



Цифры дня

**604,09
руб./акция**

... могут составить
промежуточные дивиденды
Норникеля

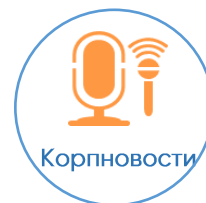
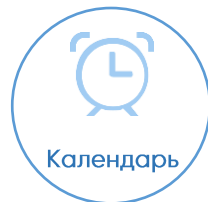
1,94%

... с начала ноября доходность
десятилетних treasuries
поднялась на 25 пунктов

- Российский фондовый рынок в ходе торгов понедельник продемонстрировал умеренное снижение, потеряв 0,4% по индексу МосБиржи
- Сегодня мы ожидаем продолжение сползания индекса МосБиржи к нижней границе диапазона 2950-3000 пунктов. Избежать сильной просадки помогут стабильные цены на нефть.
- Шансы на смещение торгов в паре доллар/рубль выше отметки в 64 руб./долл. возрастают

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили торговую сессию понедельника разнонаправленно.
- Вчера индекс МосБиржи продолжил откатываться от максимумов.
- Пара доллар/рубль продолжает консолидацию в диапазоне 63,50-64 руб./долл.
- Узкие кредитные премии продолжают оказывать давление на котировки евробондов EM.
- Доходности ОФЗ скорректировались в ожидании новых триггеров.



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчера в США в связи с празднованием Дня ветеранов наблюдалась пониженная активность торгов (банковский выходной при работающих биржах). Американские фондовые индексы завершили вчерашнюю торговую сессию разнонаправленно. Отсутствие единой динамики наблюдается и сегодня в рамках азиатских торгов, фьючерсы на американские индексы находятся сегодня с утра в символическом минусе.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries держатся вблизи 1,90-1,95%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) в конце прошлой недели впервые с июля достиг отметки в 1,72%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон практически по всей длине. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании составляет 6%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера индекс МосБиржи (-0,4%) продолжил откатываться от максимумов при пониженной торговой активности на фоне спада эйфории на мировых рынках, ведомый фиксацией прибыли в ряде «фишек» сырьевых секторов.

Вновь заметно хуже выглядели акции металлургических и горнодобывающих компаний: наиболее сильно скорректировались акции Полиметалла (-2,3%) и НорНикеля (-2,2%), отразившие снижение цен на металлы, «фишки» сталелитейной отрасли потеряли 1,3%-1,6%. Лишь отдельные бумаги в данном сегменте смогли показать слабо позитивную динамику (ТМК: +0,1%; ВСМПО-Ависма: +0,3%; РусАл: +0,1%). В нефтегазовом секторе продажи фокусировались лишь в Газпроме (-2,1%) и НОВАТЭК (-1,0%), показавших динамику хуже рынка. Остальные бумаги смотрелись лучше, причем очередной всплеск интереса испытали акции Сургутнефтегаза (оа: +4,1%; па: +1,3%) и «префы» Транснефти (+1,2%). На фоне отсутствия идей в «фишках» начали восстанавливаться акции Башнефти (оа: +1,1%; па: +0,9%), удержавшиеся выше своих 200-дневных средних, и, по нашей оценке, весьма привлекательные на текущих уровнях. Из прочих сегментов также заметные потери понесли Аэрофлот (-1,5%), Х5 (-1,1%) и МТС (-0,8%).

Сдержало развитие коррекционных настроений на рынке сохранение спроса на финсектор, где ВТБ (+2,1%) продолжил обновлять максимумы года, а МосБиржа (+0,9%) и Сбербанк (оа: +0,6%; па: +0,1%) – удерживались у локальных пиков. В ряде других внутренних секторов наблюдался точечный спрос. Так, в электроэнергетике выделим как возврат к росту ФСК (+1,1%), Мосэнерго (+1,0%) и Интер РАО (+0,7%), так и дальнейшую переоценку ОГК-2 (+4,2%) и ТГК-1 (+2,8%), продолживших обновлять максимумы, в потребсекторе (М.Видео: +1,3%). Получила развитие и тенденция к восстановлению курсовой стоимости акций ЛСР (+1,0%) и Мостотреста (+5,9%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть остается в зоне 60-64 долл./барр. в отсутствие новых подробностей относительно торговой сделки США-КНР. На этой неделе в фокусе традиционная статистика по запасам в Америке: разовых факторов, обуславливающих аналогичный прошлой неделе резкий прирост в запасах, не ожидается. Мы полагаем, что нефть Brent на ближайшую неделю как минимум будет оставаться в диапазоне 60-64 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Неделя на глобальных рынках началась с умеренного снижения ключевых фондовых индексов. Отсутствие новых вводных и противоречивые сообщения СМИ по поводу предстоящей торговой сделки США-Китай не добавляет уверенности инвесторам, а сохраняющиеся негативные факторы в виде экономической статистики, которые в полной мере могут проявить себя ближе к концу недели, заставляют участников рынка занимать осторожную позицию. При этом, судя по динамике индексов MSCI, развивающиеся рынки чувствуют себя лучше развитых. Здесь во многом негатива добавляет сохраняющаяся политическая напряженность в Гонконге, что придавливает азиатские рынки.

