



Цифры дня

3-3,5%

... составляет к текущему моменту размер коррекции по индексу МосБиржи от максимумов прошлой недели

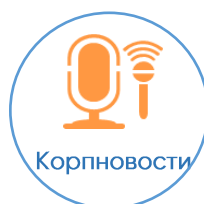
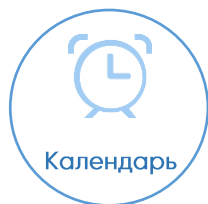
<64 руб./\$

... пара доллар/рубль вернулась к уровням первой половины недели

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,4% по индексу МосБиржи, в моменте приближаясь к отметке в 2900 пунктов
- В краткосрочной перспективе сегодня ожидаем попыток закрепления преимущественно в середине диапазона 2900-2950 пунктов
- Сегодня ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб./долл. На горизонте недели видим основания для повторного ухода выше этой отметки

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги разнонаправленно.
- Индекс МосБиржи вчера продолжил демонстрировать нисходящую динамику.
- Пара доллар/рубль опустилась ниже отметки в 64 руб./долл.
- Ожидаем переход к консолидации рынка евробондов EM после прошедшей коррекции доходностей UST.
- Замедление инфляции остановило коррекцию котировок ОФЗ.



Координаты рынка

Мировые рынки

На глобальных рынках по-прежнему отсутствует выраженная тенденция. В ходе вчерашних торгов американские фондовые индексы завершили сессию разнонаправленно, индексы MSCI World и MSCI EM потеряли символические 0,1% и 0,2% соответственно. Сегодня в Азии основные индексы региона также демонстрируют смешанную динамику, фьючерсы на американские индексы прибавляют около 0,3%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries опустились к отметке в 1,84%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) снизился до 1,63%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон, начиная от года и далее. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании составляет 7%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Индекс МосБиржи (-0,4%) вчера продолжил демонстрировать нисходящую динамику, хотя в первой половине торгов предпринимал попытки к умеренному восстановлению. Рынок вниз тянули акции Газпрома (-1,4%). Также негативную динамику показал Новатэк (-1,4%).

Хотя для нефтегазового сектора ситуация с динамикой нефтяных котировок остается благоприятной. В частности, небольшим ростом закончили торги Лукойл (+0,6%), Татнефть ап (+1,1%), Башнефть ао (+0,9%).

Финансовый сектор торговался безыдейно. Всего в пределах 0,1-0,3% подросли бумаги Сбербанка, в небольшом минусе ВТБ (-0,6%) и Мосбиржа (-0,3%).

В горнодобывающем секторе слабо выглядели акции золотодобывающих компаний: Полюс (-0,6%), Полиметалл (-1,2%). В связи со стабилизацией котировок никеля приостановилось падение акций Норинкеля (0,0%). Выраженную слабую динамику вчера показал сектор металлургии: Северсталь (-1,0%), НЛМК (-2,5%), ММК (-2,9%), Распадская (-2,6%), Мечел (ао: -2,0%; ап: -1,0%). Негативное влияние оказывает слабая статистика, показывающая снижение пром. производства и выплавки стали в Китае. Опасение вызывает падения спроса на конечную продукцию и снижение цен на сырье: железную руду и энергетический уголь.

В красной зоне торговались бумаги сектора электроэнергетики: Интер РАО (-2,2%) – сегодня компания представит рез-ты за 9М по МСФО, ОГК-2 (-2,6%), ФСК (-1,8%), ЭнеЛ Россия и ТГК-1 теряли около 1%. Избежать падения смогли акции РусГидро (+0,3%) и Мосэнерго (+1,0%).

Из прочих бумаг отметим рост Аэрофлота (+1,2%) и Яндекса (+0,6%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Статистика от Минэнерго вновь вышла в разрез с API, показав рост в запасах сырой нефти на 2,2 млн барр., при этом добыча нефти за неделю подскочила аж на 200 тыс. барр./день – до 12,8 млн барр./день. На этом фоне Минэнерго повысило прогноз по росту добычи в США в 2020 г. до 13,3 млн барр./день (+1 млн барр./день). Запасы бензинов тоже прибавили 1,9 млн барр., а дистиллятов – упали на 2,5 млн барр. Параллельно ОПЕК в ежемесячном отчете также спрогнозировал рост добычи со стороны США – до 13,7 млн барр./день. Для нефти, впрочем, это не стало поводом скорректироваться. В отсутствие сильных новостных драйверов на сл.неделе ждем консолидации нефти в том же диапазоне 61-63 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Явных драйверов для роста волатильности на глобальных рынках пока по-прежнему не наблюдается, и большинство фондовых индексов в последние дни демонстрируют смешанную динамику. Если середина текущей недели была интересна прежде всего выступлениями Президента США и главы Федрезерва (которые в целом не принесли сюрпризов), то ближе к концу недели на первый план в вопросе определения риск-аппетита вновь выходит тема торговых отношений США и Китая.

