



Цифры дня

64,20 руб./\$

... пара доллар/рубль торгуется на максимумах с середины октября

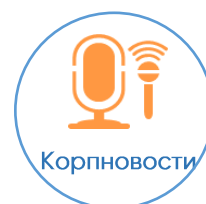
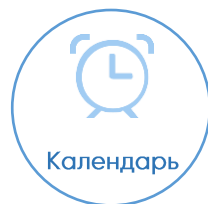
2%

... составляет текущий размер отката индекса МосБиржи от максимумов прошлой недели

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,3% по индексу МосБиржи. Коррекция от максимума, достигнутого во второй половине прошлой недели составляет около 2%
- В краткосрочной перспективе допускаем продолжение попыток снижения индекса в направлении к отметке в 2930 пунктов
- Базовым сценарием на ближайшие пару дней считаем попытку закрепления пары доллар/рубль в новом диапазоне 64-64,50 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги локальным ростом в рамках 0,3%.
- Индекс МосБиржи вчера в начале торгов демонстрировал восходящую динамику, но все же завершил день умеренной коррекцией.
- Пара доллар/рубль превысила отметку в 64 руб./долл.
- На фоне крайне узких кредитных премий потенциал снижения доходности у евробондов РФ отсутствует.
- На сегодняшнем аукционе Минфина обратим внимание на инфляционный выпуск.



Координаты рынка

Мировые рынки

Активность торгов на глобальных рынках остается невысокой. В ходе вчерашних торгов американские фондовые индексы завершили сессию символическим ростом в рамках 0,3%, индексы MSCI World и MSCI EM выросли на 0,2% и 0,3%. Сегодня в Азии большинство фондовых индексов региона демонстрируют умеренное снижение, фьючерсы на американские индексы корректируются на 0,2-0,3%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries по-прежнему держатся вблизи 1,90-1,95%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) вновь опустился чуть ниже отметки в 1,7%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон практически по всей длине. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании составляет 7%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Индекс МосБиржи (-0,3%) вчера в начале торгов демонстрировал восходящую динамику, но все же завершил день умеренной коррекцией. Таким образом снижение индекса МосБиржи продолжается три торговые сессии подряд.

Вниз индекс тянули Газпром (-1,2%) и Норникель (-2,6%), который испытывает давление из-за снижения мировых цен на металлы. Поддержку оказывали акции Роснефти (+1,8%), а бумаги Сургутнефтегаза (ао: -1,3%; ап: -1,0%) хоть и пытались расти, но во второй половине торгов снижались. Из нефтегазового сектора помимо Роснефти подросли акции Башнефти (ао: +0,5%; ап: +0,9%).

Финансовый сектор торговался безыдейно, здесь обыкновенные акции Сбербанка просели на 0,7%, в небольшом минусе и Мосбиржа (-0,3%).

Неплохо чувствовал себя сектор Телекомов, где на фоне приближения совета директоров, на котором будет рассмотрен вопрос приобретения Tele2, рос Ростелеком (ао: +6,1%; ап: +6,2%). В плюсе также МТС (+0,6%).

Отметим также отдельные бумаги в секторе металлургии и горной добычи, в частности ММК (+1,3%) и Алроса (+1,9%). Золотодобывающие компании же на фоне снижения цен на золото торговались в красной зоне: Полюс (-1,9%), Полиметалл (-0,5%).

Слабо выглядят сектор электроэнергетики, где сильно снижались перегретые акции ОГК-2 (-2,3%), а также префы Россетей (-1,0%) и Мосэнерго (-1,5%).

Из прочих секторов отметим рост котировок акций ЛСР (+1,8%), ПИК (+1,4%) и ралли в Ютэйр (+15,8%).

Роман Антонов

Товарные рынки

В отсутствие сильных новостных драйверов нефть консолидируется в диапазоне 61-63 долл./барр. Статистика от API вышла невыразительной: вопреки ожиданиям, запасы сырой нефти выросли на 4,3 млн барр., а запасы бензинов сократились на 4,2 млн барр., запасы дистиллятов – на 1,6 млн барр. Импорт сырой нефти упал на скромные 93 тыс. барр./день – до 6,7 млн барр./день. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США. Ждем сегодня удержания нефти в обозначенном выше коридоре, а в случае заметно слабых данных от Минэнерго – попытки проторговки вниз 61 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Вчерашнее выступление Д.Трампа в экономическом клубе Нью-Йорка не принесло новых идей на рынок. Если в преддверии выборов 2016 г. именно на этой площадке Д.Трамп представил свою экономическую программу, и некоторые ожидали представление на вчерашнем выступлении ключевых положений экономической программы второго срока, то по факту ничего нового во вчерашней речи Президента услышано не было. Основные тезисы выступления касались вопросов торговых отношений с Китаем, и Д.Трамп вновь подтвердил, что США повысят пошлины, если не будет подписано соглашение первого этапа, традиционно добавив при этом, что «Китай хочет заключить сделку», и что подписание соглашения «может произойти уже скоро».

