



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

1,7 трлн \$

... составила оценка Saudi Aramco при проведении IPO

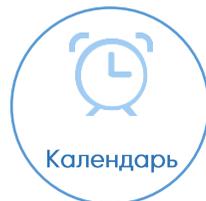
97,3 п.

... индекс доллара (DXY) опустился до минимумов за месяц

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги символическим снижением меньше 0,1% по индексу МосБиржи.
- Учитывая локальный оптимизм на внешних рынках ожидаем возвращения индекса МосБиржи в диапазон 2900-2950 пунктов и проторговку в ближайшие дни его нижней половины.
- В базовом сценарии в ближайшие дни ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб./долл. Пара доллар/рубль вернулась в диапазон 63,50-64 руб./долл., и пока драйверов для изменения ситуации не наблюдаем.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам четверга прибавили 0,1-0,2%.
- Российский фондовый рынок вчера не показал значимой динамики.
- Пара доллар/рубль опустилась в район 63,70 руб./долл.
- Возможный отказ от размещения новых евробондов поддержал сужение премии в российских евробондах к UST.
- Ожидаемое снижение ключевой ставки до 6,25% на заседании Банка России 13 декабря уже учтено в котировках ОФЗ.



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчерашний день на глобальных рынках вновь прошел в умеренно-позитивном ключе. Американские фондовые индексы по итогам дня завершили торги в слабом плюсе, прибавив 0,1-0,2%, индексы MSCI World и MSCI EM прибавили 0,1% и 0,6% соответственно. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона находятся на положительной территории, фьючерсы на американские индексы подрастают еще на 0,1-0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries подросли до 1,79%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,68%. 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

Российский фондовый рынок вчера не показал значимой динамики, индекс МосБиржи (0,0%) замер возле отметки в 2900 пунктов.

Рост акций Норникеля (+2,2%), которые единственные в горнодобывающем секторе смогли показать позитивную динамику, компенсировался снижением весовых бумаг: Газпрома (-1,0%), Новатэка (-1,5%) и Яндекса (-1,5%). Из нефтяников в плюсе торговались «префы» Сургутнефтегаза (+1,1%), Татнефти (+1,1%) и обычка Башнефти (+1,1%).

Финансовый сектор продолжает выглядеть безыдейно, за исключением, пожалуй, Мосбиржи (-1,5%).

В металлургическом секторе благоприятный внешний фон позволил подрасти котировкам НЛМК (+2,3%), ММК (+1,7%) и Северстали (+0,6%), но сегмент остается достаточно волатильным.

Из прочих секторов отметим продолжение ралли в бумагах М.Видео (+6,5%), которое обновляют максимумы, пока прочие бумаги потребсегмента не могут перейти к выраженной динамике.

В зеленой зоне также торговались отдельные истории из электроэнергетики: Интер РАО (+0,9%) и ОГК-2 (+0,8%), из аутсайдеров более процента потеряли Мосэнерго (-1,3%).

Выделим также рост стоимости бумаг Аэрофлота (+1,0%) и снижение в АФК Система (-1,5%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Вчера на саммите ОПЕК+ все же было выработано решение об увеличении сокращения квот на добычу на 500 тыс барр. /сутки (1,7 млн барр. /сутки совокупного сокращения) до марта 2020 года. Сегодня рынки ждут официального одобрения этого решения. Отметим, что ОПЕК+ и так близка к выполнению этой квоты, однако пока – в основном за счет Саудовской Аравии. Способны ли все страны выполнять обязательства по сокращению, что позволит Саудовской Аравии несколько нарастить добычу после IPO Agamco, а рынкам – сохранить надежды на продление сделки ОПЕК+ на весь 2020 г., неясно. Мы ждем лишь умеренной поддержки ценам со стороны саммита ОПЕК+, что, на фоне сдержанного общерыночного позитива, поможет сегодня фьючерсу на Brent продолжить проторговывать зону 63-65 долл./барр.

Евгений Локтюхов

Наши прогнозы и рекомендации

Последние две торговые сессии на глобальных рынках прошли в умеренно-позитивном ключе. Если в начале недели на фоне роста напряженности в отношениях США и Китая (в первую очередь по политическим вопросам) участники рынка беспокоились относительно вероятности введения со стороны США 15 декабря новых пошлин в отношении китайских товаров, то последние заявления официальных лиц и источников, знакомых с ходом переговоров, дают надежду на то, что введения новых пошлин удастся избежать. В среду в СМИ активно обсуждались комментарии источников о постепенном прогрессе в торговых переговорах между сторонами, а вчера на официальном обеде в Белом Доме Президент США Д.Трамп, комментируя возможность введения новых пошлин, дал неоднозначный ответ: «что-то может произойти, но пока мы это не обсуждаем». В результате в последние два дня большинство мировых фондовых индексов демонстрируют умеренное укрепление, компенсируя часть потерь начала недели.

