

Российский рынок сегодня может продолжить восходящую динамику и попытается протестировать отметку в 2500 пунктов. Сдерживать рост будет слабая динамика нефтяных котировок. Сегодня операционную статистику по итогам 2018г. представят Лента, Полюс и Алроса, что может поддержать котировки компаний.

Пара доллар/рубль подошла к нижней границе диапазона последних дней, и вероятность снижения пары в зону 65,50-66 руб/долл. возрастает. При этом поводов для какого-либо сильного роста волатильности в рубле пока не хватает.

### Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашний день в умеренном плюсе, прибавив 0,1-0,7%.
- В среду индекс МосБиржи перешел к уверенному росту при повышенной торговой активности.
- Пара доллар/рубль вновь приблизилась к отметке в 66 руб/долл.
- Премия российских 10-летних евробондов к UST продолжит сужаться в рамках диапазона 180-200 б.п.
- ОФЗ продолжают консолидироваться вблизи текущих уровней после слабых аукционов Минфина. Рекомендуем обратить внимание на размещение облигаций Магнита (-/ВВ/-)

| Время выхода    | Знач-ть <sup>1</sup> | Событие  | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт |
|-----------------|----------------------|--|----------|-----------|-------------|------|
| 24 января 11:15 | ●●●●                 | PMI в промышленности Франции (предв.)  | январь   | 49,8      | 49,7        |      |
| 24 января 11:15 | ●●                   | PMI в секторе услуг Франции (предв.)   | январь   | 51,0      | 49,0        |      |
| 24 января 11:30 | ●●●●                 | PMI в промышленности Германии (предв.)   | январь   | 51,4      | 51,5        |      |
| 24 января 11:30 | ●●                   | PMI в секторе услуг Германии (предв.)  | январь   | 52,0      | 51,8        |      |
| 24 января 12:00 | ●●●●                 | PMI в промышленности еврозоны (предв.)   | январь   | 51,4      | 51,4        |      |
| 24 января 12:00 | ●●●                  | PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)  | январь   | 51,6      | 51,2        |      |
| 24 января 15:45 | ●●●                  | Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке   | январь   | 0,0%      | 0,0%        |      |
| 24 января 15:45 | ●●●                  | Решение ЕЦБ по депозитной ставке   | январь   | -0,4%     | -0,4%       |      |
| 24 января 16:30 | ●●                   | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.  | пр. нед. | н/д       | 213         |      |
| 24 января 16:30 | ●                    | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.  | пр. нед. | н/д       | 1737        |      |
| 24 января 17:45 | ●●                   | PMI в промышленности США (предв.)  | январь   | 53,4      | 53,8        |      |
| 24 января 17:45 | ●                    | PMI в секторе услуг США (предв.)   | январь   | 54,2      | 54,4        |      |
| 24 января 19:00 | ●●●●                 | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн. барр   | пр. нед. | н/д       | -2,683      |      |
| 24 января 19:00 | ●●●                  | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр  | пр. нед. | н/д       | 2,967       |      |
| 24 января 19:00 | ●                    | Изм-е запасов бензина в США, млн барр  | пр. нед. | н/д       | 7,503       |      |
| 24 января       | ●●●                  | До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует McCormick, Freerport-McMoRan, Union Pacific, American Airlines |          |           |             |      |
| 24 января       | ●●●                  | После закрытия торгов в США отчетность опубликует Starbucks  |          |           |             |      |

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

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале



24 января 2019 г.

|                                     | Значение | 1Д   | 1Н   | 1М    | СНГ   |
|-------------------------------------|----------|------|------|-------|-------|
| Индекс МосБиржи                     | ▲ 2491   | 0,9  | 2,3  | 6,4   | 5,4   |
| Индекс РТС                          | ▲ 1187   | 1,4  | 2,9  | 10,5  | 11,3  |
| Капитализация рынка, млрд. долл.    | ▲ 590    | 0,4  | 0,7  | 8,1   | 8,2   |
| Dow Jones Industrial Average (DJIA) | ▲ 24576  | 0,7  | 2,1  | 12,8  | 5,4   |
| S&P 500                             | ▲ 2639   | 0,2  | 1,1  | 12,2  | 5,3   |
| FTSE Eurotop 100                    | ▼ 2685   | -0,1 | 0,9  | 4,3   | 3,8   |
| Russia Depository Index (RDX)       | ▲ 1430   | 0,8  | 2,6  | 11,6  | 10,3  |
| CBOE S&P500 Volatility Index (VIX)  | ▼ 19,5   | -1,3 | 0,9  | -16,6 | -5,9  |
| Bovespa Brazil San Paolo Index      | ▲ 96558  | 1,5  | 2,3  | 12,7  | 9,9   |
| Borsa Istanbul 100 Index (Turkey)   | ▲ 100141 | 0,5  | 5,0  | 9,4   | 9,7   |
| Индекс DXY                          | ▼ 96,1   | -0,2 | 0,1  | -0,4  | -0,1  |
| EURUSD                              | ▲ 1,138  | 0,2  | -0,1 | -0,2  | -0,7  |
| USDRUB                              | ▲ 66,07  | 0,7  | 0,5  | 3,8   | 5,5   |
| EURRUB                              | ▼ 75,20  | -0,1 | 0,4  | 4,0   | 5,7   |
| Бивалютная корзина                  | ▲ 70,24  | 0,0  | 0,5  | 3,9   | 5,2   |
| Нефть Brent, \$/барр.               | ▼ 60,9   | -0,4 | -0,4 | 20,7  | 13,2  |
| Нефть WTI, \$/барр.                 | ▼ 52,4   | -0,4 | 0,2  | 23,2  | 15,4  |
| Золото, \$/унц                      | ▼ 1283   | -0,2 | -0,7 | 1,1   | 0,0   |
| Серебро, \$/унц                     | ▲ 15,4   | 0,2  | -1,0 | 4,0   | -0,8  |
| Медь, \$/тонну                      | ▲ 5904   | 0,3  | -0,3 | -0,8  | -0,5  |
| Никель, \$/тонну                    | ▲ 11517  | 1,0  | 0,6  | 7,7   | 9,7   |
| Mosprime o/n                        | ▲ 8,0    | 0,0  | 11,0 | 5,0   | 33,0  |
| CDS Россия 5Y                       | ▲ 130    | 0,1  | -8   | -23   | -23   |
| Russia-27                           | ▼ 4,60   | -1,4 | -6,1 | -33,5 | -38,1 |
| Russia-42                           | ▼ 5,15   | -2,1 | -5,0 | -27,1 | -33,0 |
| ОФЗ 26214.                          | ▲ 7,79   | 1,0  | 8,0  | -20,0 | -8,0  |
| ОФЗ 26215                           | ▲ 8,14   | 1,0  | 3,0  | -29,0 | -27,0 |
| ОФЗ 26212                           | ▲ 8,28   | 0,0  | 5,0  | -45,0 | -40,0 |

\* изменение по индексам, капитализации, валютам, товарам приведено в процентах, изменение CDS и облигаций выражено в б.п., VIX и RVI - в пунктах

Источник: Bloomberg, Reuters

### Настроения на рынках

Risk-Off

Risk-On

Управление аналитики и стратегического маркетинга

тел.: +7 (495) 777-10-20



# Координаты рынка

## Мировые рынки

Американские фондовые индексы завершили вчерашний торговый день в умеренном плюсе (0,1-0,7%). Сильная отчетность IBM, P&G и United Technologies способствовала опережающему росту индекса Dow Jones. Сегодня в Азии большинство фондовых индексов региона находятся на положительной территории, фьючерсы на американские индексы держатся вблизи нулевой отметки.

На долгом рынке по-прежнему больших изменений не наблюдается. Доходности десятилетних treasuries держатся вблизи 2,75%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностями десятилетних treasuries и TIPS) вновь опустился ниже отметки в 1,8%.

Михаил Поддубский

## Российский фондовый рынок

В среду индекс МосБиржи (+0,9%) перешел к уверенному росту при повышенной торговой активности. По итогам сессии все ключевые сектора показали позитивную динамику, причем "фишки" внутренних секторов продолжили демонстрировать опережающий рынок рост. Лучше рынка выглядело подавляющее большинство ликвидных бумаг в электроэнергетическом секторе: раллировали акции Россетей (+3,4%), обновившие максимумы за год, ФСК (+2,5%) и ОГК-2 (+2,3%). В акциях телекоммуникационных и Internet- компаний сильно смотрелись МТС (+2,3%) и Qiwi (+1,6%).

Среди акций потребительского сектора вновь мощно прибавили в стоимости акции Магнита (+2,4%), вернувшиеся на уровни конца лета-начала осени, продолжили дорожать акции Ленты (+1,5%). Х5 (-0,6%), несмотря на неплохие операционные данные, двигался "против" рынка.

В финсекторе ключевые бумаги также росли сильнее рынка. Возглавили рост акции Банка Санкт-Петербург (+2,6%) и "префы" Сбербанка (+1,6%).

В экспортных секторах, где спрос на "фишки" были придавлен крепостью рубля, опередили индекс лишь отдельные бумаги. В "нефтянке" раллировала Татнефть (оа: +4,5%; па: +4,8%), отыграв курсовое отставание относительно сектора последних двух месяцев, отскочила Газпром нефть (+1,5%). Акции Газпрома (+0,9%), Лукойла (+0,4%) и привилегированные акции Сургутнефтегаза (-0,3%) смотрятся по-прежнему обнадеживающе.