Вчера вечером советник Белого дома Л.Кудлоу сообщил, что торговые переговоры приближаются к финальной стадии, и стороны находятся в ежедневном контакте. Согласно сообщениям СМИ, китайские переговорщики продолжают настаивать на существенном снятии действующих тарифов как условия заключения торгового соглашения первой фазы, а уровень снижения пошлин, на который готова пойти американская сторона, пока до конца не понятен. Для новой волны позитива на рынках в ближайшее время крайне желательно увидеть достижение консенсуса сторон в отношении условий соглашения и анонс встречи, на которой это соглашение может быть подписано, но пока этого мы не видим. С точки зрения публикуемой макростатистики сегодняшний день будет интересен публикацией данных по потребительской инфляции в ЕС (консенсус предполагает сохранение основных показателей неизменными) и данных по промпроизводству и розничным продажам в Штатах (по розничным продажам рынок ожидает некоторого улучшения показателей). В целом общий риск-аппетит на рынках по-прежнему близок к нейтральному.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,4% по индексу МосБиржи, в моменте приближаясь к отметке в 2900 пунктов. Коррекция от максимума, достигнутого во второй половине прошлой недели составила к текущему моменту 3-3,5%, и, на наш взгляд, локальная перегретость рынка снята. **В краткосрочной перспективе сегодня ожидаем попыток закрепления преимущественно в середине диапазона 2900-2950 пунктов.** В среднесрочной перспективе на горизонте ноября большое значение для индекса будет иметь продолжающийся сезон квартальной корпоративной отчетности и ряд корпоративных событий (в первую очередь представление Газпромом новой дивидендной политики 28 ноября).

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

По итогам вчерашнего дня российский рубль прибавил против доллара около 0,6%, при этом пара доллар/рубль опустилась чуть ниже отметки в 64 руб/долл. Основная группа валют развивающихся стран вчера продемонстрировала преимущественно нейтральную динамику, но некоторую поддержку рублю вчера мог оказывать локальный приток капитала на долговой рынок РФ, на котором тенденция к коррекции приостановилась.

Сегодня уплатой налога на прибыль стартует ноябрьский налоговый период. Пик налоговых выплат в этом месяце традиционно приходится на 25-28 число, когда российские компании выплачивают НДС, НДС, акцизы и налог на прибыль, причем в ноябре традиционно общий объем выплат составляет меньше привычного (по нашей оценке, в этом месяце в период 25-28 числа объем платежей составит 1,1 трлн руб.). Напомним, что согласно нашей модели, равновесный курс рубля при ценах на нефть вблизи 62 долл/барр. и текущем уровне макропоказателей находится вблизи 65,50 руб/долл.

Сегодня ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб/долл. На горизонте недели видим основания для повторного ухода выше этой отметки.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Доходность UST'10 в четверг продолжила корректировать вниз – на 7 б.п. – до 1,82% годовых, что позволило подрости котировкам евробондов EM, доходности которых снизились на 1-4 б.п.

Доходность российских 10-леток опустилась на 2 б.п. – до 3,34% годовых, кредитный спрэд расширился на 4 б.п. – 152 б.п. Отметим, что кредитная премия продолжает нормализацию с экстремально низких уровней; по все еще остается узкой по сравнению со средними значениями в размере 180-200 б.п.

Как мы отмечали накануне, снижение доходности UST'10 пока ограничено диапазоном 1,8%-1,85% на фоне паузы в снижении ставки ФРС, в результате чего ожидаем консолидацию рынков вблизи данных значений

Облигации

В четверг рынок ОФЗ завершил длившуюся всю неделю коррекцию - доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 4 б.п. – до 6,23% годовых, 10-летних – также на 4 б.п. – до 6,49% годовых. В целом, прошедшая коррекция сняла перегрев рынка, приведя его в равновесие относительно менее агрессивных действий ЦБ по снижению ставки (ждем по -25 б.п. в декабре и 1 квартале 2020 г.).

Вместе с тем, инфляция продолжает замедляться более быстрыми темпами, чем ранее ожидал ЦБ - в комментариях регулятора отмечается, что инфляция в России с учетом наблюдаемой динамики в конце 2019 года будет находиться ближе к нижней границе диапазона 3,2-3,7% (что в большей степени соответствует нашим ожиданиям – 3,2%). Недельная инфляция в РФ снова была нулевой, а годовая на 11 ноября замедлилась до 3,6%.

Ожидаем перехода к консолидации рынка ОФЗ в ожидании новых триггеров со стороны ЦБ; с приближением заседания регулятора 13 декабря активность на рынке вырастет.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Выручка ПАО Газпром по РСБУ за 9 месяцев 2019 года снизилась на 3,9% - до 3,489 трлн рублей

Чистая прибыль головной компании ПАО Газпром по РСБУ за 9 месяцев 2019 года выросла по сравнению с аналогичным периодом 2018 года на 10% - до 434,937 млрд рублей, свидетельствуют данные квартального отчета компании. Выручка снизилась на 3,9% - до 3,489 трлн рублей. Себестоимость выросла на 7,6% - до 1,964 трлн рублей, а валовая прибыль сократилась на 15,5% - до 1,524 трлн рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Снижение выручки связано с падением продаж на рынках дальнего зарубежья (-9,47%). Причем снижались как объемы поставок газа, так и средние цены реализации. Рост выручки был зафиксирован в России и странах бывшего СССР. Отметим, что Газпром отразил рост себестоимости и как следствие падение валовой прибыли, но при этом отразил увеличение чистой прибыли. Это связано со снижением убытка от прочих расходов на 272,3 млрд руб.

