



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

53,5 п.

... составил индекс PMI в сфере услуг Китая от Caixin

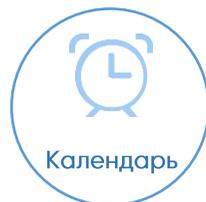
>4%

... составляет текущий размер коррекции по индексу МосБиржи от максимумов ноября

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги снижением на 1,3% по индексу МосБиржи, а коррекция от максимумов ноября к текущему моменту составляет чуть более 4%.
- При сценарии постепенной стабилизации настроений на глобальных рынках ожидаем возвращения индекса МосБиржи к отметке в 2900 пунктов и ждем завтрашнюю публикацию новой дивидендной политики Газпрома.
- На горизонте ближайших дней ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 64-64,50 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы снизились по итогам вторника на 0,6-1%.
- На российском рынке вчера преобладали коррекционные настроения.
- Пара доллар/рубль держится чуть выше отметки в 64 руб./долл.
- Вслед за снижением доходности долларowego бенчмарка инвесторы активизировали покупки евробондов EM. Доходность Russia`29 вчера снизилась на 4 б.п. - до 3,11% годовых.
- Предстоящее погашение ОФЗ 26210 на 150 млрд руб. в ближайшие дни поддержит спрос на рублевые облигации.



Координаты рынка

Мировые рынки

Опасения относительно вопроса торговых отношений США с рядом стран оказывают в последние дни давление на рискованные активы. В ходе вчерашних торгов американские фондовые индексы продемонстрировали снижение на 0,6-1%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы находятся в символическом плюсе.

Ухудшение настроений на глобальных рынках способствует снижению доходностей на долгом рынке - доходности десятилетних treasuries опустились до 1,73%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,63%. Кривая treasuries имеет плоский вид на участке до 5 лет и нормальный наклон на оставшейся части кривой. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения как минимум до апрельского заседания.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

На российском рынке вчера преобладали коррекционные настроения. Индекс МосБиржи (-1,3%) опустился ниже отметки в 2900 пунктов. Внешний фон складывался неблагоприятно, что связано с откатом нефтяных котировок и словесными интервенциями Д. Трампа.

На этом фоне под давлением находился нефтегазовый сектор, где сильное снижение показал Газпром (-2,4%) – повлияла также новость о том, что монополия по итогам 2019г выплатит только 30% чистой прибыли в виде дивидендов. Также в красной зоне торговались Лукойл (-1,9%), Татнефть (-1,8%), Сургутнефтегаз (-1,7%) и Газпром нефть (-1,4%). Прочие бумаги умеренно снизились.

Обстоятельства обострения торгового конфликта между США и Китаем побудили инвесторов к продаже бумаг металлургического сектора: ММК (-3,2%), НЛМК (-2,6%), Северсталь (-1,2%), Мечел (-1,8%). В горнодобывающем сегменте слабо выглядели Русал (-2,2%) и Алроса (-2,0%), только Норникель (+1,2%) смог завершить торговую сессию в плюсе. Воспользовались повышенной волатильностью акции золотодобытчиков: Полюс (+1,6%) и Полиметалл (+2,1%).

В минус ушли и бумаги финансового сектора во главе с Мосбиржей (-2,2%) и ВТБ (-1,5%), более процента потеряли обыкновенные акции Сбербанка (-1,3%).

Негативные настроения преобладают и в бумагах потребительского сектора: Магнит (-2,3%), X5 (-1,5%), продолжил обновлять максимумы М.Видео (+3,6%).

Вопреки укреплению рубля активные продажи наблюдались в секторе электроэнергетики: ТГК-1 (-3,9%), ОГК-2 (-3,9%), Россети (-2,3%), Интер РАО (-2,4%), РусГидро (-1,7%).

Из прочих секторов отметим снижение котировок акций АФК Система (-1,9%) и Аэрофлота (-1,5%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Активный фьючерс на нефть Brent сегодня утром умеренно подрастает, продолжая удерживаться в зоне 61-63 долл./барр. Нивелировали вчерашний всплеск негатива на рынках как новые заявления отдельных стран-членов ОПЕК, поддержавших надежды о возможности дополнительного сокращения квот на добычу на 400 тыс. барр./сутки на стартовавшем завтра саммите ОПЕК+, так и данные Американского института нефти (API), согласно которым запасы сырой нефти в США сократились на 3,7 млн барр., сильнее ожиданий (консенсус: -1,7 млн барр.). Сегодня в фокусе участников рынка недельные данные Минэнерго США, которые могут подтвердить оценки API. Локально смотрим на нефть со сдержанным оптимизмом, - в отсутствие новостного негатива считаем возможным возврат котировок Brent ближе к 63 долл./барр. «под» саммит ОПЕК.

