



Risk-on ☺

Цифры дня

около 5%

...составляет снижение индекса МосБиржи от максимумов начала июля

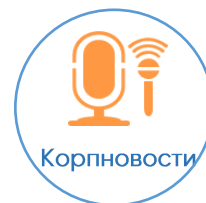
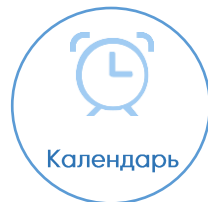
44%

... оценка вероятности снижения ставки ФРС в июле сразу на 50 пунктов, согласно фьючерсам на ставку

- Снижение индекса МосБиржи от максимумов начала июля составило уже более 5%, однако около половины этого движения обусловлено дивидендными отсечками (наиболее значительными были отсечки в акциях Газпрома, Сургутнефтегаза, Лукойла, МТС).
- Учитывая некоторое улучшение аппетита к риску на глобальных рынках, сегодня ожидаем локального восстановления российского рынка – в базовом сценарии ориентируемся на нижнюю половину диапазона 2700-2750 пунктов.
- В краткосрочной перспективе продолжаем ожидать движения пары доллар/рубль вблизи отметки в 63 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы в ходе вчерашнего дня прибавили в рамках 0,4%.
- Российский фондовый рынок в ходе торгов четверга провел достаточно волатильную торговую сессию.
- Пара доллар/рубль продолжает держаться вблизи отметки в 63 руб./долл.
- Доходности евробондов развивающихся стран снизились на 2-3 б.п. на заявлениях главы ФРБ Нью-Йорка.
- Комментарии ЦБ подтверждают наши ожидания планомерного снижения ставки с шагом в 25 б.п.



Координаты рынка

Мировые рынки

В ходе вчерашних торгов после комментариев ряда представителей ФРС о готовности смело реагировать на риски замедления экономического роста настроения на глобальных рынках несколько улучшились. Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги умеренным ростом в рамках 0,4%. Сегодня в Азии основные индексы региона торгуются на положительной территории, фьючерсы на американские индексы прибавляют еще около 0,3-0,4%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries держатся ниже отметки в 2,05%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних treasuries и TIPS) локально подрос до 1,8%. Фьючерсы на ставку ФРС отражают 100%-ную вероятность ее снижения на июльском заседании, из них уже 44% - за снижение ставки сразу на 50 пунктов.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок в ходе торгов четверга провел достаточно волатильную торговую сессию. Индексу МосБиржи (-0,4%) не удалось реализовать попытку коррекционного отскока, наметившуюся в середине дня, но получилось не опуститься важного уровня в 2700 пунктов. Динамика мировых фондовых рынков была смешанная, откат нефтяных котировок сказался на динамике акций компаний нефтегазового сектора. В лидерах отдельные компании из сектора горной добычи, телекомах и потербсекторе.

В четверг продолжился уверенный рост акций Норникеля (+2,0%), которые закрыли дивидендный гэп и остановились в шаге от максимумов года. Поддержку акциям оказывает рост цен на металлы – никель на максимумах с июня 2018г. В плюсе также Русал (+0,9%), невыразительно выглядит Алроса (-0,2%), вчера опубликовавшая ожидаемые опер. результаты. Растут цены акций Полюс (+0,4%) и Полиметалл (+0,3%). В акциях металлургов динамика была, скорее, негативной. В преддверии фин. результатов за 2кв. подросли только акции Северстали (+0,9%), остальные сталелитейщики незначительно скорректировались. В аутсайдерах сектора Мечел (ао: -1,9%; па: -0,7%) и ТМК (-1,0%).

В нефтегазовом секторе наибольшие потери понесли «префы» Сургутнефтегаза (-2,8%), Новатэк (-1,5%), Газпром нефть (-1,2%), Роснефть (-1,0%), Газпром (-0,9%). После див. отсечки просели акции Транснефти (-3,1%). Сегодня к началу торгов котировки нефти восстанавливаются, что может поддержать акции компаний сектора.

В финансах торги прошли безыдейно, отметим снижение ВТБ (-0,6%).

В телекомах «выстрелили» акции Ростелекома (ао: +2,3%; па: +1,7%). В потребсекторе хорошие опер результаты поддержали акции Детского мира (+1,6%), реакции на данные X5 (-0,2%) не было. Рост показали также М.Видео (+0,7%), Лента (+1,0%), в «минусе» Магнит (-0,6%).