Смешанные настроения преобладают и сегодня. Центральной темой дня станет выступление Д. Трампа в экономическом клубе Нью-Йорка. Учитывая непредсказуемость президента США и широкий круг вопросов (президент, вероятно, коснется темы экономической ситуации в стране, действий ФРС и Китая), то стоит ожидать повышения волатильности на рынках и, возможно, изменение сантимерта. Не стоит забывать и тему импичмента, которая получит развитие после того, как Д. Трамп заявил о готовности опубликовать стенограмму своей апрельской телефонной беседы с украинским президентом В. Зеленским. Из новостного фона также выделим информацию о намерении Д. Трампа отложить введение пошлин на импорт европейских автомобилей на 6 месяцев. Напомним, что в мае президент США отсрочил введение пошлин на 180 дней, срок истекает в эту среду, но серьезной реакции на эту новость ожидать не стоит.

Что же касается российского рынка, то внешние и внутренние факторы, которые стимулировали восходящее движение индекса МосБиржи к историческим максимумам ослабевают, это выражается в сохранении коррекционных настроений. **Сегодня мы ожидаем продолжение сползания индекса МосБиржи к нижней границе диапазона 2950-3000 пунктов. Избежать сильной просадки помогут стабильные цены на нефть.**

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

На внутреннем валютном рынке вчера в связи с банковским выходным в США (День Ветеранов) наблюдалась пониженная торговая активность - пара доллар/рубль провела торги в узком диапазоне 63,80-64 руб/долл., а объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже составили скромные 1,3 млрд долл.

Обратим внимание, что внешний фон для рубля немного ухудшился – если на прошлой неделе, индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) штурмовал максимумы с конца июля (уровень 1650 пунктов), то за последние две-три торговые сессии индекс несколько отступил от своих локальных максимумов.

Что касается общерыночных тенденций, то заметное влияние на риск-аппетит может оказать сегодняшнее выступление Президента США Д.Трампа в экономическом клубе Нью-Йорка. Его речь с большой долей вероятности будет содержать высказывания в отношении торговых дискуссий с Китаем и ЕС, а также теоретически выступление может анонсировать экономическую повестку на второй президентский срок в случае его переизбрания (в преддверии выборов 2016 г. именно на этой площадке Д.Трамп представил экономическую программу первого президентского срока).

Внутренние факторы, на наш взгляд, пока оказывают нейтральный эффект на курс рубля. По нашему мнению, в ноябре приток валюты в страну по текущему счету превысит объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила, однако ноябрь традиционно отмечен сравнительно небольшим объемом налоговых выплат в РФ (суммарный объем выплат по НДС, НДСПИ, акцизам и налогу на прибыль в этом месяце мы оцениваем в 1,1 трлн руб.), и объем предложения валюты со стороны экспортеров может быть несколько ниже обычного.

Шансы на смещение торгов в паре доллар/рубль выше отметки в 64 руб/долл. возрастают.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В отсутствие основной массы инвесторов на рынке в связи с празднованием в США Днем Ветеранов активность в сегменте еврообондов и американских гособлигаций упала практически до нуля – котировки бумаг остались без изменения.

В центре внимания инвесторов продолжают находиться торговые переговоры США-КНР: не исключаем некоторого охлаждения ожиданий рынка, что будет способствовать откату доходности UST'10 от максимумов с конца июля (1,97% годовых). Вместе с тем, после роста кривой UST на прошлой неделе кредитные спреды еврообондов EM существенно сузились, что продолжит оказывать давление на их котировки. Так, доходность кредитная премия российских 10-летек сузилась до экстремальных 143 б.п. при «комфортном» среднем значении порядка 180-200 б.п.

Сегодня не исключаем коррекцию доходностей UST, однако узкие кредитные спреды продолжают оказывать давление на котировки еврообондов EM.

Облигации

Неделя началась с коррекции на рынке ОФЗ – доходность 5-летних ОФЗ выросла на 4 б.п. – до 6,2% годовых, 10-летних – на 6 б.п. – до 6,44% годовых, отыграв обратно снижение доходности длинных госбмаг за прошедшую неделю.

В целом, текущая коррекция выглядит вполне закономерной, несмотря на сохраняющийся потенциал смягчения денежно-кредитной политики: до ближайшего заседания остается месяц (13 декабря), в то время как ЦБ с небольшой долей вероятности снова пойдет на снижение ставки на 50 б.п. (наш базовый сценарий – снижение на 25 б.п.).

В текущей ситуации рекомендуем обратить внимание на корпоративные облигации, доходности которых несколько отстали от ОФЗ – кредитная премия индекса доходности Cbonds расширилась на текущий момент на 10 б.п.- до 100 б.п. Рекомендуем обратить внимание на выпуски рейтинговой категории ВВВ/ВВ: КТЖФинанс 1 (доходность 7,34%), СИНХФ БО1Р1 (7,45%), РОСНАНО БО2Р3 (7,51%), ДФФ БО1Р-2 (7,99%).

Ожидаем консолидацию рынка ОФЗ вблизи текущих уровней; внимание инвесторов по-прежнему будет сконцентрировано на инфляции и комментариях представителей ЦБ.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Норникель может выплатить 604,09 руб. на акцию за 9 мес., всего около \$1,5 млрд

Совет директоров ГМК Норильский никель рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 9 месяцев в размере 604,09 руб. (около \$9,48 по курсу ЦБ РФ на 11 ноября) на акцию, сообщила компания. Общий размер выплат может составить 95,59 млрд руб., или около \$1,5 млрд. Датой закрытия реестра на получение дивидендов предложено установить 27 декабря. Акционеры Норникеля рассмотрят вопрос о выплатах на внеочередном собрании 16 декабря. Реестр к собранию закроется 22 ноября.

