



## УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

**220,72 руб.**

... цена продажи акций Газпрома на SPO

**63,50 \$/барр.**

... цены на нефть держатся вблизи максимумов последних недель

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги скромным ростом на 0,2% по индексу МосБиржи, причем весь этот рост был обеспечен ростом акций Газпрома.
- Размещение пакета акций Газпрома пройдет по цене в 220,72 руб. (на 13% ниже уровней вчерашнего закрытия), что, соответственно, может обусловить давление на акции и, учитывая долю Газпрома в индексе, в целом на индекс МосБиржи на открытии торгов.
- На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубли вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

## Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги снижением на 0,4-0,5%.
- Вчера на российском фондовом рынке преобладали умеренно коррекционные настроения.
- Пара доллар/рубли консолидируется под отметкой в 64 руб./долл.
- Доходность Russia`29 снизилась до 3,19%, обновив минимум с момента размещения в 2016 г.
- В четверг доходность 10-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п. - до 6,38%.



## Координаты рынка

### Мировые рынки

Последние три торговые сессии на глобальных рынках проходят в режиме умеренной коррекции, и в ходе вчерашних торгов американские фондовые индексы продемонстрировали снижение примерно на 0,2%, индексы MSCI World и MSCI EM потеряли 0,2% и 0,7% соответственно. Сегодня в Азии основные индексы региона демонстрируют разнонаправленную динамику, фьючерсы на американские индексы прибавляют 0,1-0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries подросли до 1,78%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,63%. Кривая treasuries вновь начинает приобретать нормальный наклон на большей части горизонта. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании близка к нулю.

Михаил Поддубский

### Российский фондовый рынок

Вчера на российском фондовом рынке преобладали умеренно коррекционные настроения и безыдейность, однако бурный рост акций Газпрома (+2,6%), вызванный неожиданным ускоренным размещением казначейских бумаг, сумел удержать основные российские индексы (МосБиржа: +0,2%; РТС: +0,4%) на позитивной территории.

В нефтегазовом секторе, кроме акций Газпрома, в «плюсе» оказались акции Роснефти (+0,6%), Газпром нефть (+0,3%) и «префы» Башнефти (+0,5%). Нейтрально завершили торговую сессию акции Лукойла. Остальные бумаги, несмотря на дорожающую нефть, преимущественно понесли сдержанные потери; возглавил откат Сургутнефтегаз (-1,3%).

В акциях металлургических и горнодобывающих компаний неплохо смотрелись акции Алроса (+0,9%), пытающиеся восстановиться бумаги Распадской (+2,0%), РусАла (+0,4%) и НорНикеля (+0,1%). Сталелитейные «фишки» (НЛМК: -1,4%; ММК: -1,2%) и производители драгметаллов (Полюс: -3,0%; Полиметалл: -1,2%) – скорректировались.

В электроэнергетике из ключевых бумаг позитивно завершили день лишь акции Мосэнерго (+0,9%), МОЭСК (+3,0%) и «префы» Ленэнерго (+0,2%). Упали, снимая перегретость, акции ОГК-2 (-2,6%). Остальные ликвидные бумаги в основном находились под неактивным давлением продавцов, умеренно подешевев.

Заметные коррекционные движения отметим в потребсекторе (Магнит: -1,3%; X5: -1,4%; Детский Мир: -2,3%), в Qiwi (-2,3%), АФК Система (-1,1%) и РБК (-1,4%).

В числе редких историй роста по итогам дня – вновь Яндекс (+1,4%), Ростелеком (+0,6%), а также Аэрофлот (+0,2%), сумевший удержаться от развития отката на фоне ряда заявлений главы компании В. Савельева, в частности, о планах компании по наращиванию онлайн продаж в 2019 г. на 13%.

Роман Антонов

### Товарные рынки

Нефть продолжила расти в четверг, поднявшись к максимумам с сентября, на спекуляциях относительно предстоящего саммита ОПЕК+. Так, в СМИ появились новости о том, что соглашение сокращать добычу может быть продлено еще на 3 месяца (до середины 2020 г.). Также возможен сценарий с переносом решения на начало сл.года, но картель явно настроен дать рынку позитивный сигнал в конце года, плюс в то же время пройдет IPO Saudi Aramco, для чего важно стабилизировать цены на нефть. Сегодня ждем консолидации в 63-64 долл./барр. после вчерашнего роста. На сл.неделе определять динамику рынка будут вновь новости по торговым переговорам США-КНР, но позитивная риторика членов ОПЕК+ перед саммитом может удержать нефть от снижения.

