



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

266 тыс.

... рабочих мест
сгенерировала американская
экономика по итогам ноября

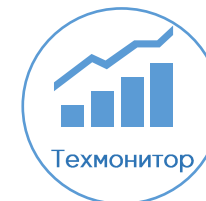
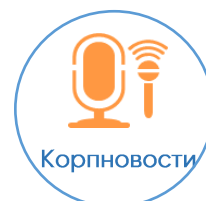
-1,1%

... составило изменений
экспорта Китая по итогам
ноября

- Российский фондовый рынок в пятницу продемонстрировал рост на 1% по индексу МосБиржи.
- Сегодня в базовом сценарии ожидаем движения индекса МосБиржи преимущественно в середине диапазона 2900-2950 пунктов с попытками роста к верхней границе в случае улучшения новостного фона.
- Пара доллар/рубль вернулась в диапазон 63,50-64 руб./долл., и сегодня ожидаем консолидации в этом диапазоне.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам пятницы прибавили 0,9-1,2%.
- Основные российские фондовые индексы в пятницу перешли к активному росту.
- Пара доллар/рубль держится в диапазоне 63,50-64 руб./долл.
- Ожидаем переход к консолидации российских бумаг на фоне давления со стороны базовой кривой.
- В преддверии заседания Банка России котировки ОФЗ продолжают торговаться в боковике.



Координаты рынка

Мировые рынки

В конце прошлой торговой недели на глобальных рынках преобладали умеренно-позитивные настроения. По итогам пятничных торгов американские фондовые индексы прибавили 0,9-1,2%, индексы MSCI World и MSCI EM выросли на 0,8% и 0,6% соответственно. Сегодня в Азии после выхода слабых данных по экспорту Китая основные фондовые индексы региона демонстрируют смешанную динамику, фьючерсы на американские индексы корректируются на 0,1-0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries подросли до 1,83%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) впервые за четыре недели превысил 1,7%. Кривая treasuries вновь переходит к нормальному наклону на большей части кривой. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения до июньского заседания.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Основные российские фондовые индексы в пятницу перешли к активному росту (РТС: +1,3%; индекс МосБиржи: +1,0%), ведомые спросом на ключевые «голубые фишки», стимулированным заметным улучшением настроений на мировых рынках.

В секторальном разрезе в лидеры роста вышли акции нефтегазового (Лукойл: +1,6%; Роснефть: +1,7%; Сургутнефтегаз, па: +3,0%; Газпром: +0,6%) и финансового секторов (Сбербанк: +1,5%; ВТБ: +1,3%; МосБиржа: +1,7%).

В акциях металлургического и горнодобывающего сектора отметим развитие фазы роста в акциях НорНикеля (+2,4%), которые, наряду с акциями Алроса (+1,4%) и ТМК (+3,5%) смогли опередить рынок в целом. В «фишках» сталелитейного подсегмента тоже сохранилась повышательная инерция, впрочем, умеренной амплитуды (НЛМК: +0,9%; ММК: +0,8%) ввиду ожиданий статистики из КНР. Здесь лишь акции производителей драгметаллов двигались «против» рынка (Полиметалл: -0,7%; Полус: -2,0%).

В акциях электроэнергетики также преобладала повышательная динамика: лидировали по темпам роста Интер РАО (+1,9%), ТГК-1 (+1,2%), Россети (+1,2%) и Юнипро (+1,1%); из ключевых бумаг слабо смотрелись Мосэнерго (-1,2%), безыдейно ОГК-2 (-0,1%) и Русгидро (0%).

Из прочих секторов отметим продолжение ралли в бумагах М.Видео (+4,2%), продолжившие обновлять максимумы, отыгрывая новости по дивидендам и рост других «фишек» потребсектора (Х5: +1,7%; Детский Мир: +1,9%). В аутсайдерах дня – скорректировавшиеся МТС (-1,1%) и Сафмар (-1,9%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

На сегодня нефть несколько снижается после существенного подъема на протяжении последних 3 дней. Решение саммита ОПЕК+ увеличить квоты на сокращение добычи еще на 0,5 млн барр./день до марта 2020 г. оказало поддержку сырью. Тем не менее, это говорит о том, что угроза формирования навеса предложения нефти в мире в сл. году весьма реальна, в т.ч. из-за сланцевиков США. После саммита фокус вновь смещается к торговому спору КНР-США, что ограничивает нефть в потенциале дальнейшего роста. Перед заседанием ФРС 11 декабря ожидаем нефть в диапазоне 63-65 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Конец прошлой торговой недели был отмечен сохранением умеренного позитива на глобальных рынках. Американские фондовые индексы вновь вернулись в район исторических максимумов на фоне некоторого снижения опасений относительно торговых противоречий США-Китай. Из отдельных событий выделим пятничную публикацию данных по американскому рынку труда, которые вышли в позитивном ключе: число созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе составило 266 тыс. рабочих мест (при прогнозе в 185-190 тыс.), коэффициент безработицы снизился с 3,6% до 3,5%, а темпы роста почасовой зарплаты в годовом выражении составили 3,1%. Также с точки зрения уже опубликованной статистики интерес представляют данные по торговому балансу Китая, представленные на выходных, согласно которым экспорт страны в ноябре снизился на 1,1% в долларовом выражении, а импорт подрос на 0,3%. Слабая динамика экспорта Китая в некоторой степени не позволяет азиатским площадкам в полной мере отыграть пятничный позитив на американском рынке.