Из прочих секторов позитивную динамику показали: QIWI (+2,0%), ЛСР (+1,3%), ОГК-2 (+0,9%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Нефть восстанавливается после сильного снижения начала недели, реагируя на усиление напряжения в Ормузском проливе после новости о сбитом Америкой дроне Ирана. Мы считаем просадку в нефти избыточной и рассчитываем на возврат нефти в диапазон 64-66 долл./барр. на следующей неделе по мере восстановления интереса спекулянтов - на геополитике и ожиданиях снижения ставки ФРС на ближ.заседании 31 июля.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Представители ФРС всеми силами показывают, что сделают все необходимое для защиты перед рисками замедления экономического роста. Ключевым событием вчерашнего дня стало выступление главы ФРБ Нью-Йорка Дж.Уильямса, который подчеркнул важность своевременного реагирования на ухудшение макроусловий. Фьючерсы на ставку на данный момент, разумеется, оценивают вероятность ее снижения на июльском заседании в 100%, но при этом вероятность снижения ставки сразу на 50 пунктов в глазах участников рынка выросла уже до 44% (вероятность того, что до конца третьего квартала ставка с текущих уровней снизится на 50 пунктов, согласно фьючерсам на ставку, составляет около 80%). На этом фоне настроения на глобальных рынках несколько улучшились, американские фондовые индексы завершили вчерашние торги в умеренном плюсе, большинство индексов азиатско-тихоокеанского региона сегодня также демонстрируют позитивную динамику.

Тем временем, в Штатах продолжается сезон квартальной корпоративной отчетности, который пока проходит в смешанном ключе. С одной стороны, показатели прибыльности компаний преимущественно перебивают уровни консенсус-прогнозов – на данный момент отчитались 69 компаний из индекса S&P 500, и показатели 54 из них превысили прогноз значения (средний размер превышения показателя прибыли на акцию над консенсусом составляет около 5%). В то же время все больше опасений представляют прогнозы самих компаний относительно изменения финансовых и операционных показателей в ближайшие кварталы (для банковского сектора видны риски снижения чистого процентного дохода на фоне ожиданий снижения ставок, для технологического сектора существенны риски торговых противоречий, для компаний вроде условного Netflix актуален вопрос удержания на приемлемом уровне темпов роста подписчиков).

Российский рынок акций вчера продолжил развивать коррекционное движение, снизившись по итогам дня на 0,4% и достигая отметки в 2700 пунктов по индексу МосБиржи. Снижение индекса от максимумов начала июля составило уже более 5%, однако около половины этого движения обусловлено дивидендными отсечками (наиболее значительными были отсечки в акциях Газпрома, Сургутнефтегаза, Лукойла, МТС). **Учитывая некоторое улучшение аппетита к риску на глобальных рынках, сегодня ожидаем локального восстановления российского рынка – в базовом сценарии ориентируемся на нижнюю половину диапазона 2700-2750 пунктов.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Последние несколько торговых сессий торги в паре доллар/рубль проходят вблизи отметки в 63 руб/долл. В ходе большей части вчерашнего дня российский рубль находился под умеренным давлением (отчасти на фоне снижения нефтяных котировок), однако улучшение аппетита к риску на глобальных рынках после выступления главы ФРБ Нью-Йорка Дж.Уильямса оказало поддержку основной группе валют развивающихся стран, и на этом фоне пара доллар/рубль вновь вернулась ниже отметки в 63 руб/долл.

На наш взгляд, дальнейшая динамика во многом будет зависеть от итогов заседаний центральных банков в конце этого месяца (ФРС, ЕЦБ и Банк России). Фундаментально, согласно нашей модели, рубль на текущих уровнях уже не выглядит дешевым, среди внутренних факторов поддержки для рубля мы не видим, соответственно в базовом сценарии на горизонте до конца лета ожидаем смещения торгов в паре доллар/рубль ближе к отметке в 65 руб/долл. Основным фактор, который может изменить расклад сил – еще более мягкая позиция ведущих ЦБ в отношении дальнейших монетарных курсов, что может способствовать возобновлению роста валют развивающихся стран.

В краткосрочной перспективе продолжаем ожидать движения пары доллар/рубль вблизи отметки в 63 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В четверг доходности евробондов развивающихся стран снизились на 2-3 б.п. вслед за базовой кривой – доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. – до 2,02% годовых. Стимулом для роста котировок явилось заявление главы ФРБ Нью-Йорка, который отметил необходимость для ФРС действовать быстро и снижать ставки при первых признаках проблем в экономике.

Доходность российских 10-леток осталась продолжила консолидироваться на достигнутых уровнях (3,83% годовых). По-прежнему не видим существенного потенциала для дальнейшего снижения доходностей российских евробондов на фоне приближения к минимумам 2016-2018 годов (3,73%-3,80% годовых). Текущий кредитный спрэд по бумагам составляет 180 б.п. при среднем значении спрэда с 2017 по апрель 2018 г. – 172 б.п. В этом ключе целью по бумаге выступает доходность 3,75% годовых (потенциал 8 б.п.).

Ожидаем продолжения консолидации рынка при робких попытках предугадать действия ФРС на ближайшем заседании, отыгрывая новостной поток.

Облигации

По итогам четверга котировки госбумаг незначительно снизились в рамках консолидации, к которой перешли бумаги с начала недели - доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п. - до 7,18% годовых, 10-летних – также на 1 б.п. - до 7,38% годовых.

