



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

1,9%

... прибавили акции Алросы по итогам вчерашнего дня на новости о росте продаж в ноябре

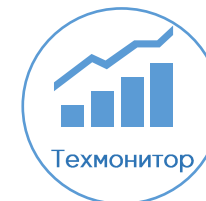
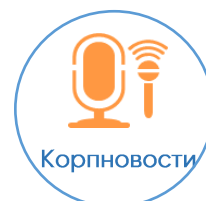
1,5-1,75%

... рынок ожидает сохранения ставки ФРС на текущем уровне по итогам сегодняшнего заседания

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,4% по индексу МосБиржи.
- Учитывая нейтральный внешний фон, сегодня ожидаем продолжения проторговки индексом МосБиржи преимущественно верхней половины диапазона 2900-2950 пунктов.
- Сегодня ожидаем консолидацию пары доллар/рубль вблизи 63,50 руб./долл., дальнейшая динамика во многом будет зависеть от итогов заседания Федрезерва и развития санкционного вопроса.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам вторника продемонстрировали символическое снижение.
- Российский фондовый рынок вчера скорректировался
- Пара доллар/рубль торгуется вблизи отметки в 63,50 руб./долл.
- Есть риск, что заседание ФРС и голосование по пакету санкций могут охладить перегретый рынок евробондов РФ.
- Сегодня ждем размещения нового 8-летнего выпуска ОФЗ с доходностью около 6,35% годовых.



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчерашний торговый день на глобальных рынках прошел в относительно спокойном ключе. Американские фондовые индексы по итогам вторника продемонстрировали символическое снижение в рамках 0,1%, индексы MSCI World и MSCI EM снизились на 0,1% и 0,2% соответственно. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона демонстрируют разнонаправленную динамику, фьючерсы на американские индексы держатся вблизи нулевой отметки.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries локально подросли до 1,84%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) снова вернулся чуть выше отметки в 1,7%. Кривая treasuries вновь переходит к нормальному наклону на большей части кривой. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения, как минимум, до июньского заседания.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок вчера скорректировался (индекс МосБиржи: -0,4%; РТС: -0,2%) на фоне невнятности внешней конъюнктуры. Под выраженное давление подпали «весовые» нефтегазовый и финансовый сектора.

В акциях «нефтянки» отметим достаточно дружный откат большинства ключевых «фишек» (Газпром -0,7%; Лукойл: -1,4%; Татнефть: -1,1%; Сургутнефтегаз: -1,2%; НОВАТЭК: -1,1%; Транснефть: -1,5%); от снижения смогли удержаться лишь Роснефть (0%) и менее ликвидные Башнефть (оа: +0,3%; па: +0,6%) и Русснефть (+0,7%).

Из «фишек» финсектора сохранить инерцию роста смог лишь Сбербанк (оа: +0,4%; па: 0%). Сумел отскочить и малоликвидный Сафмар (+0,9%). А вот ВТБ (-0,6%) и МосБиржа (-1,2%) показали динамику хуже рынка.

Устойчивость к ухудшению общерыночных настроений продемонстрировал сектор металлургии и горнодобычи. Здесь также смогли удержаться в «плюсе», отыграв к закрытию торгов внутридневные потери, акции НорНикеля (+0,3%), поддержанные хорошей конъюнктурой рынок промышленных металлов. На фоне публикации операционных данных подросли акции Алроса (+1,9%), неплохо прибавила ВСМПО-Ависма (+2,0%). Ключевые акции сталелитейного сектора, за исключением ТМСК (-1,1%), также смотрелись в целом неплохо, отыграв большую часть внутридневной просадки, хотя и потеряли в пределах 0,5% (ММК). Разнонаправлено завершили день производители драгметаллов (Полиметалл: -2,1%; Полюс: +0,7%).

Также отметим точечный рост отдельных бумаг в электроэнергетике, среди которых стоит выделить ралли в Россетях (+4,7%).

Из прочих бумаг отметим позитивную динамику X5 (+0,7%), ПИК (+1,1%). Слабо завершили торговую сессию Фосагро (-1,5%), Акрон (-1,7%), Аэрофлот (-1,0%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть удерживается в обозначенном нами диапазоне 63-65 долл./барр. Статистика от API вышла разочаровывающей, показала прирост по всем статьям: запасы сырой нефти прибавили 1,4 млн барр., запасы бензинов – 4,9 млн барр., запасы дистиллятов – 3,2 млн барр. Сегодня в фокусе данные от Минэнерго США. Если они выйдут схожими с API, это даст нефти дополнительный повод для снижения. Но в целом мы пока не видим причин для выпадения Brent из 63-65 долл./барр. на этой неделе.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Вторая половина текущей недели будет наполнена большим объемом значимых для рынка событий. Сегодня будут опубликованы итоги заседания Федрезерва, и, если изменения ставок на текущем заседании ожидать не придется, то обновленные прогнозы FOMC представляют большой интерес. Согласно «точечной диаграмме» с сентябрьского заседания, никто из членов комитета не прогнозировал снижения ставки ниже текущего уровня (диапазон 1,5-1,75%) ни в 2020 г., ни в дальнейшем, при этом ряд представителей регулятора ожидали возвращения к тенденции к повышению ставок в 2020 г. На данный момент рынок, согласно фьючерсам на ставку, ожидает, что ставка ФРС не изменится, как минимум до середины года, но в случае значительного изменения прогноза FOMC относительно сентябрьской версии, ожидания рынка могут начать корректироваться.