НАШЕ МНЕНИЕ: Исходя из текущей стоимости акций компании, дивидендная доходность по ним оценивается в 3,3%. Объем выплат ГМК оказался выше ожиданий рынка. Это промежуточные выплаты и по итогам года компания еще начислит дивиденды акционерам. По действующей дивидендной формуле при net debt/EBITDA менее 1,8х компания распределяет среди акционеров 60% EBITDA. По оценкам это может быть порядка \$2-2,5 млрд.

ЛУКОЙЛ увеличил добычу нефти за 9 мес. на 0,7% - до 64,2 млн т

Среднесуточная добыча углеводородов ЛУКОЙЛом без учета проекта Западная Курна-2 за 9 месяцев текущего года составила 2,337 млн барр. н. э./сут, что на 1,6% больше по сравнению с девятью месяцами 2018 года, сообщила компания. Добыча нефти за девять месяцев 2019 года без учета проекта Западная Курна-2 составила 64,2 млн тонн, что на 0,7% выше уровня девяти месяцев 2018 года. В третьем квартале 2019 года добыча нефти в среднесуточном выражении превысила уровень второго квартала 2019 года на 0,2%.

НАШЕ МНЕНИЕ: ЛУКОЙЛ находится в рамках ограничений по сделке ОПЕК. Тем не менее, пересмотр параметров сделки, а также развитие газовых проектов (преимущественно в Узбекистане) позволили компании, хоть и незначительно, но нарастить добычу. Отметим, что за девять месяцев 2019 года добыча газа НК составила 25,6 млрд куб. м, что на 4% больше по сравнению с девятью месяцами 2018 года.

Polymetal увеличил запасы Кызыла на 18%, до 8,5 млн унций золота

Рудные запасы месторождения Кызыл (Казахстан), согласно обновленной оценке по JORC, составляют 41,7 млн тонн руды со средним содержанием 6,3 г/т и общим объемом золота 8,5 млн унций, сообщила компания Polymetal, владеющая проектом. По сравнению с прежней оценкой количество золота увеличилось на 18%. В том числе запасы для открытых горных работ выросли на 37%, до 4,2 млн унций золота при среднем содержании 5,7 г/т.

НАШЕ МНЕНИЕ: Кызыл является ключевым проектом компании и формируют большую часть ресурсной базы Polymetal. По итогам 2019 года компания может произвести около 1,6 млн унций золота. Из них на Кызыл придется около 20%. Позитивным моментом увеличения запасов является то, что компания за счет их прироста сможет частично перекрыть объемы добычи, т.е. коэффициент обеспеченности запасов снизится меньше.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 961	-0,4%	1,1%	9,4%
Индекс РТС	1 461	-0,5%	0,4%	9,9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 461	-0,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	145 460	0,0%		

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
США				
S&P 500	3 087	-0,2%	0,3%	3,9%
Dow Jones (DJIA)	27 691	0,0%	0,8%	3,3%
Dow Jones Transportation	11 030	-0,3%	0,4%	7,2%
Nasdaq Composite	8 464	-0,1%	0,4%	5,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 087	-0,1%	0,4%	3,9%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Европа				
EUROtop100	3 090	0,0%	0,5%	3,3%
Euronext 100	1 126	0,0%	1,1%	2,9%
FTSE 100 (Великобритания)	7 329	-0,4%	-0,6%	1,1%
DAX (Германия)	13 198	-0,2%	0,5%	5,5%
CAC 40 (Франция)	5 894	0,1%	1,2%	4,0%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	23 520	0,8%	1,2%	4,9%
Taiex (Тайвань)*	11 520	0,8%	-1,1%	8,8%
Kospi (Корея)*	2 141	0,8%	-0,1%	6,6%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 175	-0,8%	-1,9%	1,1%
Bovespa (Бразилия)	108 367	0,7%	-0,4%	4,4%
Hang Seng (Китай)*	27 073	0,5%	22,6%	3,5%
Shanghai Composite (Китай)*	2 910	0,0%	-2,7%	-2,1%
BSE Sensex (Индия)*	40 345	0,1%	0,1%	5,8%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
MSCI				
MSCI World	2 266	-0,1%	0,3%	4,0%
MSCI Emerging Markets	1 053	-1,1%	-1,7%	4,1%
MSCI Eastern Europe	256	-0,3%	-0,6%	3,7%
MSCI Russia	776	-0,6%	-0,3%	9,3%

Товарные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,9	-0,7%	0,6%	4,0%
Нефть Brent спот, \$/барр.	62,6	0,4%	-0,8%	3,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	57,1	0,5%	-0,2%	4,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,5	0,5%	-0,7%	3,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5859	-0,9%	0,1%	1,7%
Никель (LME) спот, \$/т	15566	-3,8%	-5,0%	-12,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1782	-2,0%	-2,2%	3,7%
Золото спот, \$/унц*	1451	-0,4%	-2,2%	-2,9%
Серебро спот, \$/унц*	16,8	-0,3%	-4,4%	-4,8%