Евгений Локтюхов

Наши прогнозы и рекомендации

Последние три торговые сессии на глобальных рынках проходят в негативном ключе. Если еще в середине прошлой недели подавляющее большинство участников рынка не ожидало введения 15 декабря новых пошлин со стороны США в отношении китайский товаров, то сейчас вероятность этого сценария несколько увеличилась. Исходя из заявлений СМИ, большого прогресса в торговых переговорах за последние полторы недели сделано не было, и Д.Трамп накануне отметил, что готов подождать выборов 2020 г. и заключать торговую сделку уже после этого (намекая, что в таком случае она будет проходить на менее выгодных для Китая условиях). Помимо этого, министр торговли США У.Росс заявил, что «если к 15 декабря позитивного изменения в торговых переговорах не будет, США введут анонсированные ранее тарифы».

В целом отношения США и Китая остаются напряженными не только в сфере торговли, но и по политическим вопросам. Палата Представителей США вчера приняла законопроект о поддержке Китая уйгуров, МИД Китая пообещал ответить. Также вчера в китайских СМИ появилась информация о том, что правительство страны может в скором времени опубликовать список американских «неблагожелательных организаций», в отношении которых могут быть введены санкции.

Сегодняшний торговый день будет интересен публикацией индексов деловой активности в сфере услуг ЕС и США (аналогичный показатель по Китаю от Caixin уже был опубликован сегодня утром и продемонстрировал заметное улучшение с 51,1 до 53,5 пунктов). Из позитивных экономических факторов можно отметить ставшие известными результаты продаж в кибер-понедельник – объем онлайн-продаж в США составил 9,4 млрд долл., что на 19% превосходит показатели прошлого года.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги снижением на 1,3% по индексу МосБиржи, а коррекция от максимумов ноября к текущему моменту составляет чуть более 4%. Отдельным фактором риска для российских активов может стать голосование в комитете по иностранным делам Сената США по законопроекту, предусматривающему введение санкций в отношении РФ на следующей неделе, однако пока динамика рынка в большей степени определяется внешним фоном. **При сценарии постепенной стабилизации настроений на глобальных рынках ожидаем возвращения индекса МосБиржи к отметке в 2900 пунктов и ждем завтрашнюю публикацию новой дивидендной политики Газпрома.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Несмотря на рост активности на глобальных фондовых рынках, ситуация на рынке валютном остается достаточно спокойной. Пара доллар/рубль продолжает консолидацию в нижней половине диапазона 64-64,50 руб/долл., и основная группа валют EM также не демонстрирует большой активности. MSCI Emerging market currency index по-прежнему держится вблизи 1630 пунктов.

Вчера стало известно, что на следующей неделе в комитете по иностранным делам Сената США состоится голосование по законопроекту, предусматривающему введение санкций в отношении РФ. Ранее мы отмечали, что размер санкционной премии в рубле и российских активах, по нашей оценке, близок к нулю, поэтому в случае обострения данной группы рисков движение в российских активах может быть явно выраженным. При этом отметим, что пока речь идет только о голосовании в профильном комитете, а не голосовании Сената в целом, соответственно, процесс работы над законопроектом может быть достаточно длительным.

Из внутренних историй выделим вчерашние заявления замглавы Минфина РФ В.Колычева о том, что Минфин обсудит с ЦБ вариант сокращения отложенных покупок валюты на рынке, чтобы использовать освободившиеся деньги как траты ФНБ для финансирования российских проектов. Если подобный сценарий реализуется, при условии сопоставимых цен на нефть объем покупок валюты в рамках бюджетного правила в следующем году снизится (на данный момент ежедневный объем отложенных покупок Банка России составляет около 2,8 млрд руб./сутки).

На горизонте ближайших дней по-прежнему ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 64-64,50 руб./долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Прозвучавшие вчера комментарии со стороны США и Китая усилили ожидания повышения пошлин США на китайские товары с 15 декабря. Подписание 1 фазы торгового соглашения США и Китая скорее всего будет перенесено на следующий год. На этих новостях инвесторы повысили спрос на защитные активы. Доходность 10-летних гособлигаций США снизилась сразу на 10 б.п. Вслед за снижением доходности долларового бенчмарка инвесторы активизировали покупки евробондов EM. Доходность Russia`29 вчера снизилась на 4 б.п. - до 3,11% годовых.

Российские евробонды торгуются вблизи исторических минимумов по доходности, что делает бумаги чувствительными к изменению внешней конъюнктуры.

Облигации

Во вторник кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1 – 2 б.п. Инвесторы активизировали покупки рублевых облигаций на фоне снижения доходности евробондов развитых стран. UST-10 вчера снизились в доходности на 10 б.п.

Из значимых внутренних факторов отметим предстоящее на следующей неделе погашение ОФЗ серии 26210 на 150 млрд руб. Реинвестирование средств от погашения данного выпуска обеспечит повышение спроса на рублевые облигации. Согласно плану на IV квартал, Минфину остается разместить в декабре гособлигации на 126 млрд руб. Поскольку объем планируемых размещений меньше предстоящего погашения ОФЗ 26210, то неудовлетворенный спрос на аукционах будет стимулировать покупки на вторичном рынке.