Ближайшие два дня на рынках будут интересны выступлениями главы Фрезерва Дж.Пауэлла перед объединенным экономическим комитетом Сената (сегодня) и бюджетным комитетом Палаты Представителей (завтра). Вряд ли выступления Дж.Пауэлла дадут четкий ориентир в отношении дальнейшей денежно-кредитной политики, но его риторика все же может оцениваться на твердость позиции сохранения ставки неизменной при отсутствии экономических сюрпризов. На данный момент фьючерсы на ставку отражают вероятность ее снижения на декабрьском заседании всего в 7%, и базовый сценарий по фьючерсам предполагает сохранение ставки неизменной вплоть до сентябрьского заседания 2020 г.

В целом аппетит к риску на глобальных рынках на данный момент близок к нейтральному. Дальнейшее восприятие риск-аппетита во многом зависит от тона риторики главы ФРС и частично от публикуемой макростатистики (сегодня, например, будут опубликованы данные по потребительской инфляции в США, и, согласно консенсус-прогнозу, показатель в годовом выражении останется на уровне 2,4%). В этих условиях рисковым активам пока проблематично продемонстрировать дальнейший рост.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным снижением в рамках 0,3% по индексу МосБиржи. Коррекция от максимума, достигнутого во второй половине прошлой недели составляет около 2%. **В краткосрочной перспективе допускаем продолжение попыток снижения индекса в направлении к отметке в 2930 пунктов.** В среднесрочной перспективе на горизонте ноября большое значение для индекса будет иметь продолжающийся сезон квартальной корпоративной отчетности и ряд корпоративных событий (в первую очередь представление Газпромом новой дивидендной политики 28 ноября).

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Вчерашний торговый день был отмечен общим укреплением доллара на FX, что нашло отражение и в динамике большинства валют emerging markets. Российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд потеряли за сутки против доллара 0,4-1%, а пара доллар/рубль достигла отметки в 64,20 руб/долл. Обратим внимание, что в целом общее отношение к валютам EM за последние дни несколько ухудшилось – даже на фондовом рынке за последнюю неделю индекс MSCI EM потерял 1,4% при росте MSCI World на 0,5%.

Внутренние факторы, на наш взгляд, пока оказывают нейтральный эффект на курс рубля. По нашему мнению, в ноябре приток валюты в страну по текущему счету превысит объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила, однако ноябрь традиционно отмечен сравнительно небольшим объемом налоговых выплат в РФ (суммарный объем выплат по НДС, НДС, акцизам и налогу на прибыль в этом месяце мы оцениваем в 1,1 трлн руб.), и объем предложения валюты со стороны экспортеров может быть несколько ниже обычного.

Базовым сценарием на ближайшие пару дней считаем попытку закрепления пары доллар/рубль в новом диапазоне 64-64,50 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Рынок евробондов EM пока крайне слабо реагирует на недавний резкий рост доходностей UST. По итогам вчерашних торгов доходность UST'10 скорректировалась вниз на 1 б.п. – до 1,93% годовых; доходности евробондов EM при этом выросли незначительно – на 1-4 б.п.

Доходность российских 10-леток снизилась на 1 б.п. – до 3,36% годовых, оставаясь у многолетних минимумов. При этом кредитный спрэд сузился на 1 б.п. – 142 б.п., что остается экстремально узким уровнем.

На фоне крайне узких кредитных премий потенциал снижения доходности у евробондов РФ отсутствует.

Облигации

Во вторник коррекция кривой ОФЗ продолжилась – доходность 5-летних ОФЗ выросла на 2 б.п. – до 6,22% годовых, 10-летних – на 5 б.п. – до 6,49% годовых. Причиной служит глобальное снижение аппетита к риску при росте доходностей бенчмарков – UST. В целом, данную коррекцию мы расцениваем, как техническую после серьезного ралли с августа. Кроме того, уже традиционно после заседания Банка России наступает период ослабления спроса на ОФЗ в ожидании новых триггеров; как правило, спрос начинает расти с приближением даты очередного заседания. Кроме того, возвращение Центробанков к смягчению (в т.ч. ФРС и действия ЦБ РФ на опорном декабрьском заседании) возобновит спрос на долг.

Минфин на фоне снижения спроса на госбумаги будет размещать среднесрочный выпуск 6-летних классических ОФЗ 26229 и инфляционный выпуск ОФЗ 52002. Формально выпуски доступны в объеме остатков, доступных для размещения (без лимита), однако не ожидаем, что Минфин пойдет на увеличение объема продажи за счет премии – ограниченный объем удовлетворенных заявок поддержит рынок.

Обратим внимание на инфляционный выпуск, временная инфляция по которому держится на уровне 3%. В целом, в следующем году мы ожидаем локальное снижение инфляции ниже 3%, однако в долгосрочном периоде (на горизонте обращения бумаги) данный уровень выглядит привлекательно для покупки при стратегии buy&hold.

На сегодняшнем аукционе Минфина обратим внимание на инфляционный выпуск.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Прибыль Газпрома по РСБУ за 9 мес. выросла на 10%, до 435 млрд руб.

Чистая прибыль головной компании ПАО Газпром по РСБУ за 9 месяцев 2019 года выросла по сравнению с аналогичным периодом 2018 года на 10% - до 435 млрд рублей, свидетельствуют расчеты Интерфакса на основе данных компании.