В акциях горнодобывающих и металлургических компаний продолжили активную восстановительную фазу акции Мечела (+2,0%), подрост ММК (+1,2%). Также можно отметить обновление двухмесячных максимумов по Распадской (+1,0%), умеренный рост Полиметалла (+0,6%) и НорНикеля (+0,5%). Из слабых бумаг сегмента по итогам дня выделим представляющий локальный откат акций ТМК (-1,4%). Дальнейшее снижение стоимости акций НЛМК (-0,6%) и Северстали (-0,7%), испытывающих острый дефицит интереса со стороны участников рынка в январе, настораживает, заставляя опасаться их дальнейшей просадки.

Евгений Локтюхов

Управление аналитики и стратегического маркетинга



## Товарные рынки

Вчера котировки Brent преодолели отметку 62 долл./барр., однако закрепиться выше этого уровня не удалось. Отсутствие выраженного оптимизма на мировых финансовых рынках не позволяет перейти к уверенным покупкам нефтяных фьючерсов. Инвесторам также необходимо убедительное подтверждение роста спроса на энергоносители, которого пока нет. Отраслевая статистика API показала рост запасов нефти и нефтепродуктов в США, что добавляет пессимизма. В краткосрочной перспективе котировки Brent будут находиться в диапазоне 60-62 долл./барр.

Владимир Ляцук

## Наши прогнозы и рекомендации

На глобальном рынке не наблюдается существенного изменения настроений. Все три ключевых американских индекса закончили вчерашние торги ростом благодаря сильным финансовым результатам IBM, P&G и United technologies, оказавшихся лучше ожиданий аналитиков. На данный момент отчиталось 15% компаний из индекса S&P 500 и 78% финрезультатов оказалось лучше прогнозов. Между тем инвесторов все больше начинает беспокоить затянувшаяся частичная приостановка работы правительства, которая негативно скажется на макроэкономической статистике США. Несмотря на то, что вероятность наступления рецессии в Штатах в ближайшие 12 месяцев остается без изменений и оценивается консенсусом Reuters в 20%, темп роста американского ВВП в первом квартале может замедлиться до 2,1% (предыдущая оценка в декабре 2,3%) и снизиться до 1,9% к концу года.

Рынки также находятся в ожидании новой информации по переговорам между США и Китаем, что в свете замедления китайской экономики принимает все большую важность. Инвесторы начинают сомневаться в позитивном исходе обсуждений. В то же время, выступая вчера на экономическом форуме в Давосе, премьер министр Китая заявил о том, что несмотря на высокую неопределенность и риски для китайской экономики в 2019г., страна способна сохранить высокие и стабильные темпы роста ВВП. Напомним, что 2 марта завершается отсрочка по увеличению пошлин до 25% на китайские товары объемом \$200 млрд. На конец января была анонсирована встреча с советником Си Цзиньпина в США, однако конкретной информации по этому поводу пока не поступало.

Среди важных событий сегодняшнего дня отметим выход предварительных PMI в Еврозоне и США, а также заседание ЕЦБ по ключевой ставке. Несмотря на замедление темпов экономического роста в ЕС, регулятор на текущем заседании не будет изменять свою политику, однако тон сообщения будет смещен скорее в сторону смягчения, нежели ужесточения риторики, несмотря на не достижение цели по инфляции и завершение программы выкупа активов. Политическая напряженность в Венесуэле вряд ли станет поводом для существенного движения на рынках капитала.

Российский рынок сегодня может продолжить восходящую динамику и попытается протестировать отметку в 2500 пунктов. Сдерживать рост будет слабая динамика нефтяных котировок. Сегодня операционную статистику по итогам 2018г. представят Лента, Полюс и Алроса, что может поддержать котировки компаний.

Роман Антонов

## FX/Денежные рынки

Последние пять торговых сессий пара доллар/рубль большую часть времени находится в узком диапазоне 66-66,50 руб/долл. В ходе вчерашнего дня локальная коррекция доллара на глобальном валютном рынке (индекс доллара DXY приближался к отметке в 96 пунктов) способствовала общему укреплению практически всей группы валют развивающихся стран. Российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд, турецкая лира прибавили за сутки против доллара 0,7-1,2%, а пара доллар/рубль на этом фоне опустилась к отметке в 66 руб/долл. (нижняя граница диапазона последних дней).

Вчера мы отмечали, что, согласно данным ЦБ, в понедельник, 21 января, на счета регулятора поступило меньше валюты, чем стандартный суточный объем в рамках бюджетного правила, следовательно за день до этого объемы покупок валюты были уменьшены с 15,6 млрд руб. до 7 млрд руб. Как мы и ожидали, корректировка объема покупок валюты оказалась временной технической мерой (вероятно, связанной с уменьшением торговых объемов на внутреннем валютном рынке, возможно, в связи с уменьшением активности нерезидентов из-за празднования в понедельник в Штатах Дня Мартина Лютера Кинга). Уже на следующий день на счета ЦБ поступило валюты на 24,2 млрд руб. (таким образом, предыдущее уменьшение объемов полностью компенсировано).

Напомним, что на конец текущей – начало следующей недели в РФ приходится пик налоговых выплат. 25 января российские компании выплачивают НДС, НДСП, акцизы, 28 января – налог на прибыль (мы ожидаем, что суммарный объем выплат в этот период составит 1,04 трлн руб.). Влияние фактора налогов на валютный курс в этом месяце, на наш взгляд, будет невысоким (внешние условия для рубля важнее).

Пара доллар/рубль подошла к нижней границе диапазона последних дней, и вероятность снижения пары в зону 65,50-66 руб/долл. возрастает. При этом поводов для какого-либо сильного роста волатильности в рубле пока не хватает.

**Михаил Поддубский**

## Еврооблигации

Доходности еврооблигаций стран EM вчера преимущественно снизились вслед за движением базовой кривой UST накануне - доходности 10-летних госбумаг России снизилась на 1 б.п. – до 4,72% годовых, ЮАР – на 3 б.п. – до 5,53% годовых, Мексики – на 1 б.п. – до 4,49% годовых, Турции – на 10 б.п. – до 6,86% годовых, Бразилии – остались без изменения на уровне 5,62%. Доходность базового актива – UST'10 – после снижения во вторник на 5 б.п. – до 2,74% годовых – вчера осталась на прежнем уровне.

Премия российских 10-летних евробондов к UST продолжает консолидироваться под уровнем 200 б.п.; при появлении новых позитивных триггеров ждем продолжения сужения спреда в рамках диапазона 180-200 б.п.

## Облигации

Результаты аукционов Минфина вчера оказались разочаровывающими – министерство смогло продать только около половины предложенного объема. Вместе с тем, кривая госбумаг по итогам дня отреагировала очень умеренно, поднявшись всего на 1 б.п. - доходность 10-летних госбумаг составила 8,36% годовых, доходность 5-леток – 8,17% годовых.

На аукционе было размещено 3,5-летние ОФЗ 26209 на 10 млрд. руб. при предложении 20 млрд. руб. с доходность по цене отсечения - 8,05%, а также 15-летние ОФЗ 26225 на 7,49 млрд. руб. из 10 млрд. руб. с доходностью по цене отсечения 8,48%.

При сохраняющейся достаточно позитивной конъюнктуре на рынке ОФЗ провал вчерашних аукционов был несколько неожиданным (особенно, сравнивая с переспросом на аукционах недель ранее). На прошлом аукционе Минфин смог по большей части удовлетворить отложенный спрос на госбумаги после продолжительной паузы, и на текущий момент кривая ОФЗ уже вплотную подошла к своим справедливым уровням. Как мы отмечали ранее, ждем сужения премии 10-летнего бенчмарка к ключевой ставке до 50 б.п. при текущем значении 61 б.п. Таким образом, инвесторам необходимы новые триггеры для продолжения роста котировок госбумаг.

Пока на первичном рынке перехватывают инициативу корпоративные заемщики. Напомним, что сегодня на первичный рынок планирует выйти **Магнит (-/BB/-)** с 3-летним выпуском 003P-01 на 10 млрд. руб. с купоном 8,9%-9,1% (YTM 9,1-9,31%) годовых. Кривая ИКС5Фин (-/BB/-) - Лента (-/BB-/BB) на данном участке дает экстраполированную доходность порядка 8,8% годовых, в результате чего первоначальный прайсинг Магнита выглядит крайне интересно. Учитывая отсутствие бумаг у эмитента в обращении, ожидаем повышенный интерес инвесторов к данному выпуску.

В пятницу соберет заявки инвесторов **РЖД (Вааз/BBB-/BBB-)** на выпуск серии 001P-12R объемом от 10 млрд. руб. с ориентиром купона 8,7%-8,8% (YTM 8,89%-8,99%) годовых. Ближайшие по срочности выпуски госкомпании торгуются около отметки 9% годовых по доходности, в связи с чем бумага будет размещаться по рынку.

ОФЗ продолжат консолидироваться вблизи текущих уровней после слабых аукционов Минфина. Рекомендуем обратить внимание на размещение облигаций Магнита (-/BB/-).

**Дмитрий Грицкевич**

## Корпоративные и экономические новости

### Х5 в IV квартале увеличила выручку на 17,1%, в 2018 году - на 18,5%

Х5 Retail Group в IV квартале 2018 года увеличила розничную выручку на 17,1% по сравнению с IV кварталом 2017 года, до 420,883 млрд рублей, сообщила компания. По итогам 2018 года выручка Х5 увеличилась на 18,5%, до 1,525 трлн рублей. Продажи сопоставимых магазинов (LfL) в октябре-декабре выросли на 3,7%. По итогам года выручка сопоставимых магазинов увеличилась на 1,5%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** По сравнению с 3 кв. Х5 замедлила темпы роста выручки, но относительно показателей за весь 2018 год 4 кв. выглядит неплохо. Отметим, хороший рост сопоставимых продаж, который был обеспечен увеличением трафика (на 2,2%) и среднего чека (на 1,4%) из-за ускорения инфляции. В 2019 году увеличение среднего чека на фоне роста цен может быть основным драйвером роста сопоставимых продаж для Х5 тогда, как динамика трафика может замедлиться.

