	2,106	-5,3 б.п.	-3,9 б.п.	-3,8 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	-0,5 б.п.	-10,2 б.п.	-10,2 б.п.
EURIBOR 1M	-0,450	0,0 б.п.	-0,1 б.п.	-3,7 б.п.
EURIBOR 3M	-0,400	-0,4 б.п.	-0,6 б.п.	1,2 б.п.
MOSPRIME overnight	7,020	-1 б.п.	-1 б.п.	-32 б.п.
MOSPRIME 3M	7,240	1 б.п.	1 б.п.	-35 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	61	2 б.п.	10 б.п.	5 б.п.
CDS High Yield (USA)	329	5 б.п.	11 б.п.	-25 б.п.
CDS EM	214	6 б.п.	10 б.п.	-0 б.п.
CDS Russia	84	0 б.п.	9 б.п.	-17 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,2	-1,1%	-0,1%	-0,5%
Роснефть	6,7	-1,2%	0,0%	-0,9%
Лукойл	85,0	-2,0%	-1,3%	-0,1%
Сургутнефтегаз	5,5	-1,0%	-0,2%	-0,6%
Газпром нефть	32,5	0,3%	-0,2%	-0,2%
НОВАТЭК	212	-0,8%	5,0%	0,7%

Цветная металлургия				
НорНикель	25,6	-1,6%	3,0%	0,0%

Черная металлургия				
Северсталь	14,9	-0,2%	-0,8%	-0,5%
НЛМК	22,4	-0,1%	-0,9%	-0,3%
ММК	8,2	-0,1%	-0,2%	0,2%
Мечел ао	2,0	0,0%	0,0%	48,6%

Банки				
Сбербанк	14,5	-1,1%	-0,5%	1,1%
ВТБ ао	1,3	0,3%	0,0%	-0,3%

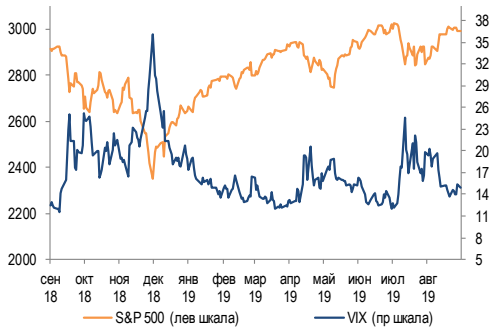
Прочие отрасли				
МТС	8,3	-1,8%	-0,2%	-1,7%
Магнит ао	13,7	-0,9%	0,0%	17,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

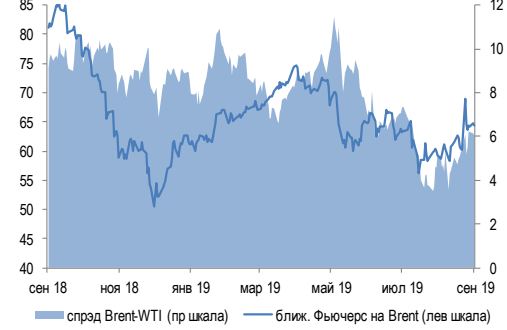
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Мы осторожны в оценке перспектив рынка США: хотя последние новости, позволяющие надеяться на сближение позиций США и КНР по торговле, могут способствовать движению S&P500 в направлении исторических максимумов, риски смены настроений, способные вернуть индекс в зону 2800-2900, нам пока представляются высокими.

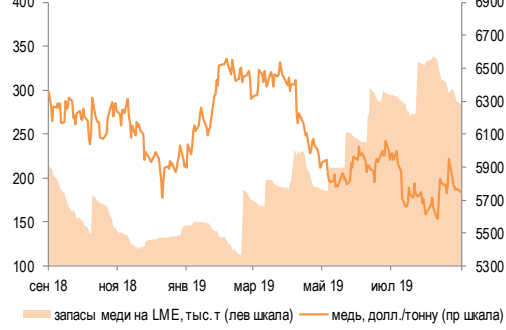
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ввиду более быстрого, чем ожидалось, восстановления нефтеперерабатывающих мощностей Саудовской Аравии после атаки дронов ждем схлопывания геополитической премии в цене нефти и возврата обратно в диапазон 60-65 долл./барр.

