



Цифры дня

2,0%

... составила третья оценка американского ВВП за 2й кв.

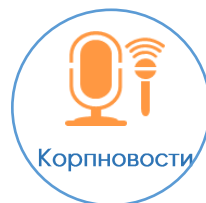
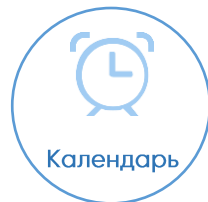
-2,0%

... снизились темпы роста прибыли промышленного сектора КНР в августе

- Индекс МосБиржи вчера смог продолжить рост.
- Сегодня рассчитываем на нейтральное открытие торгов и продолжаем ориентироваться на диапазон 2750-2780 пунктов.
- В паре доллар/рубль в краткосрочной перспективе ориентируемся на диапазон 64-64,50 руб./долл., ожидая постепенного смещения к верхней границе диапазона.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили торговую сессию четверга снижением на 0,2-0,6%.
- Вчера российский фондовый рынок вновь смог подрасти.
- Пара доллар/рубль консолидируется чуть выше отметки в 64 руб./долл.
- Доходность Russia`29 выросла до 3,44% (+4 б.п.).
- Итоги размещения новых выпусков ОФЗ и корпоративных бондов демонстрируют высокий спрос на рублевые облигации.



Координаты рынка

Мировые рынки

После уверенного восстановления фондовых рынков накануне вчерашний торговый день прошел в умеренно-негативном ключе – американские фондовые индексы завершили торговую сессию снижением на 0,2-0,6%, индекс MSCI World снизился на 0,1%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона демонстрируют смешанную динамику, фьючерсы на американские индексы находятся в локальном минусе.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries продолжают держаться вблизи 1,7%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) локально опустился до 1,57%. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на октябрьском заседании составляет 47%, на декабрьском – 73%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера российский фондовый рынок вновь смог подрасти (индекс МосБиржи: +0,4%; РТС: +0,4%), - способствовали ослаблению коррекционных настроений стабилизация ситуации на рынке нефти и технические факторы. Торговая активность по-прежнему оставалась низкой, отражая дефицит сильных идей: объем торгов акциями на МосБирже в четверг составил чуть более 37 млрд руб., что на 23% ниже среднего за месяц.

В ключевых секторах преобладала тенденция к умеренному повышению котировок; отраслевые подиндексы преимущественно показали умеренное повышение. Лишь нефтегазовый сектор смотрелся чуть слабее ввиду постдивидендной «отсечки» в акциях Татнефти (оа: -4,7%; па: -5,3%) и сохранения коррекционных настроений в Роснефти (-0,5%). Зато здесь смогли неплохо прибавить акции Газпрома (+1,5%), вернувшиеся к выше 230 руб., и НОВАТЭК (+1,3%), обновивший максимумы. Умеренно позитивно завершили торговую сессию и акции Лукойла (+0,8%).

В прочих секторах отметим ощутимое восстановительное движение в акциях Россетей (оа: +3,0%; па: +4,0%), ПИК (+2,6%), Х5 (+2,6%), Интер РАО (+1,6%), ТМК (+1,8%) и Магнита (+1,3%).

В аутсайдерах дня среди ликвидных бумаг – вновь ОГК-2 (-0,7%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть продолжает плавно снижаться к нижней границе ожидаемого нами на текущую неделю диапазона 60-65 долл./барр. Более быстрое, чем ожидалось, восстановление мощностей Саудовской Аравии вкуче с невыразительными статданными по запасам в США и слабой общемировой конъюнктурой - это основные факторы, играющие в моменте против нефти. В перспективе след. недели продолжаем смотреть на нефть скептически, опасаясь теста к низу уровня 60 долл./барр. Brent.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Обеспокоенность возможностью импичмента Трампа и тема улучшения ситуации в торговых переговорах между США и Китаем остается в центре внимания инвесторов. Сегодня определить динамику ключевых индексов способна порция американской статистики по инфляции и расходам потребителей, которая, по нашим ожиданиям, может выйти скорее умеренно негативной.

Вчерашняя публикация третьей оценки ВВП США за 2 кв. ожидаемо составила 2% г/г. при этом американские фондовые индексы завершили торги снижением, что связано с растущей политической напряженностью. Несмотря на невысокие шансы прохождения голосования в Сенате по вопросу импичмента Д. Трампу представители демократов продолжают оказывать давление на президента. Что же касается темы торгового противостояния, то новых вводных, помимо готовности КНР закупать больше американских товаров и возможность заключения сделки «в любой момент», не поступало. Однако стоит отметить сохраняющуюся жесткую позицию американских властей в отношении китайской Huawei. Проблема нарушения прав интеллектуальной собственности может помешать сближению позиций США и Китая в торговом споре. Переговоры представителей двух стран должны продолжиться в Вашингтоне 10-11 октября.

В целом, настроения на глобальных рынках на утро пятницы остаются скорее нейтральными. Рынки Азии снижаются, в частности, падает Япония на фоне слабых данных по инфляции. Данные по динамике прибыли промышленного сектора КНР, которые в августе показали снижение на 2% г/г (+2,6% в июле) не оказали существенного влияния на динамику фондовых индексов. Не исключено, что в преддверии следующей недели богатой на макроданные (статистика по рынку труда США, индексы деловой активности в Китае, США и ЕС) инвесторы предпочтут занять выжидательную позицию.