Тема торговых отношений остается в центре внимания участников рынка, но сегодня важным событием дня станет публикация данных по рынку труда США (ожидается сохранение коэффициента безработицы на уровне 3,6%, динамики средней почасовой зарплаты в годовом выражении на уровне 3% и сильный рост новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе – 186 тыс. рабочих мест). Уже на следующей неделе состоятся последние в этом году заседания Федрезерва и ЕЦБ, которые представляют заметный интерес – на заседании ФРС будет опубликован обновленный прогноз по дальнейшей динамике ставок («точечная диаграмма»), а заседание европейского регулятора станет первым под председательством К.Лагард.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги символическим снижением меньше 0,1% по индексу МосБиржи. Из внутренних факторов отметим, что представление Газпромом новой дивидендной политики вновь перенесено на 12 декабря. **Учитывая локальный оптимизм на внешних рынках ожидаем возвращения индекса МосБиржи в диапазон 2900–2950 пунктов и проторговку в ближайшие дни его нижней половины.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Последние несколько торговых дней на глобальном валютном рынке отмечены общим ослаблением доллара против большинства валют – индекс доллара (DXY) опустился в район 97,30-97,40 пунктов (минимумы за месяц), на этом фоне рубль и ряд других валют развивающихся стран демонстрируют умеренное восстановление – с начала недели российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд прибавили 0,1-1,2%.

Драйверов для заметного роста волатильности в рубле мы пока по-прежнему не видим. При этом, как мы отмечали ранее, волатильность в рубле опустилась до многолетних минимумов – подразумеваемая волатильность пары доллар/рубль, исходя из цен на трехмесячные опционы держится на минимумах конца 2013-начала 2014 г. Отчасти такая ситуация говорит о том, что при появлении новых факторов риска движение в рубле может быть явно выраженным.

Отдельно продолжаем следить за санкционным вопросом. В следующую среду в комитете по иностранным делам Сената США состоится голосование по законопроекту, предусматривающему введение санкций в отношении РФ, включая как относительно малозначимые меры (против отдельных судов и судостроительных компаний), так и весьма существенные (такие как санкции в отношении госдолга и, например, энергетических проектов РФ). При этом отметим, 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 пока драйверов для изменения ситуации не наблюдаем.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Российские евробонды вчера росли в цене, несмотря на то, что глобальный долговой рынок торговался в красной зоне. Доходность Russia`29 снизилась до 3,06% (-1 б.п.), что при росте доходности UST-10 на 4 б.п. привело к сужению спреда в российских евробондах к долларовой бенчмарку до 128 б.п.

Позитивный импульс российским бумагам придали ожидания сокращения внешнего долга. Соответствующий вывод можно было сделать из интервью Главы департамента госдолга Минфина Константина Вышковского, который заявил, что Россия может отказаться от размещения новых евробондов в 2020 г.

Возможный отказ от размещения новых евробондов будет поддерживать сужение премии в российских евробондах к UST.

Облигации

В четверг рынок рублевых облигаций корректировался вслед за глобальными рынками. Доходность ОФЗ срочностью 5 – 15 лет выросла на 1 б.п. Ближний участок кривой ОФЗ остался без изменений.

Глава департамента ДКП Банка России Алексей Заботкин вчера подтвердил сигнал регулятора, озвученный в октябре, что Банк Росси будет рассматривать целесообразность снижения ключевой ставки в декабре. Он также отметил, что ЦБ РФ предпочитает изменять ключевую ставку шагом в 25 б.п., если ситуация развивается по базовому сценарию. С учетом последней статистики по инфляции и данного комментария мы ожидаем, что Банк России снизит ключевую ставку в декабре на 25 б.п. – до 6,25%. Для рынка рублевых облигаций это будет нейтрально, поскольку цены ОФЗ уже предполагают данное смягчение ДКП. Относительно возможности корректировки диапазона нейтральной ставки А. Заботкин заявил, что это перспектива 2020 – 2021 г. Исходя из этого мы ожидаем, что на горизонте ближайшего года ключевая ставка не опустится ниже 6%.