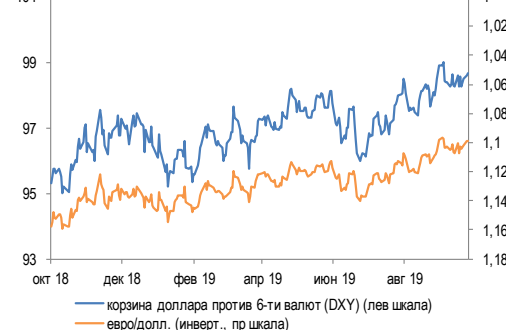
Цены и запасы меди на LME



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 неразрешенный торговый конфликт США-Китай заставляют осторожно оценивать потенциал роста цен.

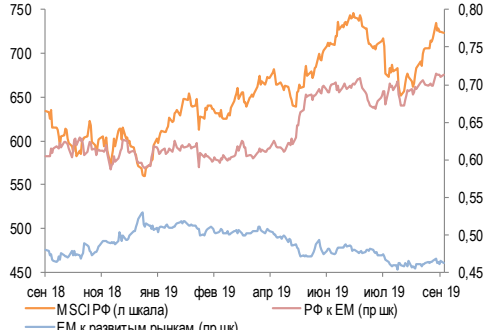
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в диапазоне 1,10-1,12 на фоне невысокого аппетита к риску и слабости экономических данных по Европе. Риски «жесткого» Brexit несколько ослабли, что позволяет нам рассчитывать на удержание пары в текущем диапазоне.

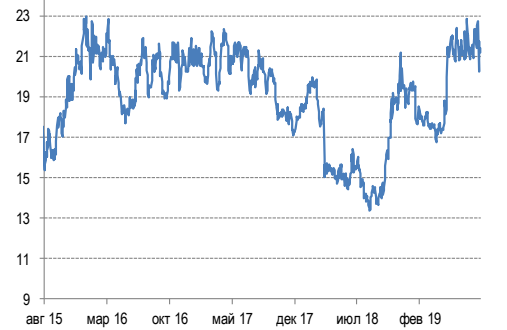
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM локально выправляют динамику относительно DM на фоне ослабления рисков обострения «торговой войны». Рынок РФ смотрится лучше EM ввиду роста цен на нефть и отсутствия страновой негативной повестки дня, что нам представляется локальной тенденцией.

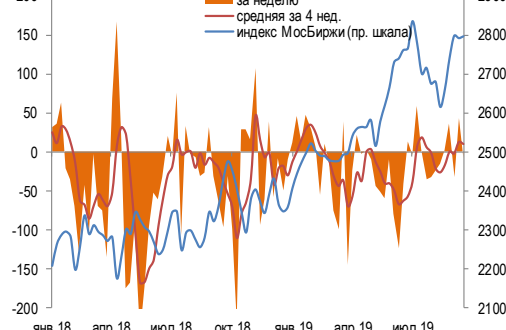
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

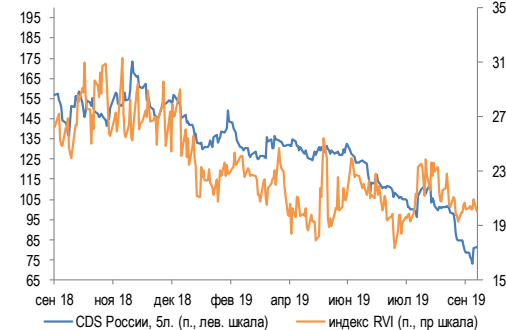
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 20 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 8 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

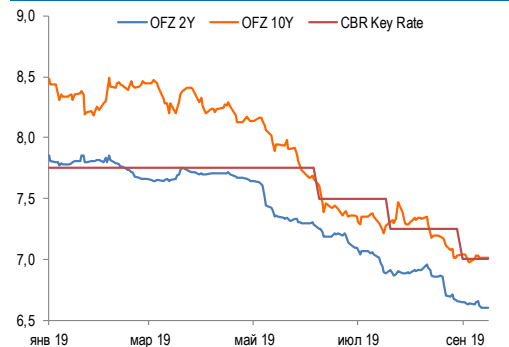


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие низкие уровни RVI и CDS позволяют со сдержанным оптимизмом оценивать интерес инвесторов к российскому фондовому рынку.

Рынки в графиках

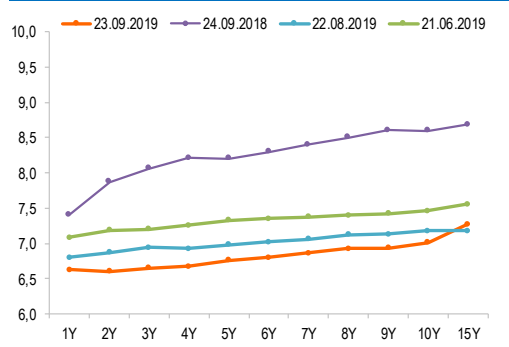
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно уже 3-го снижения ставки в этом году вкпе 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.