Легкий негатив рынку вчера придало заявление директора департамента ДКП Банка России Алексея Заботкина относительно предстоящего заседания регулятора: более значительное снижение ключевой ставки возможно, только если поступающая информация приведет к изменению макроэкономического прогноза, в то время как больших сюрпризов в данных пока нет. Это косвенно подтверждает наш прогноз, что ЦБ продолжит планомерное снижение ставки с шагом в 25 б.п., в т.ч. и на ближайшем заседании.

До заседания Банк России 26 июля не ожидаем на рынке каких-либо заметных движений - текущие уровни доходностей ОФЗ уже отражают снижение ставки, как минимум, на 50 б.п.: доходности находятся ниже ключевой ставки, как и во время цикла ослабления ДКП до апреля 2018 года.

Ожидаем завершение торговой недели на рынке госбумаг продолжением консолидации рынка на достигнутых уровнях.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Северсталь во II квартале увеличила EBITDA на 13,6% - до \$753 млн

Северсталь во II квартале 2019 года увеличила показатель EBITDA по МСФО на 13,6% по сравнению с I кварталом - до \$753 млн, сообщила компания. Показатель рентабельности EBITDA во втором квартале составил 34,6% против 32,6% в первом квартале. Выручка выросла в апреле-июне на 7,2% по сравнению с предыдущим кварталом и составила \$2,177 млрд.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании по выручке оказались чуть ниже ожиданий рынка, по EBITDA их превзошли. В целом, за счет роста средних цен реализации относительно 1 кв. 2019 года Северсталь показала увеличение финансовых результатов, но относительно первого полугодия прошлого года – снижение. Позитивным моментом является опережающий рост EBITDA по сравнению с выручкой, что позволило нарастить маржу. Произошло это преимущественно за счет горнорудного сегмента тогда, как в стальном сегменте рентабельность показала снижение. Северсталь прогнозирует снижение спроса на сталь во втором квартале, мы видим риски падения цен на прокат. Следствием этого может стать ухудшение финансовых результатов компании относительно 2018 года.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 703	-0,4%	-3,1%	-2,0%
Индекс РТС	1 350	-0,9%	-3,5%	-0,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 350	-0,9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	136 380	0,8%		

США				
S&P 500	2 995	0,4%	-0,2%	2,3%
Dow Jones (DJIA)	27 223	0,0%	0,5%	2,7%
Dow Jones Transportation	10 538	1,3%	1,4%	1,9%
Nasdaq Composite	8 207	0,3%	0,1%	2,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 006	0,3%	-0,3%	2,5%

Европа				
EUROtop100	2 966	-0,1%	-0,2%	0,4%
Euronext 100	1 078	-0,3%	0,1%	0,7%
FTSE 100 (Великобритания)	7 493	-0,6%	-0,2%	1,2%
DAX (Германия)	12 228	-0,9%	-0,8%	-0,7%
CAC 40 (Франция)	5 551	-0,4%	0,0%	0,6%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 460	2,0%	-0,8%	2,6%
Taiex (Тайвань)*	10 882	0,8%	0,5%	1,4%
Kospi (Корея)*	2 095	1,4%	0,4%	2,4%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 873	0,4%	1,0%	-1,2%
Bovespa (Бразилия)	104 717	0,8%	-0,4%	4,4%
Hang Seng (Китай)*	28 771	1,1%	30,2%	3,1%
Shanghai Composite (Китай)*	2 931	1,0%	0,0%	0,5%
BSE Sensex (Индия)*	38 679	-0,6%	-0,1%	-1,1%

MSCI				
MSCI World	2 198	0,0%	-0,6%	1,7%
MSCI Emerging Markets	1 052	-0,3%	0,1%	1,3%
MSCI Eastern Europe	267	0,4%	0,5%	1,2%
MSCI Russia	711	-0,7%	-3,8%	-1,2%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	55,3	-2,6%	-8,1%	2,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	62,6	0,9%	-6,9%	0,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,1	1,5%	-6,8%	4,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,1	1,9%	-5,4%	2,1%
Медь (LME) спот, \$/т	5971	0,0%	0,4%	0,8%
Никель (LME) спот, \$/т	14817	2,8%	13,3%	24,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1836	0,3%	1,6%	4,8%
Золото спот, \$/унц*	1443	-0,2%	1,9%	6,1%
Серебро спот, \$/унц*	16,4	0,5%	8,0%	8,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	461,8	0,0	-2,8	1,1
S&P Oil&Gas	363,7	0,3	-4,1	-2,1
S&P Oil Exploration	796,5	1,1	0,4	12,0
S&P Oil Refining	365,7	0,4	0,9	2,0
S&P Materials	105,5	1,0	1,0	4,5
S&P Metals&Mining	676,2	-0,3	-0,2	0,3
S&P Capital Goods	649,2	0,2	0,0	1,0
S&P Industrials	120,8	-0,2	1,2	3,4
S&P Automobiles	97,0	-0,4	1,2	4,4
S&P Utilities	310,7	0,8	0,4	1,4
S&P Financial	465,9	0,8	-0,2	3,3
S&P Banks	326,2	0,9	-0,3	3,6
S&P Telecoms	167,7	-0,9	-1,1	2,4
S&P Info Technologies	1 423,0	0,8	0,7	4,5
S&P Retailing	2 450	-0,5	-0,3	3,3
S&P Consumer Staples	621,5	0,8	1,4	3,5
S&P Consumer Discretionary	976,4	-0,2	0,1	3,2
S&P Real Estate	231,6	-0,1	-1,0	-1,7
S&P Homebuilding	914,6	0,0	0,6	-2,8
S&P Chemicals	620,6	0,3	1,2	1,4
S&P Pharmaceuticals	679,8	0,5	-1,8	-3,0
S&P Health Care	1 072,4	0,5	-0,9	-0,3