Отраслевые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	443,6	-0,6	-1,3	3,6
S&P Oil&Gas	338,8	-0,8	-0,7	4,4
S&P Oil Exploration	939,7	-0,7	-1,2	9,0
S&P Oil Refining	377,0	-0,1	1,1	4,9
S&P Materials	101,7	-0,9	-2,3	3,8
S&P Metals&Mining	728,8	0,2	1,1	7,0
S&P Capital Goods	688,9	0,1	0,8	6,4
S&P Industrials	122,0	-0,1	0,8	8,8
S&P Automobiles	92,3	0,1	0,8	6,7
S&P Utilities	310,9	-0,7	-3,0	-4,2
S&P Financial	493,2	-0,3	1,4	7,4
S&P Banks	363,2	-0,4	1,5	10,8
S&P Telecoms	174,6	-0,4	0,4	3,8
S&P Info Technologies	1 510,5	0,1	1,3	5,5
S&P Retailing	2 388	-0,4	-1,5	1,0
S&P Consumer Staples	622,7	-0,2	0,2	-0,3
S&P Consumer Discretionary	951,5	-0,3	-0,6	0,5
S&P Real Estate	234,1	0,2	-2,4	-3,5
S&P Homebuilding	1 087,5	2,8	2,1	1,6
S&P Chemicals	647,3	0,0	2,1	6,3
S&P Pharmaceuticals	678,8	-0,5	-0,3	1,4
S&P Health Care	1 095,6	-0,4	0,2	5,3

Отраслевые индексы ММВБ

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 621	-1,3	-1,2	4,0
Нефть и газ	8 812	0,2	1,9	11,4
Эл/энергетика	1 918	0,8	3,1	3,9
Телекоммуникации	2 033	-0,6	3,2	8,6
Банки	6 864	1,0	3,3	6,9

Валютные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,22	0,0	0,2	-0,1
Евро*	1,104	0,0	-0,4	0,1
Фунт*	1,286	0,1	-0,1	2,0
Швейц. франк*	0,995	-0,1	-0,2	0,3
Иена*	109,3	-0,2	-0,1	-0,8
Канадский доллар*	1,323	0,0	-0,6	0,0
Австралийский доллар*	0,685	0,0	-0,6	1,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,88	-0,1	-0,6	0,5
EURRUB	70,44	0,1	-0,2	0,6
Бивалютная корзина	66,81	0,1	-0,3	0,7

Долговые и денежные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,533	-1 б.п.	-0 б.п.	-13 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,687	1 б.п.	6 б.п.	10 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,950	1 б.п.	9 б.п.	22 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,427	0 б.п.	9 б.п.	23 б.п.

Ставки денежного рынка

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,539	0,2 б.п.	-5,4 б.п.	-26,7 б.п.
LIBOR 1M	1,759	0,4 б.п.	-1,5 б.п.	-18,0 б.п.
LIBOR 3M	1,901	-0,4 б.п.	1,0 б.п.	-10,9 б.п.
EURIBOR overnight	-0,565	0,1 б.п.	0,1 б.п.	0,9 б.п.
EURIBOR 1M	-0,463	-1,8 б.п.	-2,0 б.п.	0,0 б.п.
EURIBOR 3M	-0,395	1,1 б.п.	0,4 б.п.	2,2 б.п.
MOSPRIME overnight	6,680	0 б.п.	-1 б.п.	-44 б.п.
MOSPRIME 3M	6,820	-1 б.п.	-1 б.п.	-35 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	51	0 б.п.	-1 б.п.	-6 б.п.
CDS High Yield (USA)	327	0 б.п.	1 б.п.	-22 б.п.
CDS EM	194	0 б.п.	1 б.п.	-11 б.п.
CDS Russia	72	0 б.п.	-1 б.п.	-15 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR

	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,3	-1,9	-0,2	-0,4%
Роснефть	7,1	-0,7	0,1	-0,6%
Лукойл	94,4	-0,4	-1,7	-0,7%
Сургутнефтегаз	7,3	3,3	0,2	-1,4%
Газпром нефть	33,5	-0,1	0,5	0,9%
НОВАТЭК	213	-0,7	-8,0	0,3%

Цветная металлургия

НорНикель	29,0	-3,7	-2,2	-1,7%
-----------	------	------	------	-------

Черная металлургия

Северсталь	14,1	-0,2	-0,2	-0,5%
НЛМК	20,6	-0,6	-0,2	-0,9%
ММК	7,8	-0,1	0,2	-0,4%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	49,4%

Банки

Сбербанк	15,1	0,2	-0,2	0,2%
ВТБ ао	1,4	1,9	0,1	-1,0%

Прочие отрасли

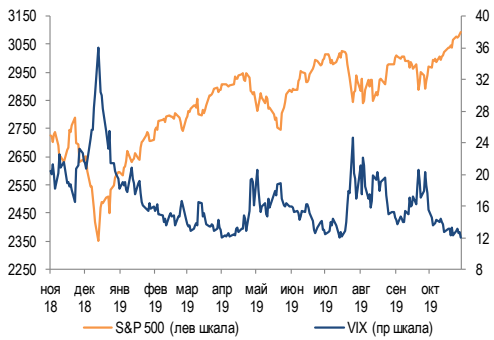
МТС	9,4	0,7	0,3	1,4%
Магнит ао	12,1	0,7	0,0	14,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

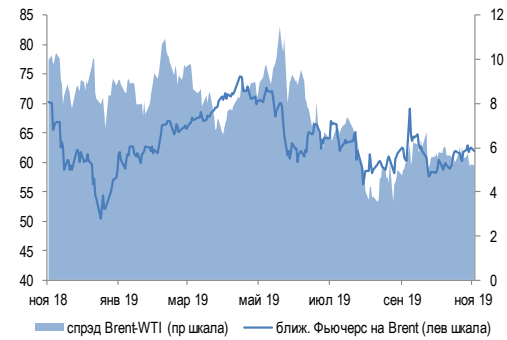
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается в зоне исторических максимумов на фоне продвижения в подготовке первой фазы торгового соглашения между США и КНР. Индекс вышел в нашу целевую зону и уже выглядит перегретым; рынок США, по нашему мнению, уже «заложился» на позитивный сценарий по переговорам.