Предстоящая неделя наполнена большим объемом значимых событий для глобальных рынков: заседание Федрезерва (среда), заседание ЕЦБ (четверг), выборы в Парламент Британии (четверг), наступление срока возможного введения пошлин со стороны США в отношении китайского импорта (воскресенье) – все это может привести к росту волатильности во второй половине недели. От двух регуляторов участники рынка в базовом сценарии не ждут изменения в текущий монетарный курс, однако заседание ФРС будет интересно публикацией обновленных прогнозов FOMC по дальнейшей динамике ставок, а заседание ЕЦБ станет первым, проходящим под руководством К.Лагард. В Британии, согласно опросам общественного мнения, партия Б.Джонсона является явным фаворитом, и в случае их победы растет вероятность подписания соглашения о разводе с ЕС. Что касается темы торговых отношений США и Китая, то отметим, что КНР сделал в последние дни еще один жест «доброй воли», смягчив ряд тарифов на поставку соевых и свинины из США.

Российский фондовый рынок в пятницу продемонстрировал рост на 1% по индексу МосБиржи. Помимо насыщенного внешнего фона, предстоящая неделя будет также наполнена и важными событиями, непосредственно связанными с Россией. Сегодня лидеры РФ, Украины, Франции и Германии проведут встречу в нормандском формате в Париже, в среду в комитете Сената США по международным делам состоится голосование по санкциям в отношении РФ, а в пятницу состоится последнее в этом году заседание Банка России. **Сегодня в базовом сценарии ожидаем движения индекса МосБиржи преимущественно в середине диапазона 2900-2950 пунктов с попытками роста к верхней границе в случае улучшения новостного фона.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

На глобальном валютном рынке пятничные данные по американскому рынку труда способствовали умеренному восстановлению позиций доллара против валют развитых стран, в то же время общее улучшение настроений на глобальных рынках обусловило нейтральную динамику большинства валют ЕМ по отношению к доллару. В целом же прошлая торговая неделя прошла для валют ЕМ в умеренно-позитивном ключе: российский рубль, мексиканский песо, южноафриканский ранд прибавили против доллара 0,3-1,1%, а укрепление, например, бразильского реала и вовсе составило 2,3%.

Предстоящая неделя будет наполнена важными событиями как для глобального рынка (заседания ФРС, ЕЦБ, выборы в Британии, наступление срока возможного введения пошлин со стороны США в отношении китайского импорта), так и отдельно для российских активов (сегодняшняя встреча в Париже в нормандском формате, голосование в профильном комитете Сената США по санкциям в отношении РФ в среду и пятничное заседание Банка России). Что касается темы санкций, то отметим, что рассматриваемый законопроект включает как относительно малозначимые меры (санкции против отдельных судов и судостроительных компаний), так и весьма существенные (такие как санкции в отношении госдолга и, например, энергетических проектов РФ). При этом обратим внимание, что пока речь идет только о голосовании в профильном комитете, а не голосовании Сената в целом, соответственно, процесс работы над законопроектом может быть достаточно длительным.

Пара доллар/рубль вернулась в диапазон 63,50-64 руб/долл., и сегодня ожидаем консолидации в этом диапазоне.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

На прошлой неделе спрос на российские евробонды сохранялся – доходность 10-летнего бенчмарка вновь обновила многолетние минимумы, опустившись на 5 б.п. – до 3,1% годовых. При этом доходность UST'10 перешла к росту на фоне сильных макроэкономических данных по рынку труда (+6 б.п., 1,84% годовых). В результате, кредитный спрэд российских бумаг сузился до очередного минимума, составив 126 б.п.; 5-летние CDS снизились еще на 3 б.п. – до 66 б.п.

Спрос на российский риск сохраняется на фоне сильных бюджетных метрик, комфортных цен на нефть и отсутствия новых размещений в следующем году. Вместе с тем, текущие уровни доходности и кредитные спрэды, на наш взгляд, уже не выглядят привлекательно.

Ожидаем переход к консолидации российских бумаг на фоне давления со стороны базовой кривой.

Облигации

По итогам прошедшей недели котировки ОФЗ изменились незначительно – доходность 5-летних бумаг снизилась на 1 б.п. – до 6,2% годовых. 10-летних – выросла на 1 б.п. – до 6,46% годовых.