Сегодня Минфин проведет безлимитный аукцион по размещению ОФЗ серии 52002-ИН (погашение в 2028 г.) и ОФЗ-ПД 26228 (погашение в 2030 г., постоянный купон). Ожидаем высокий спрос на оба выпуска и размещение без премии к вторичному рынку.

Внешняя конъюнктура и предстоящее погашение ОФЗ 26210 на 150 млрд руб. в ближайшие дни будут способствовать продолжению покупок рублевых облигаций.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

Газпром нацелен выплатить в 2020г 30% скорректированной прибыли по МСФО, в 2021 - 40% и 50% в 2022г

Газпром нацелен на выплату в 2020 году (по итогам 2019 года) дивидендов в размере 30% от скорректированной чистой прибыли по МСФО, в 2021 году - 40% с выходом на 50% в 2022 году, сообщил "Интерфаксу" источник, знакомый с ситуацией.

НАШЕ МНЕНИЕ: Вопрос о дивидендной политике Газпрома совет директоров компании будет рассматривать завтра (5 декабря). Возможно, журналисты ознакомились с материалами, которые будут представлены на СД. В целом, не исключено, что такая дивидендная политика и будет принята. Отметим, что на ближайшие три года участники рынка не ждут сильного роста прибыли Газпрома, предполагая, что она будет на уровне 1,3 трлн руб., т.е. по итогам 2019 года акционеры могут получить 390 млрд руб., 2020 года – 520 млрд руб., 2021 года – 650 млрд руб., к текущей стоимости компании это дает доходность в 6,6%, 8,9% и 11% соответственно.

Транснефть планирует в 2020г закрепить в дивидендной политике выплату 50% от нормализованной чистой прибыли

Транснефть в следующем году планирует изменить дивидендную политику, закрепив в ней направление на дивиденды 50% нормализованной чистой прибыли. "С учетом того, что государство практически определилось со своей позицией в части направления на дивиденды 50% от чистой прибыли, мы в следующем году выйдем с инициативой об изменении дивидендной политики", - сообщил первый вице-президент Транснефти Максим Гришанин в ходе телефонной конференции.

НАШЕ МНЕНИЕ: Сейчас дивидендная политика Транснефти предполагает выплаты на уровне 25% от чистой прибыли по МСФО. По факту за 2018 года выплаты были больше (около 37% от прибыли по МСФО). По итогам 2020 года чистую прибыль компании ожидают на уровне 200 млрд руб., т.е. акционеры могут получить порядка 100 млрд руб. из них на привилегированные придется около 20 млрд руб., что дает доходность к текущей цене в 8,1%.

Индикаторы рынков на утро

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

Россия				
Индекс МосБиржи	2 883	-1,3%	-1,6%	-1,6%
Индекс РТС	1 414	-1,3%	-1,9%	-2,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 414	-1,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	141 140	0,2%		

США				
S&P 500	3 093	-0,7%	-1,3%	0,5%
Dow Jones (DJIA)	27 503	-1,0%	-2,0%	0,1%
Dow Jones Transportation	10 499	-2,2%	-4,1%	-4,4%
Nasdaq Composite	8 521	-0,6%	-1,3%	1,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 091	-0,7%	-1,3%	0,9%

Европа				
EUROtop100	3 025	-0,7%	-2,5%	-1,6%
Euronext 100	1 101	-0,9%	-2,9%	-1,2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 159	-1,7%	-3,3%	-2,9%
DAX (Германия)	12 989	0,2%	-1,9%	-1,1%
CAC 40 (Франция)	5 727	-1,0%	-3,4%	-1,7%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 151	-1,0%	-1,2%	-2,6%
Taiex (Тайвань)*	11 510	-0,2%	-1,2%	1,1%
Kospi (Корея)*	2 068	-0,8%	-2,8%	-1,2%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 485	-0,6%	-3,0%	-4,3%
Bovespa (Бразилия)	108 956	0,0%	1,8%	0,2%
Hang Seng (Китай)*	26 125	-1,0%	18,3%	-6,1%
Shanghai Composite (Китай)*	2 874	-0,4%	-1,0%	-3,4%
BSE Sensex (Индия)*	40 678	0,0%	-0,8%	0,9%

MSCI				
MSCI World	2 263	-0,6%	-1,7%	0,1%
MSCI Emerging Markets	1 037	-0,3%	-1,5%	-2,6%
MSCI Eastern Europe	248	-0,6%	-1,5%	-3,1%
MSCI Russia	739	-1,4%	-1,8%	-4,9%