НАШЕ МНЕНИЕ: Это предварительные данные по РСБУ, полная версия отчета будет опубликована в конце этой недели. Надо отметить, что, в отличие от МСФО, РСБУ не отражает в полной мере деятельность Газпрома, тем не менее, определенные тренды фиксирует. По итогам 2019 года наблюдалось падение цен на газ и снижение объемов экспорта Газпромом, что должно было негативно отразиться на прибыли. В этой связи ее рост может быть отражением возможных переоценок, а не улучшением операционной деятельности.

Чистая прибыль Юнипро по МСФО за 9 мес. выросла до 13,7 млрд руб., EBITDA - до 21,5 млрд руб

Чистая прибыль Юнипро по МСФО за девять месяцев 2019 г. выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 22,3%, до 13,7 млрд руб., следует из отчета компании. EBITDA увеличилась на 12% и достигла 21,5 млрд руб., сообщила компания. Рост выручки составил за отчетный период 8%, до 59,2 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты Юнипро оказались на уровне ожиданий рынка. Рост выручки в основном связан с увеличением цен на рынке на сутки вперед (РСВ), что обусловлено отсутствием импорта электроэнергии из Казахстана, увеличением экспорта электроэнергии в Финляндию и страны Балтии, снижением количества сетевых ограничений в Сибири и на Урале, индексацией цен на газ и уголь. В ходе телефонной конференции менеджмент компании сообщил, что Юнипро может понадобиться небольшое привлечение заимствований до конца года на дивиденды. Согласно дивидендной политике, всего дивиденды за 2019 г. должны составить 14 млрд руб., разбитые на два равных платежа. Объем выплат дает дивидендную доходность в 8,3% к текущей цене.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 951	-0,3%	-1,0%	9,0%
Индекс РТС	1 449	-0,8%	-0,8%	9,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 449	-0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 710	-0,4%		
США				
S&P 500	3 092	0,2%	0,6%	4,1%
Dow Jones (DJIA)	27 691	0,0%	0,7%	3,3%
Dow Jones Transportation	10 959	-0,6%	-0,8%	6,5%
Nasdaq Composite	8 486	0,3%	0,6%	5,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 085	-0,2%	0,3%	3,9%
Европа				
EUROtop100	3 102	0,4%	0,7%	3,7%
Euronext 100	1 131	0,4%	1,1%	3,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 365	0,5%	-0,3%	1,6%
DAX (Германия)	13 284	0,6%	1,0%	6,2%
CAC 40 (Франция)	5 920	0,4%	1,2%	4,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 320	-0,9%	0,1%	3,6%
Taiex (Тайвань)*	11 468	-0,5%	-1,6%	6,5%
Kospi (Корея)*	2 122	-0,9%	-1,0%	4,4%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 399	0,4%	-2,2%	1,6%
Bovespa (Бразилия)	106 751	-1,5%	-1,8%	2,8%
Hang Seng (Китай)*	26 500	-2,1%	20,0%	-1,4%
Shanghai Composite (Китай)*	2 896	-0,7%	-2,8%	-2,6%
BSE Sensex (Индия)*	40 331	0,0%	0,2%	5,8%
MSCI				
MSCI World	2 270	0,2%	0,4%	4,2%
MSCI Emerging Markets	1 056	0,3%	-1,2%	4,4%
MSCI Eastern Europe	256	-0,1%	-0,7%	3,7%
MSCI Russia	768	-1,0%	-1,9%	8,2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,8	-0,1%	-0,8%	3,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	62,4	-0,3%	0,6%	3,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,6	-0,3%	0,5%	3,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	61,8	-0,4%	0,1%	2,2%
Медь (LME) спот, \$/т	5844	-0,3%	-1,2%	1,4%
Никель (LME) спот, \$/т	15666	0,6%	-3,9%	-11,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1778	-0,2%	-2,1%	3,5%
Золото спот, \$/унц*	1463	0,4%	-1,9%	-2,1%
Серебро спот, \$/унц*	17,0	1,1%	-3,9%	-4,0%

