



Цифры дня

4,7%

... составил темп роста пром. производства в КНР в октябре (5,8% в сентябре)

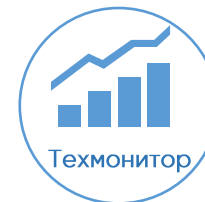
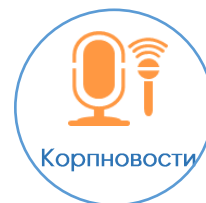
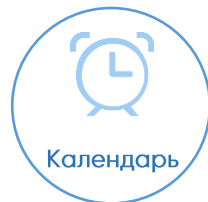
40 млрд. руб.

... рекордный объем размещения ОФЗ-ИН с момента дебютного book building в 2015 году

- Коррекционное движение индекса МосБиржи продолжается четвертую торговую сессию подряд
- Сегодня мы ожидаем пытки индекса МосБиржи закрепиться в верхней половине диапазона 2900-2950 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 разнонаправленно.
- В среду индекс МосБиржи продолжил откатываться от уровня в 3000 пунктов.
- Пара доллар/рубль консолидируется выше отметки в 64 руб./долл.
- Коррекция вниз кривой UST поддержала котировки евробондов EM.
- Ждем завершения коррекции котировок ОФЗ; инфляционные выпуски останутся в центре внимания инвесторов.



Координаты рынка

Мировые рынки

Ключевым событием вчерашнего дня на глобальных рынках представлялось выступление главы ФРС Дж.Пауэлла перед объединенным экономическим комитетом Конгресса, но в целом его речь не принесла новых идей, и американские фондовые индексы завершили вчерашние торги разнонаправленно. Сегодня в Азии слабая макростатистика из Китая оказывает умеренное давление на фондовые индексы региона, фьючерсы на американские индексы находятся в символическом минусе.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries опустились ниже 1,90%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) снизился до 1,67%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон, начиная от года и далее. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании составляет 7%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

В среду индекс МосБиржи (-0,6%) продолжил откатываться от уровня в 3000 пунктов, четвертый день подряд, снимая перегретость в условиях невнятной внешней конъюнктуры. Отметим, что к концу дня коррекционные настроения на рынке ослабли, отражая крепость нефтяных котировок и надежды участников рынка на выправление на мировых рынках в четверг.

Вчера возглавили снижение телекомы, ведомые акциями Ростелекома (оа: 3,0%; па: -4,0%), растерявшими большую часть столь же бурного роста предыдущего дня – инвесторы негативно отреагировали на отдельные аспекты сделки по консолидации Tele2, в частности, на перспективу не увидеть промежуточных дивидендов.

В нефтегазовом секторе распродажам подверглись акции Газпрома (-2,1%) и «префы» Сургунефтегаза (-1,7%); остальные бумаги показали преимущественно умеренное снижение. В данном сегменте более устойчивы к общерыночному негативу оказались Лукойл (+0,3%), удерживающиеся выше 6000 руб.

В акциях металлургических и горнодобывающих компаний - вновь в аутсайдерах НорНикель (-1,2%), а также Северсталь (-1,1%). В лидерах роста здесь – производители драгметаллов (Полиметалл: +2,8%; Полус: +1,3%), поддержанные восстановлением цен на золото и серебро. Остальные бумаги сегмента смотрелись безыдейно.

В финансовом секторе отметим давление на акции Сбербанка (-1,1%) и сохранение импульса к росту ВТБ (+0,7%), обновивших максимумы, в том числе и при поддержке появления деталей сделки по Tele2.

Электроэнергетика выглядела лучше рынка благодаря сохранению объемного спроса на ОГК-2 (+3,2%), также обновляющих максимумы, а также росту Интер РАО (+0,9%) и ФСК (+1,3%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Предварительные данные от API оказали нефти поддержку: запасы сырой нефти снизились на 0,5 млн барр., запасы бензинов – на 2,3 млн барр. А запасы дистиллятов выросли на 0,8 млн барр. Загрузка НПЗ увеличилась, также вырос и чистый импорт. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США. Также ожидается публикация ежемесячного отчета по рынку от ОПЕК, а завтра – аналогичный от МЭА. Мы сохраняем ожидание, что сегодня-завтра нефть будет консолидироваться в диапазоне 61-63 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Важным событием для глобальных рынков вчера планировалось стать выступление Дж. Пауэлла, которое в итоге не преподнесло неожиданностей и по своему содержанию напоминало заявление после последнего заседания Федрезерва 30 октября. Глава ФРС в своей речи перед объединенным экономическим комитетом Сената сохранил приверженность неизменности процентных ставок и отметил удовлетворенность текущей монетарной политикой. Для FOMC сигналом к действию может стать ухудшение экономических условий в США, которого пока не наблюдаются (рост ВВП продолжается, рынок труда остается крепким), замедление инфляции (данные по потребительской инфляции в октябре в годовом выражении показали снижение с 2,4% до 2,3%) и внешние риски, связанные с торговым противостоянием США-Китай.