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

Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,1	0,3%	-4,0%	-0,2%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,1	0,3%	-4,0%	-2,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,5	0,7%	-3,3%	-0,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	61,3	0,8%	-4,3%	-1,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5862	-1,2%	-2,0%	-0,6%
Никель (LME) спот, \$/т	13652	-2,5%	-8,5%	-20,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1775	-2,1%	0,6%	-0,9%
Золото спот, \$/унц*	1481	0,2%	1,8%	-1,9%
Серебро спот, \$/унц*	17,2	0,3%	1,5%	-4,6%

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

S&P рынок США				
S&P Energy	424,8	-1,5	-2,1	-5,8
S&P Oil&Gas	320,2	-2,6	-3,5	-6,2
S&P Oil Exploration	879,1	-1,5	-2,4	-7,6
S&P Oil Refining	369,2	-0,7	-1,6	-1,0
S&P Materials	104,8	-1,0	-0,5	0,6
S&P Metals&Mining	710,2	-0,9	-3,2	-1,6
S&P Capital Goods	670,2	-1,1	-3,3	-2,0
S&P Industrials	114,9	-1,5	-1,8	-5,0
S&P Automobiles	87,0	-1,1	-1,3	-5,0
S&P Utilities	317,5	0,5	-0,3	-1,1
S&P Financial	489,2	-1,3	-1,8	0,4
S&P Banks	358,1	-1,6	-1,8	-0,1
S&P Telecoms	176,5	-0,1	-0,7	1,5
S&P Info Technologies	1 508,5	-0,8	-2,0	1,0
S&P Retailing	2 355	-1,0	-2,0	-2,8
S&P Consumer Staples	634,6	-0,2	0,2	2,1
S&P Consumer Discretionary	943,8	-1,0	-1,7	-1,4
S&P Real Estate	236,0	0,7	-1,1	-1,7
S&P Homebuilding	1 112,3	-0,1	-1,9	4,4
S&P Chemicals	624,3	-0,8	-2,0	-1,6
S&P Pharmaceuticals	702,2	0,1	0,1	2,9
S&P Health Care	1 141,3	-0,2	-0,5	4,4

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

Металлургия	6 532	-0,4	0,5	-2,5
Нефть и газ	8 328	-1,4	-2,5	-3,7
Эл/энергетика	1 890	-1,8	-1,8	1,7
Телекоммуникации	2 063	-0,8	-0,8	4,7
Банки	6 809	-1,3	-1,4	2,5

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

Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,77	0,0	-0,6	0,3
Евро*	1,108	-0,1	0,7	-0,5
Фунт*	1,299	0,0	0,5	0,8
Швейц. франк*	0,988	-0,1	1,2	0,0
Иена*	108,6	0,0	0,9	0,0
Канадский доллар*	1,329	0,1	-0,1	-1,0
Австралийский доллар*	0,682	-0,4	0,7	-0,9
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	64,16	0,0	-0,3	-1,0
EUR RUB	71,04	0,0	-1,0	-0,5
Бивалютная корзина	67,26	0,0	-0,5	-0,9

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

Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,551	0 б.п.	-3 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,546	-5 б.п.	-8 б.п.	-4 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,724	-9 б.п.	-4 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,175	-9 б.п.	-1 б.п.	-9 б.п.

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

LIBOR overnight	1,541	0,1 б.п.	0,5 б.п.	-5,2 б.п.
LIBOR 1M	1,694	-1,5 б.п.	-0,6 б.п.	-8,1 б.п.
LIBOR 3M	1,900	-0,7 б.п.	-1,9 б.п.	1,0 б.п.
EURIBOR overnight	-0,568	0,0 б.п.	-0,0 б.п.	-0,2 б.п.
EURIBOR 1M	-0,439	0,0 б.п.	1,2 б.п.	0,4 б.п.
EURIBOR 3M	-0,400	-0,3 б.п.	0,4 б.п.	-0,1 б.п.
MOSPRIME overnight	6,660	2 б.п.	3 б.п.	-4 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	0 б.п.	-5 б.п.

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

CDS Inv.Grade (USA)	52	1 б.п.	3 б.п.	1 б.п.
CDS High Yield (USA)	332	3 б.п.	8 б.п.	7 б.п.
CDS EM	209	3 б.п.	5 б.п.	20 б.п.
CDS Russia	69	0 б.п.	-1 б.п.	-5 б.п.