Екатерина Крылова

### Наши прогнозы и рекомендации

**Активность торгов на глобальных рынках по-прежнему невысока.** Последние несколько дней проходили для рискованных активов в режиме умеренной коррекции в первую очередь на фоне сомнений относительно возможности заключения торгового соглашения первой фазы между США и Китаем до конца этого года, но какой-либо масштабной реакции на эти новости рынки не показали. Напомним, что пока еще сохраняется риск того, что в середине декабря американские власти введут новые анонсированные ранее пошлины на китайские товары, однако участники рынка, похоже, предполагают, что администрация Трампа отложит их введение, пока процесс торговых переговоров продолжается (также эту идею поддержало сегодня китайское издание South China Morning Post).

Из других новостей отметим, что вчера Президент США Д.Трамп утвердил резолюцию о временном финансировании федерального правительства до 20 декабря, тем самым на время сняв риски нового «шатдауна». Опубликованные вчера протоколы с последнего заседания Европейского Центрального банка не принесли новых идей (здесь большое внимание будет приковано к декабрьскому заседанию, которое впервые пройдет под председательством К.Лагард). Из предстоящих событий сегодняшнего дня отметим публикацию предварительных индексов деловой активности в ЕС и США, и обратим внимание, что консенсус-прогнозы предполагают некоторое улучшение индексов в обоих регионах как в промышленности, так и в сфере услуг. В целом внешний фон на утро сегодняшнего дня мы оцениваем, как слабо позитивный, отмечая локальный рост фьючерсов на американские индексы в рамках азиатских торгов и восстановление нефтяных котировок к локальным максимумам.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги скромным ростом на 0,2% по индексу МосБиржи, причем весь этот рост был обеспечен ростом акций Газпрома. **Как стало известно сегодня утром, размещение пакета акций компании пройдет по цене в 220,72 руб. (на 13% ниже уровней вчерашнего закрытия), что, соответственно, может обусловить давление на акции и, учитывая долю Газпрома в индексе, в целом на индекс МосБиржи на открытии торгов.** При этом среднесрочно продажа казначейских акций позитивна для компании как минимум за счет роста free float и потенциального увеличения доли в индексах.

Михаил Поддубский

## FX/Денежные рынки

Вчерашний торговый день на валютном рынке был отмечен умеренным укреплением большинства валют развивающихся стран против доллара. Российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд прибавили против американской валюты 0,2-0,7%. Пара доллар/рубль вернулась в середину диапазона 63,50-64 руб/долл., в котором проводит большую часть времени на протяжении последних пяти недель.

Из внутренних историй отметим, что на следующую неделю в РФ приходится пик налоговых выплат. Однако вновь напомним, что в ноябре общий объем выплат сезонно ниже, чем в предыдущие месяцы (по нашей оценке, суммарный объем платежей по НДС, НДСП, акцизам и налогу на прибыль в этом месяце составит около 1,1 трлн руб.), соответственно, не ожидаем, что фактор налогов будет оказывать рублю поддержку.

Мы по-прежнему считаем, что на текущий момент рубль торгуется чуть дороже равновесного уровня, который при ценах на нефть вблизи сегодняшних 62-64 долл./барр. и текущем уровне макропоказателей находится выше отметки в 65 руб./долл., при этом текущая переоцененность в рубле не столь высока, чтобы оказывать значительное влияние на валютный курс в краткосрочной перспективе.

На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

**Михаил Поддубский**

## Еврооблигации

Доходность Russia`29 вчера снизилась еще на 5 б.п. – до 3,19%, обновив минимум с момента размещения в 2016 г. Покупки российских евробондов проходили вместе с большинством остальных EM несмотря на публикацию агентством Moody`s комментария об ожиданиях замедления роста экономик стран EM в 2019 – 2020 гг на фоне усиления торгового протекционизма США. Инвесторы начинают более позитивно оценивать перспективы развивающихся рынков, учитывая их более высокие реальные ставки и наличие больших возможностей по монетарному стимулированию по сравнению с DM. Дополнительным фактором спроса на российские евробонды мы отмечаем ожидаемое сокращение объема долларовых бумаг в обращении поскольку из-за секционных ограничений Минфин РФ планирует размещение новых евробондов в 2020 в евро.

Российские евробонды показывают динамику лучше остальных EM за счет ожидаемого сокращения объема долларовых выпусков в обращении.

## Облигации

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1 б.п. 10-летний бенчмарк завершил торги с доходностью 6,38% годовых. По нашим ожиданиям, в ближайшие 2 недели рублевые облигации продолжают торговаться близко к текущим ценам. Новый импульс рынок может получить во второй половине декабря и в начале следующего года на фоне ожидаемого замедления инфляции, сезонного притока ликвидности по бюджетному каналу и возможного снижения ключевой ставки до 6% в первом квартале 2020 г. Впрочем даже при реализации сценария снижения ставки до 6% потенциал снижения доходности 10-летних ОФЗ остается небольшим – около 10 - 15 б.п.