Отметим, что в этом вопросе по-прежнему сохраняется неопределенность. В СМИ появилась информация о торможении переговоров из-за нежелания КНР включить в соглашение первой фазы точного объема закупок сельскохозяйственной продукции. Отсутствие прорыва в переговорном процессе между странами не добавляет уверенности инвесторам и является источником волатильности на фондовых рынках.

Оттеснить на второй план проблемы торговли сегодня способна слабая порция ключевой статистики из Поднебесной. Промышленное производство в октябре замедлилось с 5,8% до 4,7% (ожидалось 5,4%), розничные продажи добавили 7,2% после роста на 7,8% месяцем ранее при консенсус-прогнозе в 7,9%. Все это говорит о неэффективности стимулов со стороны правительства, угрозе дальнейшего замедления экономики и слабом спросе. Аналогичная статистика по США выйдет в пятницу. Сегодня же стоит выделить публикацию первой оценки ВВП еврозоны за 3й квартал. В целом, стоит отметить отсутствие сильно негативной реакции рынка Китая на статистику, фьючерсы на S&P 500 показывают символический рост, нефтяные котировки растут, что сигнализирует скорее о нейтральных настроениях на глобальных рынках.

Что же касается российского рынка, то коррекционное движение индекса МосБиржи продолжается четвертую торговую сессию подряд. При этом в отсутствие явных внешних шоков индекс МосБиржи, по нашему мнению, способен отыграть часть потерь, чему могут помочь стабильные цены на нефть, но для более акцентированного повышательного движения потребуются сильные внутренние драйверы, например, в виде корпсобытий. **Сегодня мы ожидаем пытки индекса МосБиржи закрепиться в верхней половине диапазона 2900-2950 пунктов.**

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

В ходе вчерашних торгов тенденция к умеренному ослаблению рублю продолжилась – пара доллар/рубль приближалась к отметке в 64,50 руб/долл. Вновь обратим внимание на тот факт, что общий сантимент для всей группы валют EM за последнюю неделю несколько ухудшился – индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) опустился до 1630 пунктов (минимумы за три с половиной недели), и даже на фондовом рынке индекс MSCI EM за неделю потерял 2,3% при росте MSCI World на 0,3%.

Что касается внутренних факторов, то вновь повторим, что, по нашему мнению, в ноябре приток валюты в страну по текущему счету превысит объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила, однако при этом ноябрь традиционно отмечен сравнительно небольшим объемом налоговых выплат в РФ (суммарный объем выплат по НДС, НДСП, 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. Согласно нашей модели, равновесный курс рубля при ценах на нефть вблизи 62 долл/барр. и текущем уровне макропоказателей находится вблизи 65,50 руб/долл.

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

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Доходность UST'10 вчера снизилась на 5 б.п. – до 1,89% годовых, сняв техническую перепроданность бумаг после резкого роста в конце прошлой недели, что несколько ослабило напряженность в евробондах EM, доходности которых снизились на 1-3 б.п. Доходность российских 10-леток остались на отметке 3,36% годовых, кредитный спрэд расширился на 5 б.п. – 147 б.п.

Вчерашнее выступление главы ФРС не дало новых ориентиров относительно дальнейшей политики регулятора – рынок деривативов по-прежнему отражает снижение ставки не ранее середины следующего года.

Не исключаем дальнейшую коррекцию доходностей UST, однако она пока ограничена уровнем доходности 1,8%-1,85% на фоне паузы в снижении ставки ФРС.

Облигации

Рынок ОФЗ в среду продолжил корректироваться – доходность 5-летних ОФЗ выросла на 4 б.п. – до 6,27% годовых, 10-летних – на 5 б.п. – до 6,53% годовых. Учитывая наши ожидания снижения ключевой ставки в декабре на 25 б.п. – до 6,25%, текущие уровни кривой ОФЗ уже выглядят интересными, что может остановить текущую коррекцию.

Минфин вчера на фоне дальнейшего роста кривой отказался размещать выпуск 6-летних классических ОФЗ 26229, чтобы не создавать дополнительного давления на рынок своим предложением в отсутствие острой необходимости привлекать ресурсы. При этом итоги аукциона по размещению инфляционного выпуска ОФЗ 52002 с лихвой компенсировали отмену первого размещения.

На фоне коррекции классических ОФЗ инвесторы наконец обратили внимание на привлекательность инфляционных бумаг (писали об этом ранее), вмененная инфляция по которым держится на уровне 3%. 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. В результате вчера был размещен рекордный объем инфляционного выпуска с момента дебютного book building в 2015 году – 40,25 млрд. руб. Ожидаем, что спрос на ОФЗ-ИН сохранится.