Помимо заседания Федрезерва в среду значительный интерес для инвесторов на этой неделе будет представлять первое заседание ЕЦБ под руководством К.Лагард, выборы в Парламент Британии (оба события состоятся в четверг) и наступление срока возможного введения новых пошлин со стороны США в отношении китайского импорта (воскресенье) – и к этому вопросу по-прежнему приковано заметное внимание участников рынка. Вчера министр торговли США У.Росс заявил о том, что «вопрос о том, удастся ли заключить хорошую сделку, важнее, чем то, будет ли она согласована до или после 15 декабря» (вероятность реализации сценария отсутствия введения новых пошлин с 15 декабря становится все более вероятным). Что касается подготовки соглашения первого этапа, Росс заявил, что промежуточная сделка будет касаться преимущественно торговли и доступа к рынкам, закупок сельскохозяйственной продукции, а большинство трудных вопросов (вероятно, речь идет о защите интеллектуальной собственности) будут оставлены на будущее.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,4% по индексу МосБиржи. Отдельным фактором риска для всей группы российских активов отметим запланированное на сегодня голосование в комитете по международным делам Сената США по законопроекту, предусматривающему ужесточение санкций к РФ. При этом из позитивных моментов отметим, что вчера стало известно о том, что пункт об ограничениях в отношении российского госдолга не вошел в финальную версию оборонного бюджета США. **Учитывая нейтральный внешний фон, сегодня ожидаем продолжения проторговки индексом МосБиржи преимущественно верхней половины диапазона 2900-2950 пунктов.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

В рубле по-прежнему наблюдается сравнительно невысокая торговая активность. В ходе вчерашних торгов пара доллар/рубль сместилась в район 63,50 руб/долл., а объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже в последние четыре сессии не превышают 1,5 млрд долл. Вторая половина текущей недели за счет важных для глобального рынка событий (заседания ФРС и ЕЦБ, выборы в Парламент Британии и наступление срока возможного введения новых пошлин со стороны США в отношении китайского импорта) могут привести к росту волатильности на глобальных рынках в целом, и в отношении группы валют EM в частности.

Сегодняшний день для рубля представляет интерес еще и голосованием в комитете по международным делам Сената США по законопроекту, предусматривающему ужесточение санкций к РФ. 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 Сената, а не голосовании Сената в целом, соответственно, процесс работы над законопроектом может быть достаточно длительным. По нашей оценке, размер санкционной премии в рубле на текущий момент близок к нулю (рынок не учитывает эти риски), что может привести к резкой реакции рынка в случае обострения этой проблемы. При этом из позитивных моментов отметим, что вчера стало известно о том, что пункт об ограничениях в отношении российского госдолга не вошел в финальную версию оборонного бюджета США.

Сегодня ожидаем консолидацию пары доллар/рубль вблизи 63,50 руб/долл., дальнейшая динамика во многом будет зависеть от итогов заседания Федрезерва и развития санкционного вопроса.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Умеренные покупки российских евробондов сохраняются вопреки роста доходности базовой кривой: доходность UST'10 выросла на 2 б.п. – до 1,84% годовых, доходность российских 10-летних евробондов опустилась еще на 1 б.п. – до 3,04% годовых при сужении кредитного спреда до 120 б.п. и снижении CDS 5Y на 3 б.п. – до 62 б.п. Доходность 10-летних евробондов РФ продолжает двигаться к минимумам 2012-2013 гг. на уровне 2,7% годовых; CDS 5Y – к минимумам с 2007 года (40 б.п.).

Напомним, сегодня вечером ожидается достаточно насыщенный поток внешних новостей, способный оказать влияние на рынок. В частности, будут опубликованы итоги заседания ФРС (ждем сохранения ставки), а также пройдет голосование в профильном комитете Сената США относительно перспектив санкционного законопроекта DASKA.

Есть риск, что заседание ФРС и голосование по пакету санкций DASKA могут несколько охладить перегретый рынок евробондов РФ.

Облигации

Котировки ОФЗ во вторник остались без существенных изменений – доходность 5-летних ОФЗ выросла на 1 б.п. – до 6,12% годовых, 10-летних – осталась на отметке 6,45% годовых.