ЕБИТДА En+ за 9 месяцев снизилась на 38%, до \$1,62 млрд

Скорректированная ЕБИТДА En+ Group за 9 месяцев 2019 г составила \$1,617 млрд, что на 38,2% ниже уровня аналогичного периода 2018 г, сообщила компания. Консолидированная выручка En+ за 9 месяцев сократилась на 8,1%, до \$8,673 млрд. Чистая прибыль En+ за 9 месяцев снизилась на 34%, составив \$1,073 млрд.

НАШЕ МНЕНИЕ: Падение финансовых результатов En+, это следствие ухудшение показателей РусАла из-за падения цен на алюминий. В тоже время снижение продемонстрировал и энергетический сегмент. В частности его выручка упала на 6,1%, до \$2,173 млрд (в основном из-за рубля), а ЕБИТДА - на 4%, до \$829 млн.

Мегафон нарастил выручку в III квартале на 1,4%, до 90 млрд руб

Выручка ПАО Мегафон по МСФО по итогам III квартала 2019 года выросла на 1,4% и составила 90 млрд рублей, говорится в сообщении компании. Показатель OIBDA составил 33,67 млрд рублей, практически не изменившись по сравнению с показателями прошлого года. С учетом влияния новых МСФО 16 OIBDA увеличилась на 15,8%, до 38,97 млрд рублей. Рентабельность по OIBDA составила 37,4% против 37,9% в III квартале 2018 года, а с учетом новых правил МСФО - 43,3%. Чистая прибыль оператора за квартал сократилась на 48,7%, до 3,97 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Слабые темпы роста выручки компании связаны с падением сервисной выручки на 1,5%. Снижение показателя обусловлено отменой внутрисетевого роуминга, а также единовременным скачком потребления услуг оператора в отчетном периоде прошлого года в рамках Чемпионата мира по футболу. Несмотря на это Мегафон смог удержать маржинальность бизнеса на уровне прошлого, снижение OIBDA margin было незначительным.

КАМАЗ за 9 мес. снизил продажи грузовиков в РФ на 6,5%, до 20,242 тыс.