Ожидаем завершения коррекции кривой ОФЗ – текущие уровни отражают уже менее агрессивное снижение ставки ЦБ.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

СД Татнефти рекомендовал дивиденды за III кв. - 24,36 руб. на акцию, за 9 мес. - 64,47 руб.

Совет директоров Татнефти рекомендовал дивиденды за 9 месяцев в размере 64,47 руб./акция с учетом ранее выплаченных дивидендов за первое полугодие, говорится в сообщении компании. В первом полугодии Татнефть выплатила 40,11 руб. на все виды акций. Таким образом, выплаты по итогам третьего квартала составят 24,36 руб. на все акции. Реестр лиц, имеющих право на получение дивидендов, закрывается 30 декабря. Внеочередное собрание акционеров, где будет рассмотрен вопрос о дивидендах, назначено на 19 декабря. Реестр лиц, имеющих право участвовать в собрании, закрывается 24 ноября.

НАШЕ МНЕНИЕ: Исходя из текущей стоимости акций дивидендная доходность за 9 мес. по АП оценивается в 9,7%, АО – 8,3%. Менеджмент компании ориентирует акционеров на то, что дивиденды по итогам 2019 года будут не ниже, чем за 2018 год. За 2018 году компании начислила акционерам суммарно 84,91 рубля на каждый тип акций. Таким образом, по итогам 4 кв. можно рассчитывать на выплату не менее, чем 20,4 руб. на акцию.

Авиакомпания РФ увеличили перевозки в октябре на 11%

Авиакомпания РФ увеличили перевозки в октябре 2019 года на 11% относительно аналогичного периода прошлого года, до более 11 млн человек, сообщила Росавиация, ссылаясь на оперативные данные.

НАШЕ МНЕНИЕ: Темпы роста перевозок сохраняют динамику на уровне 11%. Отметим, что Аэрофлот не показал роста относительно прошлого года, но его «дочки» росли быстрее рынка: Победа увеличила перевозки на 36%, Россия – на 14%.

Ростелеком консолидирует Tele2 и не будет платить промежуточные дивиденды

Ростелеком в рамках сделки по консолидации 100% Tele2 заплатит 42 млрд рублей за 17,5% актива, сообщила компания. Сейчас у Ростелекома 45% сотового оператора. 10% Tele2 госоператор получит путем обмена на 10% собственных акций, еще 27,5% Ростелеком купит за денежные средства, привлекаемые в ходе допэмиссии акций по закрытой подписке в пользу ВТБ по цене 93,21 рубля за акцию. Таким образом, 70% общей суммы сделки будет оплачено в неденежном формате. Совет директоров Ростелеком принял решение не выплачивать промежуточные дивиденды за 9 месяцев. Это решение "частное", в дальнейшем компания будет придерживаться выплат 2 раза в год. Решение связано с необходимостью выплатить 42 млрд руб. в рамках сделки по покупке Tele2 к середине I квартала.

НАШЕ МНЕНИЕ: Акции Ростелеком вчера негативно реагировали на новости, что может связано с дополнительной эмиссией акций, а также решением не выплачивать промежуточные дивиденды (они будут выплачены по итогам года). Отметим, что дополнительная эмиссия проводится по цене на 14,4% выше текущей рыночной стоимости. Последний раз акции Ростелекома стоили выше 90 руб. в 2016 году. В тоже время Tele2 даст дополнительную стоимость Ростелекому. Вся компания была оценена в 239,1 млрд руб. (EV – 359 млрд руб.). EBITDA Tele 2 ожидается в 64 млрд руб. т.е. актив был куплен по EV/EBITDA в 5,6. У Мегафон это показатель составляет 6,3, у МТС - 4,8, у VEON – 3,6.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 934	-0,6%	-2,5%	8,8%
Индекс РТС	1 438	-0,8%	-2,3%	8,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 438	-0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 390	0,0%		
США				
S&P 500	3 094	0,1%	0,6%	4,3%
Dow Jones (DJIA)	27 784	0,3%	1,1%	3,7%
Dow Jones Transportation	10 843	-1,1%	-1,7%	5,7%
Nasdaq Composite	8 482	0,0%	0,8%	5,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 098	0,1%	0,4%	4,5%
Европа				
EUROtop100	3 097	-0,2%	0,2%	4,0%
Euronext 100	1 129	-0,2%	0,5%	3,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 351	-0,2%	-0,6%	1,9%
DAX (Германия)	13 230	-0,4%	0,4%	6,0%
CAC 40 (Франция)	5 907	-0,2%	0,7%	4,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 142	-0,8%	-0,8%	3,9%
Taiex (Тайвань)*	11 450	-0,2%	-1,3%	6,0%
Kospi (Корея)*	2 131	0,4%	-0,6%	3,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 338	-0,1%	-2,0%	2,0%
Bovespa (Бразилия)	106 060	-0,6%	-2,1%	1,7%
Hang Seng (Китай)*	26 360	-0,8%	19,3%	-1,4%
Shanghai Composite (Китай)*	2 915	0,3%	-2,1%	-3,1%
BSE Sensex (Индия)*	40 235	0,3%	-0,6%	5,3%
MSCI				
MSCI World	2 268	-0,1%	0,1%	4,3%
MSCI Emerging Markets	1 044	-1,1%	-2,8%	2,6%
MSCI Eastern Europe	254	-0,6%	-2,0%	3,7%
MSCI Russia	761	-0,9%	-4,0%	8,3%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	57,1	0,6%	1,4%	4,4%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,3	0,3%	1,0%	6,9%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	57,5	0,7%	0,6%	7,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,7	0,5%	0,7%	5,7%
Медь (LME) спот, \$/т	5811	-0,6%	-1,3%	0,8%
Никель (LME) спот, \$/т	15384	-1,8%	-5,5%	-13,3%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1766	-0,7%	-2,8%	2,8%
Золото спот, \$/унц*	1466	0,2%	-0,1%	-1,8%
Серебро спот, \$/унц*	17,0	0,2%	-0,6%	-3,7%