Также важные сигналы для рынка рублевых облигаций дал Глава департамента госдолга Минфина Константин Вышковский. Он отметил, что Россия может отказаться от выпуска евробондов в 2020 г. и заместит их внутренними заимствованиями. При этом К. Вышковский не ожидает увеличения доли нерезидентов на внутреннем рынке. Для локального рынка это умеренно негативная новость поскольку увеличение предложения будет оказывать давление на рынок ОФЗ. Текущий уровень доходности ОФЗ для Минфина выглядит уже достаточно низким и ведомство не ожидает дальнейшего снижения. До конца этого года Минфин планирует предложить новый флоатер с привязкой к Ruonia. Выпуск ОФЗ 24020 с погашением 27.07.2022 за прошедшие пять аукционом размещен в полном объеме 100 млрд руб. Минфин планирует предложить новый флоатер с другим сроком для построения кривой госбумаг, которая будет индикативом для выделения средств по нацпроектам.

В ближайшие дни ждем боковой динамики на рынке рублевых облигаций. Ожидаемое снижение ключевой ставки до 6,25% на заседании Банка России 13 декабря уже учтено в котировках ОФЗ.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

Акционеры ЛУКОЙЛА утвердили промежуточные дивиденды в 192 руб. на акцию и уменьшение уставного капитала

Акционеры ЛУКОЙЛа на внеочередном собрании в заочной форме утвердили промежуточные дивиденды по результатам девяти месяцев 2019 года в размере 192 рубля на одну обыкновенную акцию, сообщает компания. Датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, определено 20 декабря 2019 года. Кроме того, акционеры приняли решение об уменьшении уставного капитала ЛУКОЙЛа путем приобретения части размещенных акций в целях сокращения их общего количества. Данный вопрос был вынесен на собрание с целью погашения акций, приобретенных компанией LUKOIL Securities Limited (100%-ным дочерним обществом компании) в рамках программы обратного выкупа акций, завершённой 20 августа 2019 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: ЛУКОЙЛ направит на дивиденды 100% FCF, исходя из текущей стоимости акций, дивидендная доходность компании оценивается в 3,1%. Компания традиционно платит дивиденды два раза в год. Текущие дивиденды являются промежуточными, по нашим оценкам, финальный дивиденд может порядка 220-240 руб./акцию.

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в ноябре снизились на 6,4%, до 156,85 тыс. - АЕБ

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в ноябре 2019 года снизились на 6,4% по сравнению с тем же месяцем прошлого года, до 156,85 тыс. шт., говорится в сообщении Ассоциации европейского бизнеса. В январе-ноябре текущего года было продано 1 млн 580 тыс. 297 автомобилей, что ниже показателя за тот же период 2018 года на 2,8%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Статистика по продажам автомобилей в ноябре крайне негативная. По итогам года рынок вряд ли сможет выйти в ноль и завершит его, скорее всего, снижением на уровне 2-3%. Причины падения, на наш взгляд, связаны с ужесточением потребительского кредитования и перераспределением средств покупателей на ипотеку, а не покупку автомобилей. Отметим, что отечественные бренды в целом демонстрируют неплохие результаты. АвтоВАЗ по итогам 11 мес. показывает рост на 0,6%, НАЗ – на 5,8%, Sollers падение на 2%.

Индикаторы рынков на утро

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

Россия				
Индекс МосБиржи	2 899	0,0%	-1,2%	-2,7%
Индекс РТС	1 430	0,0%	-0,6%	-2,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 430	0,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	142 850	0,3%		

США				
S&P 500	3 117	0,2%	-1,1%	1,3%
Dow Jones (DJIA)	27 678	0,1%	-1,7%	0,7%
Dow Jones Transportation	10 575	0,0%	-3,4%	-4,1%
Nasdaq Composite	8 571	0,0%	-1,5%	1,9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 118	0,2%	-1,1%	1,5%

Европа				
EUROtop100	3 049	-0,3%	-1,9%	-1,3%
Euronext 100	1 114	0,0%	-1,6%	-0,9%
FTSE 100 (Великобритания)	7 138	-0,7%	-3,8%	-3,5%
DAX (Германия)	13 055	-0,7%	-1,4%	-0,9%
CAC 40 (Франция)	5 802	0,0%	-1,9%	-1,1%

ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	23 368	0,3%	0,3%	-0,8%
Taiex (Тайвань)*	11 610	0,1%	1,0%	0,4%
Kospi (Корея)*	2 082	1,0%	-0,3%	0,7%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 780	-0,4%	-1,0%	-5,0%
Bovespa (Бразилия)	110 622	0,3%	2,2%	2,1%
Hang Seng (Китай)*	26 366	0,6%	19,4%	-4,2%
Shanghai Composite (Китай)*	2 899	0,0%	0,9%	-2,7%
BSE Sensex (Индия)*	40 709	-0,2%	-0,2%	0,6%

MSCI				
MSCI World	2 279	0,1%	-0,6%	0,8%
MSCI Emerging Markets	1 043	0,6%	0,3%	-2,4%
MSCI Eastern Europe	250	-0,2%	-0,3%	-2,9%
MSCI Russia	749	0,2%	-0,4%	-4,4%

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

Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,4	0,0%	0,6%	2,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,1	-0,1%	4,5%	3,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,2	-0,3%	5,5%	3,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,1	-0,4%	1,1%	2,2%
Медь (LME) спот, \$/т	5859	0,0%	-0,2%	-0,9%
Никель (LME) спот, \$/т	13249	1,3%	-5,2%	-18,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1752	-0,9%	-0,7%	-3,6%
Золото спот, \$/унц*	1473	-0,2%	0,6%	-1,2%
Серебро спот, \$/унц*	16,9	-0,3%	-0,7%	-4,1%

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

S&P рынок США				
S&P Energy	429,3	-0,5	-1,4	-3,0
S&P Oil&Gas	328,2	-1,2	-1,9	-1,4
S&P Oil Exploration	874,3	-0,2	-2,8	-6,2
S&P Oil Refining	371,5	0,7	-1,3	-0,5
S&P Materials	107,2	1,9	1,9	5,3
S&P Metals&Mining	712,7	0,2	-2,7	-1,6
S&P Capital Goods	672,7	0,1	-2,8	-1,9
S&P Industrials	115,4	-0,3	-1,4	-4,3
S&P Automobiles	86,9	-0,8	-1,6	-4,8
S&P Utilities	319,8	0,0	0,4	0,4
S&P Financial	495,9	0,4	-0,7	1,0
S&P Banks	364,0	0,3	-0,6	0,8
S&P Telecoms	178,4	0,4	-0,3	2,8
S&P Info Technologies	1 519,8	0,4	-1,8	1,9
S&P Retailing	2 344	-0,6	-3,1	-3,2
S&P Consumer Staples	637,6	-0,2	0,6	1,8
S&P Consumer Discretionary	945,6	-0,2	-2,2	-1,4
S&P Real Estate	237,6	0,1	-0,8	0,4
S&P Homebuilding	1 136,4	1,5	0,8	5,2
S&P Chemicals	626,0	0,3	-2,1	-1,9
S&P Pharmaceuticals	712,0	0,2	0,9	4,8
S&P Health Care	1 152,0	0,0	0,0	5,7

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

Металлургия	6 601	0,8	1,3	-2,9
Нефть и газ	8 386	-0,3	-1,3	-4,9
Эл/энергетика	1 894	0,1	-1,0	-0,5
Телекоммуникации	2 073	0,1	-0,7	3,6
Банки	6 831	-0,4	-1,3	1,7

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

Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,38	0,0	-0,9	-0,6
Евро*	1,111	0,0	0,8	0,4
Фунт*	1,316	0,0	1,8	2,3
Швейц. франк*	0,988	-0,1	1,2	0,5
Иена*	108,8	0,0	0,7	0,2
Канадский доллар*	1,318	-0,1	0,8	0,0
Австралийский доллар*	0,685	0,2	1,2	-0,6

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

USD RUB	63,73	0,3	0,5	-0,4
EUR RUB	70,78	-0,1	0,3	-0,1
Бивалютная корзина	66,91	0,0	0,5	0,2

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

Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,510	-3 б.п.	-6 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,599	3 б.п.	-1 б.п.	-1 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,809	3 б.п.	3 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,256	3 б.п.	5 б.п.	-6 б.п.

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

LIBOR overnight	1,530	-1,1 б.п.	-1,0 б.п.	-2,1 б.п.
LIBOR 1M	1,713	1,9 б.п.	2,2 б.п.	-5,8 б.п.
LIBOR 3M	1,887	-1,3 б.п.	-2,7 б.п.	-2,1 б.п.
EURIBOR overnight	-0,569	-0,2 б.п.	-0,3 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR 1M	-0,450	-1,1 б.п.	-0,2 б.п.	-0,7 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	0,7 б.п.	0,7 б.п.	0,5 б.п.
MOSPRIME overnight	6,630	-3 б.п.	-1 б.п.	-5 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	0 б.п.	-5 б.п.