ПАО КАМАЗ в январе-сентябре 2019 года сократило реализацию грузовиков на российском рынке на 6,5% в годовом выражении, до 20,242 тыс. шт, следует из квартальной отчетности компании. Компания продала 19,891 тыс. машин полной массой свыше 14 тонн и 351 грузовик массой 8-14 тонн. Доля КАМАЗа на российском рынке в сегменте грузовиков массой свыше 14 тонн составила 45,4%, среднетоннажных - 3,6%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Статистика КАМАЗа несколько разнится с данными Автостата, согласно которым продажи компании выросли на 8,2%. Причина расхождений может быть связана с экспортом, а также расхождением в учете. Автостат регистрирует постановки на учет в ГИБДД, а КАМАЗ реальные продажи. Тем не менее, рынок грузовых автомобилей падает и это может быть следствием слабых инвестиций в основной капитал.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 922	-0,4%	-1,7%	7,6%
Индекс РТС	1 437	-0,1%	-3,4%	8,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 437	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 230	0,0%		
США				
S&P 500	3 097	0,1%	0,4%	3,4%
Dow Jones (DJIA)	27 782	0,0%	0,4%	2,8%
Dow Jones Transportation	10 871	0,3%	-2,0%	4,7%
Nasdaq Composite	8 479	0,0%	0,5%	4,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 111	0,4%	0,6%	3,8%
Европа				
EUROtop100	3 083	-0,5%	-0,5%	2,7%
Euronext 100	1 127	-0,1%	0,0%	2,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 293	-0,8%	-1,5%	1,1%
DAX (Германия)	13 180	-0,4%	-0,8%	4,4%
CAC 40 (Франция)	5 901	-0,1%	0,2%	3,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 311	0,7%	-0,3%	4,2%
Taiex (Тайвань)*	11 526	0,7%	-0,5%	5,7%
Kospi (Корея)*	2 157	0,8%	0,9%	4,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 236	-0,2%	-0,7%	1,2%
Bovespa (Бразилия)	106 557	0,5%	-2,8%	2,0%
Hang Seng (Китай)*	26 390	0,3%	19,5%	-0,2%
Shanghai Composite (Китай)*	2 907	-0,1%	-1,9%	-2,8%
BSE Sensex (Индия)*	40 491	0,5%	-0,4%	5,2%
MSCI				
MSCI World	2 265	-0,1%	-0,2%	3,1%
MSCI Emerging Markets	1 042	-0,2%	-2,1%	2,3%
MSCI Eastern Europe	255	0,3%	-0,7%	4,0%
MSCI Russia	760	-0,1%	-2,6%	7,4%
Товарные рынки				
Сырьевые товары	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Нефть WTI spot, \$/барр.	56,8	-0,6%	-0,7%	5,9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	63,1	0,1%	0,1%	8,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	57,0	0,4%	-0,4%	8,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,5	0,4%	0,0%	6,4%
Медь (LME) spot, \$/т	5811	-0,4%	-3,0%	0,0%
Никель (LME) spot, \$/т	15384	-1,5%	-6,5%	-9,2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1738	-1,6%	-4,8%	1,7%
Золото spot, \$/унц*	1468	-0,5%	0,4%	-1,1%
Серебро spot, \$/унц*	16,9	-0,9%	0,4%	-3,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	437,5	-0,3	-2,4	1,9
S&P Oil&Gas	331,5	-0,4	-2,8	2,3
S&P Oil Exploration	937,5	0,7	-1,1	7,6
S&P Oil Refining	378,6	0,5	0,8	5,4
S&P Materials	101,7	0,1	-0,8	3,7
S&P Metals&Mining	728,4	0,2	0,5	6,5
S&P Capital Goods	687,6	0,2	0,1	5,6
S&P Industrials	117,0	-0,4	-3,4	1,9
S&P Automobiles	88,5	-0,7	-3,1	-0,3
S&P Utilities	317,0	0,2	1,1	-1,3
S&P Financial	491,0	0,1	-0,7	5,4
S&P Banks	358,6	0,0	-1,5	6,9
S&P Telecoms	176,4	0,3	1,0	3,4
S&P Info Technologies	1 516,7	-0,1	1,1	4,9
S&P Retailing	2 384	0,5	-0,6	-0,3
S&P Consumer Staples	628,7	-0,1	0,8	1,5
S&P Consumer Discretionary	950,4	0,4	-0,3	-0,5
S&P Real Estate	236,7	0,8	1,3	-2,7
S&P Homebuilding	1 111,2	0,8	5,5	2,1
S&P Chemicals	649,4	0,5	0,8	6,7
S&P Pharmaceuticals	677,3	-0,3	0,1	0,3
S&P Health Care	1 102,4	-0,1	1,0	4,2
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 554	-1,0	-3,8	4,2
Нефть и газ	8 710	-0,4	-2,5	10,1
Эл/энергетика	1 899	-1,0	-0,5	3,1
Телекоммуникации	2 036	-0,6	-0,3	8,9
Банки	6 836	-0,2	1,2	6,4
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Индекс DXY	98,15	0,0	-0,2	-0,1
Евро*	1,102	0,0	0,0	-0,1
Фунт*	1,288	0,0	0,8	0,7
Швейц. франк*	0,989	-0,1	0,8	1,0
Йена*	108,6	-0,1	0,6	0,3
Канадский доллар*	1,323	0,2	0,0	-0,2
Австралийский доллар*	0,679	0,1	-1,0	0,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,98	0,6	-0,7	0,5
EURRUB	70,48	0,0	-0,2	0,7
Бивалютная корзина	66,88	0,1	-0,2	0,5

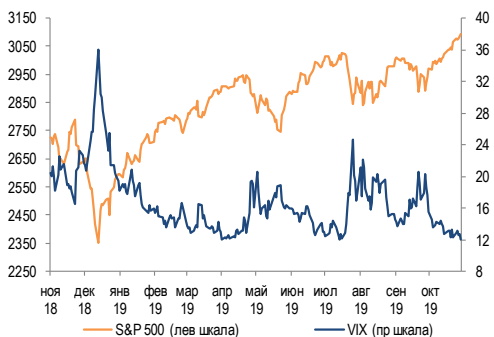
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,549	-2 б.п.	1 б.п.	-10 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,606	-3 б.п.	-7 б.п.	-1 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,846	-4 б.п.	-10 б.п.	8 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,327	-4 б.п.	-10 б.п.	9 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,539	0,0 б.п.	0,3 б.п.	-26,0 б.п.
LIBOR 1M	1,765	0,2 б.п.	1,0 б.п.	-14,8 б.п.
LIBOR 3M	1,910	0,5 б.п.	0,6 б.п.	-9,1 б.п.
EURIBOR overnight	-0,566	0,0 б.п.	0,0 б.п.	0,7 б.п.
EURIBOR 1M	-0,463	-1,0 б.п.	-1,8 б.п.	1,0 б.п.
EURIBOR 3M	-0,402	-0,8 б.п.	0,4 б.п.	1,6 б.п.
MOSPRIME overnight	6,630	-4 б.п.	-5 б.п.	-49 б.п.
MOSPRIME 3M	6,790	-2 б.п.	-4 б.п.	-36 б.п.
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0 б.п.	1 б.п.	-4 б.п.
CDS High Yield (USA)	335	2 б.п.	8 б.п.	-6 б.п.
CDS EM	201	0 б.п.	7 б.п.	-1 б.п.
CDS Russia	71	0 б.п.	-0 б.п.	-12 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,8	-1,3	-0,6	0,3%
Роснефть	7,1	-0,7	-0,2	-1,1%
Лукойл	94,4	0,0	-1,6	-0,2%
Сургутнефтегаз	7,3	-0,3	-0,1	-1,5%
Газпром нефть	32,3	-0,8	-1,3	-2,2%
НОВАТЭК	210	-1,3	-10,4	0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	26,9	1,0	-7,4	-0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	13,7	-0,1	-0,8	-1,3%
НЛМК	20,0	-0,3	-1,0	0,3%
ММК	7,6	-0,1	-0,5	-0,9%
Мечел ао	1,8	0,0	-0,1	47,4%
Банки				
Сбербанк	14,9	-0,1	-0,4	-0,2%
ВТБ ао	1,5	-0,8	0,1	-1,9%
Прочие отрасли				
МТС	9,3	-0,5	-0,2	-0,5%
Магнит ао	12,1	0,0	-0,2	13,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

