



Risk-on 😊

Цифры дня

2788 пунктов

...новый исторический максимум по индексу МосБиржи

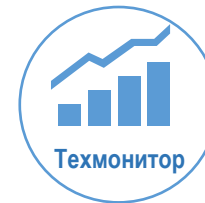
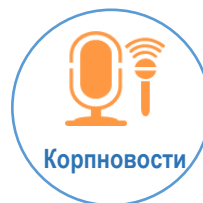
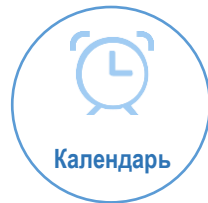
<63 руб/долл.

...опустилась пара доллар/рубль впервые с августа прошлого года

- Российский рынок акций вчера вместе с мировыми индексами демонстрировал тенденцию к росту – индекс МосБиржи прибавил 0,8%, достигнув отметки в 2780 пунктов.
- При текущем валютном курсе внутренние секторы нам представляются более предпочтительными. В базовом сценарии ожидаем постепенного отката индекса в район 2750 пунктов.
- В целом рискованные активы на глобальных рынках, на наш взгляд, выглядят локально перегретыми. Ожидаем некоторого охлаждения и коррекционного возвращения пары доллар/рубль выше отметки в 63 руб/долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы прибавили в ходе вчерашних торгов 0,8-1%.
- Индекс МосБиржи в очередной раз обновил исторический максимум, теперь это уровень в 2788 пунктов.
- Пара доллар/рубль обновила минимумы с августа прошлого года, опустившись ниже отметки в 63 руб./долл.
- Минфин вновь вышел на рынок на волне оптимизма инвесторов после заседания ФРС
- Покупки госбумаг продолжились на ожиданиях дальнейшего сокращения предложения ОФЗ после доразмещения евробондов



Координаты рынка

Мировые рынки

Фаза оптимизма на глобальном рынке, начавшаяся после смягчения риторики регуляторов, продолжилась и в ходе вчерашних торгов. Американские фондовые индексы вчера продемонстрировали рост на 0,8-1%, а индекс S&P 500 обновил исторические максимумы. Сегодня в Азии основные индексы региона торгуются разнонаправленно, фьючерсы на американские индексы корректируются в рамках 0,3-0,5%.

Доходности десятилетних treasuries держатся вблизи отметки в 2,0% (минимумы с 2016 г.). Уровень инфляционных ожиданий в США (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) на фоне роста цен на сырье подрос до 1,74%. Фьючерсы на ставку ФРС оценивают вероятность ее снижения на июльском заседании в 100%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Волна позитива вчера захватила российский рынок, чему способствовал рост котировок нефти (фьючерс на марку Brent поднимался до 65 долл/барр) и риторика ФРС США, которая дала сигнал рынкам о возможности снижения ключевой ставки в текущем году. Индекс МосБиржи (+0,8%) в очередной раз обновил исторический максимум, теперь это уровень в 2788 пунктов.

Спрос был в основном сосредоточен в секторе нефтегаза, где росли акции Новатэка (+2,6%), отыграв аналогичную просадку предыдущего дня, а также Роснефть (+2,6%), Транснефть (+2,6%), Татнефть (+2,3%), Сургутнефтегаз (+2,1%) и Лукойл (+1,4%).

В финансовом секторе на положительной территории завершили торги акции Сбербанка (ао: +1,5%; па: +0,9%), ВТБ (+0,5%) – сегодня дивидендная отсечка, и Мосбиржа (+0,8%).

Из горнодобывающих компаний выделяются акции золотодобытчиков, которые росли на фоне скачка котировок золота к отметке в 1400 долл/унц.: Полюс (+1,4%), Полиметалл (+2,4%). Из прочих компаний неплохо выглядели: Русал (+2,5%), Еп+ (+2,0%) и Северсталь (+1,4%). НЛМК (-1,0%), ММК (-2,8%) снижались.

В секторе электроэнергетики рост замедлился. В «плюсе» закончили торги акции ФСК ЕЭС (+4,9%), Интер РАО (+0,7%) и РусГидро (+0,5%). Снижались: Россети (ао: -1,3%; па: -2,4%), ОГК-2 (-0,8%). Причина коррекции может быть связана с продолжительной бурной фазой роста.

Из прочих секторов отметим увеличение котировок акций Магнита (+1,2%), QIWI (+1,1%) и Яндекса (+0,9%), которые в ходе торгов обновили исторический максимум.

Роман Антонов

Товарные рынки

Нефть в четверг выросла более, чем на 4% (фьючерс поднимался к 65 долл./барр.) на эскалации конфликта между США и Ираном: появились новости о сбитом американском беспилотнике. Сегодня, тем не менее, сырьё корректируется, возвращаясь в предыдущий диапазон 62-64 долл./барр. Если конфликт не получит дальнейшего развития, ожидаем удержания нефти в этом диапазоне.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Фондовые рынки вчера продолжили демонстрировать позитивную динамику, отыгрывая смягчение риторики регуляторов (ФРС и ЕЦБ) на этой неделе.

Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги ростом на 0,8-1%, а индекс S&P 500 сумел обновить исторический максимум. Ожидания скорого снижения ставки ФРС явно преобладают, а фьючерсы на ставку отражают вероятность ее снижения на июльском заседании в 100%, из них 24% - за снижение ставки в июле сразу на 50 пунктов. На данный момент явных поводов для столь весомого снижения мы не видим – американская экономика подает сигналы к замедлению (хотя бы на уровне PMI индексов), но говорить об их драматичности, вероятно, было бы преувеличением, а рискованные активы и вовсе торгуются на исторических максимумах. Однако мы помним, что следующего заседания еще почти полтора месяца, и за это время состоится саммит G-20, что, возможно, в некоторой степени прояснит перспективы торговых отношений между двумя крупнейшими экономиками мира, а также будет опубликован большой ряд значимой макростатистики.

Уже сегодня весомое внимание участников рынка может уделяться предварительным индексам деловой активности в производстве и сфере услуг ЕС и США. При этом реакция рынка на статистику может быть неоднозначной – с одной стороны слабые данные подтвердят уверенность в замедлении экономического роста, но в то же время увеличат вероятность стимулов со стороны центральных банков. Ключевым же событием ближайшей пары недель, вероятно, остается саммит G-20 в Осаке (28-29 июня), на котором состоится встреча между лидерами США и Китая.

Российский рынок акций вчера вместе с мировыми индексами демонстрировал тенденцию к росту – индекс Мосбиржи прибавил 0,8%, достигнув отметки в 2780 пунктов. Не помешало росту акций и заметное укрепление российского рубля (пара доллар/рубль впервые с августа прошлого года опустилась ниже отметки в 63 руб/долл.). При текущем валютном курсе внутренние секторы нам представляются более предпочтительными. При этом в целом российский рынок акций выглядит как минимум локально перегретым. **В базовом сценарии ожидаем постепенного отката индекса в район 2750 пунктов.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Вчерашний день на валютном рынке был отмечен значительным укреплением российской валюты. Общий риск-аппетит на рынках после объявления итогов заседания Федрезерва вкупе с ростом нефтяных котировок способствовали укреплению российской валюты за сутки сразу на 1,4% - пара доллар/рубль впервые с августа прошлого года опустилась ниже отметки в 63 руб/долл. Объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже вчера составили почти 3,5 млрд долл. (максимумы с марта).

На наш взгляд, потенциал дальнейшего укрепления российской валюты выглядит ограниченным. Согласно нашей модели, рубль на текущих уровнях уже нельзя назвать недооцененным, сезонность счета текущих операций, поддерживающая рубль в начале года, теперь, скорее напротив, играет против рубля. Возможно некоторая поддержка для российской валюты во второй половине июня может объясняться ростом спроса на рублевую ликвидность со стороны экспортеров, выплачивающих дивиденды, однако данный фактор временный, а через некоторое время повлечет обратный эффект (когда часть дивидендов, полученных нерезидентами, будет конвертироваться в валюту). На наш взгляд, единственный фактор, который способен способствовать дальнейшему укреплению рубля – общий интерес инвесторов к валютам emerging markets - но в краткосрочной перспективе именно этот фактор и играет определяющую роль.

В целом рискованные активы на глобальных рынках, на наш взгляд, выглядят локально перегретыми. Ожидаем некоторого охлаждения и коррекционного возвращения пары доллар/рубль выше отметки в 63 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Вчера практически все евробонды EM отыгрывали итоги заседания ФРС США, которая дала намек на снижение ставки до конца текущего года – при консолидации доходности UST'10 вблизи отметки 2% годовых, доходности евробондов EM синхронно снизились на 11-26 б.п. Российский бенчмарк несколько отстал от рынка на фоне доразмещения евробондов – доходность 10-летки РФ опустилась на 5 б.п. – до 3,9% годовых.

Минфин РФ вновь вышел на первичный рынок евробондов сразу после заседания ФРС, доразместив еврооблигации с погашением в 2029 г. на 1,5 млрд долл. с доходностью 3,95% и еврооблигации с погашением в 2035 г. на 1 млрд долл. с доходностью 4,3%. Отметим, что Минфин разместился по рынку, однако его предложение сдержало вчерашнее снижение доходностей евробондов EM – ожидаем, что российские бумаги в ближайшие недели будут наверстывать отставание.

Минфин вновь вышел на рынок на волне оптимизма инвесторов после заседания ФРС.

Облигации

В четверг доходность ОФЗ продолжила снижаться опережающими темпами – Минфин, ограничивая предложение на первичном рынке, на вторичном создал ажиотаж: доходность 5-летнего бенчмарка снизилась на 8 б.п. – до 7,26% годовых, 10-летнего – также на 8 б.п. – до 7,38% годовых. Доходность выпусков срочностью 2-4 года опустилась до 7,18%-7,19% годовых, полностью учитывая еще одно снижение ставки в текущем году.

Дополнительный оптимизм на рынке госдолга вчера вызвало доразмещение российских долларовых евробондов в общем объеме 2,5 млрд. долл. (примерно 158 млрд. руб.), что позволит Минфину сократить программу заимствований ОФЗ на сопоставимую сумму. Без учета вчерашнего размещения остаток программы до конца года составлял порядка 850 млрд.руб. (гросс) и 600 млрд. руб. (нетто).