### НОВАТЭК в 2019г увеличит добычу газа на 10%, жидких углеводородов на 2%

НОВАТЭК планирует в 2019 году увеличить добычу газа на 10% (с учетом Ямал СПГ) по сравнению с 2018 годом, сообщил журналистам глава компании Леонид Михельсон в кулуарах Всемирного экономического форума в Давосе. "Мы увеличим (добычу газа - ИФ) с учетом Ямал СПГ под 10% и небольшой рост будет добычи жидких углеводородов - думаю, 2%", - сказал он.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** По итогам 2019 года компания ожидает ускорения темпов роста добычи газа (в 2018 года увеличение составило 8,5%). Произойдет это благодаря проекту Ямал СПГ, который в перспективе ближайших лет будет основным драйвером улучшения операционных показателей НОВАТЭК.

### ВТБ за 2018г направит на дивиденды меньше 50% прибыли, но это "разовая акция" - Костин

Дивидендные выплаты ВТБ за 2018 год могут быть меньше 50% прибыли, но это разовое решение, необходимое для выполнения банком регуляторных требований, сообщил журналистам президент - председатель правления ВТБ Андрей Костин в кулуарах Всемирного экономического форума в Давосе.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Дивиденды меньше 50% от чистой прибыли ВТБ выплатит из-за существенных затрат, связанных с переходом на Базель III. В тоже время данный фактор не помешал ВТБ по итогам 2017 года направить акционерам 61% от чистой прибыли по МСФО (73,5 млрд руб.), правда и показатель прибыли по сравнению с ожиданиями на 2018 год был почти в 1,5 раза ниже. Отметим, что по итогам 2019 года банк ожидает дальнейшего роста прибыли (до 220-240 млрд руб.), если эти прогнозы реализуются, то акционеры получат хороший дивиденд.

### ЛУКОЙЛ в 2018г увеличил добычу у/в на 4%, в 2019г добыча нефти останется на том же уровне

ЛУКОЙЛ в 2018 году увеличил добычу углеводородов на 4% по сравнению с 2017 годом, сообщил журналистам глава компании Вагит Алекперов. В.Алекперов сообщил, что без учета новой сделки ОПЕК+ компания планировала добыть 84 млн т нефти и 128-130 млн т углеводородов, то есть "у компании потенциал к росту есть". Однако из-за сделки "пока это будет на 1 млн т меньше, это будет где-то стабилизация по добыче нефти в 2019г".

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Отсутствие роста добычи нефти вкупе со снижением цен на нефть в 2019 году может негативно отразиться на финансовых результатах компании. Частично эти потери ЛУКОЙЛ может нивелировать увеличением переработки, маржинальность которой в 2019 году должна улучшиться. Позитивно на марже отразиться и более слабый рубль.

# Индикаторы рынков на утро

| Фондовые индексы              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Россия</b>                 |          |       |       |       |
| Индекс МосБиржи               | 2 491    | 0,9%  | 2,3%  | 7,3%  |
| Индекс РТС                    | 1 187    | 1,4%  | 2,9%  | 10,9% |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 187    | 1,4%  |       |       |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 118 550  | -0,1% |       |       |
| <b>США</b>                    |          |       |       |       |
| S&P 500                       | 2 639    | 0,2%  | 1,1%  | 12,2% |
| Dow Jones (DJIA)              | 24 576   | 0,7%  | 2,1%  | 12,8% |
| Dow Jones Transportation      | 9 735    | -0,9% | 1,9%  | 12,7% |
| Nasdaq Composite              | 7 026    | 0,1%  | 0,0%  | 13,4% |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 2 644    | 0,2%  | 1,2%  | 12,9% |
| <b>Европа</b>                 |          |       |       |       |
| EURTop100                     | 2 685    | -0,1% | 0,9%  | 4,3%  |
| Euronext 100                  | 948      | 0,0%  | 1,2%  | 5,6%  |
| FTSE 100 (Великобритания)     | 6 843    | -0,8% | -0,3% | 2,3%  |
| DAX (Германия)                | 11 072   | -0,2% | 1,3%  | 4,1%  |
| CAC 40 (Франция)              | 4 840    | -0,1% | 0,6%  | 4,6%  |
| <b>АТР</b>                    |          |       |       |       |
| Nikkei 225 (Япония)*          | 20 557   | -0,2% | 0,8%  | 4,4%  |
| Taiex (Тайвань)*              | 9 867    | 0,2%  | 0,8%  | 2,1%  |
| Kospi (Корея)*                | 2 138    | 0,5%  | 1,5%  | 2,9%  |
| <b>BRICS</b>                  |          |       |       |       |
| JSE All Share (ЮАР)           | 53 915   | -0,3% | 0,2%  | 3,5%  |
| Bovespa (Бразилия)            | 96 558   | 1,5%  | 2,3%  | 12,7% |
| Hang Seng (Китай)*            | 27 043   | 0,1%  | 22,4% | 5,6%  |
| Shanghai Composite (Китай)*   | 2 594    | 0,5%  | 1,3%  | 2,6%  |
| BSE Sensex (Индия)*           | 36 223   | 0,3%  | -0,4% | 2,1%  |
| <b>MSCI</b>                   |          |       |       |       |
| MSCI World                    | 1 980    | 0,1%  | 0,2%  | 9,8%  |
| MSCI Emerging Markets         | 1 012    | 0,1%  | 0,3%  | 6,2%  |
| MSCI Eastern Europe           | 258      | 0,6%  | 1,2%  | 8,4%  |
| MSCI Russia                   | 632      | 1,5%  | 2,9%  | 11,3% |
| <b>Товарные рынки</b>         |          |       |       |       |
| <b>Сырьевые товары</b>        |          |       |       |       |
| Нефть WTI spot, \$/барр.      | 52,4     | -0,3% | 0,2%  | 15,5% |
| Нефть Brent spot, \$/барр.    | 60,4     | -0,2% | -0,1% | 21,5% |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.*     | 52,4     | -0,4% | 0,2%  | 23,3% |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.*   | 60,9     | -0,4% | -0,4% | 20,7% |
| Медь (LME) spot, \$/т         | 5919     | 0,3%  | -0,3% | -0,8% |
| Никель (LME) spot, \$/т       | 11628    | 1,0%  | 0,6%  | 7,7%  |
| Алюминий (LME) spot, \$/т     | 1896     | 0,9%  | 3,0%  | -0,6% |
| Золото spot, \$/унц*          | 1281     | -0,1% | -0,8% | 1,0%  |
| Серебро spot, \$/унц*         | 15,3     | -0,3% | -1,3% | 3,7%  |

| Отраслевые индексы             | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|--------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>S&amp;P рынок США</b>       |          |       |       |       |
| S&P Energy                     | 456,5    | -1,0  | -0,3  | 14,6  |
| S&P Oil&Gas                    | 374,9    | -1,0  | -1,8  | 18,5  |
| S&P Oil Exploration            | 809,5    | -0,9  | 0,5   | 17,7  |
| S&P Oil Refining               | 328,3    | -0,6  | 1,3   | 10,7  |
| S&P Materials                  | 98,5     | -0,3  | 2,1   | 9,7   |
| S&P Metals&Mining              | 605,8    | 0,5   | 1,7   | 14,4  |
| S&P Capital Goods              | 579,0    | 0,2   | 1,6   | 14,1  |
| S&P Industrials                | 110,0    | -1,6  | 0,0   | 13,9  |
| S&P Automobiles                | 87,7     | -1,5  | 0,0   | 13,4  |
| S&P Utilities                  | 273,1    | 1,1   | 1,8   | 4,3   |
| S&P Financial                  | 427,1    | 0,0   | 1,2   | 15,3  |
| S&P Banks                      | 311,1    | 0,0   | 1,6   | 18,7  |
| S&P Telecoms                   | 147,2    | 0,3   | -0,8  | 12,5  |
| S&P Info Technologies          | 1 131,0  | 0,4   | 0,8   | 11,8  |
| S&P Retailing                  | 2 075    | 0,3   | -0,6  | 16,2  |
| S&P Consumer Staples           | 539,2    | 1,2   | 1,9   | 7,7   |
| S&P Consumer Discretionary     | 833,9    | 0,2   | 0,4   | 15,3  |
| S&P Real Estate                | 202,5    | 0,1   | 0,7   | 9,2   |
| S&P Homebuilding               | 784,5    | 1,4   | -2,6  | 12,7  |
| S&P Chemicals                  | 559,4    | -0,6  | 1,0   | 9,9   |
| S&P Pharmaceuticals            | 665,9    | 0,0   | 0,9   | 6,4   |
| S&P Health Care                | 1 036,7  | 0,1   | 1,5   | 11,0  |
| <b>Отраслевые индексы ММВБ</b> |          |       |       |       |
| Металлургия                    | 6 380    | -0,3  | 0,2   | 2,5   |
| Нефть и газ                    | 7 197    | 0,9   | 1,9   | 5,5   |
| Эл/энергетика                  | 1 714    | 1,1   | 1,9   | 7,1   |
| Телекоммуникации               | 1 824    | 1,6   | 3,1   | 9,9   |
| Банки                          | 6 127    | 0,2   | 3,6   | 9,4   |