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

Нефтянка				
Газпром	7,8	-1,8	-0,2	-0,7%
Роснефть	6,7	-0,5	-0,3	-1,0%
Лукойл	95,8	-1,7	0,2	0,0%
Сургутнефтегаз	6,7	-2,4	-0,3	-1,7%
Газпром нефть	32,8	-1,8	-1,0	-0,4%
НОВАТЭК	197	-0,9	-5,9	0,0%

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

НорНикель	26,6	0,8	0,4	-0,8%
Черная металлургия				
Северсталь	13,6	-0,1	-0,6	-0,9%
НЛМК	20,2	-0,3	-0,1	-0,1%
ММК	7,9	-0,2	0,0	-0,9%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	49,1%

Банки				
--------------	--	--	--	--

Сбербанк	14,5	-1,7	-0,4	-0,6%
ВТБ ао	1,4	-1,3	0,0	-2,1%

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

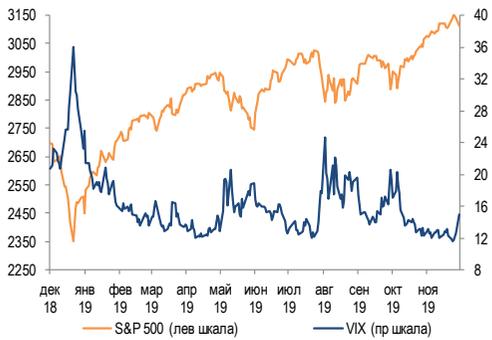
МТС	9,4	-0,4	-0,2	-0,7%
Магнит ао	11,2	-3,0	-0,4	9,0%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 находится в зоне исторических максимумов на фоне надежд на продвижение в подготовке первой фазы торгового соглашения между США и КНР. Индекс вышел в нашу целевую зону и уже выглядит перегретым; рынок США, по нашему мнению, уже «заложился» на позитивный сценарий по переговорам.

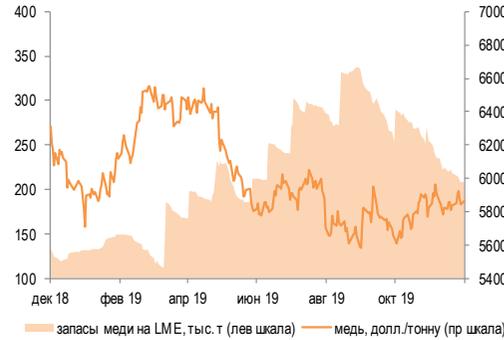
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 60-64 долл./барр. на фоне ожиданий заключения промежуточного торгового соглашения между США и КНР. В фокусе также приближающийся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где ожидается продление соглашения о сокращении добычи и будет обсуждаться изменение квот.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь не могут преодолеть \$6 тыс./т.: надежды на подвижки в переговорах США-Китай нивелируются опасениями падения спроса и сокращения дефицита металла. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабейшей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$15 тыс./т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

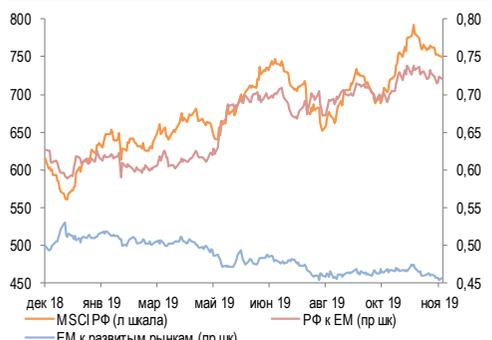
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

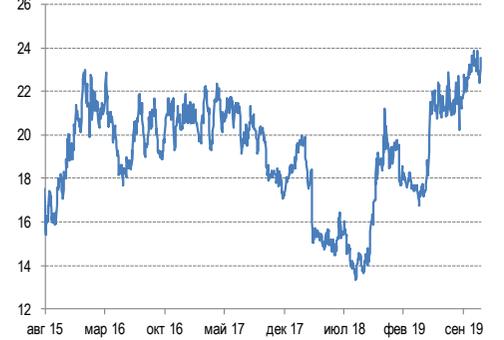
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ по-прежнему выглядит лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

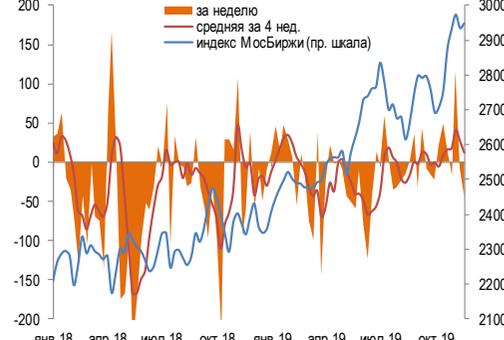
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит несколько перегретым по отношению к нефти.