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 503	0,6	1,6	-1,6
Нефть и газ	7 547	-3,3	-1,5	-2,8
Эл/энергетика	1 888	0,5	-0,5	-8,1
Телекоммуникации	1 859	-0,6	-0,7	-3,7
Банки	6 545	-0,8	-2,5	1,5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,84	0,1	0,0	-0,3
Евро*	1,126	-0,2	-0,1	0,3
Фунт*	1,254	-0,1	-0,3	-0,8
Швейц. франк*	0,984	-0,2	0,1	1,1
Йена*	107,6	-0,3	0,3	0,5
Канадский доллар*	1,303	0,0	0,0	1,9
Австралийский доллар*	0,707	-0,1	0,7	2,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	62,81	0,2	0,0	1,9
EURRUB	70,76	0,0	0,3	1,1
Бивалютная корзина	66,40	0,1	0,2	1,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	2,044	-7 б.п.	-9 б.п.	-12 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,787	-2 б.п.	-6 б.п.	5 б.п.
US Treasuries 10 yr	2,045	-0 б.п.	-8 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,572	2 б.п.	-7 б.п.	4 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	2,363	0,6 б.п.	0,8 б.п.	1,8 б.п.
LIBOR 1M	2,298	-1,6 б.п.	-7,1 б.п.	-9,2 б.п.
LIBOR 3M	2,303	-0,1 б.п.	-3,7 б.п.	-11,6 б.п.
EURIBOR overnight	-0,469	-0,6 б.п.	-0,3 б.п.	0,0 б.п.
EURIBOR 1M	-0,397	-0,4 б.п.	-0,8 б.п.	-1,2 б.п.
EURIBOR 3M	-0,369	-0,6 б.п.	-1,1 б.п.	-4,9 б.п.
MOSPRIME overnight	7,550	-1 б.п.	-1 б.п.	-15 б.п.
MOSPRIME 3M	7,930	0 б.п.	-2 б.п.	-11 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	53	-2 б.п.	-1 б.п.	-2 б.п.
CDS High Yield (USA)	331	-5 б.п.	7 б.п.	2 б.п.
CDS EM	159	-2 б.п.	-3 б.п.	-15 б.п.
CDS Russia	106	0 б.п.	-2 б.п.	-8 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	6,9	-0,8	-0,9	-1,3%
Роснефть	6,7	-0,8	0,0	-0,3%
Лукойл	82,4	-0,6	-1,7	-0,4%
Сургутнефтегаз	4,1	0,0	-0,1	-1,2%
Газпром нефть	32,3	-1,4	-1,7	-0,9%
НОВАТЭК	209	-1,7	-8,4	-0,1%

Цветная металлургия				
НорНикель	23,0	1,7	4,0	-0,5%

Черная металлургия				
Северсталь	16,6	0,3	0,2	-0,2%
НЛМК	24,8	0,0	0,7	-0,4%
ММК	9,1	0,1	0,0	0,2%
Мечел ао	2,0	0,1	0,0	49,7%

Банки				
Сбербанк	15,2	-0,2	-0,4	1,6%
ВТБ ао	1,4	-0,6	0,0	-0,1%

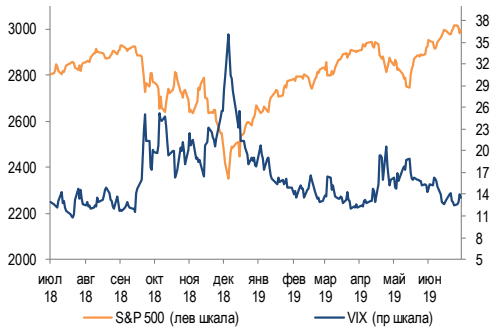
Прочие отрасли				
МТС	8,5	-1,4	-0,3	0,9%
Магнит ао	15,3	-0,9	0,1	19,3%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

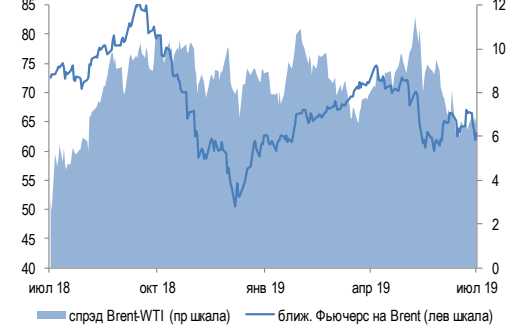
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновил исторический максимум (уровень выше 3000 пунктов) на фоне уверенности рынка в скором снижении ставки ФРС (заседание регулятора состоится 30-31 июля) и ухода на второй план китайско-американского торгового конфликта. Видим риски локального теста зоны 3000-3040 пунктов в июле. Из ключевых событий этого месяца, помимо заседания ФРС – стартующий сезон отчетности.