Сегодня пройдет погашение выпуска ОФЗ 26210 на 150 млрд. руб. При этом Минфин предложил к размещению новый 8-летний выпуск серии 26232 с погашением 6 октября 2027 года (купон 6%): не исключаем, что частично средства от погашения пойдут в новый выпуск. Исходя из текущего уровня кривой госбумаг, доходность нового выпуска ОФЗ составит около 6,30%-6,35% (цена 98,75-98,47). С учетом премии за ликвидность, ожидаем размещения ближе к верхней границе обозначенной доходности.

В целом, до конца года (3 аукциона) Минфину в рамках квартальной программы остается разместить бумаг на 83 млрд. руб. Не исключаем, что при наличии спроса министерство пойдет на перевыполнение данного плана в счет программе на следующий год.

Сегодня ждем размещения нового 8-летнего выпуска ОФЗ с доходностью около 6,35% годовых.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

АЛРОСА в ноябре увеличила продажи к октябрю на 9%, до \$288 млн

В ноябре компания реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на общую сумму \$287,8 млн, что на 9% выше уровня октября. По сравнению с данными годичной давности (\$247 млн) продажи оказались выше на 5%. Всего в январе-ноябре 2019 года продажи алмазно-бриллиантовой продукции АЛРОСА в стоимостном выражении составили \$2,974 млрд, что на 29% ниже уровня 2018г.

НАШЕ МНЕНИЕ: Это четвертое подряд повышение ежемесячного показателя после негативной динамики в апреле-июле, что свидетельствует о постепенном восстановлении баланса в секторе огранки. Положительное влияние на объемы реализации оказывает некоторое оживление спроса на конечную продукцию у потребителей в ключевых регионах. При этом ситуация на рынке алмазов в 2020 году, весьма вероятно, будет оставаться сложной.

«Южный Кузбасс» снова добыл более миллиона тонн угля за месяц

На разрезах и шахтах угольной компании «Южный Кузбасс» (входит в Группу «Мечел») за ноябрь 2019 года добыто более 1 миллиона тонн угля. Это соответствует уровню октября и на 80% больше, чем в ноябре 2018 года. Объем подготовительных работ на шахтах компании вырос на 12%. За 11 месяцев текущего года на предприятиях «Южного Кузбасса» добыто 7,7 млн тонн угля, что на 21% превышает показатель аналогичного периода прошлого года. На разрезах компании переработано 36 млн кубометров горной массы, объем вскрышных работ вырос на 36% по отношению к данным 11 месяцев 2018 года. Потребителям отправлено 5,8 млн тонн готовой продукции, что на 16% больше, чем за январь-ноябрь 2018 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания демонстрирует положительную динамику добычи и второй месяц подряд добывает более миллиона тонн угля. Уделяется особое внимание подготовительным работам, и продолжается реализация целевой программы восстановления горнотранспортного оборудования на разрезах компании. Мы наблюдаем разворот тренда в показателе добычи, которая увеличивается, что положительно для компании.

Никель подешевел до минимума за пять месяцев

Цена никеля упала до минимального уровня за пять месяцев на фоне роста запасов металла на складах, отслеживаемых Лондонской биржей металлов (LME). Запасы никеля во вторник выросли на 21% - максимальными темпами с 2007 года - до 83,520 тыс. тонн.

НАШЕ МНЕНИЕ: С максимумов сентября цена никеля упала на 30%. Спекулятивные факторы уступили место фундаментальным, рынок начал учитывать текущие реалии. Эффект от объявления Индонезией бана на экспортные поставки никелевой руды с января 2020г. оказался нивелированным из-за опасений слабого спроса и падения цен нержавеющей стали в Китае. Тем не менее опасения снижения добычи остаются в центре внимания, что при сохранении спроса будет поддерживать цены в 2020г. Район около \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 932	-0,4%	1,1%	-1,0%
Индекс РТС	1 454	-0,2%	2,8%	-0,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 454	-0,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	144 930	0,1%		

США				
S&P 500	3 133	-0,1%	1,3%	1,5%
Dow Jones (DJIA)	27 882	-0,1%	1,4%	0,7%
Dow Jones Transportation	10 630	-0,4%	1,2%	-3,6%
Nasdaq Composite	8 616	-0,1%	1,1%	1,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 136	0,0%	1,5%	1,5%

Европа				
EUROtop100	3 077	-0,1%	1,7%	-0,4%
Euronext 100	1 122	-0,1%	2,0%	-0,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 214	-0,3%	0,8%	-1,6%
DAX (Германия)	13 071	-0,3%	0,6%	-1,0%
CAC 40 (Франция)	5 848	0,2%	2,1%	-0,8%

ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	23 380	-0,1%	1,1%	-0,9%
Taiex (Тайвань)*	11 701	0,6%	1,7%	0,8%
Kospi (Корея)*	2 106	0,4%	1,8%	2,8%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 418	0,3%	0,7%	-1,3%
Bovespa (Бразилия)	110 672	-0,3%	1,6%	2,1%
Hang Seng (Китай)*	26 578	0,5%	20,3%	-0,8%
Shanghai Composite (Китай)*	2 925	0,3%	1,6%	0,5%
BSE Sensex (Индия)*	40 327	0,2%	-1,3%	0,0%