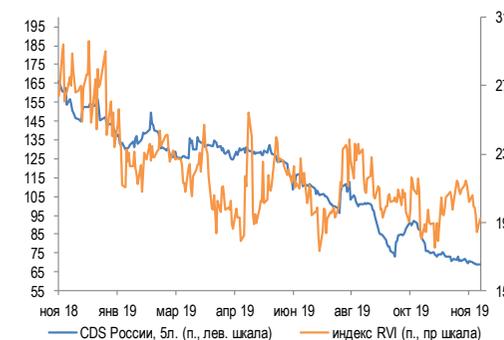
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 29 ноября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 3 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

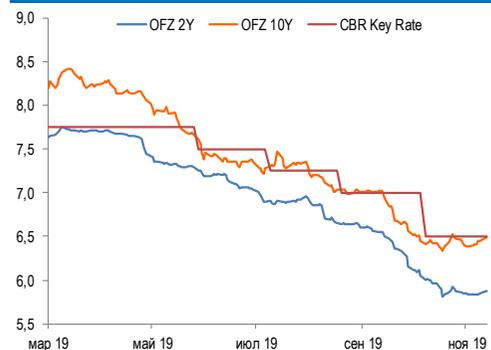


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

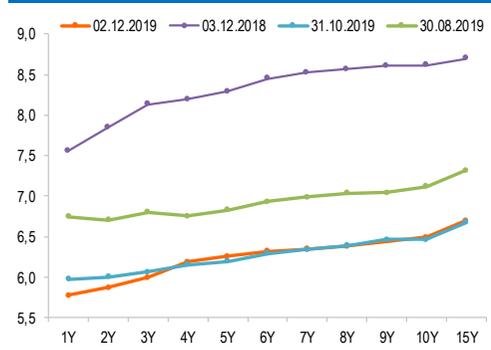
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

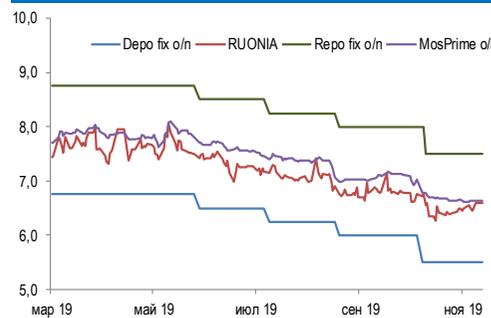
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

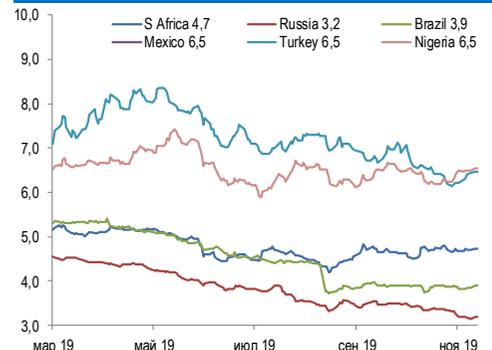
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий еще одно снижение ключевой ставки до конца этого года на 25 б.п. – до 6,25% и до 6,0% – в начале 2020 года.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах.

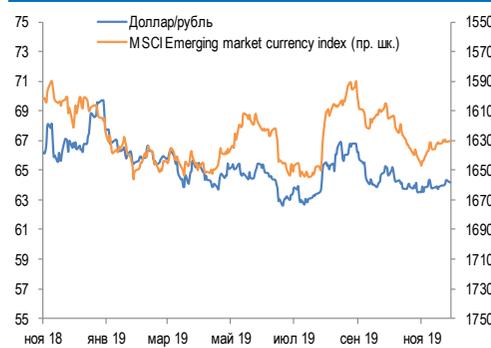
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют развивающихся стран демонстрирует в последние дни смешанную динамику. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