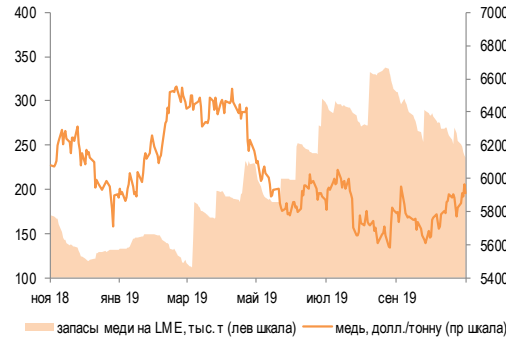
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 60-64 долл./барр. на фоне ожиданий заключения промежуточного торгового соглашения между США и КНР. В фокусе также приближающееся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где могут быть изменены квоты на сокращение добычи.

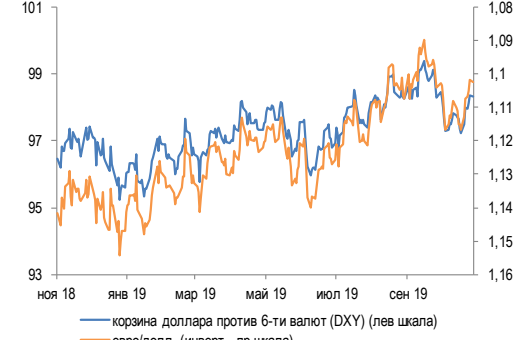
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь пытаются приблизиться к \$6 тыс. /т. на фоне подвижек в переговорах США-Китай, но опасения падения спроса и сокращение дефицита металла выступают сдерживающими факторами. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район \$15-16 тыс. считаем вполне обоснованным. Алюминий пока неудачно тестирует верхнюю границу диапазона \$1,7-1,8 тыс./т.

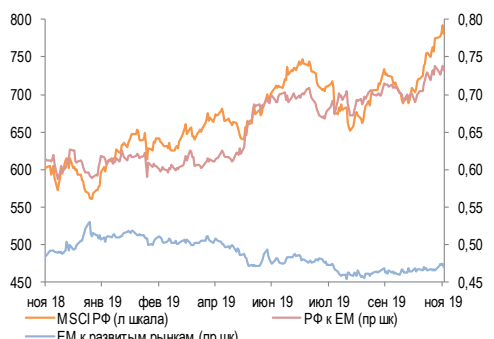
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений позволили паре EURUSD вернуться в диапазон 1,10-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. У нас сдержанно консервативный взгляд на ближайшие перспективы пары – ждем очередных попыток проверки на «прочность» уровня 1.10.

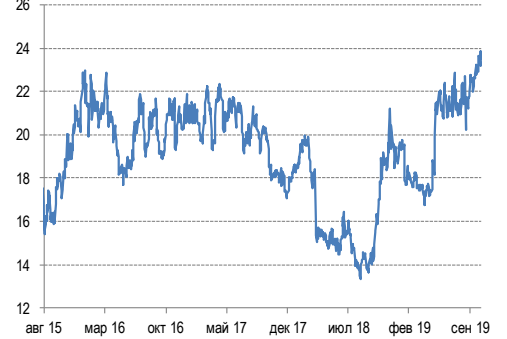
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM двигаются вместе с DM на фоне ослабления напряженности «торговой войны», инициируемой США. Рынок РФ – пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

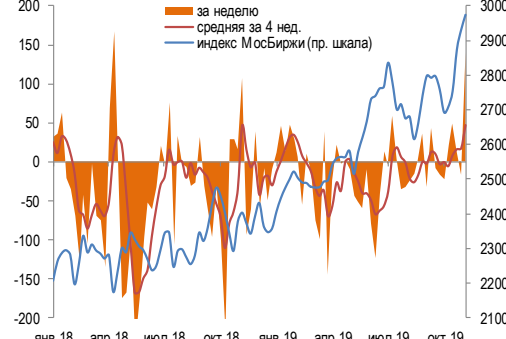
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

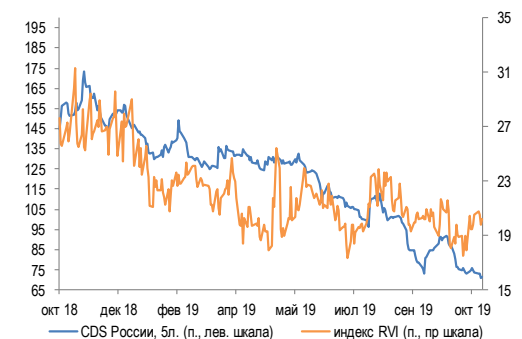
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 8 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 140 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

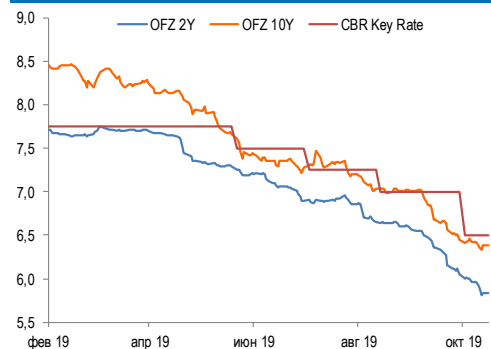


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS отражают сохранение интереса глобальных инвесторов к российскому рынку акций.