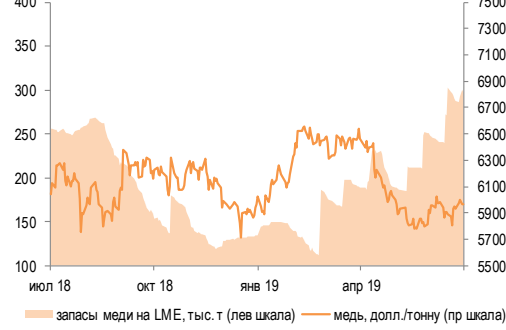
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть проторговала вверх диапазон 60-65 долл./барр. на фоне сильного сокращения запасов в Америке и эффекта от тропического шторма, повлекшего закрытие около трети добывающих мощностей в Мексиканском заливе. Но ждем возврата обратно в 60-65 долл./барр. по мере исчерпания данных факторов.

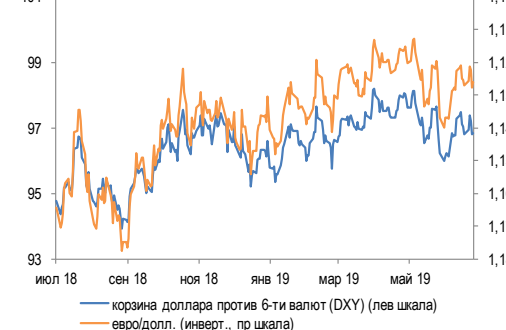
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь по-прежнему безуспешно пытаются вернуться к уровню в \$6 тыс. /т. Цены на никель обновили максимумы года на новостях о возможном снижении предложения, а алюминий, закрепился выше \$1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики заставляет осторожно оценивать перспективы роста цен до конца года.

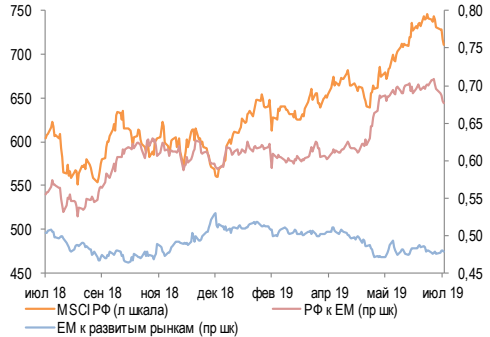
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

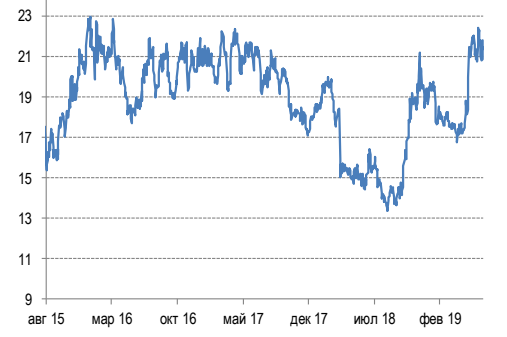
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM сбалансировали динамику относительно DM на фоне ожиданий снижения ставки ФРС, способного снивелировать опасения по торможению экономики США, в т.ч. вследствие эскалации «торговой войны». Рынок РФ по-прежнему смотрится лучше EM ввиду привлекательной див. доходности и активной фазы див. сезона. К концу июля российский рынок может ухудшить динамику относительно EM из-за див. отсечек.

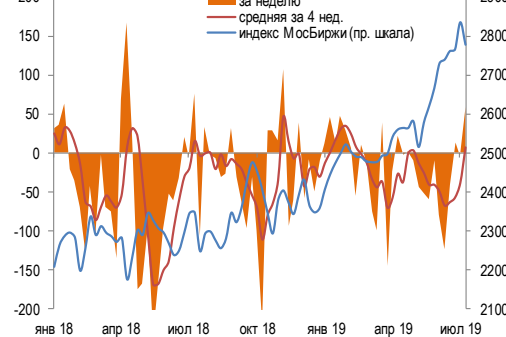
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

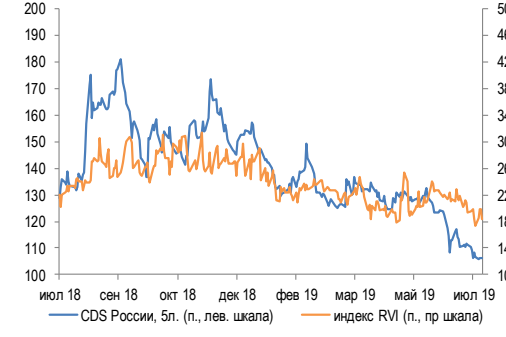
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 12 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 60 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