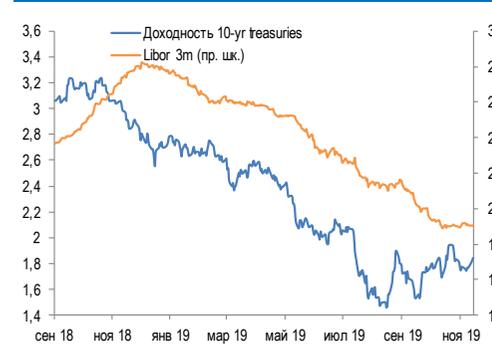
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) вернулись в район 1,6-1,7% на фоне ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вновь находятся выше 1,8%. Кривая UST имеет плоский вид на участке до 5 лет и нормальный наклон на оставшейся части кривой. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		2 883	18%	1,1	4,6	6,5	0,9	-	-	27%	13%	-	12	56 061	-1,3	-1,6	3,2	21,7
Индекс РТС		1 414	19%	1,1	4,7	6,4	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	-1,3	-1,9	6,3	32,3
Нефть и газ																		
Газпром	91,5	247,9	5%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	21	18 944	-2,4	-2,4	6,1	61,5
Новатэк	59,2	1 250,0	13%	4,5	12,2	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	533	-0,7	-2,3	-5,2	10,4
Роснефть	71,5	433,0	24%	1,0	3,9	5,8	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 243	-0,6	-4,4	4,4	0,1
Лукойл	67,3	6 040	11%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	5 561	-1,9	-0,3	10,8	20,9
Газпром нефть	30,7	415,0	13%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	293	-1,4	-2,2	1,5	19,7
Сургутнефтегаз, ао	23,7	42,5	-14%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	1 923	-1,7	-5,5	20,2	58,3
Сургутнефтегаз, ап	4,2	35,3	20%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	29	818	-0,7	-3,4	-7,1	-10,3
Татнефть, ао	24,9	734,2	15%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	22	1 304	-1,8	-1,7	-0,8	-0,5
Татнефть, ап	1,6	691,1	3%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	19	265	-0,3	0,0	6,2	32,4
Башнефть, ао	4,4	1 903	10%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	7	-0,9	-1,9	3,1	1,7
Башнефть, ап	0,8	1 708	-22%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	51	-0,5	-1,6	7,4	-4,2
Всего по сектору	379,8		7%	1,2	4,2	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,8	2812,8	-1,2	-2,3	4,2	17,3
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	77,6	230,7	34%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,3	17	6 181	-1,3	-1,8	1,6	23,8
Сбербанк, ап	3,3	211,8	21%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,2	14	686	-0,7	-1,7	6,9	27,4
ВТБ	8,9	0,0442	30%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	1 294	-1,5	-3,6	3,1	30,7
БСП	0,4	50,5	53%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	11	7	-0,7	-0,7	0,0	14,0
МосБиржа	3,7	103,9	9%	-	-	11,2	1,96	-	-	-	16%	0,8	17	739	-2,2	-1,1	8,8	28,3
АФК Система	2,3	15,2	31%	1,2	3,7	-	2,5	8%	-	33%	0%	1,1	27	449	-1,9	-5,8	27,9	89,4
Всего по сектору	96,2		30%	-	-	5,4	1,27	-	-	-	14%	1,0	19	9 355	-1,4	-2,4	8,0	35,6
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	42,7	17 304	18%	3,6	6,0	8,2	12,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	3 847	1,2	0,4	4,9	32,7
РусАл	6,5	27	47%	1,4	10,0	3,9	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	147	-2,2	-2,6	-0,4	-11,3
АК Алроса	8,7	75,8	12%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	782	-2,0	-2,2	1,6	-23,1
НЛМК	12,0	128,0	-11%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	1 400	-2,6	-0,1	-11,1	-18,7
ММК	6,6	38,2	17%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	24%	13%	0,9	25	620	-3,2	-1,3	-7,1	-11,3
Северсталь	11,4	874,6	10%	1,7	5,1	7,9	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 117	-1,2	-3,8	-11,4	-7,2
ТМК	0,8	50,6	43%	0,9	6,6	4,9	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	23	126	-2,0	-3,8	-8,3	-5,7
Полюс Золото	14,6	6 996	29%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	25	965	1,6	4,0	-7,6	29,6
Полиметалл	7,3	994,9	-1%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	408	2,1	4,3	2,4	36,1
Всего по сектору	110,5		18%	2,1	6,1	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	9411	-0,9	-0,6	-4,1	2,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 950	-13%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	7	-0,4	0,4	0,0	5,1
ФосАгро	4,8	2 387	12%	1,7	5,7	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	130	-0,5	-2,8	-5,9	-6,2
Всего по сектору	7,9		0%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	137	-0,4	-1,2	-2,9	-0,6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	79,5	4%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	74	-0,6	-2,3	-1,3	8,9
МТС	9,4	303,1	11%	2,0	4,6	9,3	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	17	789	-0,9	-0,5	10,9	27,4
Всего по сектору	12,6		7%	1,7	4,4	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	864	-0,8	-1,4	4,8	18,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,904	28%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	21	-1,3	-1,6	-2,4	-12,5
Юнипро	2,6	2,690	8%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	71	-0,3	0,0	-0,7	3,5
ОГК-2	1,1	0,614	12%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	62	-3,9	-2,7	7,3	93,9
ТГК-1	0,7	0,012	22%	0,6	2,2	3,5	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	22	86	-3,9	-3,4	6,1	53,4
РусГидро	3,5	0,523	33%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	343	-1,7	-2,0	-5,3	7,7
Интер РАО ЕЭС	7,2	4,400	23%	0,3	2,1	5,4	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	31	1 064	-2,4	0,7	4,4	13,4
Россети, ао	3,6	1,172	-18%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	245	-2,3	-1,6	-1,5	51,1
Россети, ап	0,0	1,453	-21%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	15	-1,7	-1,1	-1,0	3,6
ФСК ЕЭС	3,8	0,192	4%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	21	162	-0,8	-2,6	3,9	29,9
Мосэнерго	1,5	2,380	13%	0,3	1,9	5,2	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	20	-3,0	-4,4	4,5	14,8
Всего по сектору	24,6		10%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	20,9	2091,0	-2,1	-1,9	1,5	25,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,7	100,7	19%	0,9	3,8	4,9	2,0	75%	33%	24%	3%	0,7	19	478	-1,5	-4,4	-5,2	-0,5
Транснефть, ап	4,1	168 600	1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	301	-1,5	-0,1	8,4	-1,4
Всего по сектору	5,8		10%	0,8	2,6	3,1	1,1	39%	17%	35%	11%	0,6	20,8	779,3	-1,5	-2,2	1,6	-0,9
Потребительский сектор																		
Х5	8,7	2 056	23%	0,6	8,9	13,4	5,1	10%	8%	7%	2%	0,6	29	229	-1,5	-3,2	-8,3	19,2
Магнит	5,1	3 180	22%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	1 088	-2,3	-1,9	-11,9	-9,4
Лента	1,5	202,5	-	0,5	6,2	9,2	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	9	-0,4	-1,5	-9,8	-5,4
М.Видео	1,5	518,4	-	0,5	6,7	10,3	3,0	49%	13%	8%	2%	0,5	31	50	3,6	8,0	13,9	26,4
Детский мир	1,1	95,0	37%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	185	0,2	0,8	5,1	5,0
Всего по сектору	17,8		28%	0,6	7,4	10,2	2,8	15%	5%	8%	3%	0,6	21	1560	-0,1	0,4	-2,2	7,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	748,2	26%	0,8	3,7	5,2	1,0	9%	5%	21%	11%	0,7	17	30	-0,8	-1,2	-1,4	25,2
ПИК	4,0	384,6	17%	1,2	6,8	7,5	4,0	15%	17%	17%	13%	0,4	29	88	-0,6	1,2	-0,3	2,2
Всего по сектору	5,2		22%	1,0	5,2	6,4	2,5	12%	11%	19%	12%	0,5	23	119	-0,7	0,0	-0,9	13,7
Прочие сектора																		
Яндекс	13,3	2 599	19%	3,5	11,3	21,6	4,4	34%	37%	31%	18%	1,1	47	1 516	-0,8	-1,4	4,5	34,7
QIWI	1,2	1 258	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	31%	1,0	54	17	0,0	-2,5	-23,5	33,4
Всего по сектору	15,9		19%	1,6	4,6	10,1	2,6	24%	27%	25%	16%	0,8	39,5	1 551	-0,6	-0,8	-10,9	16,1