Славнефть («ruAA» - Эксперт РА) вчера по итогам сбора заявок инвесторов на новый выпуск облигаций 1P-03 установила ставку купона в размере 6,70% на 3 года, что на 10-20 б.п. ниже первоначального ориентира. Эффективная доходность выпуска составляет 6,87% годовых и содержит премию к суверенной кривой в размере 94 б.п., что мы считаем справедливым для данного уровня кредитного риска.

Сбербанк (Ваа3/BBB-/BBB) собрал спрос на бонды в объеме 15 млрд руб. по ставке 6,40% на 2 года. Доходность выпуска (6,50%) не предполагает премии к вторичному рынку и торговых идей. Аналогичный по срочности выпуск Сбер SB14R торгуется с доходностью 6,50% / 7,08%.

Сегодня ожидаем консолидацию рынка рублевых облигаций вблизи текущих уровней.

**Дмитрий Монастыршин**

## Корпоративные и экономические новости

**Газпром продает квазиказначейские акции с дисконтом 11% к рынку, выручит 187,7 млрд руб.**

Цена размещения в рамках продажи группой Газпром квазиказначейского пакета в размере 3,59% капитала составила 220,72 рубля за акцию, сообщила компания. Таким образом, к цене закрытия в среду (о сделке Газпром объявил в четверг до открытия рынка) дисконт составил 11%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В июле 2019 года, когда продавался первый пакет, дисконт был несколько меньше и составил 5,4%. Дисконт сформированный при продаже этого пакета может негативно отразиться на котировках акций компании в краткосрочной перспективе. Инвесторы могут закладывать риск появления части этого пакета на бирже. Отметим, что если покупатель акций был тот же, что и летом, то он аккумулировал 6,5% от УК Газпрома. Такая доля требует раскрытия акционера.

# Индикаторы рынков на утро

## Фондовые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	2 943	0,2%	0,3%	5,0%
Индекс РТС	1 455	0,4%	1,2%	4,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 455	0,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	145 130	0,1%		

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>США</b>				
S&P 500	3 104	-0,2%	0,2%	3,6%
Dow Jones (DJIA)	27 766	-0,2%	-0,1%	3,7%
Dow Jones Transportation	10 681	-0,1%	-1,7%	-0,6%
Nasdaq Composite	8 506	-0,2%	0,3%	5,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 104	-0,2%	0,2%	3,2%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 065	-0,3%	-0,6%	1,6%
Euronext 100	1 121	-0,4%	-0,6%	2,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 239	-0,3%	-0,7%	0,4%
DAX (Германия)	13 138	-0,2%	-0,3%	3,0%
CAC 40 (Франция)	5 881	-0,2%	-0,3%	4,0%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>ATP</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 130	0,4%	-0,7%	4,4%
Taiex (Тайвань)*	11 567	0,1%	0,4%	2,7%
Kospi (Корея)*	2 099	0,1%	-2,9%	2,8%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	56 540	-1,3%	0,9%	1,1%
Bovespa (Бразилия)	107 497	1,5%	0,7%	0,1%
Hang Seng (Китай)*	26 516	0,2%	20,0%	-0,8%
Shanghai Composite (Китай)*	2 881	-0,8%	-0,3%	-2,5%
BSE Sensex (Индия)*	40 361	-0,5%	0,0%	3,6%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 270	-0,2%	-0,5%	3,0%
MSCI Emerging Markets	1 045	-0,7%	-0,4%	1,0%
MSCI Eastern Europe	257	-0,4%	0,4%	1,3%
MSCI Russia	764	0,4%	-0,3%	3,5%

## Товарные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,5	2,5%	3,1%	9,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	62,9	-0,3%	-1,6%	6,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,1	-0,8%	0,7%	7,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,5	-0,7%	0,3%	6,4%
Медь (LME) спот, \$/т	5810	-0,8%	0,4%	0,1%
Никель (LME) спот, \$/т	14443	0,9%	-4,7%	-10,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1748	-0,2%	0,6%	1,5%
Золото спот, \$/унц*	1466	0,1%	-0,2%	-1,5%
Серебро спот, \$/унц*	17,1	0,1%	0,9%	-2,3%