Рынки в графиках

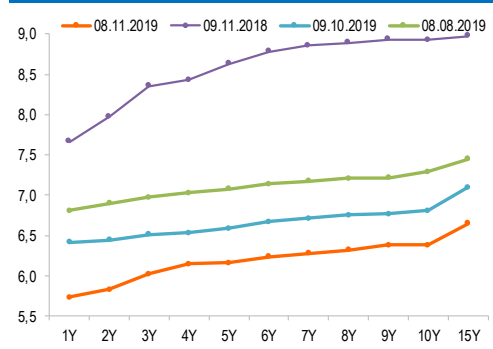
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Риторика ЦБ позволяет рассчитывать на снижение доходности 10-летних ОФЗ до 6,25% годовых в среднесрочной перспективе.

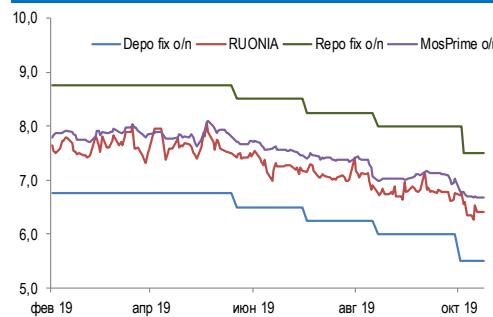
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

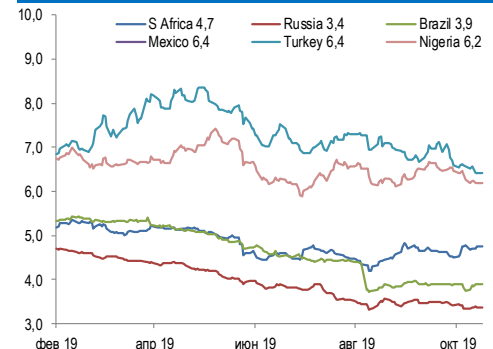
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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 6,25% и до 6,0% – в начале 2020 года.

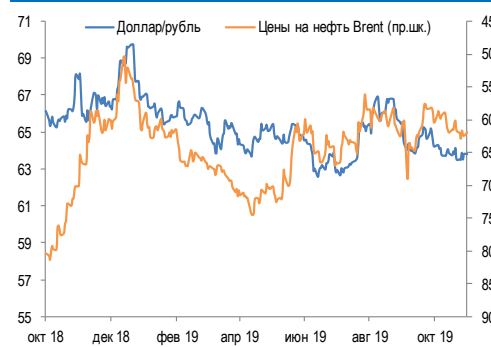
Доходность евробондов EM 10y, %



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, доходности находятся уже вблизи минимумов года.