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
3 декабря 12:30	••	PMI в стройсекторе Великобритании	ноябрь	44,5	44,2	45,3
3 декабря 13:00	••	Цены производителей в еврозоне, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	0,1%
4 декабря 4:45	•••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	ноябрь	51,2	51,1	53,5
4 декабря 9:00	•••	PMI в секторе услуг России	ноябрь	54,6	55,8	55,6
4 декабря 11:15	•••	PMI в секторе услуг Испании	ноябрь	51,9	52,7	
4 декабря 11:45	•••	PMI в секторе услуг Италии	ноябрь	51,2	52,2	
4 декабря 11:50	•••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	ноябрь	52,9	52,9	
4 декабря 11:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	ноябрь	51,3	51,3	
4 декабря 12:00	••••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	ноябрь	51,5	51,5	
4 декабря 12:30	•••	PMI в секторе услуг Великобритании	ноябрь	48,6	48,6	
4 декабря 16:15	•••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	ноябрь	138	125	
4 декабря 17:45	•••••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	ноябрь	54,5	54,7	
4 декабря 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,572	
4 декабря 18:30	••••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,132	
4 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,725	
5 декабря 10:00	•••	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	0,4%	1,3%	
5 декабря 11:00	•••	Пром. производство в Испании, г/г	октябрь	н/д	0,8%	
5 декабря 13:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв, детализир. оценка	октябрь	0,2%	0,2%	
5-6 декабря	•••••	Саммит ОПЕК				
5 декабря 16:30	•••	Торговый баланс в США, млрд долл.	октябрь	-51,5	-52,2	
5 декабря 16:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	213	
5 декабря 16:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1640	
5 декабря 18:00	•••	Фабричные заказы в США, м/м	пр. нед.	-0,5%	-0,6%	
6 декабря 10:00	•••	Пром. производство в Германии, м/м	октябрь	0,2%	-0,6%	
6 декабря 10:45	•••	Торговый баланс во Франции, млрд евро	октябрь	н/д	-5,55	
6 декабря 12:00	•••	Розничные продажи в Италии, м/м	октябрь	н/д	0,7%	
6-9 декабря 16:00	•••	ИПЦ в России, г/г	октябрь	н/д	0,7%	
6 декабря 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	183	128	
6 декабря 16:30	•••••	Безработица в США, %	ноябрь	3,6%	3,6%	
6 декабря 18:00	••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	декабрь	96,5	96,8	
6 декабря 21:00	••••	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	октябрь	н/д	9,5	
8 декабря 5:00	•••••	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	ноябрь	н/д	42,8	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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)
8 января	МТС	Последний день торгов с дивидендами (13,25 руб./акцию)
13 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		+7 (495) 705-97-69
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7(495) 411-51-39

©2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