## Отраслевые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	439,7	1,6	0,8	1,3
S&P Oil&Gas	335,6	1,2	1,3	3,1
S&P Oil Exploration	922,4	1,9	-0,8	3,2
S&P Oil Refining	371,4	-0,1	-1,9	3,8
S&P Materials	102,9	-0,3	1,2	3,6
S&P Metals&Mining	725,6	-0,1	-0,3	5,5
S&P Capital Goods	683,0	-0,2	-0,6	3,9
S&P Industrials	112,6	-0,7	-3,8	-3,3
S&P Automobiles	85,2	-1,0	-3,8	-4,7
S&P Utilities	318,4	-0,4	0,5	-2,5
S&P Financial	491,8	-0,1	0,2	4,2
S&P Banks	360,5	0,2	0,5	4,3
S&P Telecoms	176,7	0,3	0,2	4,2
S&P Info Technologies	1 518,5	-0,5	0,2	7,3
S&P Retailing	2 351	-0,4	-1,4	-2,2
S&P Consumer Staples	628,9	-0,5	0,1	0,5
S&P Consumer Discretionary	938,1	-0,5	-1,3	-1,9
S&P Real Estate	236,5	-1,4	-0,1	-4,6
S&P Homebuilding	1 102,2	-0,8	-0,8	-1,7
S&P Chemicals	633,1	0,1	-2,5	5,0
S&P Pharmaceuticals	693,7	0,6	2,4	4,3
S&P Health Care	1 131,4	0,2	2,6	6,5

## Отраслевые индексы ММВБ

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 535	-0,7	-0,3	1,9
Нефть и газ	8 628	0,1	-0,9	6,1
Эл/энергетика	1 909	-0,4	0,6	1,1
Телекоммуникации	2 083	0,0	2,3	10,3
Банки	6 842	-0,3	0,1	3,6

## Валютные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,92	-0,1	-0,1	0,4
Евро*	1,107	0,1	0,2	-0,5
Фунт*	1,292	0,0	0,2	0,4
Швейц. франк*	0,994	-0,1	-0,4	-0,4
Йена*	108,6	0,0	0,2	-0,1
Канадский доллар*	1,329	0,0	-0,5	-1,4
Австралийский доллар*	0,679	0,0	-0,4	-1,0
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	63,71	0,3	0,4	0,0
EURRUB	70,56	-0,2	-0,1	0,5
Бивалютная корзина	66,81	-0,1	-0,1	0,1

## Долговые и денежные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,551	-1 б.п.	-1 б.п.	-9 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,605	3 б.п.	-1 б.п.	1 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,776	3 б.п.	-6 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,232	2 б.п.	-7 б.п.	-2 б.п.

## Ставки денежного рынка

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,529	-0,6 б.п.	-1,0 б.п.	-28,6 б.п.
LIBOR 1M	1,716	-0,8 б.п.	-5,0 б.п.	-13,5 б.п.
LIBOR 3M	1,899	0,0 б.п.	-1,1 б.п.	-5,5 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	0,1 б.п.	-0,4 б.п.	0,2 б.п.
EURIBOR 1M	-0,450	0,5 б.п.	1,3 б.п.	-1,2 б.п.
EURIBOR 3M	-0,406	-0,3 б.п.	-0,4 б.п.	0,1 б.п.
MOSPRIME overnight	6,640	-1 б.п.	1 б.п.	-44 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	-1 б.п.	-38 б.п.

## Кредитные спрэды, б.п.

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	53	0 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
CDS High Yield (USA)	344	1 б.п.	13 б.п.	9 б.п.
CDS EM	204	-2 б.п.	6 б.п.	1 б.п.
CDS Russia	70	0 б.п.	-1 б.п.	-5 б.п.

## Итоги торгов ADR/GDR

	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,8	3,2	0,4	0,9%
Роснефть	7,0	0,5	0,0	-0,7%
Лукойл	95,3	0,3	1,2	0,0%
Сургутнефтегаз	7,2	-1,9	-0,2	-1,4%
Газпром нефть	32,7	1,8	1,3	-0,1%
НОВАТЭК	205	-0,4	-2,6	0,1%

## Цветная металлургия

НорНикель	27,7	-0,5	1,6	-0,6%
-----------	------	------	-----	-------

## Черная металлургия

Северсталь	14,0	-0,1	0,3	-1,4%
НЛМК	19,9	-0,1	0,0	-0,5%
ММК	7,7	0,0	0,2	-0,6%
Мечел ао	1,8	0,0	0,1	48,2%

## Банки

Сбербанк	14,9	0,2	0,1	0,5%
ВТБ ао	1,4	-0,8	0,0	-2,6%

## Прочие отрасли

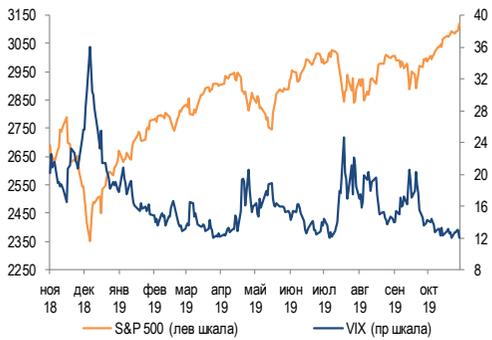
МТС	9,6	0,7	0,4	0,8%
Магнит ао	12,0	-1,4	-0,2	13,5%

\* 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.