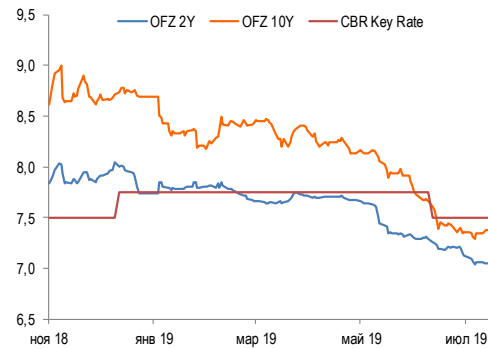


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS 5Y и RVI указывают на текущее благоприятное состояние финрынка РФ. Уход санкционных рисков на второй план, относительно неплохая ситуация на рынке нефти и в российской экономике позволяют ожидать их консолидации на низких уровнях.

Рынки в графиках

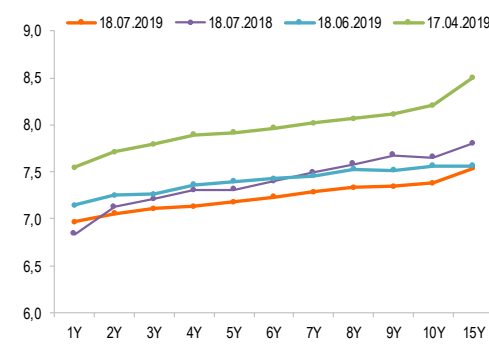
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно повторного снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещения нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить о новых целях по доходности госбумаг – 7,0%-7,15% годовых по доходности 10-летнего бенчмарка.

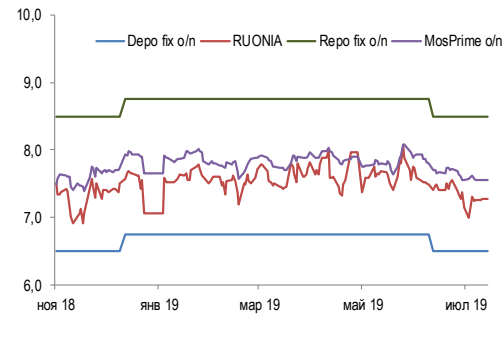
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

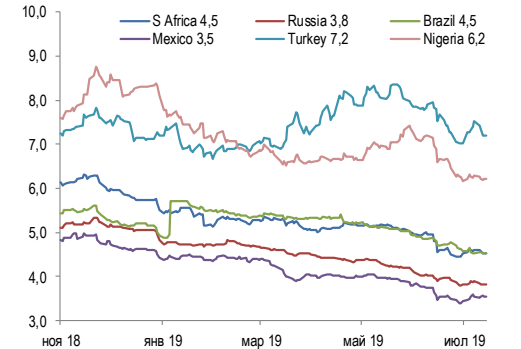
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в 3 квартале на 25 б.п. Основные ожидания закладываем на заседание 6 сентября, при этом растем вероятностью смягчения политики ЦБ уже на ближайшем заседании 26 июля.

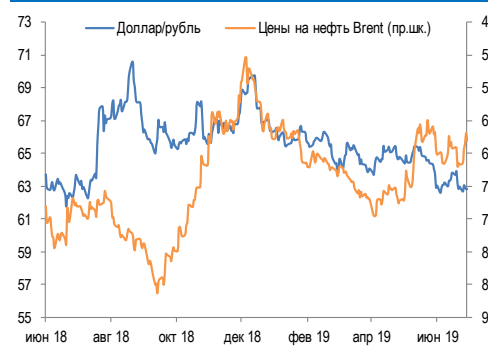
Доходность евробондов EM 10y, %



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 давление на рынок оказывают санкционные риски

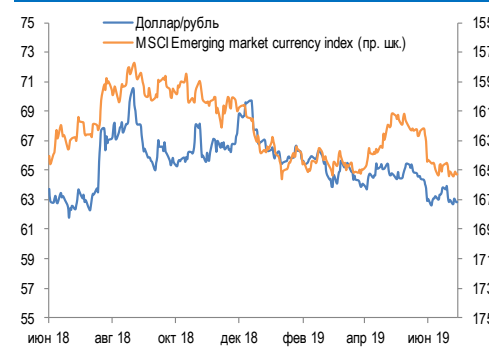
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

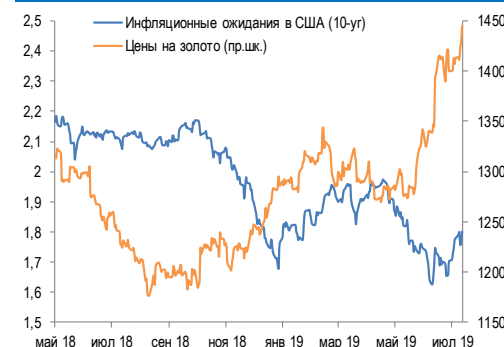
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги июньского заседания Федрезерва поддержали валюты EM. В последние дни российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами. Вопрос снижения ставки ФРС – ключевой для основной группы валют EM.