| Валютные рынки                   | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Внешний валютный рынок</b>    |          |       |       |       |
| Индекс DXY                       | 96,11    | 0,0   | 0,0   | -0,5  |
| Евро*                            | 1,138    | 0,0   | 0,0   | -0,2  |
| Фунт*                            | 1,307    | 0,0   | 0,7   | 2,9   |
| Швейц. франк*                    | 0,994    | 0,1   | 0,0   | -0,8  |
| Йена*                            | 109,6    | 0,0   | -0,3  | 0,8   |
| Канадский доллар*                | 1,335    | -0,1  | -0,5  | 1,9   |
| Австралийский доллар*            | 0,710    | -0,5  | -1,2  | 0,8   |
| <b>Внутренний валютный рынок</b> |          |       |       |       |
| USDRUB                           | 66,07    | 0,7   | 0,5   | 3,8   |
| EURRUB                           | 75,24    | -0,1  | 0,4   | 4,0   |
| Бивалютная корзина               | 70,22    | 0,0   | 0,5   | 3,9   |

| Долговые и денежные рынки      | Значение | 1Д, %     | 1Н, %     | 1М, %     |
|--------------------------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Доходность гособлигаций</b> |          |           |           |           |
| US Treasuries 3M               | 2,394    | 0 б.п.    | -0 б.п.   | 2 б.п.    |
| US Treasuries 2 yr             | 2,581    | -1 б.п.   | 2 б.п.    | 2 б.п.    |
| US Treasuries 10 yr            | 2,741    | 0 б.п.    | -1 б.п.   | 0 б.п.    |
| US Treasuries 30 yr            | 3,061    | 0 б.п.    | -1 б.п.   | 7 б.п.    |
| <b>Ставки денежного рынка</b>  |          |           |           |           |
| LIBOR overnight                | 2,376    | -0,8 б.п. | -1,1 б.п. | -1,6 б.п. |
| LIBOR 1M                       | 2,519    | 1,3 б.п.  | 1,2 б.п.  | 1,3 б.п.  |
| LIBOR 3M                       | 2,779    | 1,8 б.п.  | 0,6 б.п.  | -4,2 б.п. |
| EURIBOR overnight              | -0,467   | -0,0 б.п. | -0,1 б.п. | -0,2 б.п. |
| EURIBOR 1M                     | -0,368   | 0,0 б.п.  | 0,1 б.п.  | -0,2 б.п. |
| EURIBOR 3M                     | -0,308   | 0,0 б.п.  | 0,0 б.п.  | 0,2 б.п.  |
| MOSPRIME overnight             | 7,980    | 10 б.п.   | 11 б.п.   | 5 б.п.    |
| MOSPRIME 3M                    | 8,580    | 0 б.п.    | 0 б.п.    | -3 б.п.   |
| <b>Кредитные спрэды, б.п.</b>  |          |           |           |           |
| CDS Inv.Grade (USA)            | 74       | -1 б.п.   | 1 б.п.    | -21 б.п.  |
| CDS High Yield (USA)           | 393      | -4 б.п.   | 4 б.п.    | -92 б.п.  |
| CDS EM                         | 179      | -5 б.п.   | -6 б.п.   | -37 б.п.  |
| CDS Russia                     | 130      | 0 б.п.    | -8 б.п.   | -23 б.п.  |

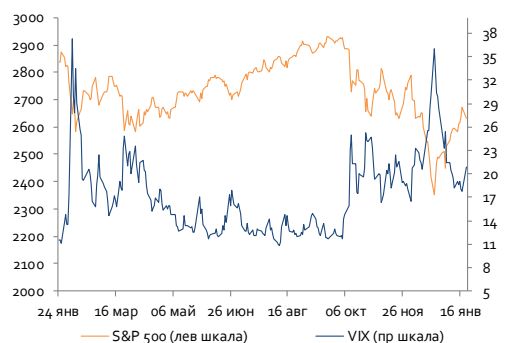
| Итоги торгов ADR/GDR       | Значение | 1Д, % | 1Н, % | Спрэд |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Нефтянка</b>            |          |       |       |       |
| Газпром                    | 4,7      | 1,1   | 0,1   | -1,0% |
| Роснефть                   | 6,2      | 1,0   | 0,0   | -1,0% |
| Лукойл                     | 78,0     | 0,0   | 0,9   | -1,0% |
| Сургутнефтегаз             | 4,2      | -0,4  | 0,0   | -1,7% |
| Газпром нефть              | 25,9     | 0,8   | 0,1   | -1,3% |
| НОВАТЭК                    | 178      | 0,2   | -0,5  | 4,7%  |
| <b>Цветная металлургия</b> |          |       |       |       |
| НорНикель                  | 20,1     | 0,9   | 1,8   | 0,3%  |
| <b>Черная металлургия</b>  |          |       |       |       |
| Северсталь                 | 14,3     | -0,1  | -0,1  | -0,8% |
| НЛМК                       | 22,6     | -0,3  | -0,4  | -1,1% |
| ММК                        | 8,6      | 0,1   | 0,2   | -0,4% |
| Мечел ао                   | 2,4      | 0,1   | 0,2   | 48,2% |
| <b>Банки</b>               |          |       |       |       |
| Сбербанк                   | 12,7     | 1,5   | 0,5   | 1,5%  |
| ВТБ ао                     | 1,3      | 0,2   | 0,0   | 9,3%  |
| <b>Прочие отрасли</b>      |          |       |       |       |
| МТС                        | 8,1      | 4,3   | 0,6   | 5,3%  |
| Магнит ао                  | 15,7     | 1,5   | 0,9   | 18,3% |

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

# Рынки в графиках



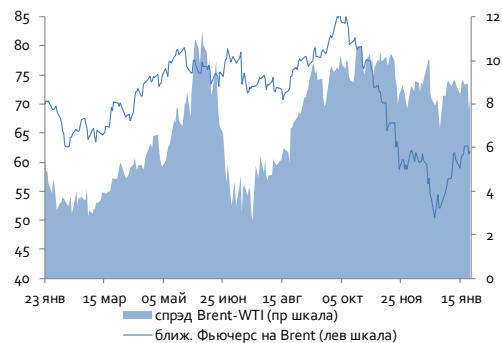
**S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*S&P500 активно восстанавливался в начале года и уже выглядит несколько перегретым. Мы опасаемся ослабления импульса к росту ввиду обилия новостных рисков конца месяца. В их числе – остающаяся неопределенность относительно конфликта США-КНР и сезон отчетности (в фокусе IT, Industries), способный показать торможение динамики прибылей.*

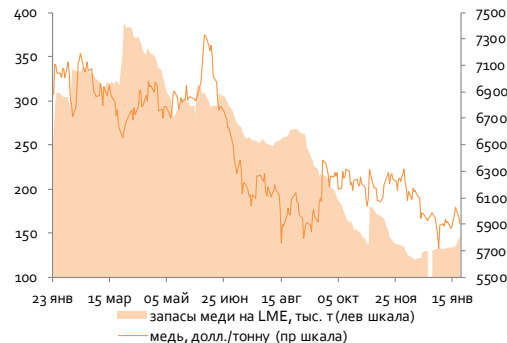
**Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*Цены на нефть марки Brent проторговывают диапазон 60-65 долл./барр, оправданный с фундаментальной точки зрения. Восходящий тренд может продолжиться при сохранении высокого аппетита к риску.*

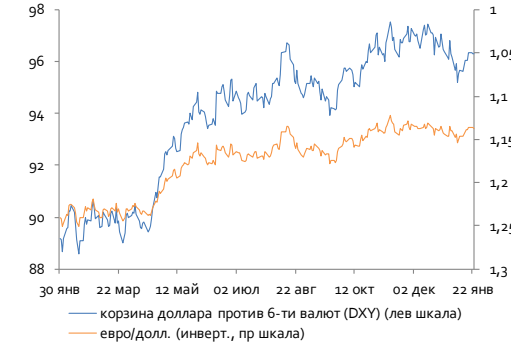
**Цены и запасы меди на LME**



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

*Прометаллы пытаются отыграть просадку конца 2018 и начала этого года: медь вернулась к 6000 долл./т, никель – тяготеет к 12 тыс. долл. /т. Локально-прежнему видим потенциал роста, по-прежнему предпочитаем никель в силу специфических факторов. Среднесрочно на прометаллы смотрим осторожно ввиду рисков торговых войн.*

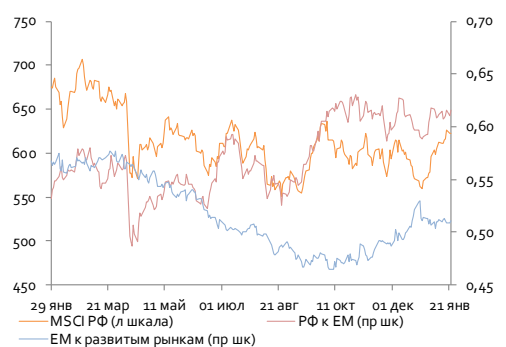
**Динамика отдельных валютных пар**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*Пара EURUSD находится под давлением, но может, по нашему мнению, вернуться в 1,16-1,18 долл. до конца месяца при поддержке технических факторов и надежд на более сдержанную политику ФРС. Фактор высоких долларовых ставок, слабость статистики по еврозоне и нерешенность торговых проблем Европы и США пока не позволяет нам ожидать более активного роста.*