Российский фондовый рынок вчера рос. Индекс МосБиржи вплотную приближался к отметке в 2780 пунктов, но преодолеть ее не смог. С технической точки зрения мы видим возможность движения индекса МосБиржи в район 2790-2800 пунктов, однако сильных внешних и внутренних конъюнктурных факторов для восходящей динамики, по крайней мере сегодня, пока не видим. **Рассчитываем на нейтральное открытие торгов и продолжаем ориентироваться на диапазон 2750-2780 пунктов.**

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

Последние две торговые сессии пара доллар/рубль пребывает в диапазоне 64-64,50 руб/долл. Индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) в последние дни демонстрирует локальное снижение, опустившись ниже отметки в 1610 пунктов, китайский юань локально слабеет – пара доллар/юань подбирается к отметке в 7,14 юан/долл. В целом сантимент для валют EM за неделю незначительно ухудшился, но не настолько сильно, чтобы мы увидели масштабное отражение этой тенденции в рубле.

Что касается фундаментальных оценок, то вновь повторим, что, согласно нашей модели, при консолидации цен на нефть в середине диапазона 60-65 долл/барр. и текущем уровне макропоказателей справедливый курс рубля находится вблизи отметки в 65 руб/долл. Сильных внутренних драйверов в динамике рубля мы не видим, соответственно, внешние условия, вероятно, продолжат играть определяющую роль.

В паре доллар/рубль в краткосрочной перспективе ориентируемся на диапазон 64-64,50 руб/долл., ожидая постепенного смещения к верхней границе диапазона.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Российские евробонды вчера продолжали снижаться в цене. Доходность Russia`29 выросла до 3,44% (+4 б.п.). Единого настроения в отношении EM вчера не было. Вместе с российскими евробондами инвесторы продавали суверенный долг Индонезии. Десятилетние евробонды Мексики и Турции, напротив снизились в доходности на 2-3 б.п.

Российские корпоративные эмитенты продолжают использовать снижение ставок на рынке евробондов для привлечения нового долга. РЖД удалось собрать заявки на 6-летние евробонды на 350 млн франков со ставкой купона 0,898% годовых и 8-летние на 150 млн франков по ставке 1,198%.

Снижение цен на нефть и ожидания прогресса в торговых переговорах США и Китая в ближайшие дни будут оказывать давление на российские евробонды.

Облигации

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1 б.п. Инвесторы покупали гособлигации на вторичном рынке после того, как Минфин в среду отрезал большую часть заявок. Напомним, совокупный объем спроса на безлимитных аукционах ОФЗ на этой неделе составил 251 млрд руб.

Сбербанк вчера собрал спрос на новый выпуск облигаций серии 1P-13 в размере 25 млрд руб. по ставке купона 7,05% годовых на 2 года. Доходность выпуска составляет 7,17% годовых и содержит премию к ОФЗ в размере 57 б.п., что мы считаем справедливым уровнем.

На сегодня запланирован book-building МКБ, МБЭС, ЛСР. Московский Кредитный Банк (Ba3/BB-/BB) предлагает бонды с купоном в диапазоне 8,75 – 8,9% на 3 года. Мы ожидаем понижения ориентира по мере сбора заявок инвесторов. Считаем интересной покупку облигаций МКБ при ставке купона около 8,25% годовых. Бенчмарком для нового выпуска облигаций МКБ выступает займ Тинькофф Банка (Ba3/-/BB-) серии 1P-3R, размещение которого прошло 25 сентября со ставкой купона 8,25% на 3 года.

МБС (-/-/BBB-) объявил индикативный диапазон ставки купона на уровне 8,00 – 8,25% на 3 года. При наличии кредитного рейтинга инвестиционной категории премия по доходности МБЭС 1P-1 к суверенной кривой предполагается 150 – 177 б.п., не исключаем понижения ориентира по мере формирования книги заявок.

ЛСР (B1/-/B) предлагает 5 летние облигации с амортизационным графиком погашения со ставкой купона в диапазоне 8,60 – 8,75% годовых. Для данного уровня риска объявленный прайсинг смотрится агрессивно. При размещении на данном уровне у бумаги не будет потенциала роста на вторичном рынке.

Итоги размещения новых выпусков ОФЗ и корпоративных бондов демонстрируют высокий спрос на рублевые облигации.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

X5 трансформирует гипермаркеты, негативный эффект на чистую прибыль в III квартале - 5-6 млрд руб

X5 Retail Group объявила программу трансформации формата гипермаркетов Карусель сроком на 2 года. Как сообщается в пресс-релизе компании, к 2022 году планируется закрыть 20 гипермаркетов Карусель (все арендованные). К 2021 году 34 гипермаркета (8 арендованных и 26 собственных) будут трансформированы в Перекрестки и переданы в управление этой сети. 37 гипермаркетов (14 арендованных и 23 объекта в собственности) продолжат работать под брендом Карусель. Негативный эффект от запланированной передачи и закрытия магазинов на чистую прибыль компании в третьем квартале 2019 года (по МСБУ (IAS) 17) может составить 5-6 млрд рублей без влияния на денежный поток, прогнозирует компания.

НАШЕ МНЕНИЕ: По оценкам чистая прибыль X5 по итогам 2019 года может составить 38 млрд руб., увеличившись на 20%. Негативный эффект от запланированной передачи и закрытия магазинов снизит показатель до 32-33 млрд руб., т.е. по итогам 2019 года чистая прибыль X5 не покажет роста относительно 2018 года.