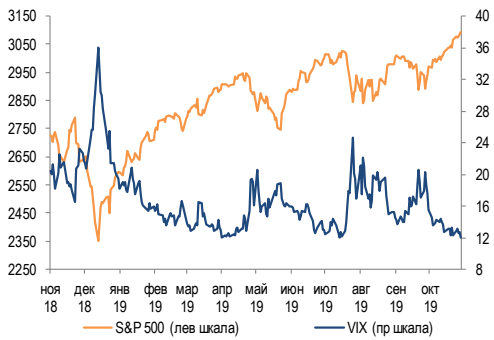
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	441,0	-0,6	-2,3	3,0
S&P Oil&Gas	337,4	-0,4	-1,5	4,0
S&P Oil Exploration	934,2	-0,6	-1,4	8,4
S&P Oil Refining	378,6	0,4	1,3	5,3
S&P Materials	101,8	0,1	-0,6	3,9
S&P Metals&Mining	730,1	0,2	1,0	7,2
S&P Capital Goods	688,7	0,0	0,6	6,3
S&P Industrials	121,3	-0,5	0,4	8,2
S&P Automobiles	91,9	-0,4	0,4	6,3
S&P Utilities	311,7	0,2	-1,8	-3,9
S&P Financial	493,4	0,0	1,0	7,4
S&P Banks	362,2	-0,3	0,5	10,5
S&P Telecoms	175,1	0,3	0,7	4,1
S&P Info Technologies	1 514,9	0,3	1,7	5,8
S&P Retailing	2 386	0,0	-1,5	1,0
S&P Consumer Staples	624,2	0,2	0,2	0,0
S&P Consumer Discretionary	950,7	-0,1	-0,8	0,4
S&P Real Estate	232,3	-0,8	-1,4	-4,3
S&P Homebuilding	1 095,2	0,7	3,7	2,3
S&P Chemicals	650,7	0,5	2,0	6,9
S&P Pharmaceuticals	679,8	0,2	0,8	1,6
S&P Health Care	1 102,0	0,6	1,7	5,9
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 604	-0,3	-1,4	3,7
Нефть и газ	8 800	-0,1	0,9	11,2
Эл/энергетика	1 910	-0,4	1,6	3,5
Телекоммуникации	2 069	1,7	3,9	10,5
Банки	6 853	-0,2	1,8	6,7
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,33	0,0	0,4	0,0
Евро*	1,101	0,0	-0,5	-0,1
Фунт*	1,286	0,1	0,0	2,0
Швейц. франк*	0,991	0,2	0,2	0,7
Иена*	109,1	-0,1	-0,1	-0,6
Канадский доллар*	1,325	-0,1	-0,5	-0,1
Австралийский доллар*	0,685	0,1	-0,5	1,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,24	-0,5	-1,1	0,1
EURRUB	70,68	0,1	0,0	0,2
Бивалютная корзина	67,10	0,0	-0,1	0,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,557	1 б.п.	2 б.п.	-10 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,660	-1 б.п.	5 б.п.	7 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,917	-2 б.п.	9 б.п.	19 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,393	-3 б.п.	8 б.п.	20 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,539	0,2 б.п.	-5,4 б.п.	-26,7 б.п.
LIBOR 1M	1,763	0,5 б.п.	-0,8 б.п.	-15,0 б.п.
LIBOR 3M	1,905	0,3 б.п.	-0,4 б.п.	-9,6 б.п.
EURIBOR overnight	-0,566	0,1 б.п.	0,4 б.п.	0,7 б.п.
EURIBOR 1M	-0,453	-0,4 б.п.	-1,0 б.п.	2,0 б.п.
EURIBOR 3M	-0,394	0,6 б.п.	0,4 б.п.	2,4 б.п.
MOSPRIME overnight	6,670	-1 б.п.	-1 б.п.	-45 б.п.
MOSPRIME 3M	6,810	-2 б.п.	-2 б.п.	-36 б.п.
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0 б.п.	-0 б.п.	-6 б.п.
CDS High Yield (USA)	329	2 б.п.	2 б.п.	-19 б.п.
CDS EM	199	5 б.п.	5 б.п.	-6 б.п.
CDS Russia	71	0 б.п.	-2 б.п.	-16 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	8,1	-2,3	-0,3	-1,0%
Роснефть	7,1	0,8	0,0	-1,0%
Лукойл	94,0	-0,7	-1,2	-0,7%
Сургутнефтегаз	7,5	-1,7	0,2	-1,3%
Газпром нефть	33,4	-2,1	-0,3	-0,5%
НОВАТЭК	212	-0,8	-7,0	-0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,9	-1,6	-3,7	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	13,9	0,0	-0,4	-0,7%
НЛМК	20,0	0,1	-0,2	-0,2%
ММК	7,7	0,0	0,1	-1,3%
Мечел ао	1,9	0,0	0,1	49,3%
Банки				
Сбербанк	15,2	-1,6	-0,2	-0,2%
ВТБ ао	1,5	-0,5	0,1	-1,0%
Прочие отрасли				
МТС	9,5	-1,6	0,2	-0,2%
Магнит ао	12,2	-1,1	-0,2	14,0%

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

Рынки в графиках

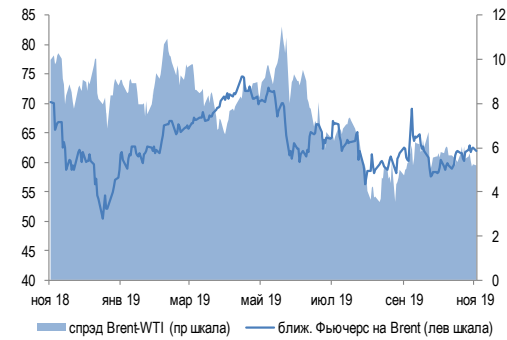
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

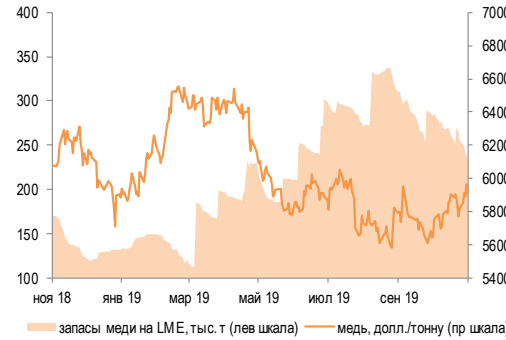
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 60-64 долл./барр. на фоне ожиданий заключения промежуточного торгового соглашения между США и КНР. В фокусе также приближающееся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где могут быть изменены квоты на сокращение добычи.