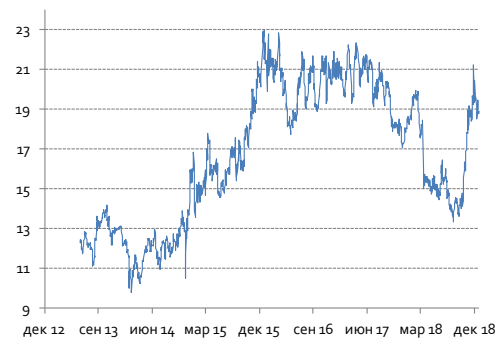
**Отношения индексов MSCI и MSCI Russia**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*EM по отношению DM смотрятся в январе послабее из-за их большей зависимости от развития торгового конфликта США и КНР. Рынок РФ движется вместе с EM.*

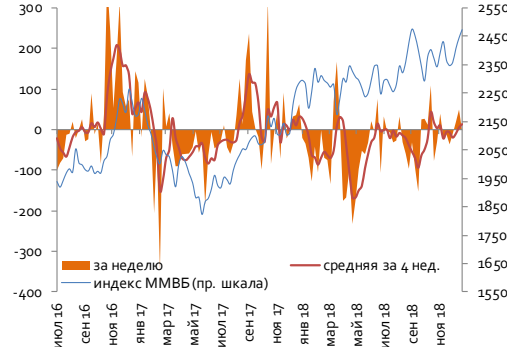
**Отношение индекса PTC и нефти Brent**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*RTS/Brent ratio - у 19х, что чуть ниже нашей оценки справедливого с эконом. точки зрения уровня (20х-22х). Ввиду улучшения внешней конъюнктуры, в настоящее время оправданной выглядит уже зона 18х-20х, формируя upside по рынку акций РФ.*

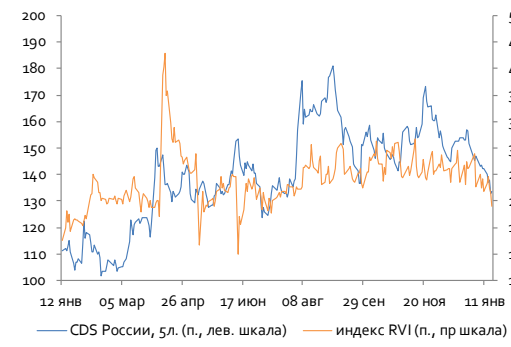
**Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.**



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*За неделю, завершившуюся 18 января, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research&Strategy, наблюдался отток капитала в размере 4 млн долл.*

**Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России**

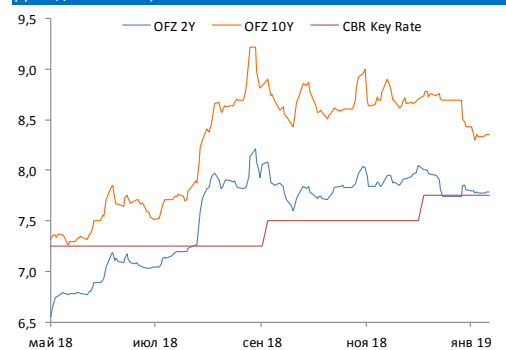


Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

*CDS 5Y и RVI продолжают снижаться ввиду отскока цен на нефть и ухода санкционных рисков на второй план. Мы опасаемся ухудшения сентимента на мировых рынках в конце января что способно ограничить эту тенденцию.*

# Рынки в графиках

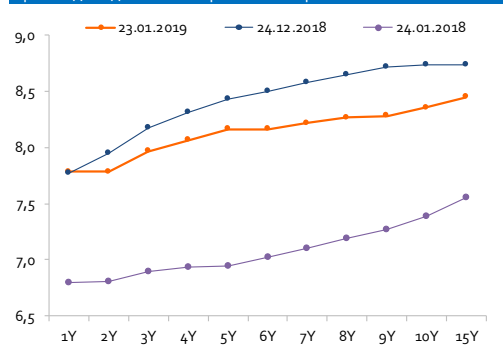
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Доходность 10-летнего бенчмарка ОФЗ с начала года опустилась ниже 8,5% годовых. Видим потенциал дальнейшего снижения доходности до 8,25% годовых, что соответствует премии к ключевой ставке 50 б.п.

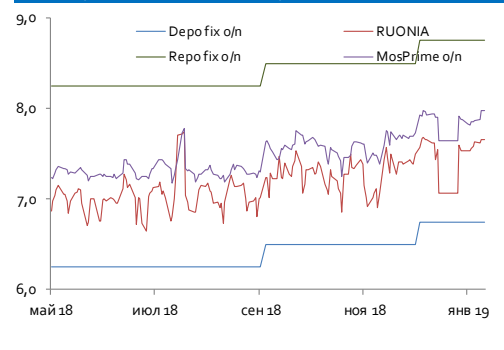
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

ОФЗ предлагают премию относительно ставок по вкладам в размере 50 – 200 б.п. в зависимости от срочности. В условиях сохранения риска повышения ставок считаем интересной покупку ОФЗ на среднем участке кривой – от 3-х до 5 лет.

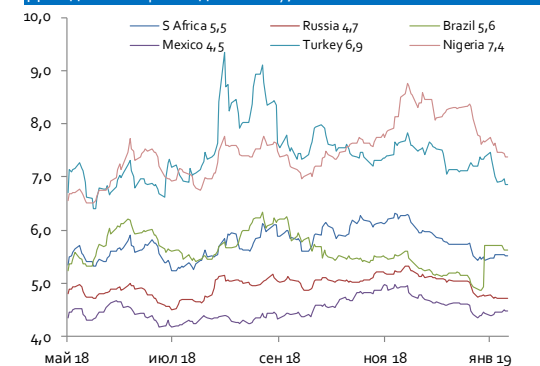
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research&Strategy

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий сохранение ключевой ставки на уровне 7,75% в течение 2019 года. Вместе с тем, на фоне сохранения инфляционного давления риск повышения ставки до 8% также достаточно велик (альтернативный сценарий).

Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Российские еврооблигации смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга.

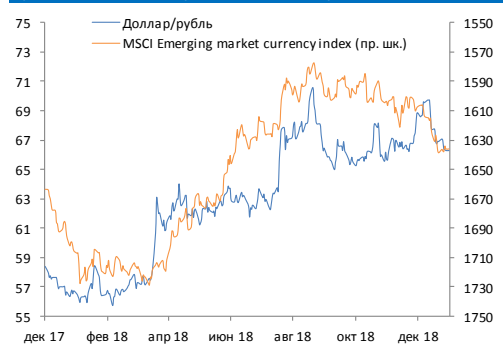
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Курс рубля на текущий момент локально недооценен относительно нефтяных цен. Сезонно сильный счет текущих операций РФ в 1 кв. нивелирует негатив от возобновления покупок валюты (бюджетное правило). При текущем фоне ожидаем снижения доллар/рубль к отметкам в 65,50-66 руб/долл.

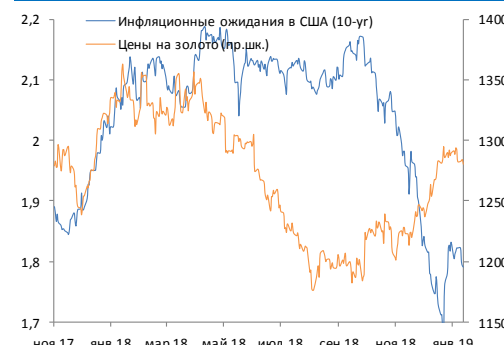
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Локальное улучшение настроений на глобальных рынках и коррекция в индексе доллара на FX поддерживают в январе практически всю группу валют развивающихся стран. При этом локально импульс к росту замедлился в последние дни.

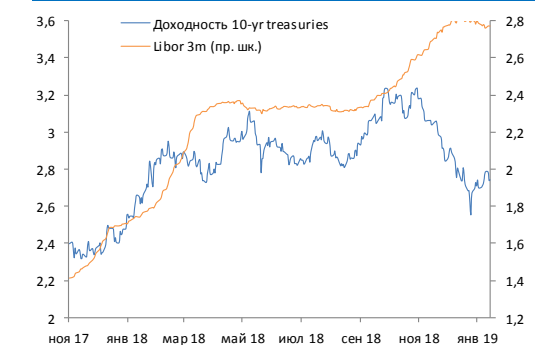
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Инфляционные ожидания в США в начале года на фоне восстановления нефтяных котировок демонстрируют тенденцию к локальному росту, однако в последние дни тенденция приостановилась. Цены на золото пока не смогли достигнуть рубежа в 1300 долл/унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, PSB Research&Strategy

Последнее время доходность 10-летних UST находится в верхней части зоны 2,7%-2,8%. В случае восстановления рискованных активов доходности UST могут продолжить рост к 3%. Короткие ставки со второй половины декабря консолидируются - трехмесячный Libor также держится вблизи 2,75-2,8%.