Индикаторы рынков на утро

| Фондовые индексы | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Россия | | | | |
| Индекс МосБиржи | 2 773 | 0,4% | -0,8% | 4,3% |
| Индекс РТС | 1 360 | 0,4% | -1,3% | 8,0% |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 360 | 0,4% | | |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 134 850 | 0,1% | | |
| США | | | | |
| S&P 500 | 2 978 | -0,2% | -1,0% | 3,8% |
| Dow Jones (DJIA) | 26 891 | -0,3% | -0,8% | 4,3% |
| Dow Jones Transportation | 10 409 | -0,2% | -0,9% | 6,9% |
| Nasdaq Composite | 8 031 | -0,6% | -1,9% | 2,6% |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 2 980 | 0,0% | -0,3% | 4,0% |
| Европа | | | | |
| EUROtop100 | 2 991 | 0,7% | -0,1% | 4,4% |
| Euronext 100 | 1 089 | 0,7% | -0,4% | 4,2% |
| FTSE 100 (Великобритания) | 7 351 | 0,8% | -0,1% | 3,7% |
| DAX (Германия) | 12 289 | 0,4% | -1,4% | 4,8% |
| CAC 40 (Франция) | 5 621 | 0,7% | -0,7% | 4,3% |
| АТР | | | | |
| Nikkei 225 (Япония)* | 21 879 | -0,8% | -0,8% | 3,5% |
| Taiex (Тайвань)* | 10 830 | -0,4% | -0,9% | 6,5% |
| Kospi (Корея)* | 2 050 | -1,2% | -2,0% | 3,0% |
| BRICS | | | | |
| JSE All Share (ЮАР) | 55 271 | 0,7% | -1,5% | 2,6% |
| Bovespa (Бразилия) | 105 319 | 0,8% | 0,9% | 8,3% |
| Hang Seng (Китай)* | 26 004 | -0,1% | 17,7% | 1,2% |
| Shanghai Composite (Китай)* | 2 937 | 0,3% | -2,3% | 1,2% |
| BSE Sensex (Индия)* | 38 869 | -0,3% | 2,2% | 3,3% |
| MSCI | | | | |
| MSCI World | 2 183 | -0,1% | -0,6% | 3,7% |
| MSCI Emerging Markets | 1 009 | 0,4% | -1,2% | 4,6% |
| MSCI Eastern Europe | 248 | 0,3% | -1,4% | 3,8% |
| MSCI Russia | 716 | 0,3% | -1,3% | 8,1% |

| Товарные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Сырьевые товары | | | | |
| Нефть WTI спот, \$/барр. | 56,4 | 0,2% | -3,0% | 5,2% |
| Нефть Brent спот, \$/барр. | 61,8 | -0,6% | -4,4% | 3,4% |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.* | 56,2 | -0,4% | -3,3% | 2,3% |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.* | 62,3 | -0,8% | -3,1% | 4,6% |
| Медь (LME) спот, \$/т | 5693 | -1,1% | -1,2% | 1,4% |
| Никель (LME) спот, \$/т | 17340 | -0,8% | -0,5% | 10,3% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т | 1717 | -0,7% | -3,4% | -1,6% |
| Золото спот, \$/унц* | 1502 | -0,2% | -1,0% | -2,7% |
| Серебро спот, \$/унц* | 17,6 | -1,2% | -2,1% | -3,2% |

| Отраслевые индексы | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| S&P рынок США | | | | |
| S&P Energy | 440,4 | -1,3 | -2,5 | 7,4 |
| S&P Oil&Gas | 336,3 | -2,4 | -5,7 | 7,6 |
| S&P Oil Exploration | 831,9 | 0,0 | 4,1 | 19,6 |
| S&P Oil Refining | 363,0 | -0,2 | -1,0 | 5,2 |
| S&P Materials | 99,2 | -2,0 | -2,9 | 2,1 |
| S&P Metals&Mining | 690,5 | 0,1 | -0,6 | 7,6 |
| S&P Capital Goods | 656,2 | 0,1 | -0,7 | 6,5 |
| S&P Industrials | 116,3 | 0,2 | -0,5 | 6,5 |
| S&P Automobiles | 90,6 | 0,5 | 0,0 | 5,2 |
| S&P Utilities | 329,4 | 0,5 | 2,0 | 4,7 |
| S&P Financial | 464,9 | -0,4 | -1,1 | 7,3 |
| S&P Banks | 329,6 | -0,6 | -1,3 | 10,8 |
| S&P Telecoms | 168,2 | -0,8 | -1,9 | 2,8 |
| S&P Info Technologies | 1 417,0 | 0,0 | -0,6 | 3,6 |
| S&P Retailing | 2 340 | -0,8 | -2,5 | 1,9 |
| S&P Consumer Staples | 626,9 | 0,5 | 1,2 | 1,7 |
| S&P Consumer Discretionary | 942,9 | -0,6 | -1,7 | 2,3 |
| S&P Real Estate | 245,1 | 0,9 | 0,7 | 2,3 |
| S&P Homebuilding | 1 056,0 | 0,2 | 3,2 | 8,7 |
| S&P Chemicals | 614,8 | -0,1 | -1,1 | 6,0 |
| S&P Pharmaceuticals | 662,7 | -0,3 | -0,9 | 1,0 |
| S&P Health Care | 1 038,5 | -0,6 | -2,0 | 0,8 |