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

CDS Inv.Grade (USA)	50	0 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	327	0 б.п.	1 б.п.	0 б.п.
CDS EM	204	-1 б.п.	-0 б.п.	10 б.п.
CDS Russia	66	0 б.п.	-3 б.п.	-7 б.п.

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

Нефтянка				
Газпром	7,7	-1,0	-0,3	-1,2%
Роснефть	6,9	0,0	0,0	-0,4%
Лукойл	95,2	0,7	0,4	-0,2%
Сургутнефтегаз	6,8	-1,6	0,0	-1,3%
Газпром нефть	32,5	-0,2	-0,5	-0,7%
НОВАТЭК	198	-1,2	-1,9	-0,1%

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

НорНикель	27,0	2,6	3,6	0,0%
-----------	------	-----	-----	------

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

Северсталь	13,6	0,2	-0,3	-0,4%
НЛМК	20,0	0,6	0,6	-0,6%
ММК	7,6	0,2	-0,1	-1,0%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	49,1%

Банки				
-------	--	--	--	--

Сбербанк	14,4	1,0	-0,1	0,4%
ВТБ ао	1,4	1,1	0,0	-1,9%

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

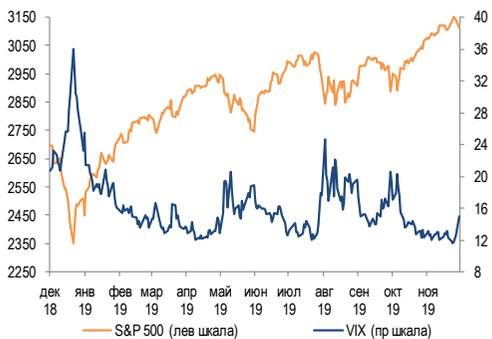
МТС	9,3	0,7	0,0	-1,4%
Магнит ао	11,1	0,6	-0,3	9,7%

* 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 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.

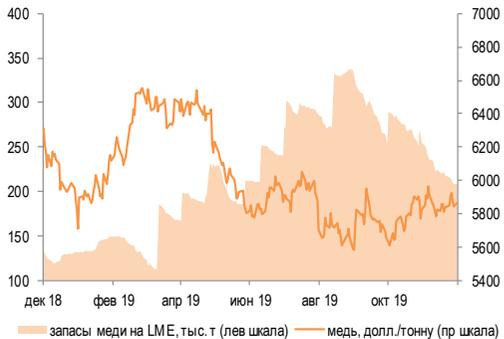
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

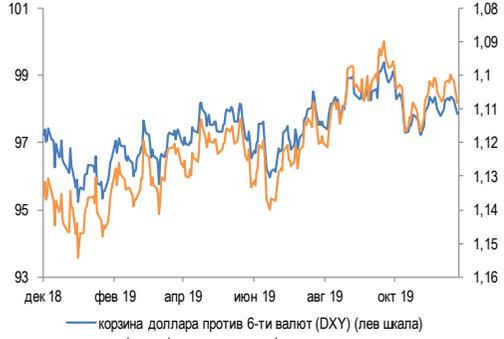
Цены и запасы меди на LME



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 слабеющей 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.

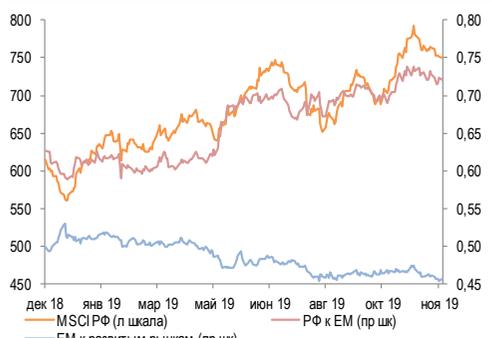
Динамика отдельных валютных пар



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.

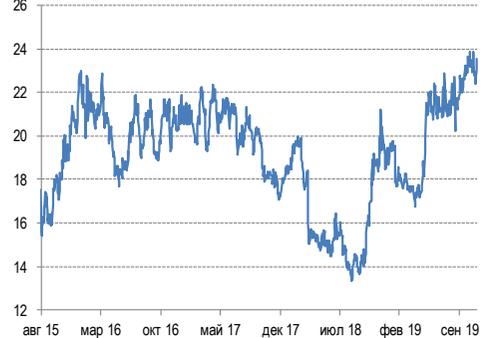
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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).