MSCI				
MSCI World	2 290	-0,1%	0,6%	1,0%
MSCI Emerging Markets	1 050	-0,2%	1,2%	-0,3%
MSCI Eastern Europe	250	-0,8%	0,0%	-2,2%
MSCI Russia	761	-0,4%	1,8%	-1,9%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	59,2	0,4%	5,6%	3,5%
Нефть Brent спот, \$/барр.	65,0	-0,4%	3,5%	4,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	59,0	-0,4%	0,9%	3,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,0	-0,5%	1,6%	2,9%
Медь (LME) спот, \$/т	6070	0,4%	4,8%	2,7%
Никель (LME) спот, \$/т	13338	0,5%	0,2%	-17,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1752	-0,5%	-1,3%	-3,6%
Золото спот, \$/унц*	1464	-0,1%	-0,8%	0,5%
Серебро спот, \$/унц*	16,6	-0,3%	-1,4%	-1,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	437,5	0,2	3,1	-1,4
S&P Oil&Gas	342,5	0,2	7,0	1,1
S&P Oil Exploration	871,1	0,8	-0,9	-7,3
S&P Oil Refining	372,6	-0,6	0,9	-1,2
S&P Materials	110,0	0,7	5,1	8,1
S&P Metals&Mining	718,3	-0,2	1,1	-1,4
S&P Capital Goods	677,7	-0,2	1,1	-1,6
S&P Industrials	115,9	0,0	1,3	-5,0
S&P Automobiles	87,4	0,0	1,0	-5,3
S&P Utilities	317,4	0,0	0,1	2,1
S&P Financial	501,1	0,0	2,5	1,6
S&P Banks	368,9	0,2	3,1	1,6
S&P Telecoms	178,3	-0,4	1,0	2,1
S&P Info Technologies	1 529,4	0,0	1,4	1,3
S&P Retailing	2 360	-0,3	0,3	-1,1
S&P Consumer Staples	638,6	-0,4	0,8	2,6
S&P Consumer Discretionary	951,9	-0,2	1,0	0,0
S&P Real Estate	236,5	-0,7	0,2	1,0
S&P Homebuilding	1 126,7	0,1	1,3	3,6
S&P Chemicals	628,4	-0,6	0,7	-2,9
S&P Pharmaceuticals	719,6	0,3	2,5	6,0
S&P Health Care	1 152,9	0,1	1,1	5,2

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 708	0,1	2,7	1,3
Нефть и газ	8 451	-0,9	1,5	-4,1
Эл/энергетика	1 929	0,5	2,1	0,6
Телекоммуникации	2 063	-0,1	0,0	1,5
Банки	6 904	-0,4	1,4	0,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,52	0,1	-0,1	-0,7
Евро*	1,109	0,0	0,1	0,5
Фунт*	1,313	-0,2	0,2	2,2
Швейц. франк*	0,985	-0,1	0,4	0,9
Иена*	108,8	0,0	0,1	0,3
Канадский доллар*	1,323	0,0	-0,2	0,0
Австралийский доллар*	0,682	0,1	-0,5	-0,5
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	63,51	0,1	1,0	0,6
EUR RUB	70,43	0,0	0,5	0,1
Бивалютная корзина	66,63	0,0	0,5	0,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,533	0 б.п.	-0 б.п.	-1 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,644	3 б.п.	7 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,831	1 б.п.	8 б.п.	-11 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,254	-0 б.п.	3 б.п.	-17 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,537	0,7 б.п.	-0,4 б.п.	-0,2 б.п.
LIBOR 1M	1,718	0,8 б.п.	2,4 б.п.	-4,1 б.п.
LIBOR 3M	1,888	0,3 б.п.	-1,2 б.п.	-1,2 б.п.
EURIBOR overnight	-0,568	0,0 б.п.	-0,1 б.п.	-0,3 б.п.
EURIBOR 1M	-0,451	0,2 б.п.	-1,2 б.п.	-1,2 б.п.
EURIBOR 3M	-0,392	0,3 б.п.	0,8 б.п.	0,3 б.п.
MOSPRIME overnight	6,560	-2 б.п.	-7 б.п.	-12 б.п.
MOSPRIME 3M	6,750	-2 б.п.	-3 б.п.	-8 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	50	-0 б.п.	-1 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	327	-0 б.п.	1 б.п.	0 б.п.
CDS EM	198	-2 б.п.	-7 б.п.	4 б.п.
CDS Russia	62	0 б.п.	-5 б.п.	-9 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,7	-0,4	0,0	-1,0%
Роснефть	7,0	0,3	0,4	-0,5%
Лукойл	96,7	-1,5	1,1	-0,8%
Сургутнефтегаз	6,8	-0,3	0,3	-0,9%
Газпром нефть	33,0	-0,6	0,6	-0,3%
НОВАТЭК	199	-1,8	0,9	-0,4%