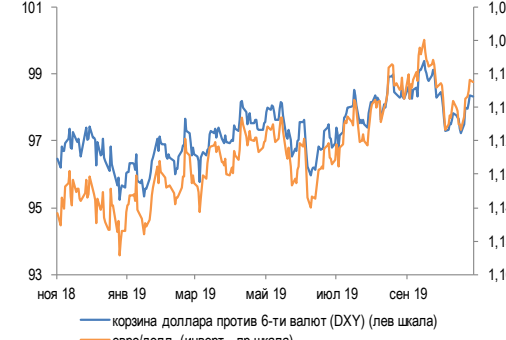
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь пытаются приблизиться к \$6 тыс. /т. на фоне подвижек в переговорах США-Китай, но опасения падения спроса и сокращение дефицита металла выступают сдерживающими факторами. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район \$15-16 тыс. считаем вполне обоснованным. Алюминий пока неудачно тестирует верхнюю границу диапазона \$1,7-1,8 тыс./т.

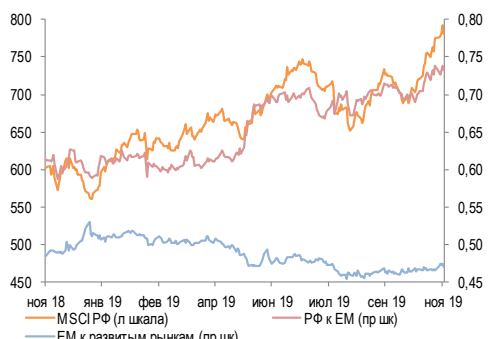
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

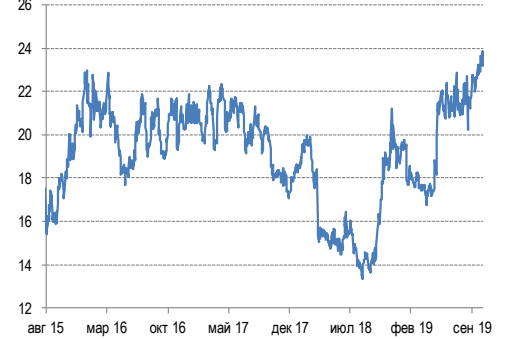
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM двигаются вместе с DM на фоне ослабления напряженности «торговой войны», инициируемой США. Рынок РФ – пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

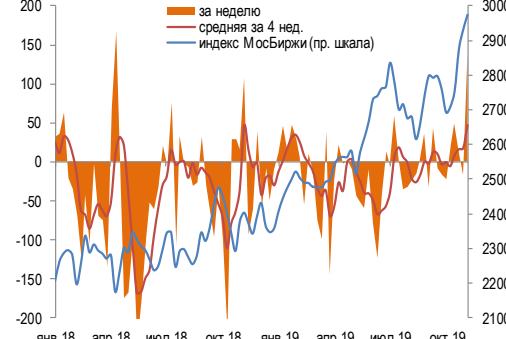
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

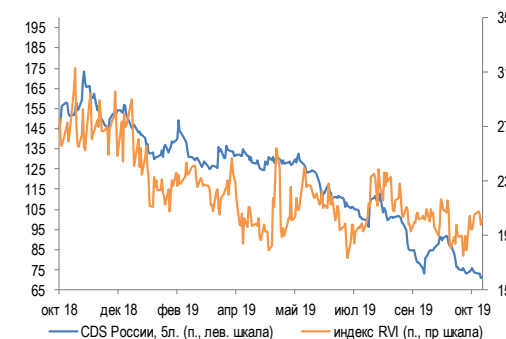
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 8 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 140 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

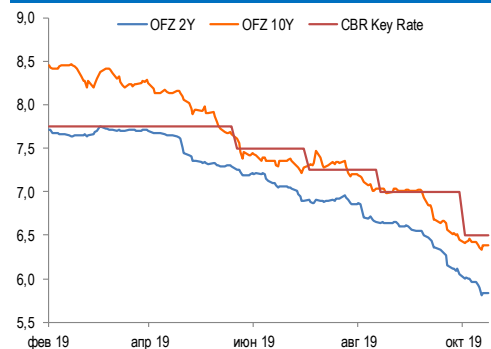


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

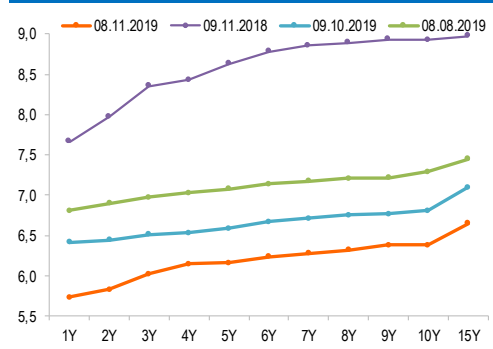
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