| Отраслевые индексы ММВБ | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Металлургия | 6 660 | 0,4 | -0,4 | 1,4 |
| Нефть и газ | 7 926 | -0,1 | 0,1 | 6,6 |
| Эл/энергетика | 1 881 | 0,8 | -2,5 | 3,9 |
| Телекоммуникации | 1 861 | 0,4 | -1,1 | 0,9 |
| Банки | 6 576 | 0,6 | -1,2 | 3,5 |

| Валютные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Внешний валютный рынок | | | | |
| Индекс DXY | 99,24 | 0,1 | 0,7 | 1,3 |
| Евро* | 1,091 | -0,1 | -0,9 | -1,6 |
| Фунт* | 1,233 | 0,0 | -1,2 | 0,3 |
| Швейц. франк* | 0,995 | -0,1 | -0,4 | -1,3 |
| Йена* | 107,8 | 0,0 | -0,2 | -1,9 |
| Канадский доллар* | 1,327 | 0,0 | -0,1 | 0,1 |
| Австралийский доллар* | 0,676 | 0,1 | -0,1 | 0,1 |
| Внутренний валютный рынок | | | | |
| USDRUB | 64,21 | -0,1 | -0,3 | 2,9 |
| EURRUB | 70,22 | -0,1 | 0,4 | 5,0 |
| Бивалютная корзина | 67,00 | -0,2 | -0,3 | 4,4 |

| Долговые и денежные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Доходность гособлигаций | | | | |
| US Treasuries 3M | 1,777 | -11 б.п. | -12 б.п. | -19 б.п. |
| US Treasuries 2 yr | 1,658 | -2 б.п. | -3 б.п. | 14 б.п. |
| US Treasuries 10 yr | 1,704 | -3 б.п. | -2 б.п. | 23 б.п. |
| US Treasuries 30 yr | 2,155 | -3 б.п. | -1 б.п. | 20 б.п. |

| Ставки денежного рынка | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|------------------------|----------|-----------|------------|------------|
| LIBOR overnight | 1,841 | -0,7 б.п. | -34,5 б.п. | -24,8 б.п. |
| LIBOR 1M | 2,054 | 3,5 б.п. | 0,9 б.п. | -8,6 б.п. |
| LIBOR 3M | 2,100 | -0,7 б.п. | -5,6 б.п. | -4,5 б.п. |
| EURIBOR overnight | -0,574 | -0,4 б.п. | -2,9 б.п. | -10,7 б.п. |
| EURIBOR 1M | -0,453 | -0,3 б.п. | -1,5 б.п. | -4,0 б.п. |
| EURIBOR 3M | -0,410 | -1,0 б.п. | -1,4 б.п. | 0,2 б.п. |
| MOSPRIME overnight | 7,000 | -2 б.п. | -3 б.п. | -39 б.п. |
| MOSPRIME 3M | 7,210 | -3 б.п. | -2 б.п. | -38 б.п. |

| Кредитные спрэды, б.п. | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|------------------------|----------|--------|--------|----------|
| CDS Inv.Grade (USA) | 61 | 1 б.п. | 1 б.п. | 4 б.п. |
| CDS High Yield (USA) | 329 | 3 б.п. | 2 б.п. | -28 б.п. |
| CDS EM | 211 | 1 б.п. | 7 б.п. | -3 б.п. |
| CDS Russia | 85 | 0 б.п. | 4 б.п. | -17 б.п. |

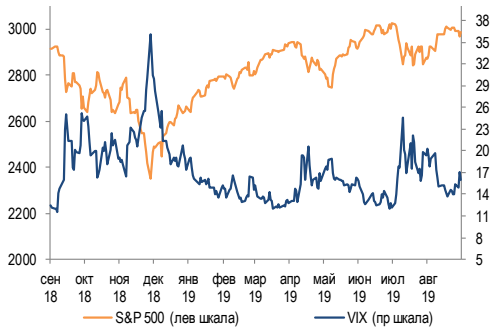
| Итоги торгов ADR/GDR | Значение | 1Д, % | 1Н, % | Спрэд |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Нефтянка | | | | |
| Газпром | 7,1 | 1,0 | -0,1 | -1,5% |
| Роснефть | 6,6 | -0,5 | -0,1 | -0,5% |
| Лукойл | 82,8 | 0,9 | -0,9 | -0,4% |
| Сургутнефтегаз | 5,3 | 0,9 | -0,2 | -1,1% |
| Газпром нефть | 32,3 | 0,9 | 0,1 | -0,7% |
| НОВАТЭК | 211 | 1,5 | 8,0 | 0,6% |
| Цветная металлургия | | | | |
| НорНикель | 25,2 | 0,8 | 1,8 | -0,6% |
| Черная металлургия | | | | |
| Северсталь | 14,6 | 0,1 | -0,4 | -0,9% |
| НЛМК | 21,9 | 0,0 | -0,7 | -0,8% |
| ММК | 7,9 | 0,1 | -0,4 | -1,0% |
| Мечел ао | 1,9 | 0,0 | -0,1 | 49,3% |
| Банки | | | | |
| Сбербанк | 14,4 | -0,2 | -0,6 | 0,5% |
| ВТБ ао | 1,3 | 2,2 | 0,0 | -0,2% |
| Прочие отрасли | | | | |
| МТС | 8,2 | -1,3 | -0,2 | -2,2% |
| Магнит ао | 13,4 | 0,9 | 0,0 | 17,4% |