Цветная металлургия				
НорНикель	28,9	0,2	8,3	-0,5%

Черная металлургия				
Северсталь	13,9	0,0	0,4	-0,7%
НЛМК	20,9	0,0	0,9	-0,2%
ММК	7,9	0,0	0,3	-0,7%
Мечел ао	1,9	0,0	0,1	49,1%

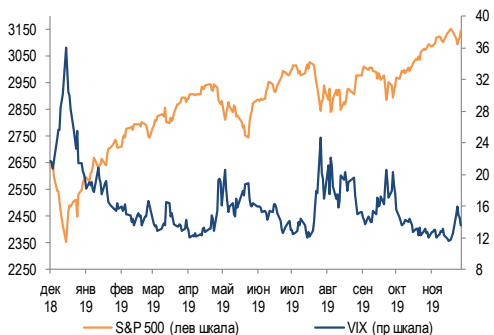
Банки				
Сбербанк	14,9	0,9	0,7	0,1%
ВТБ ао	1,4	-0,2	0,0	-1,6%

Прочие отрасли				
МТС	9,4	0,7	0,1	-0,5%
Магнит ао	11,3	0,9	0,5	10,7%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

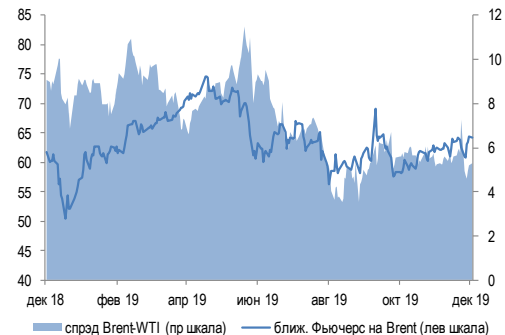
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается в зоне исторических максимумов на фоне 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.

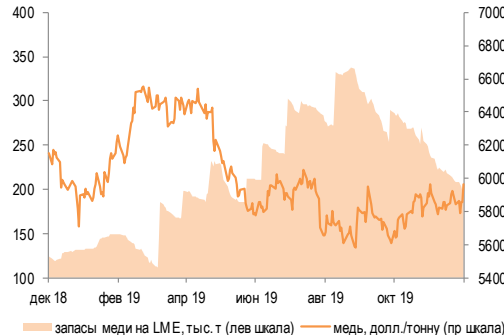
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 61-65 долл./барр. В фокусе ожидание заключения промежуточного соглашения по торговле между США и КНР. Баланс на рынке смещается в сторону навеса предложения, несмотря на усилия ОПЕК+. Новые квоты, принятые на саммите, не смогут переломить тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

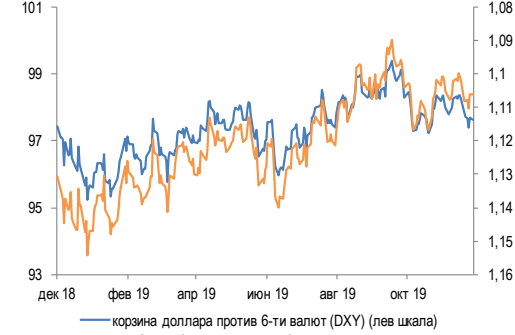
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются вблизи \$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 слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

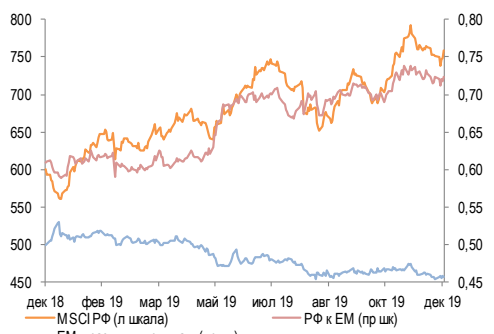
Динамика отдельных валютных пар



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. В настоящий момент рыночная конъюнктура настраивает на локальное движение евро к верхней границе указанного диапазона.

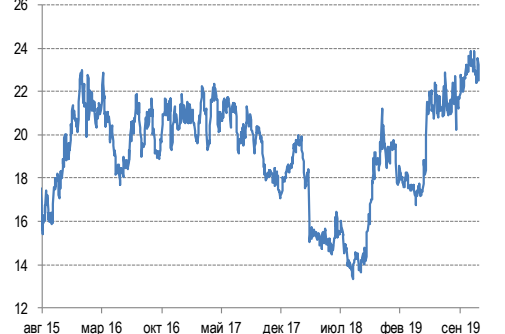
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ несколько сдает позиции относительно EM ввиду дефицита идей на рынках, ослабляющих влияние страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