После сильного роста котировок госбумаг рынок ОФЗ выглядит несколько перегретым – сегодня в конце недели не исключаем консолидации котировок вблизи достигнутых уровней. Вместе с тем, потенциал для снижения кривой пока сохраняется – не исключаем, что инвесторы начнут ориентироваться на уровень ставки в 7%, который может быть достигнут в первой половине следующего года. На текущий момент, на наш взгляд, оправданным выглядит уровень доходность 10-летнего бенчмарка 7,25%-7,3% годовых

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Набсовет АЛРОСА 24 июня рассмотрит новую редакцию дивидендной политики

Наблюдательный совет АЛРОСА 24 июня рассмотрит новую редакцию положения о дивидендной политики. Компания не уточняет деталей. Они будут официально раскрыты после принятия решения набсовета.

НАШЕ МНЕНИЕ: Дивидендная политика Алросы была изменена в прошлом году, компания перешла на выплату дивидендов по полугодиям и привязала их к уровню FCF. Ранее руководство АЛРОСА сообщало, что набсовет занимается уточнением критериев выбора размера дивидендных выплат компании (при сохранении минимального левеиджа). Скорее всего на уровне набсовета будет рассматриваться вопрос о более четких границ, в каком случае выплаты составят 70% или 100% FCF при соотношении чистого долга к EBITDA от 0 до 1х.

Сарех Уралкалия в 2019 г. бюджет сопоставим с прошлогодним

Капвложения Уралкалия в этом году будут сопоставимы с уровнем 2018 года. В прошлом году сарех компании вырос на треть - до \$358 млн. При этом инвестиции в расширение мощностей были снижены на 15%, до \$141 млн. В то же время затраты на поддержание мощностей выросли более чем в 2 раза - до \$217 млн, оказавшись на максимальном уровне за последние 5 лет.

НАШЕ МНЕНИЕ: Весной 2015г совет директоров Уралкалия утвердил инвестпрограмму до 2020г общим объемом \$4,5 млрд. Однако позднее компания начала выкуп акций с рынка, что в совокупности со снижением цен на калий привело к росту долговой нагрузки. В результате с 2015г Уралкалий сократил инвестиции. Сейчас компания разрабатывает проект инвестиций до 2030г. Стоит ожидать, что ранее замороженные проекты будут возобновлены. Так, запуск нового рудника "Соликамск-2" намечено на 2024 г, Половодово - в 2027г. Выход на полную мощность по этим проектам запланирован на 2027 и 2030 годы соответственно.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 780	0,8%	1,5%	6,3%
Индекс РТС	1 391	2,2%	3,3%	8,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 391	2,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	136 020	0,0%		
США				
S&P 500	2 954	0,9%	2,2%	3,1%
Dow Jones (DJIA)	26 753	0,9%	2,5%	3,4%
Dow Jones Transportation	10 413	0,7%	0,6%	-0,9%
Nasdaq Composite	8 051	0,8%	2,7%	3,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 948	-0,4%	1,8%	2,7%
Европа				
EUROtop100	2 967	0,5%	1,9%	2,3%
Euronext 100	1 074	0,3%	2,1%	2,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 424	0,3%	0,8%	1,3%
DAX (Германия)	12 355	0,4%	1,5%	1,7%
CAC 40 (Франция)	5 536	0,3%	3,0%	2,8%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 258	-1,0%	0,7%	1,8%
Taiex (Тайвань)*	10 804	0,2%	2,7%	0,1%
Коспи (Корея)*	2 122	-0,4%	1,3%	2,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	58 974	0,7%	0,5%	6,2%
Bovespa (Бразилия)	100 303	0,9%	2,0%	9,1%
Hang Seng (Китай)*	28 385	-0,6%	28,5%	2,0%
Shanghai Composite (Китай)*	2 999	0,4%	4,1%	3,2%
BSE Sensex (Индия)*	39 359	-0,6%	-0,2%	1,0%
MSCI				
MSCI World	2 183	1,0%	2,5%	3,1%
MSCI Emerging Markets	1 054	1,5%	3,8%	5,5%
MSCI Eastern Europe	269	1,8%	3,5%	7,5%
MSCI Russia	736	2,3%	3,6%	8,7%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,7	5,4%	8,4%	-10,2%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,7	-1,5%	1,3%	-11,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,7	-0,7%	7,9%	-10,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,0	-0,7%	3,2%	-11,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5961	1,1%	2,2%	-0,7%
Никель (LME) спот, \$/т	12230	1,7%	4,0%	2,1%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1757	0,0%	0,0%	-0,5%
Золото спот, \$/унц*	1395	0,5%	4,0%	9,4%
Серебро спот, \$/унц*	15,4	-0,3%	3,3%	6,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	466,7	2,2	3,5	-1,4
S&P Oil&Gas	381,0	2,6	4,2	-6,1
S&P Oil Exploration	736,9	3,6	6,2	-0,1
S&P Oil Refining	363,0	1,2	0,1	6,1
S&P Materials	102,8	1,8	4,9	11,6
S&P Metals&Mining	687,5	1,9	3,7	3,8
S&P Capital Goods	653,1	1,6	2,8	2,8
S&P Industrials	117,8	0,8	1,8	1,5
S&P Automobiles	93,4	0,4	1,4	-1,0
S&P Utilities	308,2	0,5	1,7	3,5
S&P Financial	453,5	0,5	0,9	0,8
S&P Banks	315,3	0,2	0,5	-0,7
S&P Telecoms	164,9	0,6	2,7	0,3
S&P Info Technologies	1 381,6	1,4	2,9	5,2
S&P Retailing	2 389	0,7	2,5	4,2
S&P Consumer Staples	605,4	0,8	0,6	2,6
S&P Consumer Discretionary	952,3	0,7	2,0	3,7
S&P Real Estate	236,9	0,5	2,4	5,5
S&P Homebuilding	955,8	1,6	0,1	2,3
S&P Chemicals	618,9	1,1	-0,5	6,2
S&P Pharmaceuticals	703,5	0,4	2,4	3,4
S&P Health Care	1 080,4	0,4	2,5	4,9