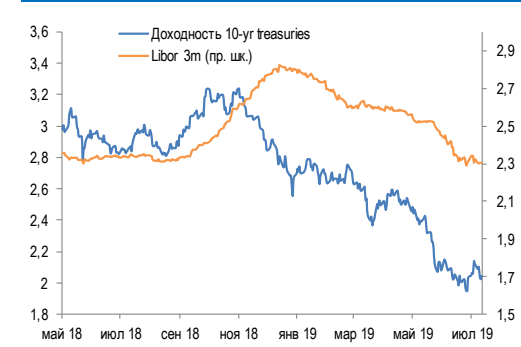
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) на данный момент составляют чуть более 1,7%. Цены на золото находятся выше отметки в 1400 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вблизи 2-2,1%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,3%. Инверсия кривой UST на горизонте до 3 лет сохраняется.

Итоги торгов и мультипликаторы

МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		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	
Индекс МосБиржи	2 703	23%	-	4,3	5,8	-	-	-	-	-	-	11	30 611	-0,4	-3,1	5,4	14,1	
Индекс РТС	1 350	23%	-	4,2	5,8	-	-	-	-	-	-	15	498	-0,9	-3,5	7,1	26,3	
Нефть и газ																		
Газпром	82,3	218,3	20%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,2	40	6 727	-0,9	-11,7	34,3	42,2
Новатэк	62,4	1 290,4	6%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,7	21	332	-1,5	-2,0	15,6	14,0
Роснефть	70,4	417,0	28%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	16	797	-1,0	-0,3	-3,5	-3,6
Лукойл	61,7	5 166	18%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	20	1 892	-0,8	-2,0	-7,8	3,4
Газпром нефть	30,4	403,3	7%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	20	228	-1,2	-2,8	15,6	16,3
Сургутнефтегаз, ао	14,9	26,3	73%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	13	231	-0,5	-1,6	4,7	-2,3
Сургутнефтегаз, ап	4,1	33,6	83%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	37	1 621	-2,8	-19,7	-15,9	-14,8
Татнефть, ао	25,6	738,0	5%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	24	1 267	-0,4	-0,4	-1,5	0,0
Татнефть, ап	1,5	625,9	6%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	25	239	-0,2	0,3	8,2	19,9
Башнефть, ао	4,4	1 865	11%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	23	3	-0,2	-1,6	-6,8	-0,3
Башнефть, ап	0,8	1 604	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	23	131	-0,4	-2,7	-11,7	-10,0
Всего по сектору	358,4		26%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	24	13 469	-0,9	-4,1	2,9	5,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,7	234,8	35%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	24	5 422	0,1	-2,7	0,9	26,0
Сбербанк, ап	3,2	204,1	37%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	21	569	-0,1	-1,7	0,9	22,8
ВТБ	8,7	0,0422	28%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,0	25	1 494	-0,6	-4,1	17,8	24,6
БСП	0,4	50,0	42%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	18	6	-0,1	0,1	-12,2	12,8
АФК Система	1,8	11,7	34%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,1	22	129	0,3	-2,0	28,3	45,8
Всего по сектору	94,8		35%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	22	7 621	-0,1	-2,1	7,2	26,4
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	37,2	14 770	9%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,9	21	2 763	2,0	4,4	1,8	13,3
АК Алроса	9,3	79,5	22%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	17	1 401	-0,2	-3,7	-17,0	-19,4
НЛМК	14,9	156,0	7%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	27	739	-0,3	2,3	-10,5	-0,9
ММК	7,8	44,1	29%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	18	210	-0,1	-1,3	-0,4	2,4
Северсталь	14,2	1 063,8	16%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	920	0,9	0,9	n/a	n/a
ТМК	0,9	57,5	63%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	36	35	-1,0	-4,6	-0,9	7,2
Мечел, ао	0,4	63,5	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,3	23	22	-1,9	-3,3	-9,1	-13,6
Полус Золото	13,6	6 413	13%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	24	249	0,4	3,0	28,3	18,8
Полиметалл	5,8	779,1	2%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	22	134	0,3	1,3	14,5	6,6
Всего по сектору	104,3		20%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	6473	0,0	-0,1	0,8	1,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,0	4 660	-10%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	3	0,0	-0,2	3,1	-1,1
Уралкалий	4,1	88,2	64%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	10	11	0,4	0,4	0,1	4,4
ФосАгро	4,9	2 358	19%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	15	58	-0,1	-0,1	-1,1	-7,4
Всего по сектору	12,0		24%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	11	72	0,1	0,0	0,7	-1,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019Е				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019Е)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	0,980	19%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	25	18	0,0	-1,1	-6,7	-5,1
Юнипро	2,6	2,570	20%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,7	14	45	-0,4	-2,2	-4,0	-1,2
ОГК-2	0,9	0,535	-1%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	29	275	0,9	3,9	31,7	68,9
ТГК-1	0,6	0,010	10%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	25	35	0,2	-3,0	13,8	25,0
РусГидро	3,9	0,575	24%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	22	193	-0,1	1,5	8,9	18,3
Интер РАО ЕЭС	7,6	4,566	47%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	30	270	0,3	-0,4	19,8	17,7
Россети, ао	3,8	1,195	-30%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	35	140	-0,4	-4,3	12,3	54,1
Россети, ап	0,0	1,462	-23%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	29	5	-0,9	-2,5	-0,4	4,3
ФСК ЕЭС	3,6	0,180	18%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	0,9	29	136	0,2	-8,7	8,3	21,4
Мосэнерго	1,5	2,297	11%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,8	25	18	-0,6	0,9	0,7	10,8
Всего по сектору	25,1		9%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	26,3	1134,7	-0,1	-1,6	8,4	21,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	107,5	15%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	20	156	-0,6	-0,3	10,2	6,3