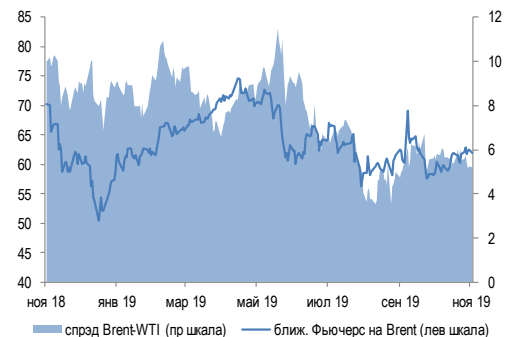
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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.

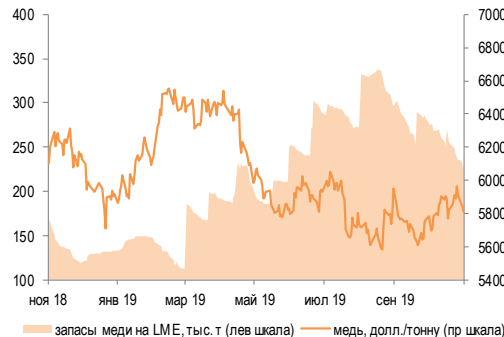
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

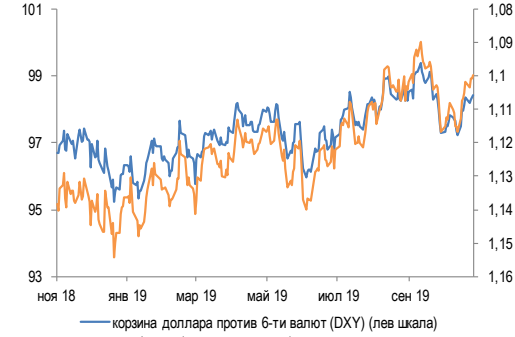
Цены и запасы меди на LME



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.

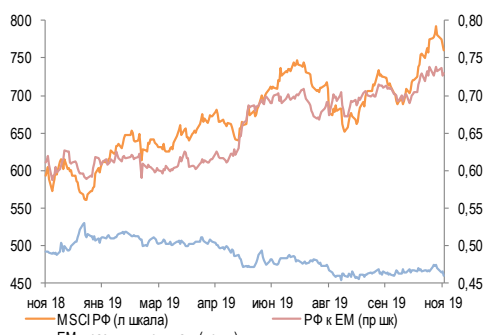
Динамика отдельных валютных пар



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.

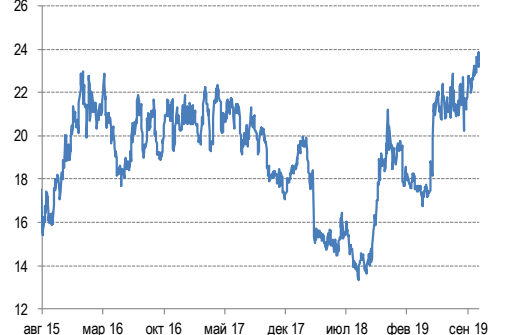
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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).

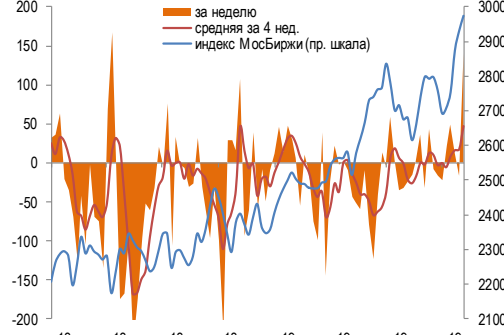
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

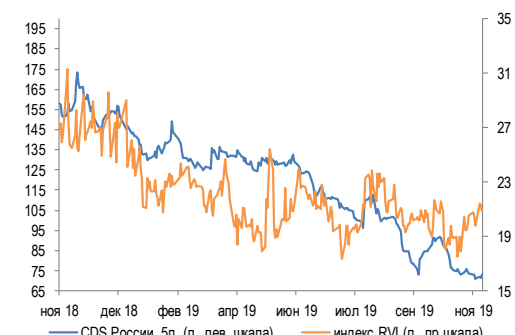
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