# Итоги торгов и мультипликаторы

|                              | МСар, \$ млрд | Цена закрытия | Фундам. потенциал роста, % | Мультипликаторы, 2019E |            |            |             | CAGR 2017-2020, % |            | Рентабельность (2019E) |                     | Beta       | HV 90D, % | Объем торгов ММВБ-ПТС, млн руб. | Абсолютная динамика, % |            |            |             |
|------------------------------|---------------|---------------|----------------------------|------------------------|------------|------------|-------------|-------------------|------------|------------------------|---------------------|------------|-----------|---------------------------------|------------------------|------------|------------|-------------|
|                              |               |               |                            | EV/S                   | EV/EBITDA  | P/E        | P/BV        | EBITDA            | Earnings   | EBITDA                 | NI (ROE для банков) |            |           |                                 | 1Д                     | 1Н         | 3М         | СНГ         |
| Индекс МосБиржи              |               | 2 491         | 24%                        | -                      | 3,7        | 5,6        | -           | -                 | -          | -                      | -                   | -          | 16        | 39 520                          | 0,9                    | 2,3        | 6,6        | 5,2         |
| Индекс РТС                   |               | 1 187         | 23%                        | -                      | 3,7        | 5,7        | -           | -                 | -          | -                      | -                   | -          | 21        | 598                             | 1,4                    | 2,9        | 5,5        | 11,0        |
| <b>Нефть и газ</b>           |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |            |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |            |             |
| Газпром                      | 57,3          | 159,9         | 29%                        | 0,6                    | 2,3        | 2,8        | 0,2         | 9%                | 10%        | 28%                    | 16%                 | 1,1        | 28        | 2 319                           | 0,9                    | 1,9        | 3,4        | 4,2         |
| Новатэк                      | 51,7          | 1 124,0       | 4%                         | 4,3                    | 12,3       | 11,5       | 2,5         | 4%                | 12%        | 35%                    | 36%                 | 0,9        | 30        | 353                             | 0,7                    | -0,1       | 8,2        | -0,7        |
| Роснефть                     | 67,4          | 419,9         | 25%                        | 0,9                    | 3,6        | 5,6        | 0,8         | 6%                | 25%        | 25%                    | 9%                  | 1,0        | 27        | 1 267                           | 0,7                    | -0,3       | -9,4       | -2,9        |
| Лукойл                       | 59,1          | 5 206         | 10%                        | 0,5                    | 3,5        | 6,2        | 0,9         | 5%                | 7%         | 15%                    | 8%                  | 1,0        | 26        | 3 083                           | 0,4                    | 1,5        | 4,2        | 4,2         |
| Газпром нефть                | 25,1          | 349,3         | 18%                        | 0,8                    | 3,6        | 4,3        | n/a         | 6%                | 5%         | 23%                    | 14%                 | 0,8        | 27        | 229                             | 1,5                    | -0,5       | -7,8       | 0,7         |
| Сургутнефтегаз, ао           | 15,1          | 27,9          | 48%                        | 0,1                    | 0,4        | 2,7        | n/a         | 1%                | 16%        | 27%                    | 22%                 | 0,9        | 15        | 185                             | -0,1                   | -0,1       | 4,9        | 3,8         |
| Сургутнефтегаз, ап           | 4,8           | 41,2          | 23%                        | 0,1                    | 0,4        | 2,7        | n/a         | 1%                | 16%        | 27%                    | 22%                 | 0,9        | 20        | 413                             | -0,3                   | 1,4        | 13,5       | 4,6         |
| Татнефть, ао                 | 25,9          | 784,0         | -4%                        | 1,8                    | 5,6        | 7,9        | n/a         | 11%               | 12%        | 31%                    | 22%                 | 1,1        | 29        | 1 599                           | 4,5                    | 8,6        | 1,0        | 6,2         |
| Татнефть, ап                 | 1,2           | 549,1         | 17%                        | 1,8                    | 5,6        | 7,9        | n/a         | 4%                | 3%         | 25%                    | 13%                 | 0,9        | 27        | 314                             | 4,8                    | 6,8        | -0,2       | 5,2         |
| Башнефть, ао                 | 4,4           | 1 950         | 63%                        | 0,4                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 11%               | 12%        | 31%                    | 22%                 | 0,7        | 15        | 12                              | 0,3                    | 2,0        | 0,1        | 4,3         |
| Башнефть, ап                 | 0,8           | 1 858         | 41%                        | 0,4                    | 1,8        | 3,0        | n/a         | 4%                | 3%         | 25%                    | 13%                 | 0,8        | 25        | 29                              | 0,8                    | 1,5        | 1,0        | 4,2         |
| <b>Всего по сектору</b>      | <b>312,6</b>  |               | <b>25%</b>                 | <b>1,1</b>             | <b>3,7</b> | <b>5,2</b> | <b>1,1</b>  | <b>6%</b>         | <b>11%</b> | <b>27%</b>             | <b>18%</b>          | <b>0,9</b> | <b>25</b> | <b>9 805</b>                    | <b>1,3</b>             | <b>2,1</b> | <b>1,7</b> | <b>3,1</b>  |
| <b>Финансовый сектор</b>     |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |            |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |            |             |
| Сбербанк, ао                 | 68,7          | 210,4         | 49%                        | -                      | -          | 5,4        | 1,02        | -                 | -          | -                      | 23%                 | 1,4        | 30        | 16 773                          | 1,2                    | 4,5        | 11,9       | 12,9        |
| Сбербанк, ап                 | 2,8           | 182,0         | 52%                        | -                      | -          | 5,4        | 1,02        | -                 | -          | -                      | 23%                 | 1,4        | 24        | 969                             | 1,6                    | 5,1        | 11,5       | 9,5         |
| ВТБ                          | 7,4           | 0,0375        | 48%                        | -                      | -          | 2,9        | 0,33        | -                 | -          | -                      | 12%                 | 0,9        | 22        | 885                             | 1,2                    | 5,3        | 1,9        | 10,9        |
| БСП                          | 0,3           | 45,7          | 78%                        | -                      | -          | 2,7        | 0,39        | -                 | -          | -                      | 12%                 | 0,9        | 18        | 18                              | 2,6                    | 1,6        | -6,5       | 3,1         |
| АФК Система                  | 1,4           | 9,5           | 47%                        | 3,9                    | 12,0       | 21,2       | 6,2         | 30%               | 31%        | 33%                    | 19%                 | 1,0        | 27        | 164                             | -0,1                   | 12,3       | 19,6       | 19,4        |
| <b>Всего по сектору</b>      | <b>80,6</b>   |               | <b>55%</b>                 | <b>-</b>               | <b>-</b>   | <b>7,5</b> | <b>1,80</b> | <b>-</b>          | <b>-</b>   | <b>-</b>               | <b>18%</b>          | <b>1,1</b> | <b>24</b> | <b>18 809</b>                   | <b>1,3</b>             | <b>5,8</b> | <b>7,7</b> | <b>11,2</b> |
| <b>Металлургия и горная</b>  |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |            |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |            |             |
| НорНикель                    | 32,0          | 13 378        | 14%                        | 3,2                    | 6,2        | 8,7        | 6,8         | 13%               | 14%        | 52%                    | 31%                 | 0,9        | 20        | 1 452                           | 0,5                    | 1,5        | 21,3       | 2,6         |
| АК Алроса                    | 11,2          | 100,6         | 18%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 1,0        | 25        | 922                             | 0,6                    | -3,8       | 5,1        | 2,0         |
| НЛМК                         | 13,5          | 149,1         | 18%                        | 1,4                    | 5,2        | 8,1        | 2,1         | 0%                | 0%         | 26%                    | 16%                 | 0,8        | 26        | 641                             | -0,5                   | -1,0       | -4,9       | -5,3        |
| ММК                          | 7,5           | 44,5          | 32%                        | 1,0                    | 3,6        | 7,1        | 1,4         | -10%              | -5%        | 26%                    | 14%                 | 1,0        | 27        | 288                             | 1,2                    | 1,8        | -4,9       | 3,4         |
| Северсталь                   | 12,0          | 945,8         | 20%                        | 1,6                    | 5,0        | 7,7        | 3,5         | -2%               | -2%        | 32%                    | 20%                 | n/a        | 21        | 392                             | -0,7                   | -0,8       | n/a        | n/a         |
| ТМК                          | 0,9           | 54,7          | 91%                        | 0,7                    | 4,4        | 3,7        | 0,9         | 6%                | 49%        | 16%                    | 4%                  | 0,7        | 21        | 38                              | -1,4                   | 0,6        | -12,0      | 1,9         |
| Мечел, ао                    | 0,5           | 85,5          | n/a                        | n/a                    | n/a        | n/a        | n/a         | n/a               | n/a        | n/a                    | n/a                 | 1,5        | 41        | 169                             | 2,0                    | 7,9        | -9,2       | 16,4        |
| Полюс Золото                 | 10,9          | 5 400         | 21%                        | 3,8                    | 6,1        | 8,1        | 16,5        | 9%                | 9%         | 63%                    | 37%                 | 0,6        | 23        | 177                             | 0,0                    | 1,1        | 29,7       | 0,0         |
| Полиметалл                   | 5,2           | 735,2         | -2%                        | 3,2                    | 7,3        | 9,9        | 3,9         | 10%               | 11%        | 44%                    | 25%                 | 0,4        | 26        | 102                             | 0,6                    | 0,7        | 18,5       | 0,5         |
| <b>Всего по сектору</b>      | <b>93,8</b>   |               | <b>26%</b>                 | <b>1,9</b>             | <b>4,7</b> | <b>6,6</b> | <b>4,1</b>  | <b>3%</b>         | <b>9%</b>  | <b>32%</b>             | <b>18%</b>          | <b>0,8</b> | <b>25</b> | <b>4182</b>                     | <b>0,3</b>             | <b>0,9</b> | <b>5,5</b> | <b>2,7</b>  |
| <b>Минеральные удобрения</b> |               |               |                            |                        |            |            |             |                   |            |                        |                     |            |           |                                 |                        |            |            |             |
| Акрон                        | 2,9           | 4 678         | -11%                       | 2,3                    | 6,6        | 9,6        | 1,8         | 3%                | -1%        | 35%                    | 17%                 | 0,5        | 12        | 9                               | 0,4                    | 0,3        | 2,8        | -0,7        |
| Уралкалий                    | 3,8           | 86,1          | 79%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0         | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | 0,5        | 34        | 5                               | 0,1                    | 0,6        | 2,3        | 1,9         |
| ФосАгро                      | 5,1           | 2 577         | 17%                        | 1,9                    | 5,8        | 7,8        | 2,9         | 6%                | -2%        | 32%                    | 17%                 | 0,7        | 18        | 39                              | 0,4                    | 0,4        | 6,2        | 1,2         |
| <b>Всего по сектору</b>      | <b>11,7</b>   |               | <b>29%</b>                 | <b>1,4</b>             | <b>4,1</b> | <b>5,8</b> | <b>1,6</b>  | <b>3%</b>         | <b>-1%</b> | <b>22%</b>             | <b>12%</b>          | <b>0,5</b> | <b>21</b> | <b>54</b>                       | <b>0,3</b>             | <b>0,4</b> | <b>3,8</b> | <b>0,8</b>  |