Транснефть, ап	4,0	160 000	19%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	25	363	-3,1	-4,1	-5,7	-6,4
НМТП	2,4	7,880	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	18	7	0,2	-1,8	10,4	14,5
Всего по сектору	8,3		17%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,9	525,9	-1,2	-2,1	4,9	4,8
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,4	82,8	1%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	18	120	2,4	3,5	11,9	13,2
МТС	8,3	261,8	23%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	19	406	-0,9	-1,9	0,8	10,0
МегаФон	6,4	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	4	n/a	0,0	0,0	0,0	1,7
Всего по сектору	18,1		12%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	14	526	0,5	0,5	4,2	8,3
Потребительский сектор																		
Х5	9,5	2 188	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	176	-0,2	0,8	-	-
Магнит	6,2	3 846	20%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	22	529	-0,6	-0,4	6,9	9,5
Лента	1,7	217,4	13%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,5	20	13	1,0	2,1	-3,8	1,6
М.Видео	1,2	430,0	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	11	13	0,7	-0,1	3,8	4,9
Детский мир	1,1	90,7	35%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	66	1,6	3,7	1,8	0,3
Всего по сектору	19,7		23%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,6	16	797	0,5	1,2	2,2	4,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	761,0	22%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	21	45	1,3	0,8	13,7	27,3
ПИК	4,0	383,7	14%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,5	16	24	-0,1	1,8	5,4	2,0
Всего по сектору	5,3		18%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,6	19	69	0,6	1,3	9,5	14,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019Е				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019Е)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %				
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ	
Прочие сектора																			
Яндекс	12,9	2 490	17%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	24	349	-0,8	-0,2	3,1	29,0	
QIWI	1,3	1 255	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,9	29	4	2,0	-1,5	36,7	33,0	
Всего по сектору	15,8		17%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,7	23,9	363	0,4	-0,5	13,4	18,6	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
18 июля 2:50	•	Торговый баланс в Японии, млрд йен	июнь	420,0	-968,0	589,5
18 июля 11:30	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	июнь	-0,3%	-0,5%	1,0%
18 июля 15:30	•	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	216,0	221	216
18 июля 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1700,0	1728	1686
18 июля 15:30	•	Индекс дел. активности от ФРБ Филадельфии	июль	н/д	21,4	21,8
18 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Netflix, Alcoa, Morgan Stanley, Philip Morris				
19 июля 9:00	••	ИЦП в Германии, м/м	июнь	-0,1%	-0,1%	
19 июля 17:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	июль	109,20	111,90	
19 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует BlackRock, Microsoft, American Express, Schlumberger				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
19 июля	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
22 июля	Полюс	Операционные результаты за 6 мес.
22 июля	Руссатро	Операционные результаты за 6 мес.
22-26 июля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
24 июля	Полиметалл	Операционные результаты за 6 мес.
24 июля	Новатэк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
25 июля	Магнит	Операционные результаты за 6 мес.
25 июля	Лента	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	Распадская	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	ТМК	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	Яндекс	Финансовые результаты по US GAAP за 6 мес.
31 июля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
31 июля	НорНикель	Операционные результаты за 6 мес.
31 июля	Evraz	Операционные результаты за 6 мес.
1 августа	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
1 августа	VEON	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
1-2 августа	Аэрофлот	Финансовые результаты по РСБУ за 6 мес.
2 августа	Мосбиржа	Результаты торгов за июль
2 августа	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
6 августа	Полюс	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Evraz	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
9 августа	Алроса	Продажи алмазов за июль
9 августа	Черкизово	Операционные результаты за июль
12 августа	ВТБ	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
15 августа	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
16 августа	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
19 августа	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
19 августа	Руссатро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
20 августа	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
20 августа	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
22 августа	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
23 августа	Мосбиржа	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
26 августа	Алроса	Заседание Набсовета по дивидендам за 1П 2019г.
26 августа	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
27 августа	Полиметалл	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
28 августа	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
28 августа	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29 августа	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29-30 августа	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.

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

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