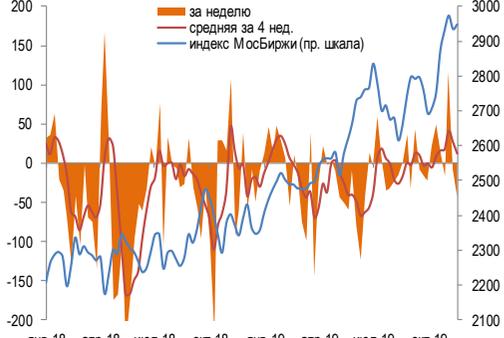
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

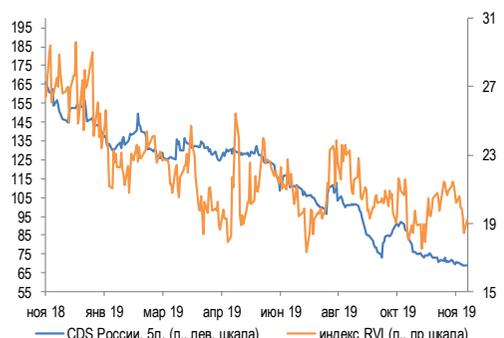
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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 3 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

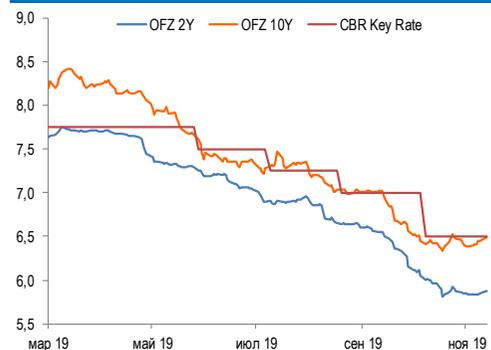


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

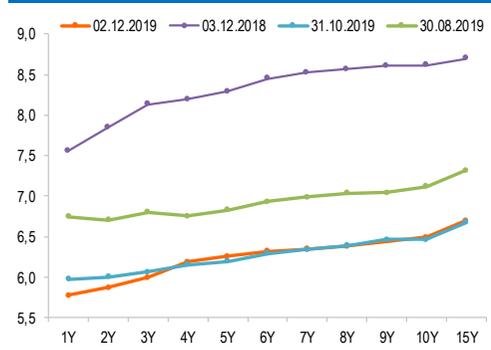
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

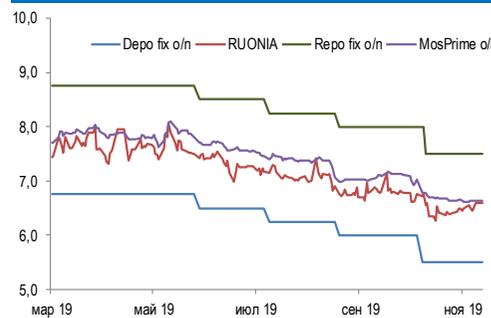
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

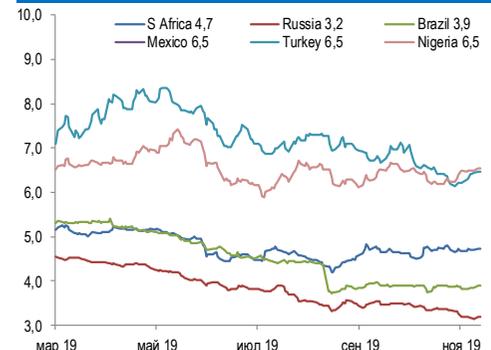
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