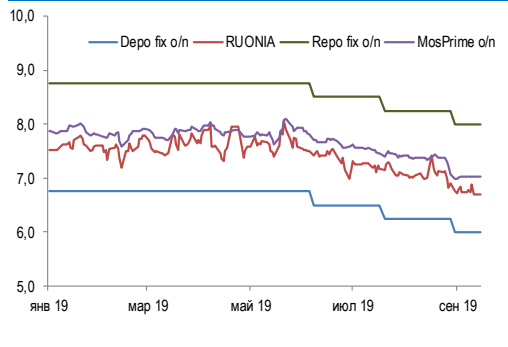
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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).

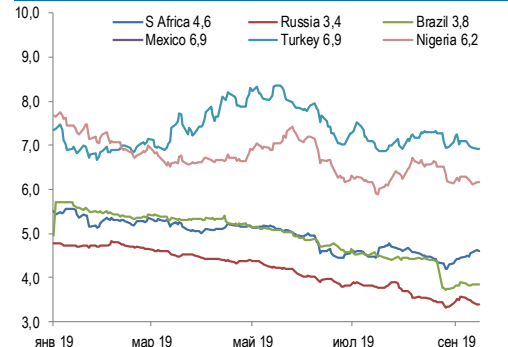
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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%.

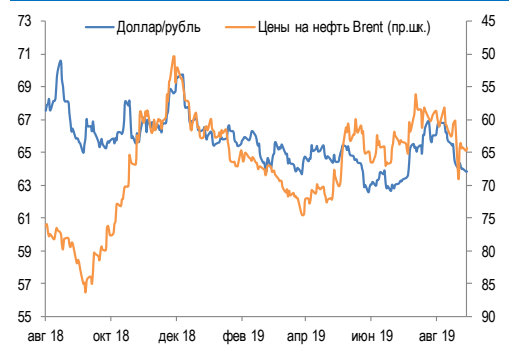
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

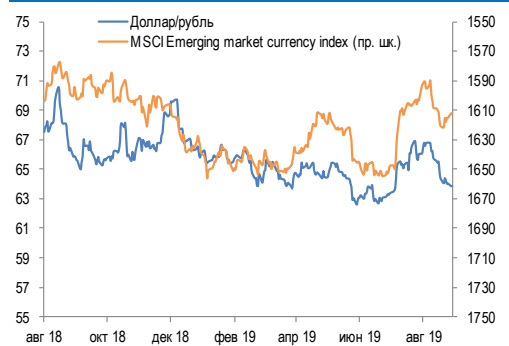
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль нельзя назвать недооцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен ближе к отметке в 64 руб/долл.

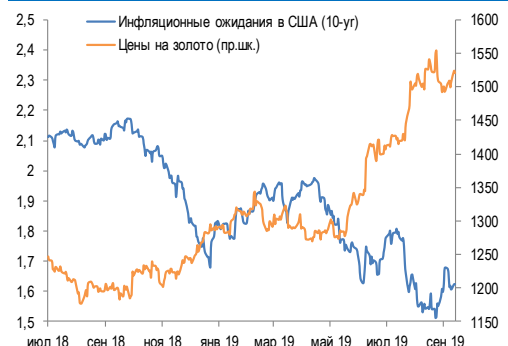
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Тенденция к укреплению валют EM в последние дни приостановилась. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами. Итоги заседаний центральных банков пока принципиальным образом не изменили баланс сил.