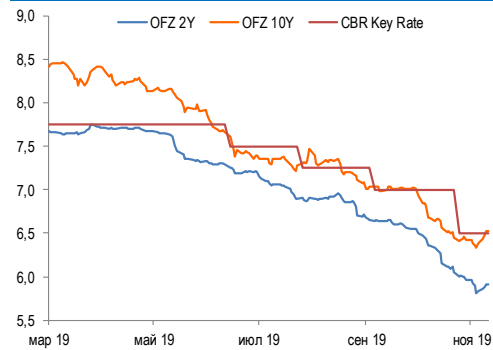


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

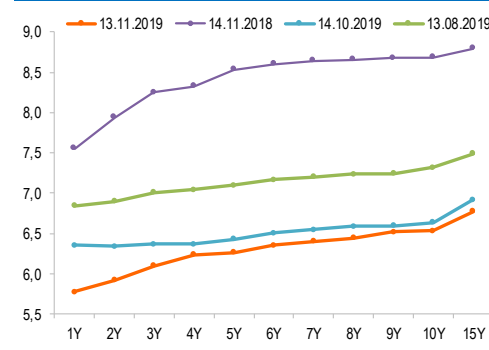
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

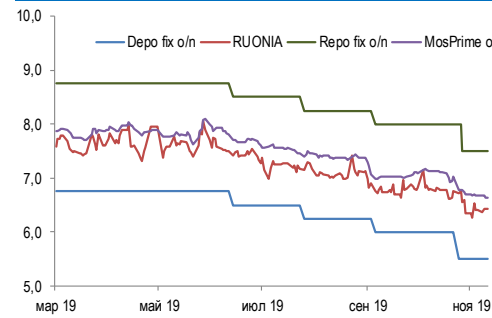
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

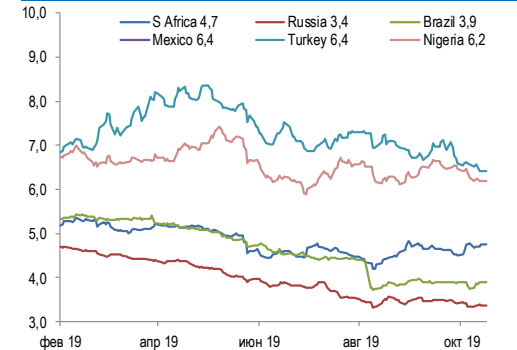
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

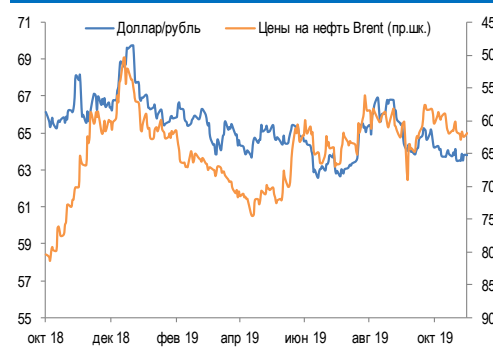
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

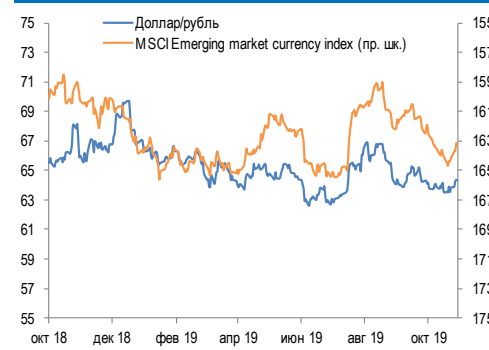
Рубль и цены на нефть марки Brent



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

Тенденция к укреплению валют развивающихся стран в последние дни приостановилась. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