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        |
| <b>Электрэнергетика</b>       |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |            |
| Энел Россия                   | 0,6           | 1,089         | 30%                        | 0,8                    | 3,6        | 5,0        | 0,8        | -9%               | -21%       | 35%                    | 22%                 | 0,6        | 29          | 33                              | 0,9                    | 0,3         | -1,4        | 5,4        |
| Юнипро                        | 2,6           | 2,685         | 12%                        | 1,9                    | 5,3        | 9,5        | 1,3        | -3%               | -11%       | 19%                    | 7%                  | 0,7        | 25          | 10                              | 1,1                    | -0,2        | -1,8        | 3,3        |
| ОГК-2                         | 0,6           | 0,348         | 35%                        | 0,5                    | 2,8        | 3,7        | 0,3        | -2%               | 8%         | 10%                    | 7%                  | 1,1        | 26          | 41                              | 2,3                    | 1,6         | 1,9         | 9,9        |
| ТГК-1                         | 0,5           | 0,009         | 20%                        | 0,5                    | 2,1        | 3,5        | 0,3        | -7%               | -7%        | 22%                    | 10%                 | 1,0        | 25          | 22                              | 0,5                    | 3,9         | 4,4         | 14,7       |
| РусГидро                      | 3,3           | 0,507         | 49%                        | 0,8                    | 2,9        | 5,5        | 0,3        | 0%                | -2%        | 28%                    | 10%                 | 0,8        | 21          | 404                             | 1,1                    | -1,3        | -5,6        | 4,3        |
| Интер РАО ЕЭС                 | 6,1           | 3,859         | 58%                        | 0,3                    | 2,7        | 5,9        | 0,8        | 3%                | 6%         | 10%                    | 7%                  | 0,9        | 24          | 515                             | 1,3                    | -2,5        | 3,5         | -0,5       |
| Россети, ао                   | 2,9           | 0,972         | -34%                       | 0,6                    | 2,0        | 1,8        | 0,1        | -5%               | -3%        | 30%                    | 10%                 | 1,2        | 37          | 5 390                           | 3,4                    | 15,0        | 35,7        | 25,3       |
| Россети, ап                   | 0,0           | 1,528         | -42%                       | 0,6                    | 2,0        | 1,8        | 0,1        | -1%               | 1%         | 30%                    | 10%                 | 1,0        | 25          | 28                              | -0,7                   | 3,1         | 12,3        | 9,0        |
| ФСК ЕЭС                       | 3,1           | 0,161         | 18%                        | 1,6                    | 3,2        | 3,1        | 0,1        | -5%               | 0%         | 49%                    | 25%                 | 1,1        | 21          | 1 003                           | 2,4                    | 3,4         | 4,0         | 8,4        |
| Мосэнерго                     | 1,3           | 2,223         | 6%                         | 0,3                    | 2,2        | 7,3        | 0,3        | -11%              | -16%       | 24%                    | 11%                 | 0,9        | 29          | 42                              | 2,0                    | 3,5         | 12,8        | 7,2        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>21,0</b>   |               | <b>15%</b>                 | <b>0,8</b>             | <b>2,9</b> | <b>4,7</b> | <b>0,4</b> | <b>-4%</b>        | <b>-4%</b> | <b>26%</b>             | <b>12%</b>          | <b>0,9</b> | <b>26,5</b> | <b>7489,3</b>                   | <b>1,4</b>             | <b>2,7</b>  | <b>6,6</b>  | <b>8,7</b> |
| <b>Транспорт и логистика</b>  |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |            |
| Аэрофлот                      | 1,8           | 105,4         | 20%                        | 0,2                    | 2,0        | 5,4        | 1,5        | 11%               | 5%         | 11%                    | 3%                  | 0,8        | 31          | 313                             | 0,2                    | -2,8        | 13,5        | 4,2        |
| Транснефть, ап                | 4,0           | 169 900       | 16%                        | 0,6                    | 1,3        | 1,3        | n/a        | 1%                | 2%         | 45%                    | 21%                 | 0,7        | 16          | 113                             | -0,1                   | 0,1         | -0,6        | -0,6       |
| НМТП                          | 2,0           | 6,910         | -                          | 3,3                    | n/a        | 5,3        | 2,5        | n/a               | n/a        | n/a                    | 43%                 | 0,8        | 28          | 6                               | 0,0                    | 0,1         | 11,5        | 0,4        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>7,8</b>    |               | <b>18%</b>                 | <b>1,4</b>             | <b>1,7</b> | <b>4,0</b> | <b>2,0</b> | <b>6%</b>         | <b>4%</b>  | <b>28%</b>             | <b>22%</b>          | <b>0,8</b> | <b>25,0</b> | <b>432,5</b>                    | <b>0,0</b>             | <b>-0,8</b> | <b>8,1</b>  | <b>1,3</b> |
| <b>Телекоммуникации</b>       |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |            |
| Ростелеком, ао                | 2,8           | 73,0          | 14%                        | 1,2                    | 4,0        | 7,3        | 0,7        | -1%               | 20%        | 31%                    | 8%                  | 0,6        | 12          | 59                              | 1,2                    | 1,0         | 4,2         | -0,1       |
| МТС                           | 8,0           | 264,5         | 21%                        | 2,0                    | 4,6        | 8,1        | 3,6        | 1%                | 3%         | 43%                    | 13%                 | 0,9        | 24          | 404                             | 2,3                    | 3,8         | 0,9         | 11,1       |
| МегаФон                       | 6,1           | 647,0         | n/a                        | n/a                    | n/a        | n/a        | 2,1        | n/a               | 10%        | n/a                    | n/a                 | 0,5        | 17          | 59                              | 0,0                    | 0,3         | 10,1        | 1,1        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>16,9</b>   |               | <b>18%</b>                 | <b>1,6</b>             | <b>4,3</b> | <b>7,7</b> | <b>2,1</b> | <b>0%</b>         | <b>11%</b> | <b>37%</b>             | <b>10%</b>          | <b>0,7</b> | <b>18</b>   | <b>522</b>                      | <b>1,2</b>             | <b>1,7</b>  | <b>5,1</b>  | <b>4,0</b> |
| <b>Потребительский сектор</b> |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |            |
| X5                            | 7,4           | 1 811         | -                          | 0,4                    | 5,7        | 10,1       | 2,7        | 23%               | 5%         | 8%                     | 3%                  | n/a        | n/a         | 402                             | -0,6                   | 3,0         | -           | -          |
| Магнит                        | 6,6           | 4 300         | 4%                         | 0,4                    | 5,0        | 10,8       | 1,4        | 2%                | 2%         | 8%                     | 3%                  | 0,8        | 27          | 2 371                           | 2,4                    | 8,3         | 24,2        | 22,5       |
| Лента                         | 1,7           | 227,9         | 17%                        | 0,3                    | 6,0        | 13,7       | 1,0        | 2%                | 35%        | 6%                     | 1%                  | 0,5        | 33          | 35                              | 1,5                    | 3,2         | -4,6        | 6,5        |
| М.Видео                       | 1,1           | 403,0         | -                          | 0,9                    | 8,9        | 9,1        | neg.       | 7%                | 15%        | 11%                    | 6%                  | 0,4        | 27          | 36                              | 0,1                    | -0,5        | 2,1         | -1,7       |
| Детский мир                   | 1,0           | 92,8          | 34%                        | 0,0                    | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0%                | 0%         | 0%                     | 0%                  | n/a        | 16          | 12                              | 0,0                    | 1,4         | 6,7         | 2,6        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>17,9</b>   |               | <b>18%</b>                 | <b>0,4</b>             | <b>5,1</b> | <b>8,7</b> | <b>1,3</b> | <b>7%</b>         | <b>11%</b> | <b>6%</b>              | <b>2%</b>           | <b>0,6</b> | <b>26</b>   | <b>2855</b>                     | <b>0,7</b>             | <b>3,1</b>  | <b>7,1</b>  | <b>7,5</b> |
| <b>Девелопмент</b>            |               |               |                            |                        |            |            |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                 |                        |             |             |            |
| ЛСР                           | 1,0           | 629,4         | 64%                        | 1,0                    | 4,7        | 4,7        | 0,7        | n/a               | 10%        | 21%                    | 12%                 | 0,6        | 19          | 41                              | 1,3                    | 2,5         | -3,6        | 5,3        |
| ПИК                           | 3,6           | 362,3         | 10%                        | 1,3                    | 5,9        | 7,8        | 3,7        | 15%               | 36%        | 21%                    | 15%                 | 0,4        | 14          | 33                              | -0,2                   | -0,2        | 2,2         | -3,7       |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>4,6</b>    |               | <b>37%</b>                 | <b>1,1</b>             | <b>5,3</b> | <b>6,3</b> | <b>2,2</b> | <b>15%</b>        | <b>23%</b> | <b>21%</b>             | <b>14%</b>          | <b>0,5</b> | <b>16</b>   | <b>74</b>                       | <b>0,6</b>             | <b>1,1</b>  | <b>-0,7</b> | <b>0,8</b> |