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 596	-0,2	2,0	7,1
Нефть и газ	7 880	1,5	1,1	5,9
Эл/энергетика	2 068	0,7	6,5	13,3
Телекоммуникации	1 947	0,9	3,7	8,0
Банки	6 493	0,7	0,4	6,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,65	0,0	-0,9	-1,4
Евро*	1,129	-0,1	0,7	1,1
Фунт*	1,269	-0,1	0,8	-0,1
Швейц. франк*	0,983	-0,1	1,7	2,9
Йена*	107,2	0,1	1,3	3,1
Канадский доллар*	1,319	0,0	1,7	1,6
Австралийский доллар*	0,693	0,0	0,8	0,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	62,90	1,4	2,7	2,6
EURRUB	71,11	-0,2	1,5	1,1
Бивалютная корзина	66,65	-0,1	1,9	1,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	2,118	-4 б.п.	-5 б.п.	-25 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,754	2 б.п.	-9 б.п.	-50 б.п.
US Treasuries 10 yr	2,004	-2 б.п.	-8 б.п.	-42 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,514	-2 б.п.	-7 б.п.	-33 б.п.

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	2,341	-0,4 б.п.	-1,0 б.п.	-1,5 б.п.
LIBOR 1M	2,383	-0,7 б.п.	-1,8 б.п.	-5,9 б.п.
LIBOR 3M	2,386	-3,2 б.п.	-4,2 б.п.	-13,6 б.п.
EURIBOR overnight	-0,469	0,1 б.п.	0,2 б.п.	0,7 б.п.
EURIBOR 1M	-0,391	-0,6 б.п.	-1,4 б.п.	-2,3 б.п.
EURIBOR 3M	-0,336	-1,6 б.п.	-1,8 б.п.	-2,3 б.п.
MOSPRIME overnight	7,670	-3 б.п.	-14 б.п.	-12 б.п.
MOSPRIME 3M	8,040	0 б.п.	-10 б.п.	-19 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	54	-1 б.п.	-8 б.п.	-9 б.п.
CDS High Yield (USA)	320	-9 б.п.	-34 б.п.	-29 б.п.
CDS EM	170	-5 б.п.	-25 б.п.	-30 б.п.
CDS Russia	108	0 б.п.	-16 б.п.	-20 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,2	1,6	0,1	-1,0%
Роснефть	6,3	4,5	0,1	-0,8%
Лукойл	81,9	2,6	3,4	-0,7%
Сургутнефтегаз	3,9	3,1	0,2	-1,3%
Газпром нефть	31,4	1,8	1,7	0,0%
НОВАТЭК	200	4,1	7,2	0,1%

Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	23,0	-2,3	-0,4	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	16,9	0,5	0,3	-0,9%
НЛМК	26,9	0,2	-1,0	-0,5%
ММК	9,3	-0,1	-0,1	-1,3%
Мечел ао	2,1	0,1	0,1	50,1%

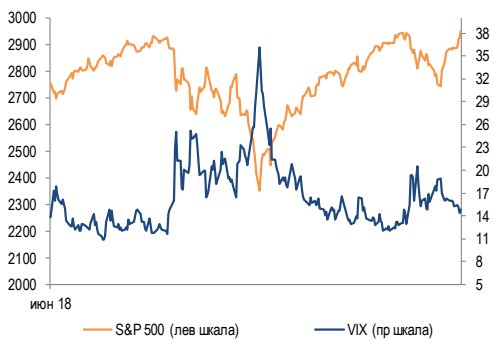
Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	15,3	3,4	0,6	2,0%
ВТБ ао	1,3	2,1	0,0	1,2%

Прочие отрасли	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
МТС	8,9	2,4	0,7	2,9%
Магнит ао	14,4	3,2	1,1	18,4%

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

Рынки в графиках

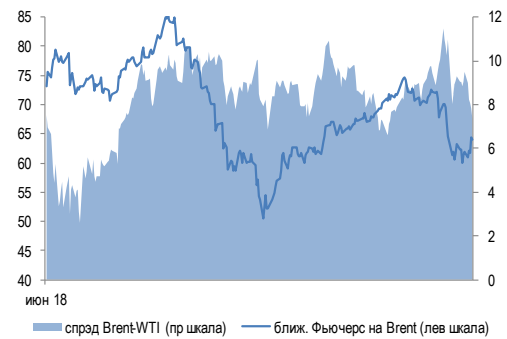
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Индекс S&P500 смог вернуться выше 2900 пунктов на фоне смягчения риторики представителей ФРС и ухода на второй план китайско-американского торгового конфликта. Следующее принципиально значимое событие для рынка – саммит G-20 в конце июня в Осаке.