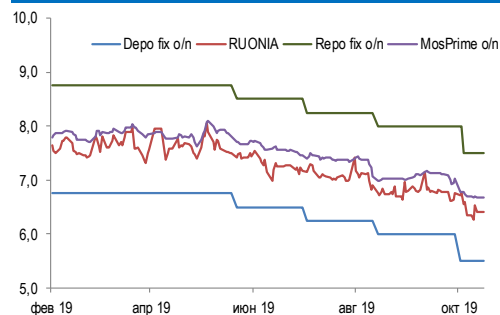
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

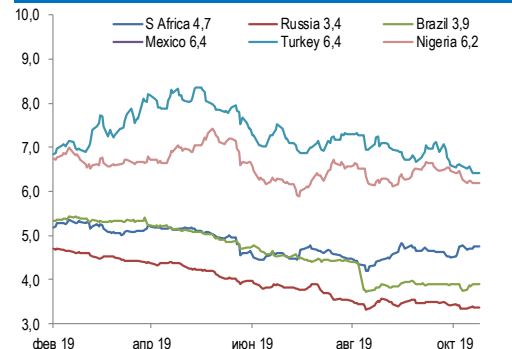
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

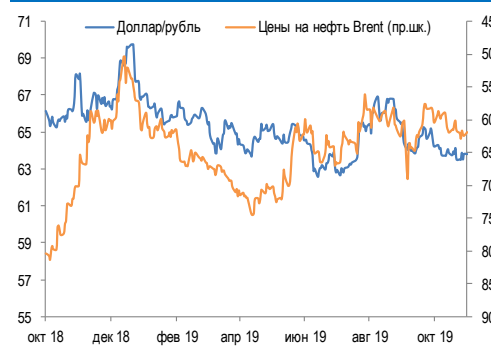
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

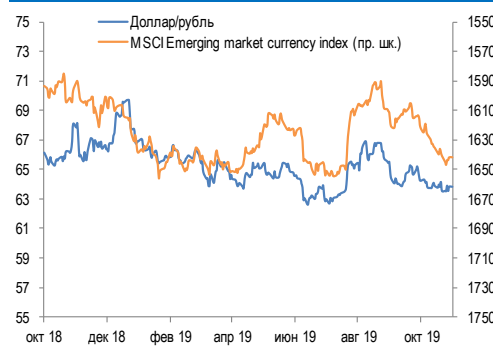
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

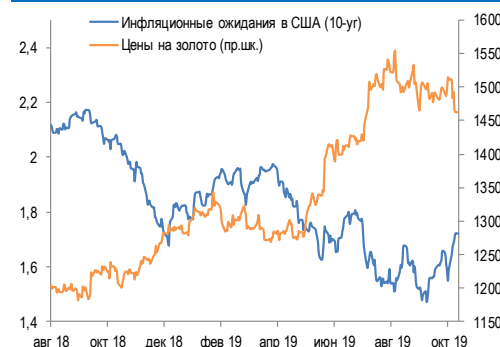
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют EM в последнее время демонстрирует умеренное укрепление. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