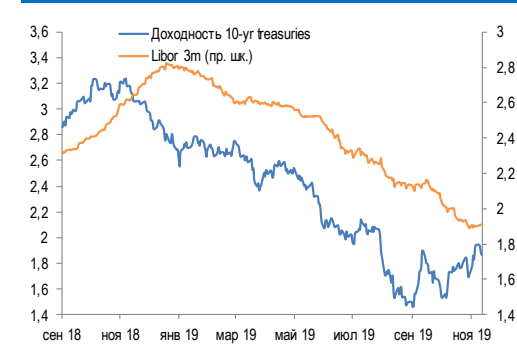
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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		2 922	15%	1,2	4,6	6,6	0,9	-	-	44%	14%	-	13	73 705	-0,4	-1,7	11,3	23,3
Индекс РТС		1 437	15%	1,2	4,7	6,5	0,9	-	-	44%	14%	-	16	-	-0,1	-3,4	14,9	34,5
Нефть и газ																		
Газпром	91,7	245,8	5%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	28	31 755	-1,4	-8,3	9,3	61,8
Новатэк	63,1	1 323,8	5%	4,7	13,0	13,8	5,1	10%	19%	37%	34%	0,7	20	773	-1,4	-3,5	7,6	17,6
Роснефть	75,6	457,3	18%	0,9	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	2 043	-0,5	-1,3	13,1	5,7
Лукойл	67,9	6 054	6%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	6 315	0,6	-0,8	21,1	21,8
Газпром нефть	30,8	419,1	7%	1,0	3,9	4,9	1,1	1%	4%	25%	16%	0,8	15	411	-0,6	-1,1	-0,5	20,3
Сургутнефтегаз, ао	26,4	47,3	-23%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	1,0	48	2 787	-1,0	0,0	83,3	76,0
Сургутнефтегаз, ап	4,6	38,2	5%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	0,9	46	826	0,6	-1,4	18,1	-3,1
Татнефть, ао	26,3	773,9	5%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	23	1 526	0,2	-3,0	10,2	4,9
Татнефть, ап	1,5	672,0	0%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	21	339	1,1	0,3	6,3	28,7
Башнефть, ао	4,5	1 947	7%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	11	0,9	1,2	7,1	4,4
Башнефть, ап	0,8	1 727	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	34	-0,1	-0,1	9,3	-3,0
Всего по сектору	393,3		1%	1,3	4,3	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	24,1	4256,5	-0,1	-1,6	16,8	21,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,0	237,6	30%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	8 161	0,1	-2,1	10,7	27,5
Сбербанк, ап	3,4	215,6	19%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	618	0,3	-1,2	14,4	29,9
ВТБ	9,5	0,0469	23%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,0	25	2 255	-0,6	6,2	21,8	39,0
БСП	0,4	50,4	40%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	12%	0,7	12	4	-1,0	-1,5	1,0	13,9
МосБиржа	3,5	99,9	12%	-	-	10,5	1,84	-	-	-	16%	0,8	17	501	-0,3	0,4	7,3	23,4
АФК Система	2,3	15,0	33%	1,2	3,9	15,0	2,5	5%	8%	32%	1%	1,1	25	197	-0,2	1,0	39,0	87,7
Всего по сектору	99,1		26%	-	-	7,0	1,26	-	-	-	14%	1,0	18	11 737	-0,3	0,5	15,7	36,9
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,0	17 396	6%	4,0	6,8	9,5	13,2	7%	8%	59%	38%	0,9	22	4 127	0,0	-6,8	16,8	33,6
РусАл	6,8	29	35%	1,4	9,6	4,3	1,3	-11%	1%	14%	16%	1,1	24	97	-0,5	-3,3	13,7	-6,3
АК Алроса	8,9	77,3	10%	2,3	5,1	7,4	2,5	-3%	-3%	46%	29%	0,8	23	876	-0,2	1,2	8,5	-21,7
НЛМК	11,8	125,9	4%	1,4	5,7	8,5	2,1	-8%	-11%	24%	14%	0,7	21	991	-2,5	-5,5	-9,6	-20,0
ММК	6,5	37,2	18%	0,9	3,7	7,0	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	23	915	-2,9	-5,2	-2,7	-13,6
Северсталь	11,5	880,8	17%	1,7	5,1	7,8	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 462	-1,0	-5,4	-6,6	-6,6
ТМК	0,9	53,8	35%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	24	80	0,2	-2,1	1,1	0,5
Полюс Золото	14,8	7 093	25%	3,9	7,7	10,7	5,2	9%	15%	50%	29%	0,7	24	883	-0,6	-4,3	-2,2	31,4
Полиметалл	7,2	974,9	1%	2,8	5,4	8,4	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	25	215	-1,2	-2,4	12,8	33,3
Всего по сектору	111,3		17%	2,1	6,2	7,6	3,6	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	9645	-1,0	-3,8	3,5	3,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 916	2%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	2	-0,4	-0,2	5,3	4,4
ФосАгро	4,9	2 448	13%	1,7	5,5	8,3	3,2	3%	-2%	31%	15%	0,5	14	73	-0,5	-1,2	-2,6	-3,8
Всего по сектору	8,1		8%	2,0	6,3	8,2	3,0	6%	4%	32%	18%	0,5	11	75	-0,5	-0,7	1,3	0,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	80,3	6%	1,3	4,1	9,2	0,9	5%	18%	31%	7%	0,5	17	286	-1,4	1,7	-1,8	9,9
МТС	9,3	298,7	10%	2,0	4,5	9,4	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	332	-0,4	-0,8	15,9	24,9
Всего по сектору	12,5		8%	1,6	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	618	-0,9	0,5	7,0	17,4