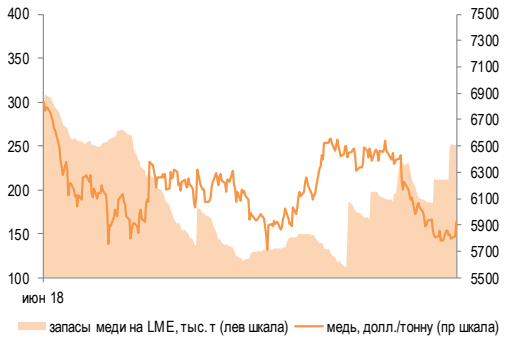
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Цены на нефть марки Brent держатся в диапазоне 60-63 долл./барр. В центре внимания – предстоящий саммит ОПЕК, который состоится в начале июля, и на котором будет обсуждаться вопрос продления ограничений на добычу нефти.

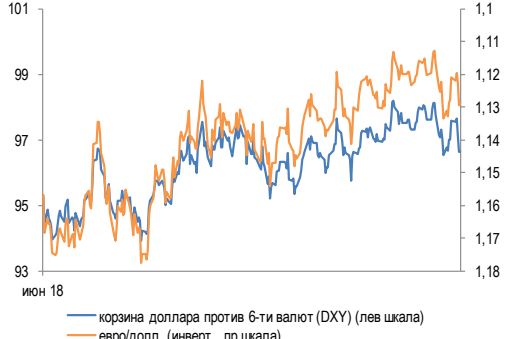
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

Медь опустилась ниже уровня в 6000 долл./т. Под давлением также цены на никель и алюминий, из-за повышения напряженности вокруг торговых переговоров между США и Китаем, что может оказать негативное влияние на спрос на медь и промметаллы в целом.

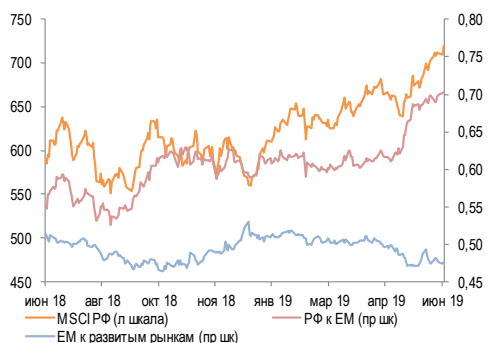
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Пара EURUSD вернулась в диапазон 1,12-1,15, обоснованный исхода из конъюнктурных и экономических соображений на фоне ухудшения тональности статистики по США. Мы по-прежнему расцениваем потенциал роста пары как умеренный ввиду рисков эскалации «торговых войн», слабости экономики ЕС и неопределенности вокруг Brexit.

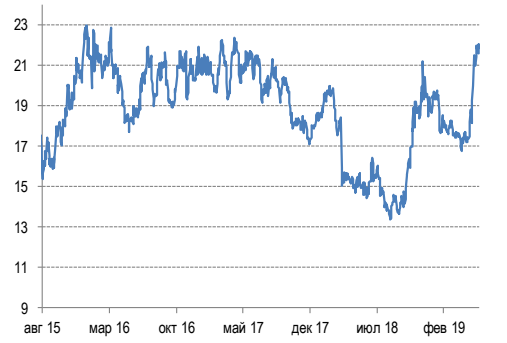
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

EM сбалансировали динамику относительно DM на фоне ожидания снижения ставки ФРС, балансирующих опасения по торможению экономики США, в т.ч. вследствие эскалации ей «торговой войны». Рынок РФ по-прежнему смотрится лучше EM прежде всего ввиду привлекательной див. доходности. В ближайшее время российский рынок может ухудшить динамику относительно EM из-за див. отсечек.

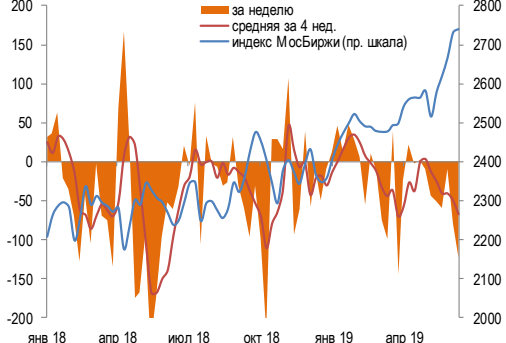
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

RTS/Brent ratio вернулось в обоснованный с эком. точки зрения диапазон (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит справедливо по отношению к нефти, игнорируя сегментированный глобальный аппетит к риску.

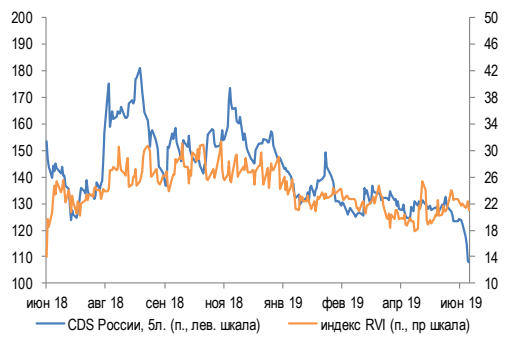
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

За неделю, завершившуюся 14 июня, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 122 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

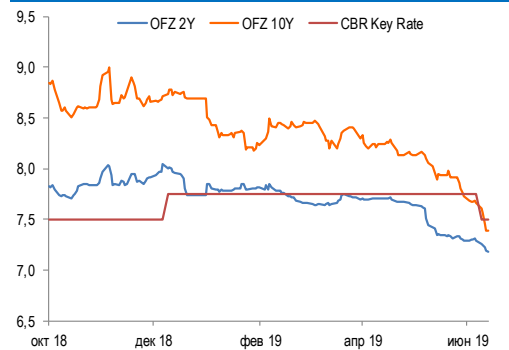


Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

CDS 5Y и RVI указывают на благоприятное состояние финрынка РФ. Уход санкционных рисков на второй план, относительно неплохая ситуация на рынке нефти и в российской экономике позволяют ожидать их консолидации на низких уровнях; влияние непростого внешнего фона на основные риск-метрики рынка, по нашему мнению, пока останется невысоким.