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

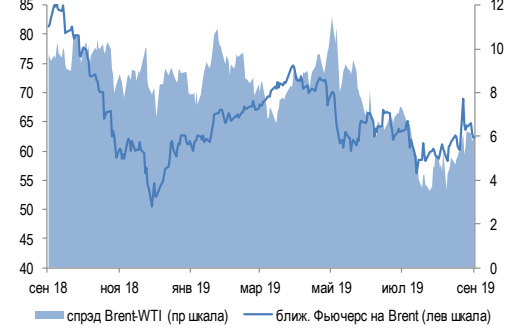
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Мы осторожны в оценке перспектив рынка США: хотя надежды на сближение позиций США и КНР по торговле и способствуют движению S&P500 в направлении исторических максимумов, риски смены настроений на фоне попыток демократов начать процедуру импичмента и ввиду некоторого ухудшения тональности статистики, способные вернуть индекс в зону к 2900 пунктам, нам пока представляются высокими.

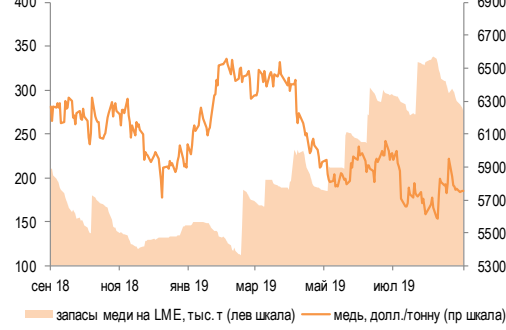
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ввиду более быстрого, чем ожидалось, восстановления нефтеперерабатывающих мощностей Саудовской Аравии после атаки дронов геополитическая премия в цене нефти практически ушла, вернув Brent обратно в диапазон 60-65 долл./барр., который мы считаем сбалансированным на настоящий момент.

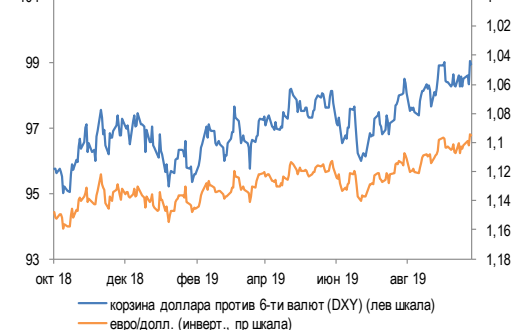
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь остаются ниже \$6 тыс. /т. из-за сохраняющихся опасений по замедлению мировой экономики и падению спроса. Цены на никель торгуются вблизи максимумов с 2014г. на опасениях снижения предложения, а алюминий зажат в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики и неразрешенный торговый конфликт США-Китай заставляют осторожно оценивать потенциал роста цен на прометаллы.

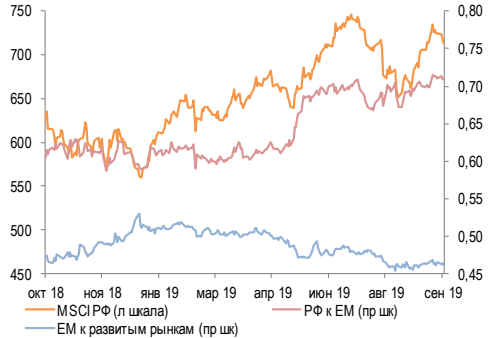
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD вновь пытается выпасть из диапазона 1,10-1,12 на фоне очередного всплеска опасений относительно реализации сценария «жесткого» Brexit. Не поддерживают европейскую валюту и невысокий аппетит к риску и слабость экономических данных по Европе. Мы оцениваем сценарий «жесткого» Brexit как менее вероятный, что позволяет нам рассчитывать на скорый возврат пары в указанный диапазон.

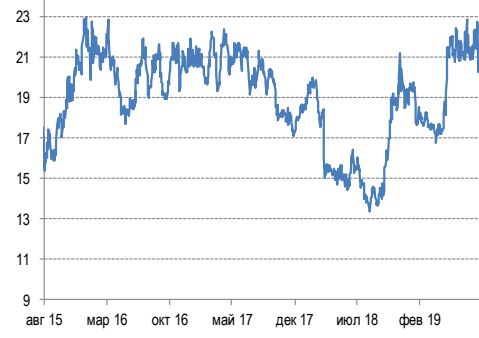
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM локально выправили 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.

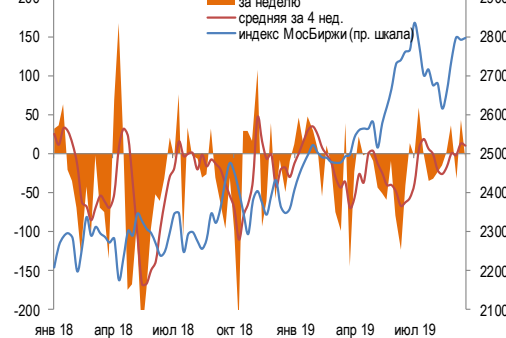
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