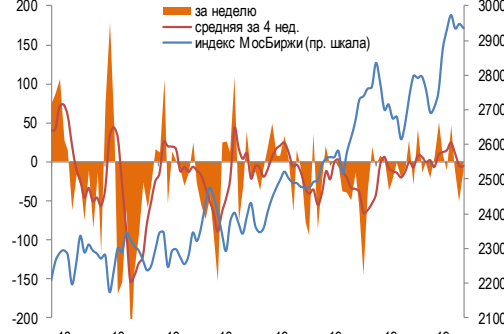
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

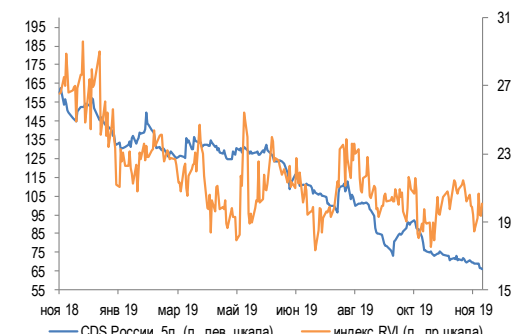
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 6 декабря, 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

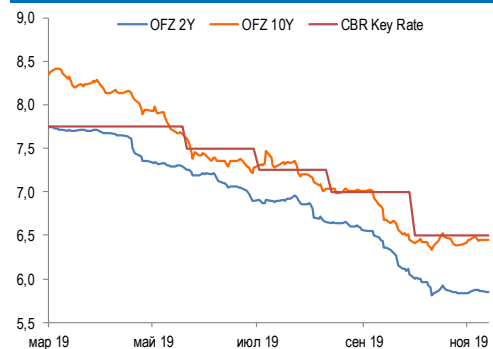


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

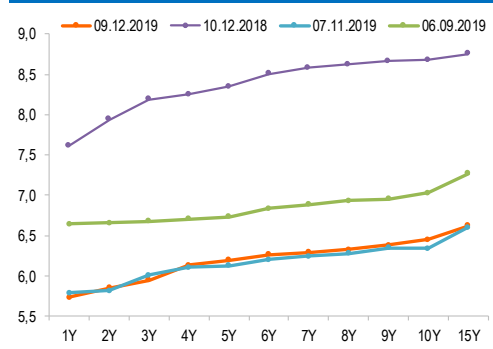
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

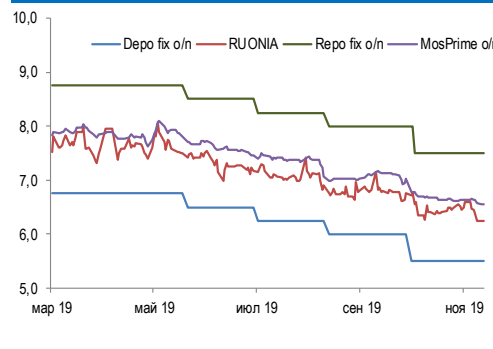
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

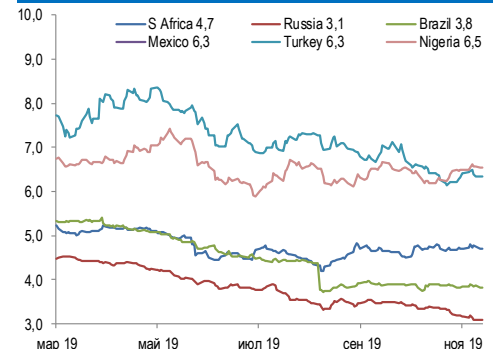
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

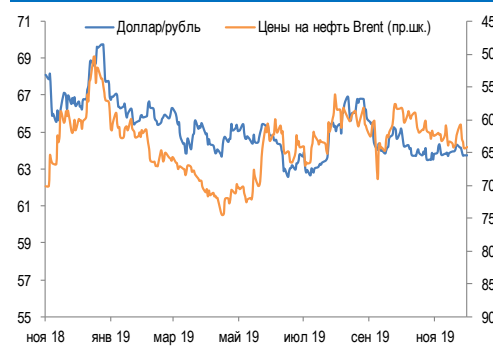
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

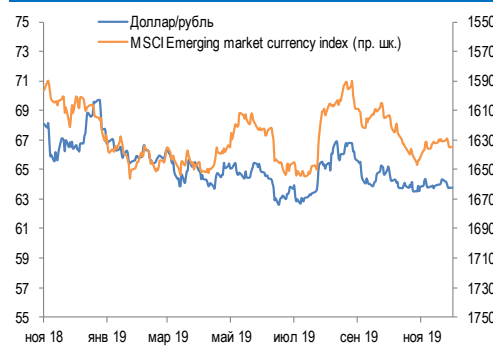
Рубль и цены на нефть марки Brent



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.