Рынки в графиках

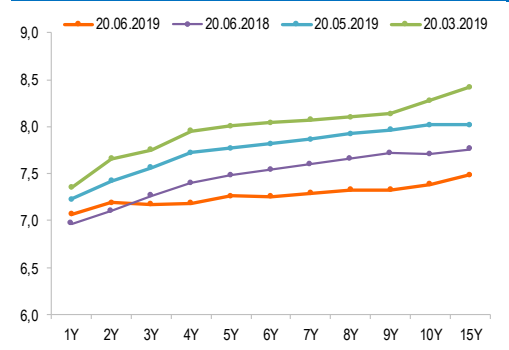
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Сигнал относительно повторного снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить о новых целях по доходности госбумаг - 7,25%-7,3% годовых по доходности 10-летнего бенчмарка.

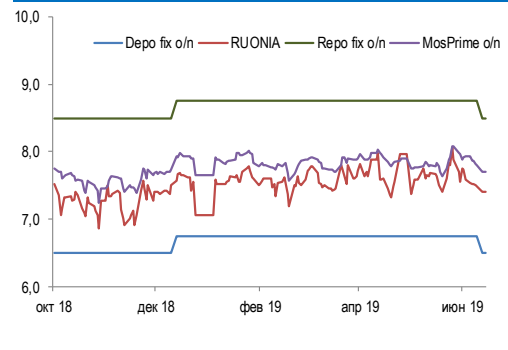
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

На участке 1-3 года премия ОФЗ относительно ставок по вкладам практически отсутствует; доходность 5-летних госбумаг опустилась ниже ключевой ставки ЦБ. На фоне роста ожиданий смягчения ДКП ЦБ интересным выглядит покупка длинных ОФЗ.

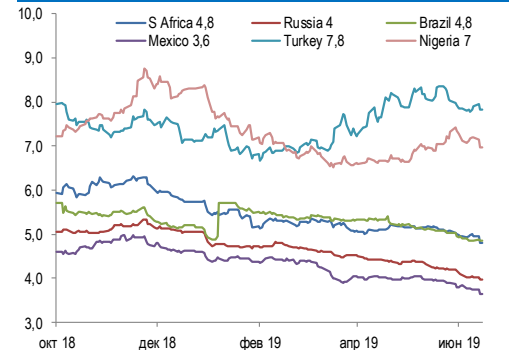
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в 3 квартале на 25 б.п. При этом продолжает расти вероятность смягчения политики ЦБ уже на ближайшем заседании - 14 июня.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем давление на рынок оказывают санкционные риски

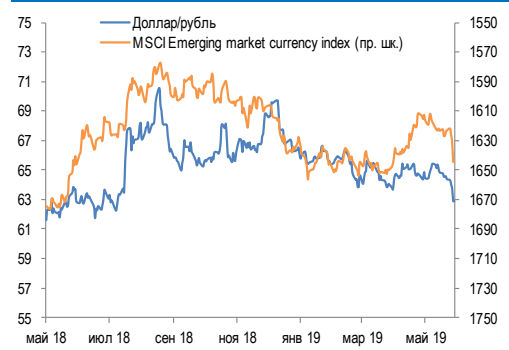
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль уже сложно назвать недооцененным. Эффект позитивной сезонности текущего счета уже исчерпал себя, и может начать оказывать обратный эффект.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Итоги заседания Федрезерва поддержали валюты EM. В последние дни российский рубль смотрится несколько лучше по сравнению с ключевыми конкурентами.