Ключевым событием текущей недели станет заседание Банка России в пятницу 12 декабря. При этом регулятор не дал четкого сигнала относительно своего предстоящего решения. С одной стороны, данные по инфляции указывают на высокую вероятность, что по итогам года индекс потребительских цен будет ниже ожиданий ЦБ (3,2% - 3,7%), в результате чего рыночные индикаторы (доходности ОФЗ, фьючерсы на ставку RUONIA) указывают на снижение ключевой ставки до 6% в среднесрочной перспективе, что является нижней границей нейтрального диапазона ЦБ (6%-7%). С другой стороны, последние циклы изменения ставки ЦБ проходили синхронно с циклами изменения ДКП ФРС США, и пауза в смягчении политики американского регулятора на декабрьском заседании может стать ключевым фактором сохранения ставки на текущем уровне.

Ожидаем, что ЦБ выберет компромиссный сценарий, вернувшись к шагу 25 б.п. и снизив ставку до 6,25% годовых, а в 1 квартале 2020 года доведя ее до 6,0% годовых. При этом влияние на рынок ОФЗ, скорее всего, будет минимальным – для возобновления активного роста котировок инвесторам необходимы достоверные сигналы смещения «нейтрального» диапазона ставки, которые, на наш взгляд, могут появиться не ранее второй половины следующего года.

На текущей неделе в преддверии заседания ЦБ РФ ждем продолжения консолидации рынка.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Русагро планирует в 2019 г. увеличить производство свинины почти в два раза, до 380-400 тыс. тонн

ГК Русагро в 2019 году планирует довести производство свинины до 380-400 тыс. тонн. сообщил генеральный директор компании Максим Басов на конференции "Агрохолдинги России - 2019".

НАШЕ МНЕНИЕ: В прошлом году Русагро произвел примерно 220 тыс. тонн свинины в живом весе. В этом году нарастить производство удастся за счет завершения полного ввода всех площадок в Тамбовской области, где последняя будет запущена в декабре. После АЧС запускается и роботизированный комплекс в Белгородской области. Пуск нового убойного цеха в Приморье на 400 тыс. тонн может состояться в 2020г., т.к. его ввод приостановлен из-за снижения цен на свинину.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
------------------	----------	-------	-------	-------

Россия				
Индекс МосБиржи	2 929	1,0%	0,3%	-1,5%
Индекс РТС	1 448	1,3%	0,7%	-1,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 448	1,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	144 710	0,4%		

США				
S&P 500	3 146	0,9%	0,2%	1,7%
Dow Jones (DJIA)	28 015	1,2%	-0,1%	1,2%
Dow Jones Transportation	10 709	1,3%	-1,4%	-3,2%
Nasdaq Composite	8 657	1,0%	-0,1%	2,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 146	0,9%	0,1%	2,3%

Европа				
EUROtop100	3 089	1,3%	-0,3%	0,0%
Euronext 100	1 128	1,3%	-0,2%	0,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 240	1,4%	-1,5%	-1,6%
DAX (Германия)	13 167	0,9%	-0,5%	-0,5%
CAC 40 (Франция)	5 872	1,2%	-0,8%	-0,3%

ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	23 431	0,3%	-0,4%	0,0%
Taiex (Тайвань)*	11 661	0,4%	1,4%	0,6%
Kospi (Корея)*	2 089	0,3%	-0,2%	1,0%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 307	1,0%	0,9%	-2,3%
Bovespa (Бразилия)	111 126	0,5%	2,7%	3,2%
Hang Seng (Китай)*	26 517	0,1%	20,0%	-4,0%
Shanghai Composite (Китай)*	2 912	0,0%	1,3%	-1,8%
BSE Sensex (Индия)*	40 552	0,3%	-0,6%	0,6%

MSCI				
MSCI World	2 296	0,8%	0,9%	1,2%
MSCI Emerging Markets	1 049	0,6%	0,8%	-1,5%
MSCI Eastern Europe	251	0,5%	0,7%	-2,2%
MSCI Russia	760	1,4%	1,3%	-2,7%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
----------------	----------	-------	-------	-------

Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	59,2	1,3%	7,3%	5,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	65,4	-0,1%	7,6%	3,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,9	-0,5%	5,3%	3,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,2	-0,3%	5,4%	2,7%
Медь (LME) спот, \$/т	5962	1,8%	2,0%	1,2%
Никель (LME) спот, \$/т	13423	1,3%	-1,4%	-17,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1772	1,2%	-1,1%	-2,4%
Золото спот, \$/унц*	1462	0,1%	-0,1%	0,4%
Серебро спот, \$/унц*	16,6	0,1%	-1,9%	-1,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
--------------------	----------	-------	-------	-------