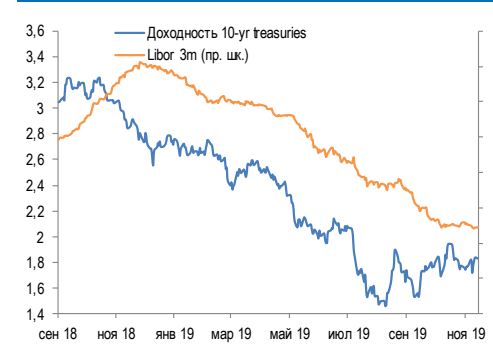
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST – у 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		2 932	17%	1,2	4,7	6,7	0,9	-	-	27%	13%	-	12	43 978	-0,4	1,1	4,1	23,8
Индекс РТС		1 454	16%	1,2	4,8	6,7	0,9	-	-	27%	13%	-	14	-	-0,2	2,8	7,3	36,1
Нефть и газ																		
Газпром	92,0	246,9	6%	1,0	3,7	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	8 628	-0,7	-0,4	5,0	60,8
Новатэк	59,7	1 248,8	15%	4,4	12,1	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	697	-1,1	-0,1	-4,2	10,3
Роснефть	74,9	448,9	20%	1,0	3,9	5,9	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 165	0,0	3,7	7,9	3,8
Лукойл	68,6	6 095	14%	0,6	4,0	7,6	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	5 174	-1,4	0,9	10,0	22,0
Газпром нефть	31,1	417,2	18%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	13	156	-0,5	0,5	0,9	20,3
Сургутнефтегаз, ао	24,4	43,4	-16%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	1 362	-1,2	2,0	20,5	61,4
Сургутнефтегаз, ап	4,5	36,9	15%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	29	601	-0,7	4,4	1,4	-6,3
Татнефть, ао	25,8	751,0	12%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	21	1 121	-1,1	2,3	0,3	1,8
Татнефть, ап	1,6	708,9	5%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	18	420	0,1	2,6	5,5	35,8
Башнефть, ао	4,5	1 919	8%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	6	0,3	0,9	3,6	2,6
Башнефть, ап	0,8	1 734	-24%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	50	0,6	1,5	8,6	-2,7
Всего по сектору	388,0		7%	1,3	4,3	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,4	1761,9	-0,5	1,7	5,4	19,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,9	237,9	29%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,3	16	8 593	0,4	3,1	1,4	27,7
Сбербанк, ап	3,4	215,5	19%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,2	13	762	0,0	1,8	4,2	29,7
ВТБ	9,2	0,0452	39%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	814	-0,6	2,1	5,8	33,4
БСП	0,4	50,2	54%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	10	9	-0,1	-0,6	-0,6	13,3
МосБиржа	3,8	104,8	8%	-	-	11,2	1,97	-	-	-	16%	0,8	17	447	-1,2	0,9	8,3	29,4
АФК Система	2,3	15,0	32%	1,2	3,7	-	2,6	9%	-	33%	0%	1,1	27	394	-0,9	-0,7	20,7	88,0
Всего по сектору	99,9		30%	-	-	5,4	1,28	-	-	-	14%	1,0	18	11 019	-0,4	1,1	6,6	36,9
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	46,0	18 478	11%	3,8	6,3	8,6	12,9	9%	10%	60%	39%	0,9	22	3 801	0,3	6,8	15,5	41,7
РусАл	6,7	28	44%	1,4	10,3	3,9	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,1	23	61	0,1	2,2	-0,4	-9,4
АК Алроса	9,4	81,2	5%	2,4	5,4	7,9	2,5	-4%	-4%	45%	28%	0,8	23	2 763	1,9	7,1	7,9	-17,7
НЛМК	12,5	132,8	-14%	1,4	5,9	8,8	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	607	0,0	3,7	-11,4	-15,6
ММК	6,9	39,1	14%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	461	-0,5	2,4	-6,8	-9,2
Северсталь	11,7	888,8	8%	1,7	5,0	7,7	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 127	-0,3	1,6	-13,0	-5,7
ТМК	0,8	51,7	40%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	24	59	-1,1	2,2	-6,7	-3,6
Полюс Золото	14,4	6 843	32%	3,9	7,8	10,9	5,3	9%	15%	50%	29%	0,7	24	455	0,7	-2,2	-8,0	26,7
Полиметалл	7,3	980,0	1%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	226	-2,1	-1,5	4,6	34,0
Всего по сектору	115,7		16%	2,1	6,2	7,6	3,5	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	9561	-0,1	2,5	-2,0	4,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 894	-12%	2,3	7,1	8,1	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	17	-1,7	-1,1	-2,5	3,9
ФосАгро	4,8	2 340	14%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	345	-1,5	-2,0	-9,7	-8,1
Всего по сектору	7,9		1%	2,0	6,4	8,4	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	362	-1,6	-1,6	-6,1	-2,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	80,4	4%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	15%	31%	7%	0,5	16	112	-0,1	1,1	2,4	10,0
МТС	9,5	302,4	11%	2,0	4,6	9,3	8,4	4%	6%	44%	13%	0,9	16	468	0,0	-0,2	11,8	27,1
Всего по сектору	12,8		7%	1,7	4,4	9,5	4,7	4%	11%	38%	10%	0,7	16	580	-0,1	0,4	7,1	18,5