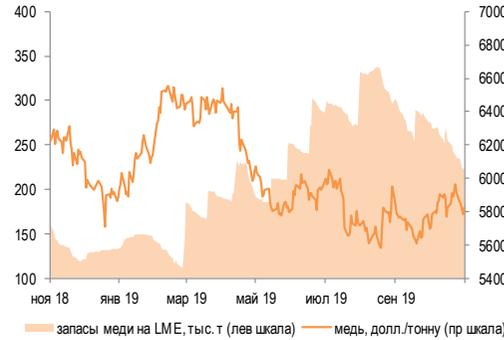
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 приближающееся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где могут быть изменены квоты на сокращение добычи.

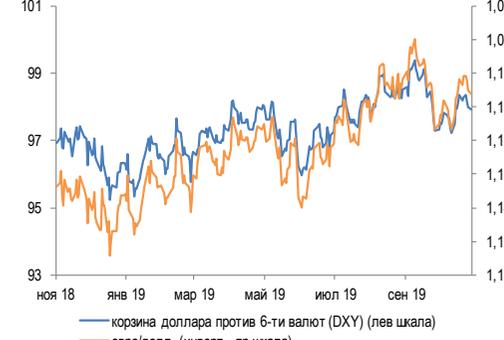
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь пока не могут преоболеть \$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 \$15-16 тыс. считаем вполне обоснованным. Алюминий пока неудачно тестирует верхнюю границу диапазона \$1,7-1,8 тыс./т.

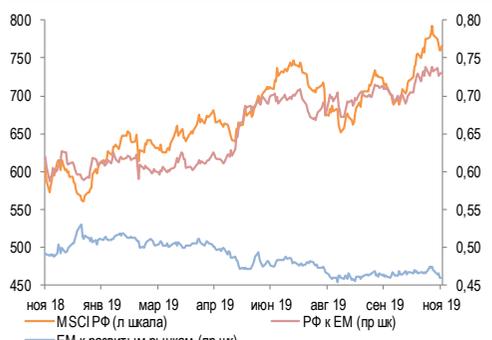
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений позволили паре EURUSD вернуться в диапазон 1,10-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. У нас сдержанно консервативный взгляд на ближайшие перспективы пары – ждем очередных попыток проверки на «прочность» уровня 1.10.

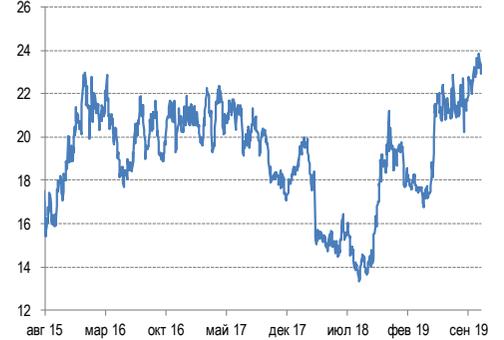
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM вновь начинают выглядеть похуже DM. Рынок РФ - пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

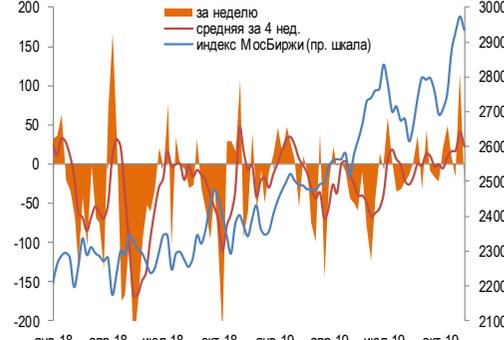
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с экомом. 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 15 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 25 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

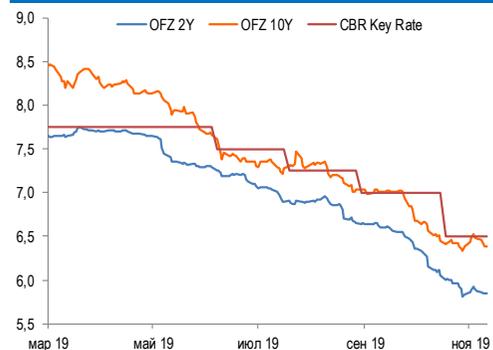


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

# Рынки в графиках

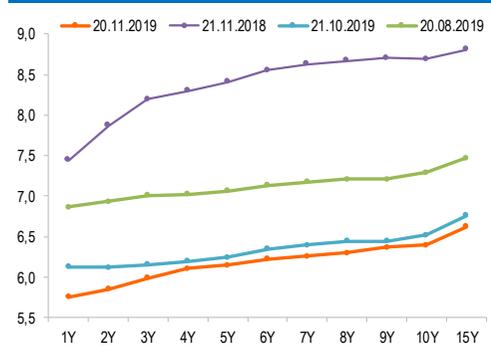
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