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        |
| <b>Прочие сектора</b>   |               |               |                            |                        |            |             |            |                   |           |                        |                     |            |             |                                 |                        |            |             |            |
| Русагро                 | 1,7           | 815,0         | -                          | 0,0                    | 0,0        | 0,0         | 0,0        | 0%                | 0%        | 0%                     | 0%                  | 0,5        | 19          | 9                               | 0,6                    | 2,3        | 23,0        | 3,0        |
| Яндекс                  | 10,2          | 2 060         | 33%                        | 4,2                    | 12,7       | 20,2        | 1,9        | 15%               | 16%       | 33%                    | 22%                 | 1,1        | 47          | 391                             | 0,4                    | 4,0        | 15,7        | 6,7        |
| QIWI                    | 0,9           | 987           | -                          | 2,0                    | 15,3       | 25,5        | 4,2        | 7%                | 8%        | 13%                    | 8%                  | 0,6        | 32          | 2                               | 1,5                    | 0,6        | 18,2        | 4,7        |
| <b>Всего по сектору</b> | <b>12,7</b>   |               | <b>33%</b>                 | <b>2,1</b>             | <b>9,3</b> | <b>15,2</b> | <b>2,0</b> | <b>7%</b>         | <b>8%</b> | <b>16%</b>             | <b>10%</b>          | <b>0,7</b> | <b>32,6</b> | <b>402</b>                      | <b>0,9</b>             | <b>2,3</b> | <b>19,0</b> | <b>4,8</b> |

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research&Strategy

### Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Фундам. потенциал 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 <sup>1</sup> | Событие   | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт |
|-----------------|----------------------|---|----------|-----------|-------------|------|
| 23 января 18:00 | •                    | Потребование в еврозоне   | январь   | -6,5      | -6,2        | -7,9 |
| 23 января       | •••                  | До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Procter&Gamble, F5  |          |           |             |      |
| 23 января       | •••                  | После закрытия торгов в США отчетность опубликует Ford, TI  |          |           |             |      |
| 24 января 11:15 | ••••                 | PMI в промышленности Франции (предв.)   | январь   | 49,8      | 49,7        |      |
| 24 января 11:15 | ••                   | PMI в секторе услуг Франции (предв.)  | январь   | 51,0      | 49,0        |      |
| 24 января 11:30 | ••••                 | PMI в промышленности Германии (предв.)  | январь   | 51,4      | 51,5        |      |
| 24 января 11:30 | ••                   | PMI в секторе услуг Германии (предв.)   | январь   | 52,0      | 51,8        |      |
| 24 января 12:00 | ••••                 | PMI в промышленности еврозоны (предв.)  | январь   | 51,4      | 51,4        |      |
| 24 января 12:00 | •••                  | PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)   | январь   | 51,6      | 51,2        |      |
| 24 января 15:45 | •••                  | Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке  | январь   | 0,0%      | 0,0%        |      |
| 24 января 15:45 | •••                  | Решение ЕЦБ по депозитной ставке  | январь   | -0,4%     | -0,4%       |      |
| 24 января 16:30 | ••                   | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.   | пр. нед. | н/д       | 213         |      |
| 24 января 16:30 | •                    | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.   | пр. нед. | н/д       | 1737        |      |
| 24 января 17:45 | ••                   | PMI в промышленности США (предв.)   | январь   | 53,4      | 53,8        |      |
| 24 января 17:45 | •                    | PMI в секторе услуг США (предв.)  | январь   | 54,2      | 54,4        |      |
| 24 января 19:00 | ••••                 | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн. барр  | пр. нед. | н/д       | -2,683      |      |
| 24 января 19:00 | •••                  | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр   | пр. нед. | н/д       | 2,967       |      |
| 24 января 19:00 | •                    | Изм-е запасов бензина в США, млн барр   | пр. нед. | н/д       | 7,503       |      |
| 24 января       | •••                  | До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует McCormick, Freeport-McMoRan, Union Pacific, American Airlines |          |           |             |      |
| 24 января       | •••                  | После закрытия торгов в США отчетность опубликует Starbucks   |          |           |             |      |
| 25 января 12:00 | •••                  | Индекс бизнес-климата Ifo в Германии  | январь   | 55,2      | 55,4        |      |
| 25 января 16:00 | •••                  | Розничные продажи в России, г/г   | декабрь  | 2,8%      | 3,0%        |      |
| 25 января 16:00 | •                    | Реальные зарплаты в России, г/г   | декабрь  | 4,3%      | 4,6%        |      |
| 25 января 16:00 | •                    | Безработица в России, %   | декабрь  | 4,8%      | 4,8%        |      |
| 25 января 16:30 | •••••                | Заказы на товары длительного пользования в США, м/м   | декабрь  | 2,3%      | 0,8%        |      |
| 25 января 16:30 | •••                  | Заказы длит. поль-ния в США без учета транспорта, м/м   | декабрь  | 0,3%      | -0,3%       |      |
| 25 января 18:00 | ••••                 | Продажи новостроек в США, млн (анн.)  | декабрь  | 0,567     |             |      |
| 24 января       | •••                  | До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Colgate-Palmolive, DR Horton                                  |          |           |             |      |

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

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

| Дата               | Компания/отрасль | Событие   |
|--------------------|------------------|---|
| 24 января          | Алроса           | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 24 января          | Полос            | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 24 января          | Лента            | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 28 января          | ЛСР              | Операционные результаты за 2018г                                    |
| 28 января          | Русагро          | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 29 января          | Энел Россия      | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 30 января          | НорНикель        | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 31 января          | Фосагро          | Последний день торгов с дивидендами (72 руб./акция)                 |
| 31 января          | Evraz            | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 31 января          | Полиметалл       | Операционные результаты за 4 кв и 2018г                             |
| 4 февраля          | Мосбиржа         | Данные об объеме торгов за январь                                   |
| 4-5 февраля        | Аэрофлот         | Финансовые результаты по РСБУ за 2018г.                             |
| 4-8 февраля        | НЛМК             | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 5 февраля          | Северсталь       | Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2018г (предварительная дата) |
| 7 февраля          | ММК              | Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2018г                        |
| 11 февраля         | Черкизово        | Операционные результаты за январь 2019г                             |
| 11 февраля         | Интер РАО ЕЭС    | Операционные и финансовые результаты по РСБУ за 2018г               |
| 12 февраля         | Алроса           | Результаты продаж за январь   |
| 13 февраля         | Черкизово        | Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2018г                        |
| 22 февраля         | Лента            | Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2018г                        |
| 25 февраля         | ММК              | ВОСА  |
| 25 февраля         | VEON             | Финансовые результаты за 4 кв 2018г                                 |
| 26 февраля         | Газпром          | День инвестора в Гонконге   |
| 28 февраля         | Газпром          | День инвестора в Сингапуре  |
| 28 февраля-1 марта | Аэрофлот         | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 1 марта            | ТМК              | Финансовые результаты по МСФО за 2018г. (предварительная дата)      |
| 1 марта            | Интер РАО ЕЭС    | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 4 марта            | Магнит           | Окончание программы обратного выкупа акций компании                 |
| 4 марта            | НЛМК             | День инвестора  |
| 4 марта            | Детский Мир      | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 7 марта            | Алроса           | Результаты продаж за февраль  |
| 11 марта           | Черкизово        | Операционные результаты за февраль 2019г                            |
| 14 марта           | Энел Россия      | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 18 марта           | Алроса           | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |
| 18 марта           | Алроса           | День стратегии  |
| 18 марта           | Русагро          | Финансовые результаты по МСФО за 2018г.                             |

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

|   |                         |                                   |
|---|-------------------------|-----------------------------------|
| <b>Николай Кащеев</b><br>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 |

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

|                           |   |                    |
|---------------------------|---|--------------------|
| <b>Пётр Федосенко</b>     | <b>Операции на финансовых рынках</b>              |                    |
| <b>Константин Квашнин</b> | <b>Еврооблигации</b>                              | +7 (495) 705-97-57 |
| <b>Евгений Жариков</b>    | <b>Рублевые облигации</b>                         | +7 (495) 705-90-69 |
| <b>Михаил Маркин</b>      | <b>ОФЗ, длинные ставки</b>                        | +7 (495) 705-90-96 |
| <b>Алексей Кулаков</b>    | <b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b> | +7 (495) 411-5133  |
| <b>Аркадий Ключин</b>     | <b>FX, короткие ставки</b>                        | +7 (495) 705-9758  |
| <b>Михаил Сполохов</b>    | <b>Денежный рынок</b>                             | +7 (495) 411-5132  |
| <b>Сергей Устиков</b>     | <b>РЕПО</b>                                       | +7 (495) 411-5135  |

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

|                              |   |                    |
|------------------------------|---|--------------------|
| <b>Комаров Дмитрий</b>       | <b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>  |                    |
| <b>Максим Сушко</b>          | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО,</b>               | +7 (495) 228-39-22 |
| <b>Давид Меликян</b>         | <b>Структурные продукты, DCM</b>                    |                    |
| <b>Александр Борисов</b>     |   |                    |
| <b>Олег Рабец</b>            | <b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b> | +7 (495) 733-96-28 |
| <b>Александр Ленточников</b> |   |                    |
| <b>Глеб Попов</b>            |   |                    |
| <b>Игорь Федосенко</b>       | <b>Брокерское обслуживание</b>                      | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Виталий Туруло</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.