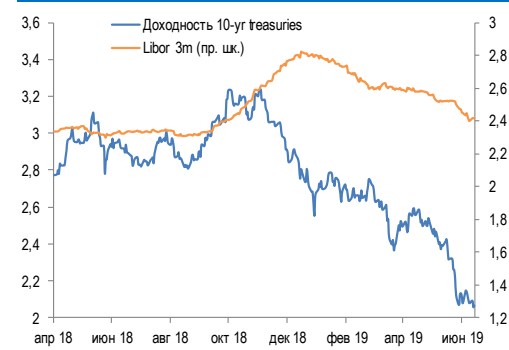
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США заметно снизились, и на текущий момент спред между десятилетними UST и TIPS составляет около 1,7%. Цены на золото превысили отметку в 1400 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходности десятилетних UST опустились к отметке в 2%. Короткие ставки в начале июня вновь снизились - трехмесячный Libor опустился ниже 2,4%. Инверсия кривой UST на горизонте до 3 лет сохраняется.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, 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		2 780	16%	-	4,4	6,1	-	-	-	-	-	-	12	71 530	0,8	1,5	10,9	17,3
Индекс РТС		1 391	16%	-	4,3	6,2	-	-	-	-	-	-	16	1 137	2,2	3,3	12,4	30,2
Нефть и газ																		
Газпром	87,5	232,5	0%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,2	37	10 462	0,0	-0,8	49,7	51,5
Новатэк	63,2	1 309,8	-2%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,7	21	2 095	2,7	0,1	20,7	15,7
Роснефть	70,7	419,8	25%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	18	3 716	2,6	-0,5	2,5	-2,9
Лукойл	63,4	5 320	13%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	20	8 851	1,4	2,1	-7,6	6,5
Газпром нефть	30,3	402,0	1%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	20	541	-0,3	2,5	20,9	16,0
Сургутнефтегаз, ао	14,7	25,9	69%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	14	945	2,1	3,4	4,2	-3,5
Сургутнефтегаз, ап	5,0	41,0	36%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	13	1 658	-0,8	-0,4	1,3	4,1
Татнефть, ао	27,3	789,4	-3%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	26	2 162	2,3	2,5	2,8	7,0
Татнефть, ап	1,5	633,1	6%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	25	211	2,1	1,9	14,9	21,3
Башнефть, ао	4,8	2 062	0%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	17	36	-0,1	2,3	5,3	10,3
Башнефть, ап	0,8	1 784	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	21	393	0,5	1,5	-1,7	0,1
Всего по сектору	369,5		14%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	21	31 069	1,1	1,3	10,3	11,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	83,8	244,1	29%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,5	26	15 686	1,5	1,5	15,9	31,0
Сбербанк, ап	3,3	209,0	33%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	22	2 206	0,9	0,2	13,6	25,7
ВТБ	8,3	0,0404	24%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,1	25	1 249	0,5	-0,6	10,7	19,4
БСП	0,4	51,6	39%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,8	20	14	0,9	0,9	-6,0	16,6
АФК Система	1,5	9,7	71%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,0	18	153	-0,5	3,3	-1,5	20,7
Всего по сектору	97,3		39%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	22	19 309	0,7	1,1	6,5	22,7
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	35,8	14 224	12%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,9	24	4 730	-4,3	-3,1	-0,5	9,1
АК Алроса	10,6	90,2	19%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	16	1 672	0,1	4,3	-5,8	-8,5
НЛМК	16,3	171,4	-2%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,8	24	1 490	-1,0	-5,8	1,6	8,9
ММК	8,0	45,1	25%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	19	542	-2,8	-3,3	-0,4	4,7
Северсталь	14,6	1 099,2	12%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	1 348	1,4	-0,6	n/a	n/a
ТМК	1,0	61,8	51%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	35	78	-1,4	-0,6	31,0	15,2
Мечел, ао	0,5	69,1	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	23	83	0,1	1,6	-6,6	-5,9
Полюс Золото	12,0	5 639	22%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	24	1 037	1,4	1,0	4,5	4,4
Полиметалл	5,6	747,5	3%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	21	329	2,4	2,6	2,0	2,2
Всего по сектору	104,3		18%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	11310	-0,5	-0,4	3,2	3,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	2,9	4 538	-7%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	9	2	0,3	-0,2	-1,3	-3,7
Уралкалий	4,1	87,9	65%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,5	14	5	0,6	-0,3	0,8	4,0
ФосАгро	5,1	2 455	14%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	14	244	0,3	0,2	2,1	-3,6
Всего по сектору	12,1		24%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	12	251	0,4	-0,1	0,5	-1,1

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, 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	0,7	1,169	13%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	15	45	-0,7	1,4	13,0	13,1
Юнипро	2,6	2,599	14%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	15	176	0,5	4,0	0,4	0,0
ОГК-2	1,0	0,550	-8%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	27	105	-0,8	11,2	50,6	73,7
ТГК-1	0,7	0,011	1%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	21	28	0,5	8,3	27,5	35,7
РусГидро	4,2	0,613	14%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	17	403	0,5	4,2	19,9	26,2
Интер РАО ЕЭС	8,2	4,958	32%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,8	26	1 544	0,7	11,2	28,8	27,8
Россети, ао	4,6	1,442	-45%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	31	310	-1,3	6,1	48,5	85,9
Россети, ап	0,1	1,727	-28%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	1,0	25	15	-2,4	3,9	24,1	23,2
ФСК ЕЭС	4,3	0,210	-4%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	0,9	19	889	4,9	12,4	26,2	41,6
Мосэнерго	1,6	2,461	1%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,9	21	42	0,7	2,9	17,4	18,6
Всего по сектору	27,7		-1%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	21,7	3558,4	0,3	6,6	25,6	34,6
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,7	98,9	21%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	18	751	-0,4	0,7	1,6	-2,3
Транснефть, ап	4,0	162 500	15%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	25	417	2,6	1,3	-9,6	-5,0
НМТП	2,4	7,800	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	15	9	0,7	3,0	8,9	13,4
Всего по сектору	8,2		18%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	19,7	1176,8	1,0	1,7	0,3	2,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,4	82,0	0%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	17	236	1,6	5,4	12,6	12,2
МТС	8,8	278,0	16%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	17	1 370	0,7	3,1	3,7	16,8
МегаФон	6,4	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	7	n/a	0,0	0,0	2,6	1,7
Всего по сектору	18,6		8%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	14	1 606	0,8	2,9	6,3	10,2
Потребительский сектор																		
ХБ	9,0	2 091	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	580	0,8	-0,4	-	-
Магнит	6,2	3 806	22%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	21	1 367	1,2	4,3	2,0	8,4
Лента	1,6	202,9	21%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,5	20	75	-1,0	-5,8	-2,8	-5,2
М.Видео	1,2	425,8	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	12	239	0,0	0,1	4,2	3,9
Детский мир	1,0	86,4	42%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	57	0,4	1,4	-2,7	-4,5
Всего по сектору	19,0		28%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,6	17	2318	0,3	-0,1	0,2	0,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	745,2	25%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	16	24	-0,2	0,8	13,5	24,7
ПИК	3,9	370,6	18%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,5	16	30	0,1	0,2	4,5	-1,5
Всего по сектору	5,1		21%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,6	16	54	-0,1	0,5	9,0	11,6