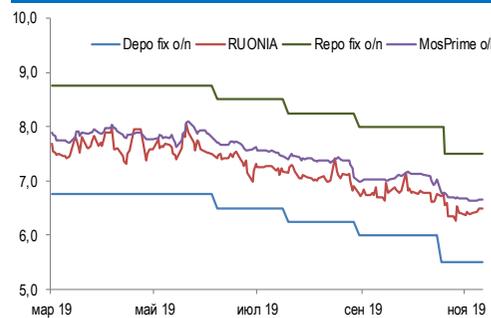
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

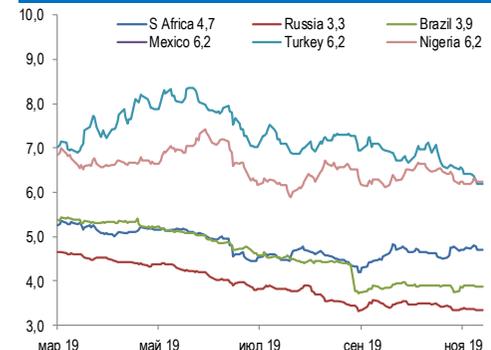
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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 вблизи минимумов года.

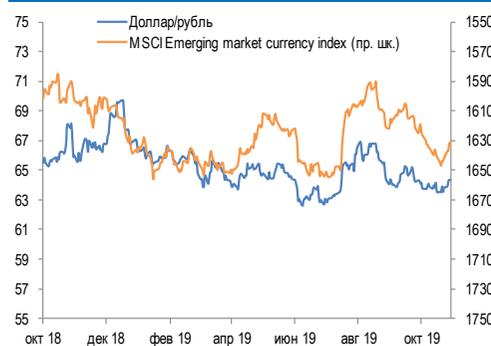
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) вернулись 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 вернулись в район 1,7%-1,8%. Кривая UST имеет плоский вид на горизонте до 5 лет и нормальный наклон на более длинном горизонте. 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		2 943	14%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	42%	14%	-	12	85 487	0,2	0,3	10,0	24,2
Индекс РТС		1 455	15%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	42%	14%	-	16	-	0,4	1,2	13,4	36,1
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	94,5	254,4	2%	1,0	3,4	4,7	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	24	56 984	2,6	2,4	9,6	65,7
Новатэк	62,1	1 302,8	7%	4,7	12,8	13,6	5,0	10%	19%	37%	34%	0,7	19	506	-0,2	-2,2	1,7	15,1
Роснефть	75,3	452,9	19%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	879	0,6	-1,0	11,5	4,7
Лукойл	68,3	6 088	5%	0,6	3,9	7,5	1,2	3%	0%	16%	8%	1,0	23	2 656	0,0	0,0	15,4	21,8
Газпром нефть	31,6	424,8	5%	1,0	3,9	5,0	1,1	2%	5%	25%	16%	0,8	14	196	0,3	1,9	2,5	22,5
Сургутнефтегаз, ао	25,7	45,9	-21%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	1 865	-1,3	-3,0	79,5	70,7
Сургутнефтегаз, ап	4,5	37,4	13%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,9	31	365	-0,6	-2,1	18,9	-5,1
Татнефть, ао	26,0	759,0	7%	2,0	5,8	7,8	2,5	3%	2%	34%	24%	1,0	22	1 292	-0,1	-1,9	5,8	2,9
Татнефть, ап	1,6	675,0	-3%	2,0	5,8	7,8	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	20	89	-0,2	0,4	7,8	29,3
Башнефть, ао	4,5	1 922	8%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	8	-0,4	-1,6	5,0	2,8
Башнефть, ап	0,8	1 735	-24%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	78	0,2	0,3	10,1	-2,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>394,9</b>		<b>2%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,3</b>	<b>6,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>22,3</b>	<b>5901,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>15,3</b>	<b>20,7</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	80,4	237,2	30%	-	-	5,2	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	5 837	-0,3	-0,1	8,0	27,3
Сбербанк, ап	3,4	215,0	19%	-	-	5,2	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	641	0,0	-0,4	11,6	29,4
ВТБ	9,4	0,0460	25%	-	-	3,4	0,43	-	-	-	12%	1,0	24	985	0,0	-2,3	19,3	35,9
БСП	0,4	50,5	40%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	12	4	-0,4	0,1	1,8	14,0