S&P рынок США				
S&P Energy	437,9	2,0	1,6	-1,8
S&P Oil&Gas	341,1	4,0	3,6	-0,1
S&P Oil Exploration	880,5	0,7	-1,2	-6,9
S&P Oil Refining	375,3	1,0	0,1	-0,6
S&P Materials	108,2	0,9	3,1	5,4
S&P Metals&Mining	722,3	1,3	-1,0	-0,7
S&P Capital Goods	681,2	1,3	-1,1	-1,0
S&P Industrials	116,4	0,9	0,1	-4,7
S&P Automobiles	87,7	0,9	-0,2	-4,9
S&P Utilities	319,1	-0,2	0,3	1,9
S&P Financial	502,6	1,4	0,8	1,6
S&P Banks	369,7	1,6	1,3	1,4
S&P Telecoms	179,5	0,6	0,7	2,4
S&P Info Technologies	1 536,8	1,1	-0,4	1,8
S&P Retailing	2 362	0,8	-1,6	-1,5
S&P Consumer Staples	639,9	0,4	1,1	2,6
S&P Consumer Discretionary	953,2	0,8	-0,7	-0,1
S&P Real Estate	237,8	0,1	-0,2	1,8
S&P Homebuilding	1 113,7	-2,0	-1,1	5,3
S&P Chemicals	634,0	1,3	-0,4	-2,0
S&P Pharmaceuticals	715,6	0,5	1,8	4,9
S&P Health Care	1 159,1	0,6	0,9	5,4

Отраслевые индексы ММВБ				
-------------------------	--	--	--	--

Металлургия	6 631	0,4	1,5	-1,1
Нефть и газ	8 477	1,1	-0,2	-3,7
Эл/энергетика	1 908	0,8	-0,5	0,3
Телекоммуникации	2 057	-0,8	-0,9	0,6
Банки	6 908	1,1	-0,1	1,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
----------------	----------	-------	-------	-------

Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,64	-0,1	-0,2	-0,7
Евро*	1,106	0,0	-0,2	0,3
Фунт*	1,318	0,3	1,8	2,5
Швейц. франк*	0,991	0,0	0,1	0,3
Йена*	108,6	0,0	0,4	0,4
Канадский доллар*	1,326	0,0	0,4	-0,2
Австралийский доллар*	0,683	-0,1	0,2	-0,2

Внутренний валютный рынок				
---------------------------	--	--	--	--

USD RUB	63,67	0,1	1,0	0,2
EUR RUB	70,43	0,0	1,0	0,1
Бивалютная корзина	66,72	-0,1	0,9	0,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
---------------------------	----------	-------	-------	-------

Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,497	-3 б.п.	-5 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,611	2 б.п.	1 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,828	2 б.п.	1 б.п.	-11 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,269	1 б.п.	0 б.п.	-16 б.п.

Ставки денежного рынка				
------------------------	--	--	--	--

LIBOR overnight	1,529	-0,0 б.п.	-1,3 б.п.	-0,7 б.п.
LIBOR 1M	1,715	0,2 б.п.	1,8 б.п.	-4,0 б.п.
LIBOR 3M	1,891	0,3 б.п.	-1,5 б.п.	-1,4 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	-0,0 б.п.	-0,2 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,456	-0,6 б.п.	-1,9 б.п.	-1,1 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	0,0 б.п.	0,8 б.п.	1,3 б.п.
MOSPRIME overnight	6,580	-5 б.п.	-6 б.п.	-11 б.п.
MOSPRIME 3M	6,770	-1 б.п.	-1 б.п.	-6 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
------------------------	--	--	--	--

CDS Inv.Grade (USA)	49	-1 б.п.	-2 б.п.	-2 б.п.
CDS High Yield (USA)	322	-5 б.п.	-7 б.п.	-5 б.п.
CDS EM	200	-4 б.п.	-6 б.п.	6 б.п.
CDS Russia	66	0 б.п.	-3 б.п.	-6 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
----------------------	----------	-------	-------	-------

Нефтянка				
Газпром	7,6	0,9	-0,2	-1,0%
Роснефть	6,9	1,8	0,2	-0,5%
Лукойл	95,8	1,9	2,3	0,0%
Сургутнефтегаз	6,7	0,3	-0,1	-1,5%
Газпром нефть	32,5	1,8	-0,1	0,6%
НОВАТЭК	196	1,3	0,6	0,7%

Цветная металлургия				
---------------------	--	--	--	--

НорНикель	27,7	2,7	8,2	0,2%
-----------	------	-----	-----	------

Черная металлургия				
--------------------	--	--	--	--

Северсталь	13,8	0,0	-0,3	-0,5%
НЛМК	20,6	0,2	0,7	-0,4%
ММК	7,8	0,1	0,1	-0,4%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	48,5%

Банки				
-------	--	--	--	--

Сбербанк	14,6	2,0	0,3	0,8%
ВТБ ао	1,4	0,7	0,0	-2,5%

Прочие отрасли				
----------------	--	--	--	--

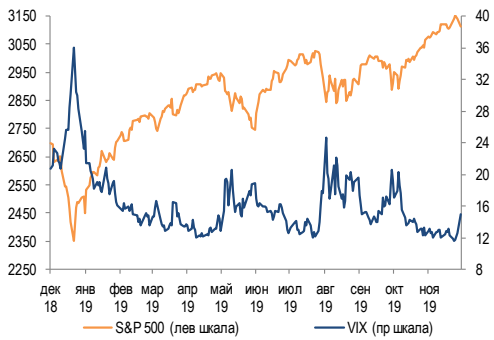
МТС	9,4	-0,6	-0,1	-1,1%
Магнит ао	11,1	0,8	-0,2	10,1%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