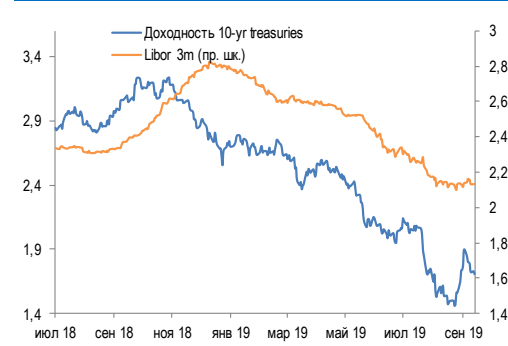
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) на данный момент находятся вблизи 1,6%. Цены на золото находятся около 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 держатся около 1,8%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,1%. Кривая UST инвертирована на участке до 5 лет, при этом доходность UST-10 находятся 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)		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		2 755	24%	-	4,3	6,1	-	-	-	-	-	-	12	40 038	-1,1	-2,3	0,0	16,3
Индекс РТС		1 359	24%	-	4,4	6,2	-	-	-	-	-	-	16	642	-1,1	-1,6	-1,6	27,1
Нефть и газ																		
Газпром	84,2	227,7	32%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,3	31	5 118	-1,2	-2,5	-1,9	48,3
Новатэк	63,3	1 335,0	2%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,8	22	737	-1,7	0,7	3,2	17,9
Роснефть	70,5	425,5	22%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	17	1 737	-0,8	-0,6	3,2	-1,6
Лукойл	59,6	5 338	15%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	22	3 699	-1,5	-2,5	0,5	6,8
Газпром нефть	31,0	418,1	8%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	18	182	0,7	-1,2	4,8	20,6
Сургутнефтегаз, ао	19,5	35,0	38%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	39	848	-1,8	-4,1	34,8	30,0
Сургутнефтегаз, ап	4,5	37,2	41%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,9	46	768	-1,7	-2,8	-10,2	-5,6
Татнефть, ао	25,0	734,3	3%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	23	1 658	-1,2	-2,9	-3,8	-0,5
Татнефть, ап	1,6	675,6	-3%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	1,0	22	477	-0,2	0,5	7,1	29,4
Башнефть, ао	4,2	1 822	47%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	19	24	-0,8	-2,3	-3,6	-2,6
Башнефть, ап	0,8	1 625	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	15	34	-0,1	-0,7	-1,5	-8,8
Всего по сектору	364,2		21%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	25	15 282	-0,9	-1,7	3,0	12,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	76,7	227,5	40%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	22	9 972	-1,0	-3,6	-3,9	22,1
Сбербанк, ап	3,2	202,4	39%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	19	842	-0,5	-2,0	-1,3	21,8
ВТБ	8,5	0,0421	30%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,1	30	2 596	0,0	-0,6	3,7	24,3
БСП	0,4	50,6	45%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	15	2	-0,4	-1,0	-1,2	14,4
АФК Система	1,9	12,8	30%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,1	27	345	1,1	-0,3	34,6	60,3
Всего по сектору	90,8		37%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	23	13 757	-0,1	-1,5	6,4	28,6
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	39,8	16 096	12%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,8	21	2 121	-1,3	1,7	14,5	23,4
АК Алроса	8,3	72,4	18%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	21	729	-1,4	-6,1	-18,6	-26,6
НЛМК	13,4	142,7	2%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	23	533	0,2	-4,4	-16,5	-9,4
ММК	6,9	39,7	37%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	20	270	-1,6	-3,9	-13,1	-7,7
Северсталь	12,3	942,2	26%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	1 340	-1,3	-5,7	n/a	n/a
ТМК	0,9	54,6	69%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	21	29	0,3	-1,7	-9,5	1,8
Мечел, ао	0,4	65,2	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	32	63	-1,4	0,2	-2,3	-11,3
Полюс Золото	16,1	7 721	3%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	22	440	1,1	-0,2	30,2	43,0
Полиметалл	6,8	927,9	0%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	25	364	0,9	1,0	17,5	26,9
Всего по сектору	105,0		21%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	5889	-0,5	-2,1	0,3	5,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 900	-8%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	9	-0,3	-2,2	8,3	4,0
Уралкалий	5,5	119,0	24%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	48		0,0	0,0	35,5	40,9
ФосАгро	5,0	2 460	15%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	16	237	-2,5	-5,2	-1,0	-3,4
Всего по сектору	13,5		10%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	24	246	-0,9	-2,5	14,3	13,9