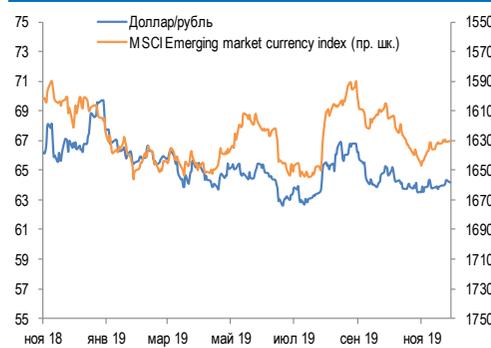
Рубль и цены на нефть марки Brent



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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют 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		2 899	17%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	12	44 897	0,0	-1,2	3,6	22,4
Индекс РТС		1 430	18%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	0,0	-0,6	6,7	33,8
Нефть и газ																		
Газпром	91,5	246,4	6%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	21	15 211	-1,0	-3,0	5,1	60,5
Новатэк	59,6	1 251,4	13%	4,5	12,2	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	20	901	-1,5	-1,7	-4,6	10,5
Роснефть	72,9	438,4	23%	1,0	3,9	5,8	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 287	-0,8	-1,6	3,7	1,4
Лукойл	68,7	6 122	10%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	4 066	0,8	0,0	10,8	22,5
Газпром нефть	31,0	416,6	12%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	14	134	0,0	-0,1	1,6	20,2
Сургутнефтегаз, ао	24,2	43,2	-16%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	1 994	-1,1	-1,0	29,1	60,7
Сургутнефтегаз, ап	4,3	35,7	18%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	29	594	1,1	-1,8	0,6	-9,4
Татнефть, ао	25,5	745,0	13%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	22	868	0,6	-0,4	-1,1	1,0
Татнефть, ап	1,6	690,0	3%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	18	372	1,1	1,0	3,0	32,2
Башнефть, ао	4,5	1 920	8%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	9	1,1	-0,6	3,8	2,7
Башнефть, ап	0,8	1 712	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	34	-0,1	-1,1	7,8	-4,0
Всего по сектору	384,5		6%	1,2	4,2	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,8	2315,4	0,0	-0,9	5,4	18,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	78,5	231,7	33%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,3	17	5 353	0,1	-1,5	1,2	24,4
Сбербанк, ап	3,3	211,2	21%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,2	14	945	-0,8	-1,1	5,1	27,1
ВТБ	9,1	0,0447	29%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	522	0,3	-1,6	6,6	32,1
БСП	0,4	50,3	54%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	11	8	0,0	-1,3	-1,7	13,6
МосБиржа	3,7	104,4	8%	-	-	11,2	1,96	-	-	-	16%	0,8	17	422	-1,5	-1,2	9,2	28,8
АФК Система	2,3	15,3	29%	1,2	3,7	-	2,5	8%	-	33%	0%	1,1	28	380	-1,7	0,8	23,1	91,1
Всего по сектору	97,3		29%	-	-	5,4	1,27	-	-	-	14%	1,0	19	7 632	-0,6	-1,0	7,3	36,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,8	17 622	16%	3,6	6,0	8,2	12,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	2 969	2,2	2,6	8,8	35,1
РусАл	6,6	28	44%	1,4	10,0	3,9	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	80	0,3	-1,9	1,6	-9,8
АК Алроса	8,8	76,0	12%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	506	-0,4	-1,2	0,8	-22,9
НЛМК	12,4	131,8	-14%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	1 441	2,3	2,7	-10,1	-16,3
ММК	6,8	38,8	15%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	24%	13%	0,9	25	545	1,7	-0,7	-6,4	-9,9
Северсталь	11,6	880,8	9%	1,7	5,1	7,9	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	872	0,6	-3,0	-11,3	-6,6
ТМК	0,8	50,5	44%	0,9	6,6	4,9	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	23	119	0,5	-3,0	-7,6	-5,9
Полюс Золото	14,4	6 894	31%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	25	609	-0,6	0,8	-7,7	27,7
Полиметалл	7,5	1 011,0	-3%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	598	0,7	5,3	7,7	38,3
Всего по сектору	112,6		17%	2,1	6,1	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	7739	0,8	0,2	-2,7	3,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 928	-12%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	3	0,0	0,0	-1,7	4,6
ФосАгро	4,8	2 359	13%	1,7	5,7	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	137	-0,4	-2,6	-6,9	-7,3
Всего по сектору	7,9		1%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	141	-0,2	-1,3	-4,3	-1,4
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	80,5	4%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	57	-0,3	0,0	0,1	10,2
МТС	9,5	304,1	10%	2,0	4,6	9,3	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	16	891	0,2	-0,8	11,7	27,8
Всего по сектору	12,8		7%	1,7	4,4	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	948	0,0	-0,4	5,9	19,0