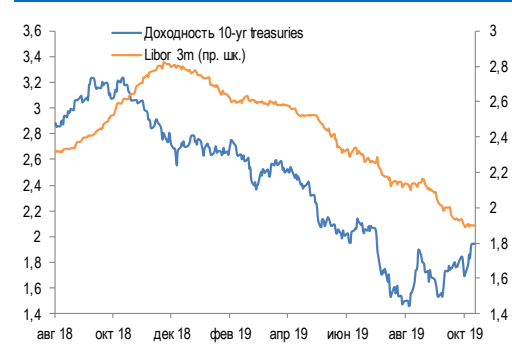
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вернулись в район 1,8%-2,0%. Кривая UST впервые за долгое время имеет нормальный наклон практически по всей длине. 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		2 951	13%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	13	62 731	-0,3	-1,0	10,1	24,6
Индекс РТС		1 449	13%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	16	-	-0,8	-0,8	11,7	35,6
Нефть и газ																		
Газпром	94,8	257,3	1%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	27	15 991	-1,2	-2,2	11,9	67,6
Новатэк	63,9	1 352,2	3%	4,7	13,0	13,8	5,1	10%	19%	37%	34%	0,7	20	751	0,2	-1,6	5,8	19,5
Роснефть	76,1	461,1	17%	0,9	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	3 348	1,8	2,1	13,8	6,6
Лукойл	67,2	6 033	6%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	24	3 831	-0,2	0,4	14,3	20,7
Газпром нефть	31,2	422,1	7%	1,0	3,9	4,9	1,1	1%	4%	25%	16%	0,8	15	282	-0,2	0,3	-0,1	21,7
Сургутнефтегаз, ао	26,7	47,9	-24%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	1,0	49	4 805	-1,3	3,9	80,2	78,3
Сургутнефтегаз, ап	4,6	38,6	4%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	0,9	46	1 024	-1,0	1,5	21,0	-2,0
Татнефть, ао	26,4	777,4	4%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	23	1 315	-0,2	0,6	6,6	5,4
Татнефть, ап	1,5	667,9	1%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	21	214	-0,2	1,0	2,9	28,0
Башнефть, ао	4,5	1 953	7%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	11	16	0,5	-0,1	6,3	4,4
Башнефть, ап	0,8	1 740	-24%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	89	0,9	-2,2	9,3	-2,4
Всего по сектору	397,6		0%	1,3	4,3	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	24,1	2878,8	-0,1	0,3	15,6	22,5
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,6	239,9	28%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	8 590	-0,7	0,6	7,5	28,8
Сбербанк, ап	3,4	217,5	18%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	963	-0,1	0,4	11,4	30,9
ВТБ	9,5	0,0470	22%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,0	25	3 568	0,1	6,8	16,9	38,8
БСП	0,4	51,1	38%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	12%	0,7	12	5	0,0	1,3	2,2	15,5
МосБиржа	3,5	99,7	12%	-	-	10,5	1,84	-	-	-	16%	0,8	17	980	-0,3	-0,6	5,2	23,1
АФК Система	2,2	14,9	34%	1,2	3,9	15,0	2,5	5%	8%	32%	1%	1,1	25	185	0,5	-0,5	29,4	86,3
Всего по сектору	99,7		25%	-	-	7,0	1,26	-	-	-	14%	1,0	18	14 291	-0,1	1,3	12,1	37,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,5	17 642	3%	4,0	6,8	9,5	13,2	7%	8%	59%	38%	0,9	22	5 870	-2,6	-2,7	18,7	35,3
РусАл	6,9	29	34%	1,4	9,6	4,3	1,3	-11%	1%	14%	16%	1,1	24	288	0,5	-1,4	9,0	-5,8
АК Алроса	8,9	77,2	10%	2,3	5,1	7,4	2,5	-3%	-3%	46%	29%	0,8	24	1 083	1,9	3,7	6,1	-21,7
НЛМК	12,1	129,3	1%	1,4	5,7	8,5	2,1	-8%	-11%	24%	14%	0,7	20	478	0,3	0,2	-8,8	-17,9
ММК	6,7	38,6	14%	0,9	3,7	7,0	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	23	401	1,3	3,5	-1,0	-10,3
Северсталь	11,7	900,0	14%	1,7	5,1	7,8	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 258	0,6	-1,5	-5,7	-4,5
ТМК	0,9	54,0	34%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	24	70	-0,2	1,2	-2,4	0,7
Полюс Золото	14,7	7 048	25%	3,9	7,7	10,7	5,2	9%	15%	50%	29%	0,7	24	930	-1,9	-4,5	0,3	30,5
Полиметалл	7,0	960,5	3%	2,8	5,4	8,4	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	26	290	-0,5	-5,7	15,4	31,4
Всего по сектору	112,2		15%	2,1	6,2	7,6	3,6	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	10668	-0,1	-0,8	3,5	4,2
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 938	1%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	2	-0,1	0,0	5,7	4,8
ФосАгро	5,0	2 460	13%	1,7	5,5	8,3	3,2	3%	-2%	31%	15%	0,5	14	55	0,5	0,7	-0,9	-3,4
Всего по сектору	8,1		7%	2,0	6,3	8,2	3,0	6%	4%	32%	18%	0,5	11	57	0,2	0,3	2,4	0,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,4	84,0	1%	1,3	4,1	9,2	0,9	5%	18%	31%	7%	0,5	16	1 081	6,1	5,8	3,0	15,0
МТС	9,3	299,5	10%	2,0	4,5	9,4	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	754	0,6	3,4	16,0	25,8
Всего по сектору	12,7		5%	1,6	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	1 835	3,3	4,6	9,5	20,4