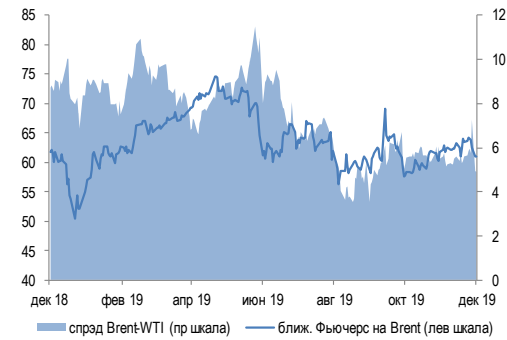
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 находится в зоне исторических максимумов на фоне надежд на продвижение 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.

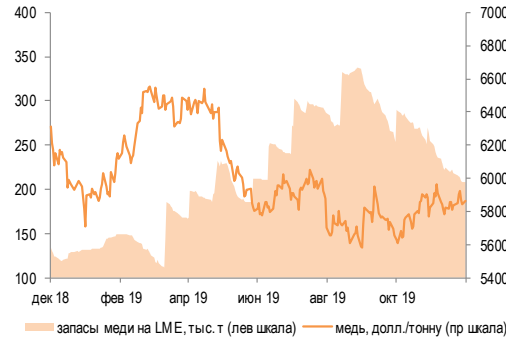
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 приближающийся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где ожидается продление соглашения о сокращении добычи и будет обсуждаться изменение квот.

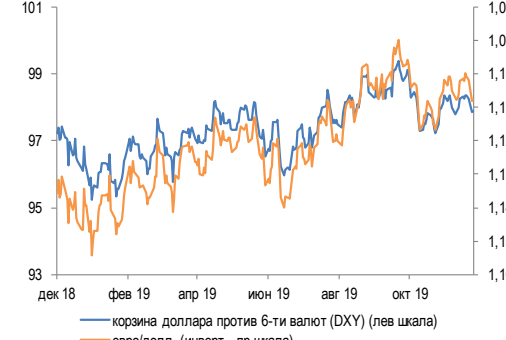
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь не могут преодолеть \$6 тыс./т.: надежды на подвижки в переговорах США-Китай нивелируются опасениями падения спроса и сокращения дефицита металла. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабейшей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$15 тыс./т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

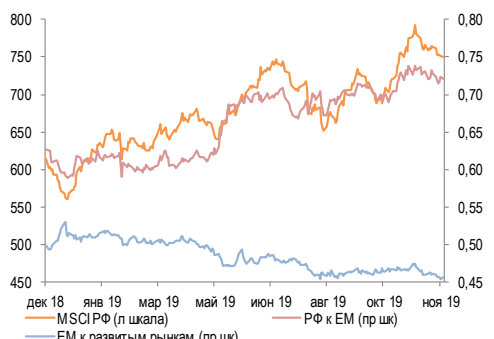
Динамика отдельных валютных пар



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.

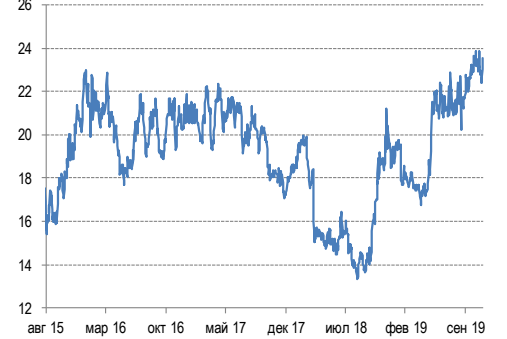
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ по-прежнему выглядит лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

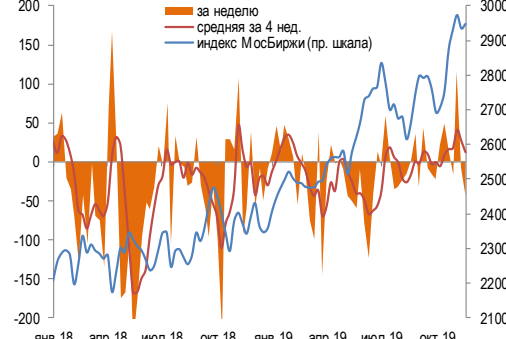
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

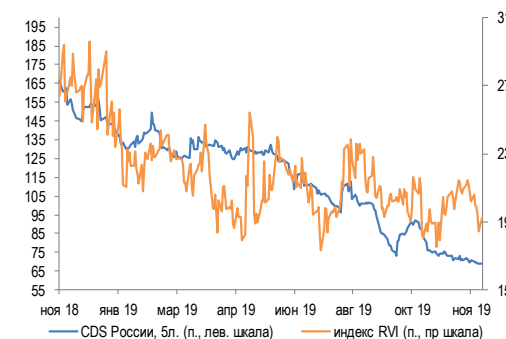
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 29 ноября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 56 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