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	0,907	28%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	7	-0,1	-1,0	-3,2	-12,2
Юнипро	2,7	2,709	7%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	175	-0,1	-0,4	-0,9	4,2
ОГК-2	1,1	0,611	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	21	0,8	-1,6	5,0	93,0
ТГК-1	0,8	0,012	20%	0,6	2,2	3,5	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	22	24	0,5	0,9	8,8	56,1
РусГидро	3,5	0,527	32%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	90	0,2	-1,4	-3,4	8,5
Интер РАО ЕЭС	7,3	4,440	22%	0,3	2,1	5,4	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	30	504	0,9	1,1	1,4	14,4
Россети, ао	3,7	1,171	-18%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	73	0,1	-1,2	-2,4	51,0
Россети, ап	0,0	1,451	-20%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	6	0,2	-1,7	-1,6	3,5
ФСК ЕЭС	3,8	0,191	4%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	21	61	0,1	-1,7	4,1	29,2
Мосэнерго	1,5	2,357	14%	0,3	1,9	5,2	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	28	-1,3	-3,5	4,5	13,6
Всего по сектору	24,8		10%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	20,8	989,1	0,1	-1,0	1,2	26,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	102,2	17%	0,9	3,8	4,9	2,0	75%	33%	24%	3%	0,7	19	176	1,0	-2,3	-2,2	1,0
Транснефть, ап	4,1	167 700	1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	109	-0,1	-1,5	8,5	-1,9
Всего по сектору	5,9		9%	0,8	2,6	3,1	1,1	39%	17%	35%	11%	0,6	20,8	284,9	0,4	-1,9	3,2	-0,5
Потребительский сектор																		
Х5	8,8	2 055	24%	0,6	8,9	13,4	5,1	10%	8%	7%	2%	0,6	29	153	-0,3	-2,8	-10,1	19,1
Магнит	5,1	3 199	22%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	367	0,1	-1,9	-10,5	-8,9
Лента	1,5	202,0	-	0,5	6,2	9,2	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	8	0,0	-1,9	-9,0	-5,6
М.Видео	1,6	580,1	-	0,5	6,7	10,3	3,0	49%	13%	8%	2%	0,5	34	291	6,5	17,6	29,0	41,5
Детский мир	1,1	95,7	36%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	134	0,4	2,1	5,7	5,8
Всего по сектору	18,2		27%	0,6	7,4	10,2	2,8	15%	5%	8%	3%	0,6	21	953	1,3	2,6	1,0	10,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	743,6	27%	0,8	3,7	5,2	1,0	9%	5%	21%	11%	0,7	16	27	0,0	-2,1	-1,2	24,4
ПИК	4,0	386,3	16%	1,2	6,8	7,5	4,0	15%	17%	17%	13%	0,4	29	102	0,2	1,1	0,1	2,7
Всего по сектору	5,2		22%	1,0	5,2	6,4	2,5	12%	11%	19%	12%	0,5	22	129	0,1	-0,5	-0,6	13,5
Прочие сектора																		
Яндекс	13,2	2 568	18%	3,5	11,3	21,6	4,4	34%	37%	31%	18%	1,1	46	929	-1,5	-2,1	2,6	33,1
QIWI	1,2	1 268	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	31%	1,0	54	10	-0,1	-0,7	-22,0	34,5
Всего по сектору	15,8		18%	1,6	4,6	10,1	2,6	24%	27%	25%	16%	0,8	39,3	951	-0,6	-1,2	-11,0	16,0

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
5 декабря 10:00	•	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	0,4%	1,3%	-0,4%
5 декабря 11:00	•	Пром. производство в Испании, г/г	октябрь	-0,4%	0,8%	-1,3%
5 декабря 13:00	••	ВВП еврозоны, кв/кв, детализир. оценка	октябрь	0,2%	0,2%	0,2%
5-6 декабря	•••••	Саммит ОПЕК				
5 декабря 16:30	••	Торговый баланс в США, млрд долл.	октябрь	-51,5	-52,2	-47,2
5 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	215,0%	213	203
5 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1660	1640	1693
5 декабря 18:00	•••	Фабричные заказы в США, м/м	пр. нед.	-0,5%	-0,6%	0,3%
6 декабря 10:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	октябрь	0,2%	-0,6%	
6 декабря 10:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	октябрь	н/д	-5,55	
6 декабря 12:00	•	Розничные продажи в Италии, м/м	октябрь	н/д	0,7%	
6-9 декабря 16:00	••	ИПЦ в России, г/г	октябрь	н/д	0,7%	
6 декабря 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	183	128	
6 декабря 16:30	•••••	Безработица в США, %	ноябрь	3,6%	3,6%	
6 декабря 18:00	••••	Индекс потребительских цен в США от ун-та Мичигана (преда.)	декабрь	96,5	96,8	
6 декабря 21:00	••	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	октябрь	н/д	9,5	
8 декабря 5:00	•••••	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	ноябрь	н/д	42,8	

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)
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	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику
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)
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.