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	0,921	21%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	27	10	-1,0	-0,3	-19,8	-10,8
Юнипро	2,6	2,610	14%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	15	47	-1,4	-2,6	1,2	0,4
ОГК-2	1,0	0,560	6%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	32	63	-3,4	-4,7	1,9	76,8
ТПК-1	0,7	0,012	24%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	26	13	-0,9	-2,2	11,5	45,2
РусГидро	3,6	0,533	35%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	22	277	-1,0	-2,0	-10,8	9,7
Интер РАО ЕЭС	7,3	4,504	58%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	36	747	-1,7	-4,2	-6,6	16,1
Россети, ао	3,7	1,192	-28%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	35	166	-3,1	-4,1	-11,5	53,7
Россети, ап	0,0	1,526	-19%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	28	10	-2,2	0,1	-8,4	8,8
ФСК ЕЭС	3,6	0,180	17%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	1,0	32	218	-2,7	-3,6	-9,9	21,6
Мосэнерго	1,4	2,248	17%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,7	20	14	-0,4	-1,2	-7,6	8,4
Всего по сектору	24,4		14%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	27,2	1565,7	-1,8	-2,5	-6,0	23,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	101,7	31%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	22	230	-0,6	-0,9	0,4	0,5
Транснефть, ап	3,7	151 400	25%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	21	136	-0,2	-1,2	-5,1	-11,5
НМТП	2,6	8,500	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	18	10	-1,2	-1,3	13,6	23,5
Всего по сектору	8,0		28%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,7	376,3	-0,7	-1,1	3,0	4,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	78,3	8%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,5	17	98	-1,3	-1,3	-2,5	7,2
МТС	8,3	266,2	21%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	17	736	-1,2	-1,4	-5,1	11,8
МегаФон	6,3	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	17,8		14%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	12	834	-0,8	-0,9	-2,5	6,9
Потребительский сектор																		
Х5	9,4	2 221	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	342	0,9	-3,8	-	-
Магнит	5,7	3 562	28%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,8	20	717	-1,9	-2,4	-3,5	1,4
Лента	1,7	217,4	-	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,4	16	3	-0,4	-1,9	5,2	1,6
М.Видео	1,2	425,3	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	25	6	-0,2	-3,1	0,2	3,7
Детский мир	1,0	89,7	32%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	8	-0,6	-0,6	4,3	-0,8
Всего по сектору	19,0		30%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,5	19	1075	-0,4	-2,4	1,6	1,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	733,6	27%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	22	17	-0,8	-2,4	-5,5	22,7
ПИК	4,0	387,9	13%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,4	17	27	-0,8	-1,1	4,1	3,1
Всего по сектору	5,2		20%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,5	19	43	-0,8	-1,8	-0,7	12,9

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
Прочие сектора																		
Яндекс	11,8	2 301	32%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	24	1 014	-1,7	-5,6	-5,1	19,2
QIWI	1,4	1 459	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	1,0	51	8	-3,5	0,0	16,7	54,7
Всего по сектору	14,6		32%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,8	30,2	1 042	-1,2	-2,6	1,5	20,5

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
24 сентября 11:00	●●●	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	сентябрь	94,4	94,3	94,6
24 сентября 16:00	●●	Индекс цен на дома в США (от Case-Shiller), м/м	июль	н/д	0,0%	0,0%
24 сентября 17:00	●●	Индекс потребительской уверенности в США от Conference Board	сентябрь	133,0	135,1	125,1
25 сентября 9:45	●	Индекс потребдоверия во Франции	сентябрь	н/д	102,0	
25 сентября 17:00	●●●●	Продажи новостроек в США, млн (анн.)	сентябрь	0,645	0,635	
25 сентября 17:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,058	
25 сентября 17:30	●●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,781	
25 сентября 17:30	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,437	
25 сентября 17:30	●●	Индекс потребдоверия GfK в Германии	октябрь	9,7	9,7	
26 сентября 11:00	●	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	ноябрь	3,8%	3,9%	
26 сентября 15:30	●●●	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	2й кв.	2,0%	2,0%	
26 сентября 15:30	●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	208	
26 сентября 15:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1661	
27 сентября 4:30	●●	Динамика прибыли промышленного сектора в КНР, r/r, снг	август	н/д	-1,7%	
27 сентября 9:45	●●	Потребительские расходы во Франции, м/м	август	н/д	0,4%	
27 сентября 9:45	●	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	август	н/д	0,5%	
27 сентября 10:00	●	Розничные продажи в Испании, r/r	август	н/д	3,2%	
27 сентября 12:00	●	Экономические настроения в еврозоне	сентябрь	103,0	103,1	
27 сентября 15:30	●●●●	Доходы потребителей в США, м/м	август	0,4%	0,1%	
27 сентября 15:30	●●●●	Расходы потребителей в США, м/м	август	0,3%	0,6%	
27 сентября 15:30	●●●●	Базовый PCE в США, м/м	август	0,2%	0,2%	
27 сентября 15:30	●●●●●	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	август	-1,0%	2,0%	
27 сентября 15:30	●●●●●	Заказы длит. поль-ния в США без учета транспорта, м/м	август	0,1%	-0,4%	
27 сентября 15:30	●●●●●	Индекс потребит. уверенности в США от ун-та Мичигана (оконч.)	сентябрь	92,0	92,0	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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	Eguz	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	Eguz	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.