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	0,926	25%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	9	-0,5	2,4	-3,6	-10,4
Юнипро	2,7	2,750	5%	1,8	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	135	-0,5	2,2	1,1	5,8
ОГК-2	1,1	0,636	8%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	44	0,6	3,6	8,0	100,8
ТГК-1	0,8	0,013	18%	0,6	2,2	3,6	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,0	22	22	0,1	4,1	7,2	59,7
РусГидро	3,5	0,526	32%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	110	-0,1	0,4	-3,1	8,2
Интер РАО ЕЭС	7,4	4,505	20%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	29	591	-0,6	2,4	2,4	16,1
Россети, ао	3,9	1,250	-23%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	26	596	4,7	6,7	1,4	61,2
Россети, ап	0,0	1,493	-23%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	11	2,0	2,8	-1,0	6,5
ФСК ЕЭС	3,9	0,194	3%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	20	138	0,5	0,8	6,0	31,0
Мосэнерго	1,5	2,353	15%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	27	0,7	-1,2	5,0	13,4
Всего по сектору	25,4		8%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	20,7	1682,4	0,7	2,4	2,3	29,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	102,0	18%	0,9	3,8	5,4	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	18	291	-1,0	1,3	-4,2	0,8
Транснефть, ап	4,1	167 800	1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	217	-1,5	-0,5	7,7	-1,9
Всего по сектору	5,9		9%	0,8	2,6	3,4	1,1	39%	16%	35%	11%	0,6	20,5	507,5	-1,3	0,4	1,7	-0,5
Потребительский сектор																		
ХБ	9,1	2 133	19%	0,6	8,8	13,1	5,0	11%	11%	7%	2%	0,6	28	260	0,7	3,7	-10,8	23,6
Магнит	5,2	3 234	20%	0,6	7,3	9,8	1,6	-15%	4%	8%	2%	0,8	17	289	0,1	1,7	-9,8	-7,9
Лента	1,5	200,3	-	0,5	6,2	8,9	1,3	1%	-10%	8%	3%	0,3	11	17	-0,2	-1,1	-10,0	-6,4
М.Видео	1,7	588,0	-	0,6	7,4	12,8	3,8	49%	13%	8%	2%	0,5	35	65	0,2	13,4	29,5	43,4
Детский мир	1,1	97,5	33%	0,9	8,2	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	234	-0,5	2,6	8,2	7,8
Всего по сектору	18,6		24%	0,6	7,6	10,6	2,9	12%	6%	8%	3%	0,6	21	865	0,0	4,1	1,4	12,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	749,2	26%	0,8	3,7	5,3	1,0	8%	3%	21%	11%	0,7	16	95	-0,1	0,1	-0,6	25,3
ПИК	4,1	389,5	16%	1,2	7,1	7,9	4,1	15%	17%	17%	13%	0,4	28	86	1,1	1,3	0,3	3,5
Всего по сектору	5,3		21%	1,0	5,4	6,6	2,6	11%	10%	19%	12%	0,5	22	182	0,5	0,7	-0,2	14,4
Прочие сектора																		
Яндекс	13,3	2 588	17%	3,4	10,8	20,6	4,3	34%	36%	31%	18%	1,1	45	692	0,2	-0,4	4,9	34,1
QIWI	1,3	1 287	-	1,2	2,8	8,3	3,4	39%	44%	43%	33%	1,0	52	12	-0,8	2,3	-14,4	36,5
Всего по сектору	15,9		17%	1,5	4,5	9,6	2,6	24%	27%	25%	17%	0,8	38,5	721	-0,3	0,7	-7,6	17,0

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
10 декабря 4:30	●●●	ИПЦ в Китае, г/г	ноябрь	4,3%	3,8%	4,5%
10 декабря 10:45	●	Пром. производство во Франции, г/г	октябрь	0,3%	0,3%	0,2%
10 декабря 12:00	●	Пром. производство в Италии, г/г	октябрь	1,3%	-0,4%	-0,3%
10 декабря 12:30	●●	ВВП Великобритании	3й кв.	-0,2%	0,3%	0,0%
10 декабря 12:30	●	Пром. производство в Великобритании, г/г	октябрь	-1,2%	-1,4%	-1,3%
10 декабря 13:00	●●●	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	декабрь	0,5	-2,1	10,7
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.	-2,924	-4,856	
11 декабря 18:30	●●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	2,534	3,385	
11 декабря 18:30	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,563	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	●●●●	Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке		-0,5%	-0,5%	
12 декабря 15:45	●●●●●	Решение ЕЦБ по депозитной ставке		-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
11 декабря	Сбербанк	День аналитика
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) 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.