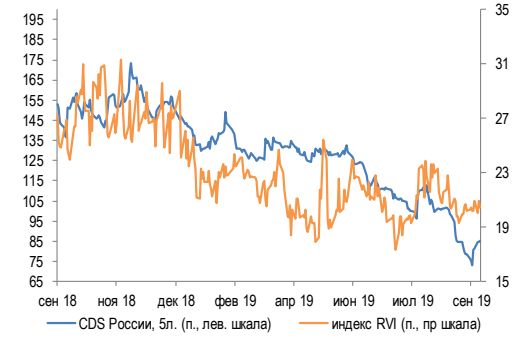
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

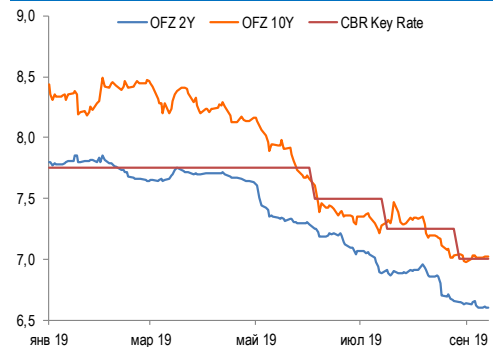


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

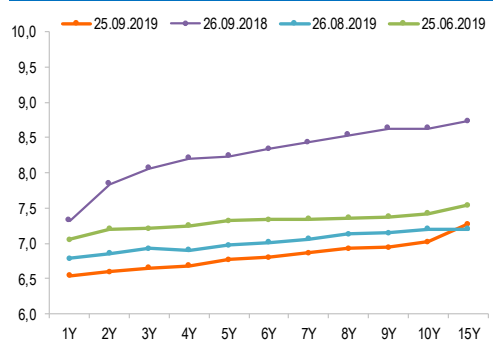
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно уже 4-го снижения ставки в этом году вкпе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют ориентироваться на цель по доходности 10-летних ОФЗ около 6,75% годовых.

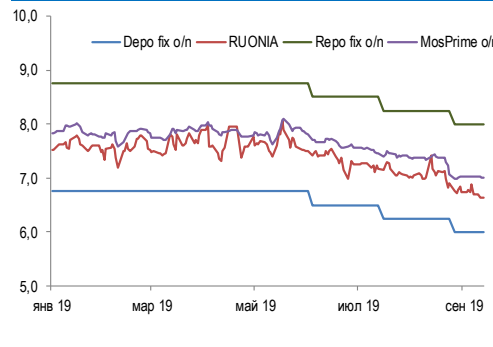
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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).

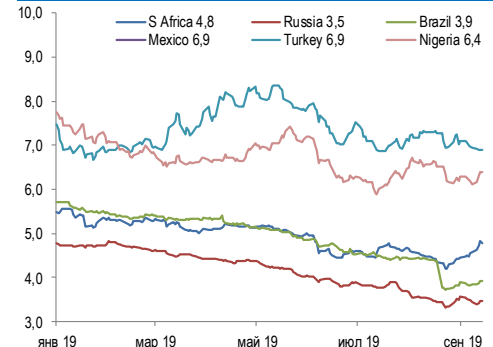
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий еще одно снижение ключевой ставки до конца этого года на 25 б.п. – до 6,75%.

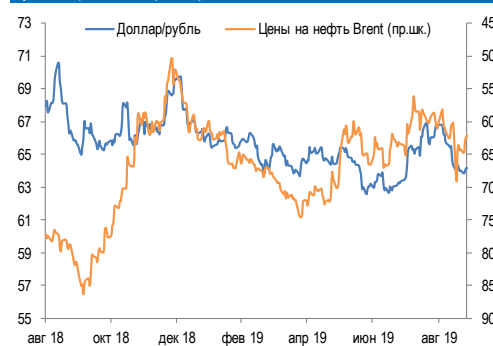
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

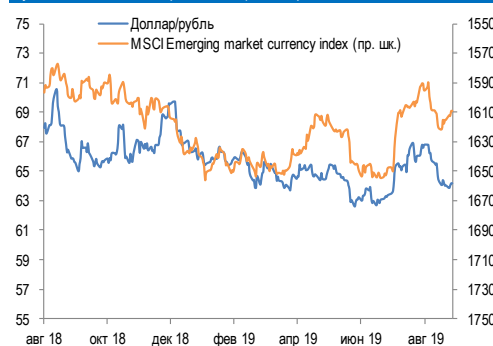
Рубль и цены на нефть марки Brent



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.

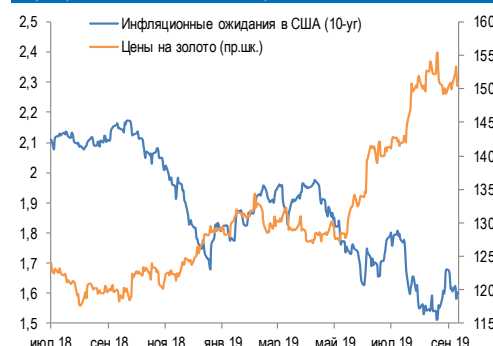
Рубль и индекс валют развивающихся стран



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.