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	0,949	22%	1,1	4,8	5,6	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	19	65	-0,1	-1,0	4,7	-8,1
Юнипро	2,6	2,690	8%	1,7	3,9	6,1	1,6	10%	12%	42%	28%	0,6	14	130	0,3	1,8	1,6	3,5
ОГК-2	1,1	0,637	6%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	117	-2,3	4,8	27,9	101,0
ТГК-1	0,8	0,013	17%	0,6	2,3	3,6	0,4	1%	0%	25%	13%	1,1	21	114	-0,4	4,2	24,2	60,2
РусГидро	3,5	0,532	30%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	17	263	-0,6	1,9	-2,4	9,4
Интер РАО ЕЭС	7,5	4,608	42%	0,3	2,2	5,5	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	31	984	0,7	3,3	8,2	18,8
Россети, ао	3,7	1,180	-19%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	27	249	-0,4	0,2	11,1	52,2
Россети, ап	0,0	1,450	-20%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	21	7	-1,0	-1,7	7,0	3,4
ФСК ЕЭС	3,8	0,190	5%	1,6	3,1	2,8	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	29	225	-0,8	0,8	7,7	28,3
Мосэнерго	1,4	2,310	14%	0,3	1,7	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	32	-1,5	0,6	1,0	11,4
Всего по сектору	24,9		11%	0,8	2,8	4,2	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	22,3	2185,2	-0,6	1,5	9,1	28,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,3	23%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	371	-0,2	-1,6	-5,5	3,1
Транснефть, ап	4,3	176 400	2%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	1%	46%	19%	0,7	24	148	0,5	8,6	13,3	3,2
Всего по сектору	6,1		12%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	17%	35%	11%	0,7	20,9	518,7	0,2	3,5	3,9	3,1
Потребительский сектор																		
Х5	9,4	2 221	16%	0,7	9,1	14,4	5,4	11%	8%	7%	2%	0,6	30	198	0,7	-0,4	6,0	28,8
Магнит	5,3	3 321	19%	0,6	7,7	9,9	1,7	4%	5%	8%	2%	0,8	18	1 015	0,5	-0,8	-7,4	-5,4
Лента	1,6	207,7	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	8	-0,2	-0,1	-4,5	-2,9
М.Видео	1,4	495,8	7%	0,5	6,6	10,2	3,0	50%	14%	8%	2%	0,4	30	37	0,0	8,1	17,0	20,9
Детский мир	1,1	99,7	24%	0,9	8,4	8,8	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	12	96	0,4	2,7	12,0	10,3
Всего по сектору	18,8		17%	0,6	7,6	10,6	2,9	15%	6%	8%	3%	0,6	20	1354	0,3	1,9	4,6	10,3
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	770,0	19%	0,7	3,7	5,3	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	74	1,8	6,1	4,6	28,8
ПИК	3,6	351,0	28%	1,1	6,4	6,7	3,6	15%	17%	17%	13%	0,4	28	195	1,4	1,4	-7,2	-6,7
Всего по сектору	4,8		24%	0,9	5,0	6,0	2,3	12%	11%	18%	12%	0,5	23	269	1,6	3,8	-1,3	11,0
Прочие сектора																		
Яндекс	11,1	2 184	39%	2,8	8,8	17,7	3,6	33%	24%	32%	18%	1,1	43	755	0,2	0,6	-10,0	13,2
QIWI	1,2	1 210	-	0,9	2,5	8,5	3,1	39%	44%	38%	29%	1,0	54	24	0,0	1,2	-2,6	28,3
Всего по сектору	13,8		39%	1,2	3,8	8,8	2,2	24%	23%	23%	15%	0,8	37,4	793	0,3	1,6	-5,6	10,0

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
12 ноября 12:30	•	Безработица в Великобритании, %	сентябрь	3,9%	3,9%	3,80%
12 ноября 13:00	••	Индекс эк. настроений ZEW в Германии	ноябрь	-13	-22,9	-2,1
12 ноября 13:00	••	Индекс оптимизма в малом бизнесе США от NFIB	октябрь	102	101,8	102,4
13 ноября 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	октябрь	0,1%	0,1%	
13 ноября 11:30	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	
13 ноября 13:00	••	Пром. производство в еврозоне, м/м	сентябрь	-0,3%	0,4%	
13 ноября 16:30	••••	ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	
13 ноября 16:30	••••	Базовый ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,2%	0,1%	
14 ноября 5:00	••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	октябрь	5,4%	5,4%	
14 ноября 5:00	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	октябрь	5,4%	5,8%	
14 ноября 5:00	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	октябрь	7,9%	7,8%	
14 ноября 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, предв. оценка	3й кв.	-0,1%	-0,1%	
14 ноября 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	октябрь	н/д	-0,1%	
14 ноября 12:30	•	Розничные продажи в Великобритании, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	
14 ноября 13:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв (1я оц.)	3й кв.	0,2%	0,2%	
14 ноября 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	211	
14 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1689	
14 ноября 16:30	•	ИЦП в США, м/м	октябрь	0,2%	-0,3%	
14 ноября 18:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	7,929	
14 ноября 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,828	
14 ноября 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,622	
15 ноября 4:30	••	Динамика цен на жилье в КНР, г/г	октябрь	н/д	8,4%	
15 ноября 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	сентябрь	н/д	14,7	
15 ноября 16:30	•	NY Fed manufacturing	ноябрь	4	4	
15 ноября 16:30	•	Цены на импорт в США, м/м	октябрь	-0,1%	0,2%	
15 ноября 16:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	октябрь	0,2%	-0,3%	
15 ноября 16:30	•••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	октябрь	0,3%	-0,1%	
15 ноября 17:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	октябрь	-0,3%	-0,4%	
15 ноября 17:15	•••••	Загрузка мощностей в США, %	октябрь	77,2%	77,5%	
15 ноября 18:00	•••	Запасы на складах в США, м/м	сентябрь	0,1%	0,0%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
13 ноября	Ростелеком	Совет директоров обсудит приобретение Tele2 Россия
14 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Интер РАО ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	QIWI	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
14 ноября	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
15 ноября	ОГК-2	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
15 ноября	ФСК ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
18 ноября	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 ноября	Русгазро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
19 ноября	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
21 ноября	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
25 ноября	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
27 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
27 ноября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
28 ноября	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28-29 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Россети	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
2-13 декабря	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь

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) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
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.