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %				
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ	
Прочие сектора																			
Русарго	1,6	750,8	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,4	20	13	1,0	-0,8	0,9	-5,1	
Яндекс	12,9	2 493	16%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,1	26	1 080	0,9	0,0	9,6	29,2	
QIWI	1,3	1 264	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,9	33	16	1,1	3,2	36,6	34,0	
Всего по сектору	15,8		16%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,8	26,0	1 110	1,0	0,8	15,7	19,4	

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
20 июня 2:50	●●●●●	Решение Банка Японии по ставкам	-	-0,1%	-0,1%	-0,1%
20 июня 11:30	●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	май	-0,7%	0,0%	-0,5%
20 июня 14:00	●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,75%	0,75%	0,75%
20 июня 15:30	●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	220,0	222	216
20 июня 15:30	●●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1680,0	1695	1662
20 июня 16:00	●	Розничные продажи в России, г/г	май	1,2%	1,2%	1,4%
20 июня 16:00	●	Реальные зарплаты в России, г/г	май	1,5%	1,6%	2,8%
20 июня 16:00	●	Безработица в России, %	май	4,6%	4,7%	4,5%
20 июня 17:00	●●●	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	май	0,1%	-0,1%	0,0%
20 июня 17:00	●●●	Индекс потребительской уверенности в еврозоне	июнь	-7,0	-6,5	-7,2
21 июня 10:15	●●●●	PM в промышленности Франции (предв.)	июнь	50,5	50,6	
21 июня 10:15	●●	PM в секторе услуг Франции (предв.)	июнь	51,3	51,5	
21 июня 10:30	●●●●	PM в промышленности Германии (предв.)	июнь	44,5	44,3	
21 июня 10:30	●●	PM в секторе услуг Германии (предв.)	июнь	55,4	55,4	
21 июня 11:00	●●●●	PM в промышленности еврозоны (предв.)	июнь	47,9	47,7	
21 июня 11:00	●●●	PM в секторе услуг еврозоны (предв.)	июнь	53,0	52,9	
21 июня 16:45	●●	PM в промышленности США (предв.)	июнь	нд	50,5	
21 июня 16:45	●	PM в секторе услуг США (предв.)	июнь	нд	50,9	
21 июня 17:00	●●●	Продажи домов на вторичном рынке в США, млн (анн.)	май	5,24	5,19	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
21 июня	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111 руб./акция)
21 июня	Лента	ГОСА
21 июня	Татнефть	ГОСА
24 июня	ТГК-1	Последний день торгов с дивидендами (0,000644605 руб./акция)
26 июня	ОГК-2	Последний день торгов с дивидендами (0,036784587 руб./акция)
26 июня	Алроса	ГОСА
26 июня	ФСК ЕЭС	ГОСА
27 июня	Газпром нефть	Последний день торгов с дивидендами (7,95 руб./акция)
28 июня	РусГидро	ГОСА
28 июня	Газпром	ГОСА
29 июня	АФК Система	ГОСА
28 июня	Мосэнерго	Последний день торгов с дивидендами (0,21004 руб./акция)
2 июля	Ростелеком, па	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акция)
2 июля	Ростелеком, ао	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акция)
3 июля	Аэрофлот	Последний день торгов с дивидендами (2,26877 руб./акция)
3 июля	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (32,38 руб./акция)
3 июля	Татнефть, па	Последний день торгов с дивидендами (32,38 руб./акция)
4 июля	Энел Россия	Последний день торгов с дивидендами (0,141471 руб./акция)
4 июля	Россети, ап	Последний день торгов с дивидендами (0,07997 руб./акция)
4 июля	Россети, ао	Последний день торгов с дивидендами (0,02443 руб./акция)
5 июля	МТС	Последний день торгов с дивидендами (19,98 руб./акция)
5 июля	РусГидро	Последний день торгов с дивидендами (0,036739 руб./акция)
5 июля	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (155 руб./акция)
8 июля	ЛСР	Последний день торгов с дивидендами (78 руб./акция)
8 июля	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (72 руб./акция)
11 июля	Алроса	Последний день торгов с дивидендами (4,11 руб./акция)
12 июля	ФСК ЕЭС	Последний день торгов с дивидендами (0,016043 руб./акция)
16 июля	Газпром	Последний день торгов с дивидендами (16,61 руб./акция)
16 июля	Мечел, па	Последний день торгов с дивидендами (18,21 руб./акция)
16 июля	Сургутнефтегаз, па	Последний день торгов с дивидендами (7,62 руб./акция)
16 июля	Сургутнефтегаз, оа	Последний день торгов с дивидендами (0,65 руб./акция)
16 июля	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (2,55 руб./акция)
16 июля	АФК Система	Последний день торгов с дивидендами (0,11 руб./акция)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB Research&Strategy

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга | PSB Research&Strategy

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH&STRATEGY

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	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
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	+7 (495) 228-39-22
Юрий Карпинский		
Давид Меликян		
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		

©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.