МосБиржа	3,7	102,7	9%	-	-	10,6	1,86	-	-	-	16%	0,8	17	622	-0,4	2,8	10,9	26,8
АФК Система	2,4	16,0	25%	1,3	3,9	30,7	2,5	5%	7%	32%	1%	1,1	25	635	-1,1	6,5	40,3	100,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>99,6</b>		<b>25%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9,6</b>	<b>1,27</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14%</b>	<b>1,0</b>	<b>18</b>	<b>8 725</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>15,3</b>	<b>38,9</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	43,9	17 658	16%	3,8	6,4	8,9	12,6	7%	8%	59%	38%	0,9	22	2 226	0,1	1,3	14,2	35,4
РусАл	6,8	28	37%	1,4	9,6	4,1	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,2	24	69	0,4	-1,6	8,0	-7,8
АК Алроса	8,9	77,2	10%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	839	0,9	-0,1	8,6	-21,7
НЛМК	11,9	126,5	-10%	1,3	5,5	8,2	2,0	-8%	-11%	24%	14%	0,7	21	718	-1,4	0,4	-10,1	-19,7
ММК	6,6	37,9	17%	0,9	3,7	6,9	1,3	-7%	-8%	25%	13%	0,9	24	276	-1,2	1,8	-2,3	-12,0
Северсталь	11,8	895,6	8%	1,6	5,0	7,8	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 112	-0,8	1,7	-5,1	-5,0
ТМК	0,9	52,9	37%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	23	120	-1,0	-1,9	-3,6	-1,4
Полус Золото	14,3	6 832	32%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	24	922	-3,0	-3,7	-5,6	26,5
Полиметалл	7,0	953,5	3%	2,8	5,4	8,3	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	26	207	-1,3	-2,2	7,6	30,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>112,1</b>		<b>17%</b>	<b>2,1</b>	<b>6,1</b>	<b>7,5</b>	<b>3,5</b>	<b>-2%</b>	<b>2%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>23</b>	<b>6490</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>2,8</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,1	4 890	2%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	2	-0,2	-0,5	4,4	3,8
ФосАгро	4,9	2 421	11%	1,7	5,5	8,2	3,1	3%	-2%	31%	15%	0,5	13	227	-0,3	-1,1	-0,2	-4,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,0</b>		<b>6%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,3</b>	<b>8,1</b>	<b>2,9</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>32%</b>	<b>18%</b>	<b>0,5</b>	<b>11</b>	<b>228</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,5</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,3	80,5	4%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	17	103	0,6	0,2	-0,6	10,2
МТС	9,6	306,0	10%	2,0	4,5	9,3	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	478	0,0	2,9	19,1	28,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>12,9</b>		<b>7%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,3</b>	<b>9,3</b>	<b>4,7</b>	<b>5%</b>	<b>12%</b>	<b>38%</b>	<b>10%</b>	<b>0,7</b>	<b>16</b>	<b>581</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>9,3</b>	<b>19,4</b>