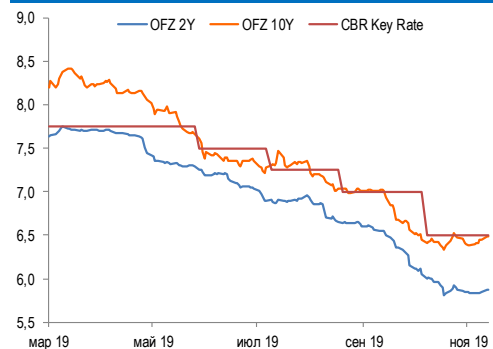


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

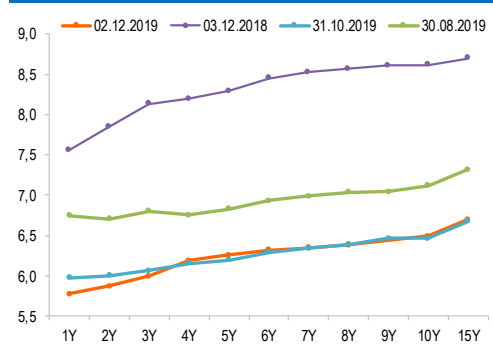
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

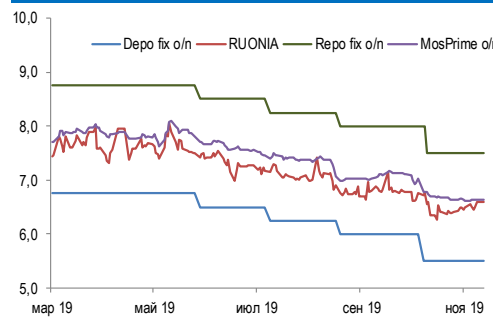
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

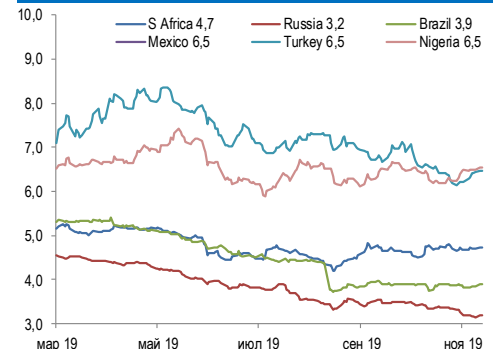
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

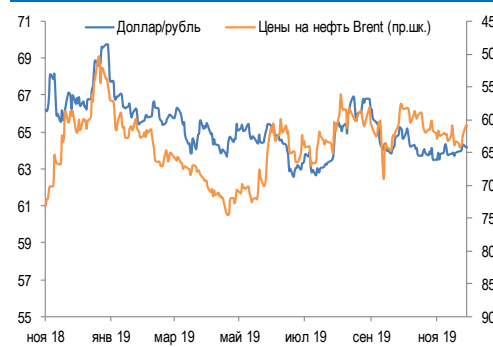
Доходность евробондов EM 10y, %



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 на многолетних минимумах.