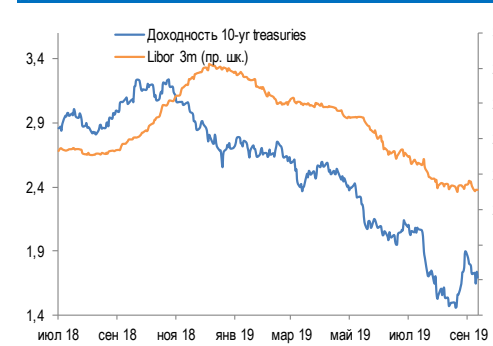
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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./унция 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 | | 2 773 | 31% | - | 4,4 | 6,3 | - | - | - | - | - | - | 12 | 37 249 | 0,4 | -0,8 | -0,3 | 17,0 |
| Индекс РТС | | 1 360 | 31% | - | 4,4 | 6,3 | - | - | - | - | - | - | 16 | 584 | 0,4 | -1,3 | -2,1 | 27,2 |
| Нефть и газ | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром | 85,5 | 232,0 | 31% | 0,6 | 2,3 | 2,8 | 0,3 | -1% | -2% | 28% | 16% | 1,3 | 31 | 9 373 | 1,5 | 0,6 | -0,3 | 51,1 |
| Новатэк | 64,6 | 1 367,0 | 1% | 4,0 | 11,4 | 10,8 | 2,4 | 3% | 16% | 35% | 36% | 0,8 | 21 | 1 075 | 1,3 | 4,0 | 2,8 | 20,8 |
| Роснефть | 69,7 | 422,6 | 23% | 0,8 | 3,3 | 5,0 | 0,9 | 8% | 4% | 25% | 10% | 1,0 | 17 | 897 | -0,5 | -1,0 | 1,8 | -2,3 |
| Лукойл | 60,0 | 5 388 | 14% | 0,5 | 3,5 | 6,5 | 0,9 | 3% | 1% | 15% | 8% | 1,0 | 22 | 3 324 | 0,8 | -0,1 | 0,1 | 7,8 |
| Газпром нефть | 31,1 | 421,0 | 8% | 0,8 | 3,6 | 4,3 | n/a | 3% | 5% | 23% | 14% | 0,8 | 17 | 217 | 0,7 | 1,4 | 4,2 | 21,4 |
| Сургутнефтегаз, ао | 19,3 | 34,7 | 45% | 0,1 | 0,2 | 2,4 | n/a | -3% | -1% | 25% | 21% | 0,8 | 39 | 946 | 0,5 | -2,8 | 31,9 | 29,1 |
| Сургутнефтегаз, ап | 4,4 | 37,0 | 42% | 0,1 | 0,2 | 2,4 | n/a | -3% | -1% | 25% | 21% | 0,9 | 46 | 595 | 0,2 | -1,8 | -12,7 | -6,0 |
| Татнефть, ао | 23,9 | 704,9 | 4% | 1,7 | 5,2 | 7,1 | n/a | 4% | 3% | 33% | 23% | 1,0 | 24 | 1 400 | -4,7 | -5,0 | -8,8 | -4,5 |
| Татнефть, ап | 1,5 | 631,9 | 3% | 1,7 | 5,2 | 7,1 | n/a | 8% | 11% | 26% | 13% | 1,0 | 22 | 971 | -5,3 | -7,1 | -1,0 | 21,1 |
| Башнефть, ао | 4,2 | 1 835 | 47% | 0,5 | 1,8 | 3,0 | n/a | 4% | 3% | 33% | 23% | 0,7 | 19 | 12 | 0,7 | -1,9 | -3,7 | -1,9 |
| Башнефть, ап | 0,8 | 1 639 | n/a | 0,5 | 1,8 | 3,0 | n/a | 8% | 11% | 26% | 13% | 0,7 | 15 | 118 | 0,9 | -0,1 | -0,5 | -8,1 |
| Всего по сектору | 365,1 | | 22% | 1,0 | 3,5 | 5,0 | 1,1 | 3% | 4% | 27% | 18% | 0,9 | 25 | 18 928 | -0,4 | -1,2 | 1,3 | 11,7 |
| Финансовый сектор | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк, ао | 77,0 | 229,1 | 39% | - | - | 4,9 | 1,14 | - | - | - | 22% | 1,4 | 21 | 7 512 | 0,4 | -2,5 | -4,7 | 23,0 |
| Сбербанк, ап | 3,2 | 202,9 | 38% | - | - | 4,9 | 1,14 | - | - | - | 22% | 1,4 | 19 | 535 | 0,0 | -2,0 | -1,9 | 22,1 |
| ВТБ | 8,7 | 0,0429 | 26% | - | - | 2,3 | 0,32 | - | - | - | 12% | 1,1 | 26 | 1 448 | 1,5 | 1,1 | 7,0 | 26,8 |
| БСП | 0,4 | 51,2 | 44% | - | - | 2,6 | 0,50 | - | - | - | 12% | 0,7 | 15 | 11 | 0,8 | 0,6 | -0,5 | 15,7 |
| АФК Система | 1,9 | 12,9 | 30% | 3,4 | 9,8 | 17,7 | 3,9 | 31% | 38% | 34% | 21% | 1,1 | 27 | 133 | -0,2 | 2,8 | 32,0 | 60,7 |
| Всего по сектору | 91,2 | | 35% | - | - | 6,5 | 1,39 | - | - | - | 18% | 1,1 | 22 | 9 640 | 0,5 | 0,0 | 6,4 | 29,7 |
| Металлургия и горная добыча | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| НорНикель | 40,4 | 16 388 | 10% | 3,4 | 6,2 | 8,3 | 10,3 | 4% | 5% | 54% | 34% | 0,8 | 20 | 1 810 | 0,7 | 2,7 | 15,7 | 25,7 |
| АК Алроса | 8,4 | 73,3 | 16% | 2,5 | 5,0 | 6,9 | 3,1 | 1% | 3% | 50% | 33% | 0,8 | 21 | 650 | 0,4 | -3,5 | -16,1 | -25,7 |
| НЛМК | 13,2 | 141,7 | 3% | 1,6 | 6,1 | 9,6 | 2,8 | -6% | -8% | 27% | 16% | 0,7 | 23 | 458 | 0,4 | -2,1 | -16,9 | -10,0 |
| ММК | 6,9 | 39,5 | 38% | 1,0 | 3,8 | 7,4 | 1,5 | -7% | -5% | 26% | 14% | 0,9 | 20 | 283 | 0,5 | -4,5 | -12,5 | -8,2 |
| Северсталь | 12,4 | 950,8 | 25% | 1,9 | 5,7 | 8,5 | 4,8 | -4% | -4% | 33% | 20% | n/a | 21 | 638 | 0,6 | -1,7 | n/a | n/a |
| ТМК | 0,9 | 56,2 | 64% | 0,9 | 6,4 | 4,3 | 1,1 | -2% | 16% | 15% | 6% | 0,7 | 21 | 56 | 1,8 | 0,8 | -6,6 | 4,8 |
| Мечел, ао | 0,4 | 64,4 | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | 1,2 | 32 | 33 | 0,6 | -4,9 | -3,9 | -12,3 |
| Полюс Золото | 16,2 | 7 775 | 2% | 3,6 | 5,6 | 7,0 | 23,2 | 5% | 4% | 64% | 39% | 0,7 | 22 | 469 | 0,0 | 0,6 | 33,2 | 44,0 |
| Полиметалл | 6,9 | 938,0 | 0% | 3,0 | 6,6 | 9,1 | 3,6 | 8% | 15% | 46% | 26% | 0,4 | 25 | 235 | 0,6 | 2,9 | 17,6 | 28,3 |
| Всего по сектору | 105,7 | | 20% | 2,0 | 5,0 | 6,8 | 5,6 | 0% | 3% | 35% | 21% | 0,8 | 23 | 4633 | 0,6 | -1,1 | 1,3 | 5,8 |
| Минеральные удобрения | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Акрон | 3,1 | 4 934 | -9% | 2,1 | 6,3 | 8,5 | 2,5 | 4% | 11% | 32% | 18% | 0,4 | 8 | 1 | 0,1 | -1,3 | 8,2 | 4,8 |
| Уралкалий | 5,4 | 119,0 | 24% | 1,7 | 5,5 | 7,8 | 3,0 | 1% | -3% | 32% | 16% | 0,4 | 48 | | 0,0 | 0,0 | 35,4 | 40,9 |
| ФосАгро | 5,0 | 2 458 | 15% | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0,5 | 16 | 138 | 0,3 | -3,8 | -3,2 | -3,5 |
| Всего по сектору | 13,5 | | 10% | 1,3 | 4,0 | 5,4 | 1,9 | 2% | 3% | 21% | 11% | 0,4 | 24 | 139 | 0,1 | -1,7 | 13,5 | 14,1 |