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	0,935	24%	1,1	4,8	5,6	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	19	27	-1,0	-1,6	8,0	-9,5
Юнипро	2,7	2,697	8%	1,7	3,9	6,1	1,6	10%	12%	42%	28%	0,6	14	129	0,4	2,0	1,8	3,7
ОГК-2	1,1	0,640	8%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	100	-2,6	5,3	28,5	102,0
ТГК-1	0,8	0,013	18%	0,6	2,3	3,6	0,4	1%	0%	25%	13%	1,1	21	43	-1,1	2,6	25,3	59,3
РусГидро	3,5	0,533	29%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	16	203	0,3	-0,5	-2,1	9,7
Интер РАО ЕЭС	7,4	4,499	45%	0,3	2,2	5,5	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	31	1 393	-2,2	-0,7	9,4	17,2
Россети, ао	3,6	1,165	-18%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	26	132	-0,9	-3,8	9,8	50,3
Россети, ап	0,0	1,448	-20%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	21	5	0,1	-1,6	7,1	3,3
ФСК ЕЭС	3,8	0,189	6%	1,6	3,1	2,8	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	29	176	-1,8	-0,5	10,9	27,7
Мосэнерго	1,5	2,343	15%	0,3	1,7	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	16	1,0	-0,7	4,4	13,0
Всего по сектору	24,9		11%	0,8	2,8	4,2	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	22,2	2222,3	-0,8	0,1	10,3	27,7
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,7	22%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	330	1,2	-1,0	-6,3	4,1
Транснефть, ап	4,3	175 850	2%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	1%	46%	19%	0,7	23	473	0,6	0,5	15,6	2,8
Всего по сектору	6,1		12%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	17%	35%	11%	0,7	20,7	803,8	0,9	-0,3	4,7	3,4
Потребительский сектор																		
ХБ	9,3	2 195	17%	0,7	9,1	14,4	5,4	11%	8%	7%	2%	0,6	29	422	-1,3	-3,1	3,2	27,2
Магнит	5,3	3 317	19%	0,6	7,7	9,9	1,7	4%	5%	8%	2%	0,8	18	731	-0,5	-1,3	-7,5	-5,5
Лента	1,6	205,8	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	9	-0,1	-2,1	-5,8	-4,0
М.Видео	1,4	489,2	8%	0,5	6,6	10,2	3,0	50%	14%	8%	2%	0,4	30	14	-0,6	1,0	15,2	19,3
Детский мир	1,1	96,4	29%	0,9	8,4	8,8	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	12	180	-2,2	-2,0	10,7	6,5
Всего по сектору	18,6		18%	0,6	7,6	10,6	2,9	15%	6%	8%	3%	0,6	20	1357	-1,0	-1,5	3,2	8,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	768,0	20%	0,7	3,7	5,3	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	153	-0,4	3,6	7,6	28,7
ПИК	3,7	354,2	27%	1,1	6,4	6,7	3,6	15%	17%	17%	13%	0,4	28	288	-0,6	2,8	-6,2	-5,9
Всего по сектору	4,9		23%	0,9	5,0	6,0	2,3	12%	11%	18%	12%	0,5	23	441	-0,5	3,2	0,7	11,4
Прочие сектора																		
Яндекс	11,3	2 186	40%	2,8	8,8	17,7	3,6	33%	24%	32%	18%	1,1	43	713	0,6	-0,1	-7,6	13,3
QIWI	1,2	1 210	-	0,9	2,5	8,5	3,1	39%	44%	38%	29%	1,0	54	8	-0,8	1,3	-2,4	28,3
Всего по сектору	14,0		40%	1,2	3,8	8,8	2,2	24%	23%	23%	15%	0,8	37,6	756	-0,9	0,4	-5,3	9,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 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 - 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
14 ноября 5:00	••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	октябрь	5,4%	5,4%	5,2%
14 ноября 5:00	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	октябрь	5,4%	5,8%	4,7%
14 ноября 5:00	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	октябрь	7,9%	7,8%	7,2%
14 ноября 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, предв. оценка	3й кв.	-0,1%	-0,1%	0,1%
14 ноября 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	октябрь	н/д	-0,1%	-0,1%
14 ноября 12:30	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	-0,1%
14 ноября 13:00	••••	ВВП еврозоны, кв/кв (1я оц.)	3й кв.	0,2%	0,2%	0,2%
14 ноября 16:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	215	211	225
14 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1683	1689	1683
14 ноября 16:30	•	ИЦП в США, м/м	октябрь	0,2%	-0,3%	0,4%
14 ноября 18:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	1,440	7,929	2,219
14 ноября 18:30	••••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,385	-2,828	1,861
14 ноября 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,160	-0,622	-2,477
15 ноября 4:30	••	Динамика цен на жилье в КНР, м/м	октябрь	н/д	0,5%	0,5%
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
15 ноября	Интер РАО ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
15 ноября	ММК	День инвестора
15 ноября	Магнит	Совет директоров рассмотрит вопрос по дивидендам за 9М
18 ноября	Русгазро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 ноября	НорНикель	День стратегии
19 ноября	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
20 ноября	QIWI	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
20 ноября	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
21 ноября	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
21 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
26 ноября	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
27 ноября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику
29 ноября	НМТП	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.
29 ноября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (27,47 руб./акцию)
2-13 декабря	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
3 декабря	Мосбиржа	Объем торгов за ноябрь
9 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)
11 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
25 декабря	НорНикель	Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
6 января	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)
13 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)

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.