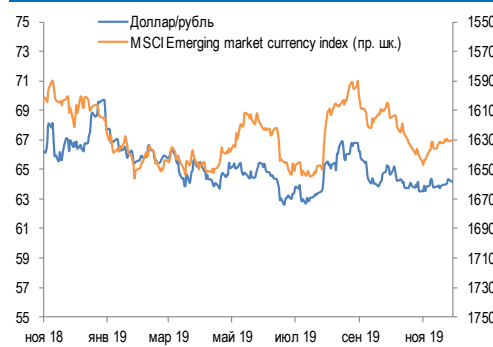
Рубль и цены на нефть марки Brent



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, равновесный курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют развивающихся стран демонстрирует в последние дни смешанную динамику. 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 в район 1,6-1,7% 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 вновь находятся выше 1,8%. Кривая UST вновь постепенно приобретает нормальный наклон на большей части кривой. 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		2 929	16%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	12	43 607	1,0	0,3	5,1	23,6
Индекс РТС		1 448	16%	1,2	4,8	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	15	-	1,3	0,7	8,1	35,5
Нефть и газ																		
Газпром	92,2	247,8	5%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	11 075	0,6	-3,8	5,5	61,5
Новатэк	59,9	1 255,0	12%	4,5	12,2	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	820	0,3	-1,0	-2,9	10,9
Роснефть	74,2	446,0	21%	1,0	3,9	5,8	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 260	1,7	1,1	5,2	3,1
Лукойл	69,9	6 220	8%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	4 402	1,6	1,3	13,1	24,5
Газпром нефть	31,2	418,5	12%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	13	239	0,5	0,0	2,0	20,7
Сургутнефтегаз, ао	24,3	43,3	-16%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	2 208	0,3	-1,7	31,1	61,3
Сургутнефтегаз, ап	4,4	36,7	15%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	30	835	3,0	1,8	6,3	-6,7
Татнефть, ао	25,7	752,3	12%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	22	1 227	1,0	1,6	-0,1	2,0
Татнефть, ап	1,6	695,3	2%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	18	225	0,8	0,8	3,5	33,2
Башнефть, ао	4,4	1 913	9%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	17	-0,4	-0,5	3,2	2,3
Башнефть, ап	0,8	1 730	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	28	1,1	0,3	9,0	-2,9
Всего по сектору	388,6		5%	1,2	4,2	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,6	2030,6	0,9	0,0	6,9	19,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	79,7	235,1	31%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,3	16	7 778	1,5	0,5	2,7	26,2
Сбербанк, ап	3,4	214,0	20%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,2	14	392	1,3	0,7	7,1	28,8
ВТБ	9,2	0,0453	39%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	763	1,3	-0,1	9,1	33,8
БСП	0,4	50,4	54%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	10	4	0,2	-1,1	-1,1	13,8
МосБиржа	3,8	106,2	6%	-	-	11,2	1,96	-	-	-	16%	0,8	17	560	1,7	0,4	11,0	31,1
АФК Система	2,3	15,4	29%	1,2	3,7	-	2,5	8%	-	33%	0%	1,1	27	222	0,5	2,5	25,5	92,2
Всего по сектору	98,8		30%	-	-	5,4	1,27	-	-	-	14%	1,0	18	9 719	1,1	0,5	9,0	37,6
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	44,9	18 048	13%	3,6	6,0	8,2	12,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	3 956	2,4	5,9	13,2	38,4
РусАл	6,6	28	44%	1,4	10,0	3,9	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	38	0,0	-0,5	1,4	-9,8
АК Алроса	8,9	77,0	10%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	717	1,4	-1,1	2,3	-21,9
НЛМК	12,5	133,0	-14%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	710	0,9	2,8	-10,7	-15,5
ММК	6,9	39,1	14%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	24%	13%	0,9	23	402	0,8	0,2	-4,9	-9,2
Северсталь	11,6	883,0	9%	1,7	5,1	7,9	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	553	0,2	-2,8	-11,5	-6,4
ТМК	0,8	52,3	39%	0,9	6,6	4,9	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	24	218	3,5	0,7	-4,8	-2,6
Полюс Золото	14,2	6 758	34%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	25	880	-2,0	-1,9	-8,5	25,2
Полиметалл	7,4	1 003,6	-2%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	237	-0,7	3,9	8,3	37,3
Всего по сектору	113,8		16%	2,1	6,1	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	7709	0,7	0,8	-1,7	3,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	4 950	-13%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	3	0,4	0,5	-1,9	5,1
ФосАгро	4,8	2 380	12%	1,7	5,7	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	96	0,9	-1,5	-6,3	-6,5
Всего по сектору	8,0		0%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	98	0,7	-0,5	-4,1	-0,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	80,7	3%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	59	0,3	0,3	0,5	10,5
МТС	9,4	300,8	12%	2,0	4,6	9,3	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	16	754	-1,1	-1,2	10,4	26,4
Всего по сектору	12,7		7%	1,7	4,4	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	814	-0,4	-0,5	5,5	18,4

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	0,910	27%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	11	0,4	-0,4	-5,0	-11,9
Юнипро	2,7	2,738	6%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	78	1,1	1,0	0,4	5,3
ОГК-2	1,1	0,611	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	27	0,0	-2,6	3,4	92,9
ТГК-1	0,8	0,013	19%	0,6	2,2	3,5	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	22	29	1,2	1,8	7,3	58,0
РусГидро	3,5	0,527	32%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	163	0,0	-0,8	-3,4	8,5
Интер РАО ЕЭС	7,4	4,525	19%	0,3	2,1	5,4	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	30	566	1,9	1,5	5,0	16,6
Россети, ао	3,7	1,184	-19%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	65	1,2	-0,6	-2,3	52,7
Россети, ап	0,0	1,461	-21%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	6	0,7	-1,0	-1,7	4,2
ФСК ЕЭС	3,9	0,193	3%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	21	92	1,0	-1,0	5,2	30,5
Мосэнерго	1,5	2,327	16%	0,3	1,9	5,2	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	27	-1,3	-4,6	3,6	12,2
Всего по сектору	25,1		10%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,9	20,8	1065,1	0,6	-0,7	1,2	26,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	102,2	17%	0,9	3,8	4,9	2,0	75%	33%	24%	3%	0,7	19	107	0,0	-0,6	-3,9	1,0
Транснефть, ап	4,1	168 850	0%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	126	0,7	-0,6	8,4	-1,3
Всего по сектору	5,9		9%	0,8	2,6	3,1	1,1	39%	17%	35%	11%	0,6	20,8	232,9	0,4	-0,6	2,2	-0,1
Потребительский сектор																		
ХБ	8,9	2 090	21%	0,6	8,9	13,4	5,1	10%	8%	7%	2%	0,6	29	158	1,7	-2,5	-9,3	21,2
Магнит	5,1	3 207	21%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	305	0,3	-2,3	-9,7	-8,7
Лента	1,5	200,8	-	0,5	6,2	9,2	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	14	-0,6	-1,6	-9,5	-6,2
М.Видео	1,7	604,2	-	0,5	6,7	10,3	3,0	49%	13%	8%	2%	0,5	34	294	4,2	22,5	35,2	47,4
Детский мир	1,1	97,6	33%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	320	1,9	3,1	8,0	7,9
Всего по сектору	18,4		25%	0,6	7,4	10,2	2,8	15%	5%	8%	3%	0,6	21	1090	1,5	3,8	2,9	12,3
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	748,4	26%	0,8	3,7	5,2	1,0	9%	5%	21%	11%	0,7	16	90	0,6	-1,5	0,2	25,2
ПИК	4,0	389,0	16%	1,2	6,8	7,5	4,0	15%	17%	17%	13%	0,4	29	73	0,7	0,9	0,5	3,4
Всего по сектору	5,2		21%	1,0	5,2	6,4	2,5	12%	11%	19%	12%	0,5	22	162	0,7	-0,3	0,4	14,3
Прочие сектора																		
Яндекс	13,3	2 570	18%	3,5	11,3	21,6	4,4	34%	37%	31%	18%	1,1	46	719	0,1	-4,6	4,2	33,2
QIWI	1,3	1 276	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	31%	1,0	53	15	0,6	0,5	-17,2	35,3
Всего по сектору	15,9		18%	1,6	4,6	10,1	2,6	24%	27%	25%	16%	0,8	38,9	749	0,3	-1,7	-8,7	16,4