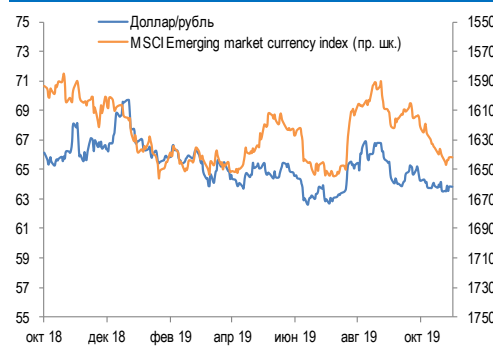
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют EM в последнее время демонстрирует умеренное укрепление. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) вернулись к 1,7% на фоне ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вернулись в район 1,8%-2,0%. Кривая UST впервые за долгое время имеет нормальный наклон практически по всей длине. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, 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		2 961	13%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	13	52 321	-0,4	1,1	10,1	25,0
Индекс РТС		1 461	13%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	16	-	-0,5	0,4	12,9	36,7
Нефть и газ																		
Газпром	96,5	260,4	-1%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	27	11 216	-2,1	-1,3	13,1	69,6
Новатэк	64,1	1 349,0	3%	4,7	13,0	13,8	5,1	10%	19%	37%	34%	0,7	20	805	-1,0	-1,1	6,0	19,2
Роснефть	75,2	453,0	19%	0,9	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	1 451	-0,3	4,3	12,6	4,7
Лукойл	67,7	6 048	6%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	24	3 723	0,1	0,4	13,7	21,0
Газпром нефть	31,4	423,0	6%	1,0	3,9	4,9	1,1	1%	4%	25%	16%	0,8	15	285	0,7	1,5	-0,6	22,0
Сургутнефтегаз, ао	27,1	48,5	-25%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	1,0	48	5 680	4,1	5,0	82,2	80,6
Сургутнефтегаз, ап	4,7	39,0	3%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	0,9	46	917	1,3	2,6	22,0	-1,0
Татнефть, ао	26,6	778,8	4%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	1,0	23	1 113	-0,4	3,1	5,4	5,5
Татнефть, ап	1,5	669,4	1%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	21	155	-0,3	2,0	2,7	28,2
Башнефть, ао	4,5	1 943	7%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	11	12	1,1	-0,5	4,9	3,9
Башнефть, ап	0,8	1 725	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	66	0,9	-2,3	8,1	-3,2
Всего по сектору	400,1		0%	1,3	4,3	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	24,1	2311,2	0,4	1,3	15,5	22,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	81,6	241,5	28%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	6 539	0,6	2,2	8,6	29,6
Сбербанк, ап	3,4	217,8	18%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	544	0,1	1,6	11,5	31,0
ВТБ	9,5	0,0470	22%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,1	25	4 460	2,1	8,8	15,6	38,7
БСП	0,4	51,1	38%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	12%	0,7	12	5	0,1	1,0	1,4	15,5
МосБиржа	3,6	100,0	12%	-	-	10,5	1,84	-	-	-	16%	0,9	17	472	0,9	3,0	5,5	23,5
АФК Система	2,2	14,8	35%	1,2	3,9	15,0	2,5	5%	8%	32%	1%	1,1	25	202	-0,4	1,3	25,6	85,3
Всего по сектору	100,7		25%	-	-	7,0	1,26	-	-	-	14%	1,0	18	12 221	0,5	3,0	11,4	37,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	44,9	18 112	0%	4,0	6,8	9,5	13,2	7%	8%	59%	38%	0,9	21	5 808	-2,2	-0,4	20,6	38,9
РусАл	6,9	29	34%	1,4	9,6	4,3	1,3	-11%	1%	14%	16%	1,1	24	152	0,1	-0,4	7,3	-6,3
АК Алроса	8,7	75,8	12%	2,3	5,1	7,4	2,5	-3%	-3%	46%	29%	0,8	24	665	-0,5	0,4	0,9	-23,2
НЛМК	12,1	128,9	2%	1,4	5,7	8,5	2,1	-8%	-11%	24%	14%	0,7	20	709	-1,6	2,2	-10,1	-18,1
ММК	6,7	38,1	15%	0,9	3,7	7,0	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	23	404	-1,3	2,8	-5,0	-11,5
Северсталь	11,7	895,0	15%	1,7	5,1	7,8	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 722	-1,6	0,2	-7,7	-5,1
ТМК	0,9	54,1	34%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	24	95	0,1	1,7	-1,2	0,8
Полюс Золото	15,0	7 185	23%	3,9	7,7	10,7	5,2	9%	15%	50%	29%	0,7	24	523	-0,1	-2,9	1,3	33,1
Полиметалл	7,1	965,0	2%	2,8	5,4	8,4	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	26	478	-2,3	-7,7	13,1	32,0
Всего по сектору	114,0		15%	2,1	6,2	7,6	3,6	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	10556	-1,1	-0,5	2,1	4,5
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 944	1%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	3	0,2	-0,3	6,0	5,0
ФосАгро	5,0	2 447	13%	1,7	5,5	8,3	3,2	3%	-2%	31%	15%	0,5	15	71	-0,5	1,0	-2,1	-3,9
Всего по сектору	8,1		7%	2,0	6,3	8,2	3,0	6%	4%	32%	18%	0,4	12	75	-0,2	0,4	1,9	0,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	79,2	6%	1,3	4,1	9,2	0,9	5%	18%	31%	7%	0,5	13	185	0,0	0,3	-2,9	8,4
МТС	9,3	297,8	10%	2,0	4,5	9,4	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	440	-0,8	4,0	14,8	25,1
Всего по сектору	12,5		8%	1,6	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	14	625	-0,4	2,2	6,0	16,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, 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	0,950	22%	1,1	4,8	5,6	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	19	79	0,0	-0,1	3,8	-8,0
Юнипро	2,6	2,682	6%	1,7	3,9	6,1	1,6	10%	12%	42%	28%	0,6	14	107	1,1	1,2	1,5	3,2
ОГК-2	1,1	0,652	4%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	31	198	4,2	9,6	35,0	105,9
ТГК-1	0,8	0,013	17%	0,6	2,3	3,6	0,4	1%	0%	25%	13%	1,1	22	124	2,8	6,7	24,8	60,8
РусГидро	3,6	0,535	29%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	17	239	-0,5	5,1	-2,5	10,1
Интер РАО ЕЭС	7,5	4,578	42%	0,3	2,2	5,5	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	31	667	0,7	4,2	7,5	18,0
Россети, ао	3,7	1,185	-19%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	27	232	-0,1	0,6	8,7	52,8
Россети, ап	0,0	1,464	-21%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	22	8	-0,4	-1,4	5,6	4,4
ФСК ЕЭС	3,8	0,192	4%	1,6	3,1	2,8	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	29	164	1,1	3,0	8,8	29,3
Мосэнерго	1,5	2,344	13%	0,3	1,7	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	15	1,0	2,4	4,2	13,0
Всего по сектору	25,1		10%	0,8	2,8	4,2	0,6	3%	6%	28%	14%	0,9	22,6	1833,9	1,0	3,1	9,7	28,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,6	22%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	410	-1,5	-0,6	-5,4	3,4
Транснефть, ап	4,3	175 450	3%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	1%	46%	19%	0,7	24	332	1,2	7,8	11,4	2,6