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 |
| Прочие сектора | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Яндекс | 11,9 | 2 320 | 31% | 3,1 | 9,1 | 14,9 | 2,2 | 20% | 31% | 34% | 21% | 1,0 | 23 | 599 | -0,1 | -3,6 | -3,8 | 20,2 |
| QIWI | 1,4 | 1 456 | - | 1,9 | n/a | 24,8 | 4,3 | 6% | 2% | n/a | 8% | 1,0 | 51 | 7 | 1,7 | -1,0 | 14,6 | 54,4 |
| Всего по сектору | 14,7 | | 31% | 1,7 | 4,5 | 13,2 | 2,2 | 9% | 11% | 17% | 10% | 0,8 | 29,9 | 617 | 0,9 | -1,2 | 1,6 | 21,1 |

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

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 | 11,9 | 2 322 | 31% | 3,1 | 9,1 | 14,9 | 2,2 | 20% | 31% | 34% | 21% | 1,0 | 24 | 654 | 0,9 | -4,5 | -2,9 | 20,3 | |
| QIWI | 1,4 | 1 432 | - | 1,9 | n/a | 24,8 | 4,3 | 6% | 2% | n/a | 8% | 1,0 | 51 | 3 | -1,9 | -0,3 | 14,1 | 51,9 | |
| Всего по сектору | 14,8 | | 31% | 1,7 | 4,5 | 13,2 | 2,2 | 9% | 11% | 17% | 10% | 0,8 | 30,2 | 676 | -0,2 | -2,2 | 1,3 | 19,9 | |

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 |
|-------------------|----------------------|---|----------|-----------|-------------|--------------|
| 26 сентября 09:00 | •• | Индекс потребительского доверия GfK в Германии | октябрь | 9,7 | 9,7 | 9,9 |
| 26 сентября 15:30 | ••• | ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.) | 2й кв. | 2,0% | 2,0% | 2,0% |
| 26 сентября 15:30 | •• | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс. | пр. нед. | 212,0 | 208 | 213 |
| 26 сентября 15:30 | •• | Число получающих пособия по безработице в США, тыс. | пр. нед. | 1666,0 | 1661 | 1650 |
| 27 сентября 4:30 | •• | Динамика прибыли промышленного сектора в КНР, г/г | август | н/д | 2,6% | -2,0% |
| 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, г/г | 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 | Еграз | 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 | Еграз | 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.