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
6 декабря 10:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	октябрь	0,2%	-0,6%	-1,70%
6 декабря 10:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	октябрь	-5,00	-5,55	-4,73
6 декабря 12:00	•	Розничные продажи в Италии, м/м	октябрь	н/д	0,7%	-0,20%
6 декабря 16:00	••	ИПЦ в России, г/г	октябрь	3,6%	3,7%	3,5%
6 декабря 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	183	128	266
6 декабря 16:30	•••••	Безработица в США, %	ноябрь	3,6%	3,6%	3,5%
6 декабря 18:00	•••••	Индекс потребительских товаров в США от ун-та Мичигана (преда.)	декабрь	96,5	96,8	99,2
6 декабря 21:00	••	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	октябрь	н/д	9,5	18,9
8 декабря 5:00	•••••	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	ноябрь	44,5	42,8	38,7
9 декабря 2:50	•	ВВП Японии	3й кв.	0,2%	0,1%	0,4%
9 декабря 10:00	••	Торговый баланс в Германии, млрд евро	октябрь	18,1	19,2	
10 декабря 4:30	•••	ИПЦ в Китае, г/г	ноябрь	4,3%	3,8%	
10 декабря 10:45	•	Пром. производство во Франции, г/г	октябрь	0,3%	0,3%	
10 декабря 12:00	•	Пром. производство в Италии, г/г	октябрь	1,3%	-0,4%	
10 декабря 12:30	••	ВВП Великобритании	3й кв.	-0,2%	0,3%	
10 декабря 12:30	•	Пром. производство в Великобритании, г/г	октябрь	-1,2%	-1,4%	
10 декабря 13:00	•••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	декабрь	0,5	-2,1	
11 декабря 16:30	••	ИПЦ в США, м/м	ноябрь	0,2%	0,4%	
11 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,856	
11 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,385	
11 декабря 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,063	
11 декабря 22:00	•••••	Решение ФРС по ставке		1,5%-1,75%	1,5%-1,75%	
12 декабря 10:00	••	ИПЦ в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	-0,8%	
12 декабря 13:00	•••	Пром. производство в ЕС, г/г	октябрь	-2,2%	-1,7%	
12 декабря 15:45	•••••	Решение по депозитной ставке ЕЦБ		-0,5%	-0,5%	
12 декабря 16:00	•••	ВВП России	3й кв.	н/д	1,7%	
12 декабря 16:30	•••••	ИЦП в США, м/м	ноябрь	0,2%	0,4%	
12 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	203	
12 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1693	
13 декабря 11:00	•	ИЦП в Испании, м/м	ноябрь	н/д	0,2%	
13 декабря 13:30	•••	Решение Банка России по ставке		6,25%	6,5%	
13 декабря 16:30	••••	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	0,3%	0,3%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
9 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)
10 декабря	Сбербанк	День аналитика
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
11 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию)
12 декабря	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику и бюджет на 2020г.
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
12 декабря	Аэрофлот	День инвестора и аналитика
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
17 декабря	Лукойл	Компания представит прогноз развития компании до 2035г.
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
20 декабря	Тинькофф банк	Включение акций компании в индекс МосБиржи
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)
8 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (147,19 руб./акцию)
8 января	МТС	Последний день торгов с дивидендами (13,25 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) 705-90-96
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 411-5133
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 705-9758
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+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.