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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,5	0,923	26%	1,1	4,8	5,5	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	18	9	-0,4	-1,3	0,3	-10,7
Юнипро	2,7	2,691	8%	1,7	4,1	6,4	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	14	48	0,0	-0,2	0,5	3,5
ОГК-2	1,1	0,629	10%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	31	55	-2,6	-1,7	24,0	98,5
ТГК-1	0,8	0,013	16%	0,6	2,3	3,7	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	21	69	-0,7	1,3	21,7	61,3
РусГидро	3,6	0,532	30%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	15	175	-0,1	-0,3	-2,7	9,4
Интер РАО ЕЭС	7,4	4,537	69%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,8	30	685	-0,5	-0,3	11,7	16,9
Россети, ао	3,7	1,171	-18%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	25	63	-0,8	0,5	2,7	51,0
Россети, ап	0,0	1,466	-21%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	20	2	-0,2	1,2	0,5	4,6
ФСК ЕЭС	3,9	0,193	4%	1,6	3,1	2,9	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	21	133	-0,9	2,1	13,0	30,4
Мосэнерго	1,5	2,380	13%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	15	39	0,9	1,6	4,0	14,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>25,1</b>		<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,3</b>	<b>0,6</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>28%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>21,1</b>	<b>1277,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>7,6</b>	<b>28,0</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	1,8	104,5	20%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	137	0,2	-0,8	-5,0	3,2
Транснефть, ап	4,2	172 650	4%	0,7	1,4	1,4	0,1	4%	2%	46%	19%	0,7	23	239	-1,0	-1,8	18,3	1,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,0</b>		<b>12%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>1,1</b>	<b>39%</b>	<b>17%</b>	<b>35%</b>	<b>11%</b>	<b>0,7</b>	<b>20,5</b>	<b>376,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>6,6</b>	<b>2,1</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
ХБ	9,0	2 120	21%	0,6	9,0	14,1	5,2	11%	8%	7%	2%	0,6	29	281	-1,4	-3,4	-3,4	22,9
Магнит	5,2	3 270	21%	0,6	7,4	10,3	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	909	-1,3	-1,4	-7,5	-6,9
Лента	1,6	205,8	-	0,5	6,2	9,3	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	3	-0,1	0,1	-7,3	-3,8
М.Видео	1,4	491,0	8%	0,5	6,6	10,1	3,0	50%	14%	8%	2%	0,5	30	7	0,2	0,4	9,1	19,8
Детский мир	1,1	93,0	34%	0,9	8,3	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	200	-2,3	-3,4	4,1	2,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>18,3</b>		<b>21%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,5</b>	<b>10,4</b>	<b>2,8</b>	<b>15%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>3%</b>	<b>0,6</b>	<b>21</b>	<b>1400</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>6,9</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,2	762,6	21%	0,8	3,8	5,5	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	20	-0,6	-0,9	6,2	27,6
ПИК	3,8	362,1	24%	1,1	6,7	7,2	3,8	15%	17%	17%	13%	0,4	29	54	-0,8	2,2	-5,4	-3,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,0</b>		<b>22%</b>	<b>0,9</b>	<b>5,2</b>	<b>6,3</b>	<b>2,4</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>18%</b>	<b>12%</b>	<b>0,5</b>	<b>23</b>	<b>74</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>11,9</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	13,2	2 549	17%	3,0	9,4	18,8	3,8	33%	24%	32%	18%	1,1	47	1 923	1,4	16,6	6,3	32,1
QIWI	1,2	1 215	-	1,1	2,8	8,9	3,3	39%	44%	37%	29%	1,0	55	106	-2,3	0,4	-19,1	28,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>15,8</b>		<b>17%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,1</b>	<b>9,2</b>	<b>2,4</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>15%</b>	<b>0,8</b>	<b>39,3</b>	<b>2 051</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,5</b>	<b>-7,1</b>	<b>15,0</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

### Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций  
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg  
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год  
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год  
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений  
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год  
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год  
 CAGR - среднегометрический годовой темп роста  
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)  
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней  
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию  
 1Н - динамика актива за последнюю неделю  
 3М - динамика актива за 3 последних месяца  
 СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
21 ноября 10:45	•	Бизнес-климат во Франции	ноябрь	105	105	<b>105</b>
21 ноября 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	218	225	<b>227</b>
21 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1683	1683	<b>1695</b>
21 ноября 18:00	•••	Продажи на вторичном рынке жилья в США, млн, анн.	пр. нед.	5,43	5,38	<b>5,46</b>
21 ноября 18:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	октябрь	-0,1%	-0,1%	<b>-0,1%</b>
21 ноября 18:00	•	Индекс потребительской уверенности в еврозоне (предв.)	ноябрь	-7,2	-7,6	<b>-7,2</b>
22 ноября 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, детализир. оценка	3й кв.	0,1%	0,1%	
22 ноября 11:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	ноябрь	51,0	50,7	
22 ноября 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	ноябрь	53,0	52,9	
22 ноября 11:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	ноябрь	43,0	42,1	
22 ноября 11:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	ноябрь	52,0	51,6	
22 ноября 12:00	••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	ноябрь	46,3	45,9	
22 ноября 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	ноябрь	52,5	52,2	
22 ноября 17:45	••	PMI в промышленности США (предв.)	ноябрь	н/д	51,3	
22 ноября 17:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	ноябрь	н/д	50,6	
22 ноября 18:00	•	Индекс потребительской уверенности в США от ун-та Мичигана (предв.)	ноябрь	95,8	95,7	

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
25 ноября	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
26 ноября	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	НМТП	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Россети	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (27,47 руб./акцию)
2-13 декабря	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
3 декабря	Мосбиржа	Объем торгов за ноябрь
5 декабря	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику
9 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)
11 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
25 декабря	Норникель	Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
6 января	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)
8 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (147,19 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

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Михаил Поддубский</b>	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Акатова Елена</b>	<b>Облигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5132
		+7 (495) 411-5135

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Юрий Карпинский</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО,</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Александр Борисов</b>	<b>Структурные продукты, ДСМ</b>	
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		+7 (495) 705-97-69
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+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.