Всего по сектору	6,1		12%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	17%	35%	11%	0,7	21,0	741,9	-0,2	3,6	3,0	3,0
Потребительский сектор																		
ХБ	9,4	2 206	17%	0,7	9,1	14,4	5,4	11%	8%	7%	2%	0,6	30	218	-1,1	1,7	5,5	27,9
Магнит	5,3	3 305	20%	0,6	7,7	9,9	1,7	4%	5%	8%	2%	0,8	18	485	0,1	1,0	-7,1	-5,9
Лента	1,6	208,1	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	4	-0,6	0,7	-3,5	-2,8
М.Видео	1,4	495,9	7%	0,5	6,6	10,2	3,0	50%	14%	8%	2%	0,5	30	67	1,3	10,5	16,5	21,0
Детский мир	1,1	99,4	25%	0,9	8,4	8,8	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	12	64	0,1	2,5	10,7	9,9
Всего по сектору	18,8		17%	0,6	7,6	10,6	2,9	15%	6%	8%	3%	0,6	20	838	-0,1	3,3	4,4	10,0
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	756,2	22%	0,7	3,7	5,3	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	20	46	1,0	6,0	1,9	26,5
ПИК	3,6	346,2	30%	1,1	6,4	6,7	3,6	15%	17%	17%	13%	0,4	28	134	0,9	-2,4	-9,4	-8,0
Всего по сектору	4,8		26%	0,9	5,0	6,0	2,3	12%	11%	18%	12%	0,6	24	180	1,0	1,8	-3,8	9,2
Прочие сектора																		
Яндекс	11,3	2 180	40%	2,8	8,8	17,7	3,6	33%	24%	32%	18%	1,1	43	778	-0,2	1,9	-9,6	12,9
QIWI	1,2	1 210	-	0,9	2,5	8,5	3,1	39%	44%	38%	29%	1,0	54	25	1,4	-3,5	-2,7	28,3
Всего по сектору	13,9		40%	1,2	3,8	8,8	2,2	24%	23%	23%	15%	0,8	37,5	817	1,0	0,4	-5,8	9,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала 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 - среднегометрический 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
11 ноября 11:30	•	ВВП Великобритании, м/м	сентябрь	-0,2%	-0,1%	-0,1%
11-18 ноября	••	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	октябрь	800	1690	661,3
11 ноября 12:30	•	Пром. производство в Великобритании, м/м	сентябрь	-0,1%	-0,6%	-0,3%
11 ноября 12:30	•••	ВВП Великобритании, предв. оценка, кв/кв	3й кв.	0,3%	-0,2%	0,3%
11 ноября 16:00	•	Торговый баланс РФ, млрд долл.	сентябрь	14,0	12,0	14,1
11 ноября	•••	Праздник в США - День ветеранов				
12 ноября 12:30	•	Безработица в Великобритании, %	сентябрь	3,9%	3,9%	
12 ноября 13:00	••	Индекс эк. настроений ZEW в Германии	ноябрь	-17,9	-22,9	
12 ноября 13:00	•	Индекс оптимизма в малом бизнесе США от NFIB	октябрь	н/д	101,8	
13 ноября 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	октябрь	0,1%	0,1%	
13 ноября 11:30	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	
13 ноября 13:00	••	Пром. производство в еврозоне, м/м	сентябрь	-0,3%	0,4%	
13 ноября 16:30	••••	ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	
13 ноября 16:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,2%	0,1%	
14 ноября 5:00	••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	октябрь	5,4%	5,4%	
14 ноября 5:00	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	октябрь	5,4%	5,8%	
14 ноября 5:00	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	октябрь	7,9%	7,8%	
14 ноября 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, предв. оценка	3й кв.	-0,1%	-0,1%	
14 ноября 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	октябрь	н/д	-0,1%	
14 ноября 12:30	•	Розничные продажи в Великобритании, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	
14 ноября 13:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв (1я оц.)	3й кв.	0,2%	0,2%	
14 ноября 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	211	
14 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1689	
14 ноября 16:30	•	ИЦП в США, м/м	октябрь	0,2%	-0,3%	
14 ноября 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	7,929	
14 ноября 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,828	
14 ноября 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,622	
15 ноября 4:30	••	Динамика цен на жилье в КНР, г/г	октябрь	н/д	8,4%	
15 ноября 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	сентябрь	н/д	14,7	
15 ноября 16:30	•	NY Fed manufacturing	ноябрь	4	4	
15 ноября 16:30	••	Цены на импорт в США, м/м	октябрь	-0,1%	0,2%	
15 ноября 16:30	••••	Розничные продажи в США, м/м	октябрь	0,2%	-0,3%	
15 ноября 16:30	•••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	октябрь	0,3%	-0,1%	
15 ноября 17:15	••••	Пром. производство в США, м/м	октябрь	-0,3%	-0,4%	
15 ноября 17:15	••••	Загрузка мощностей в США, %	октябрь	77,2%	77,5%	
15 ноября 18:00	•••	Запасы на складах в США, м/м	сентябрь	0,1%	0,0%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
12 ноября	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 ноября	Мосэнерго	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Интер РАО ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	QIWI	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
14 ноября	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
15 ноября	ОГК-2	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
15 ноября	ФСК ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
18 ноября	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
18 ноября	Русгазпро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
19 ноября	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
21 ноября	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
25 ноября	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
27 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
27 ноября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
28 ноября	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28-29 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Россети	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
2-13 декабря	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь

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

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
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
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		+7 (495) 705-97-69
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+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.