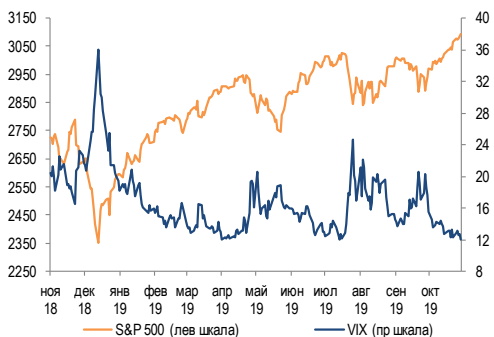
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	438,8	-0,5	-0,6	2,6
S&P Oil&Gas	332,7	-1,4	0,0	3,1
S&P Oil Exploration	931,0	-0,3	-0,1	8,0
S&P Oil Refining	376,8	-0,5	0,9	5,6
S&P Materials	101,6	-0,2	-0,1	3,8
S&P Metals&Mining	727,0	-0,4	0,5	7,0
S&P Capital Goods	686,0	-0,4	0,1	6,1
S&P Industrials	117,5	-3,1	-2,5	4,7
S&P Automobiles	89,1	-3,1	-2,3	2,9
S&P Utilities	316,3	1,5	-0,6	-1,8
S&P Financial	490,6	-0,6	0,0	6,7
S&P Banks	358,8	-1,0	-0,5	9,2
S&P Telecoms	175,9	0,4	1,4	4,7
S&P Info Technologies	1 518,7	0,3	2,0	6,2
S&P Retailing	2 372	-0,6	-2,0	0,4
S&P Consumer Staples	629,5	0,9	0,5	1,2
S&P Consumer Discretionary	947,0	-0,4	-1,2	0,1
S&P Real Estate	234,8	1,1	-0,7	-3,4
S&P Homebuilding	1 102,6	0,7	2,1	2,2
S&P Chemicals	646,2	-0,7	1,3	7,1
S&P Pharmaceuticals	679,4	-0,1	0,2	1,6
S&P Health Care	1 103,2	0,1	1,3	6,1
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 617	0,2	-2,7	4,9
Нефть и газ	8 745	-0,6	-0,8	11,1
Эл/энергетика	1 918	0,4	0,7	4,4
Телекоммуникации	2 049	-1,0	2,4	10,2
Банки	6 849	0,0	2,0	7,2
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,41	0,0	0,3	0,0
Евро*	1,100	-0,1	-0,5	-0,3
Фунт*	1,283	-0,2	0,1	1,8
Швейц. франк*	0,990	0,0	0,5	0,7
Иена*	108,7	0,1	0,5	-0,3
Канадский доллар*	1,326	-0,1	-0,6	-0,2
Австралийский доллар*	0,680	-0,6	-1,4	0,4
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,34	-0,2	-0,7	-0,1
EURRUB	70,52	0,2	-0,7	0,2
Бивалютная корзина	67,01	0,1	-1,1	0,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,554	-1 б.п.	0 б.п.	-11 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,626	-4 б.п.	-4 б.п.	3 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,864	-7 б.п.	-5 б.п.	13 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,343	-7 б.п.	-5 б.п.	15 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,539	0,1 б.п.	-0,8 б.п.	-26,0 б.п.
LIBOR 1M	1,762	0,3 б.п.	-0,8 б.п.	-15,2 б.п.
LIBOR 3M	1,909	0,9 б.п.	1,6 б.п.	-9,2 б.п.
EURIBOR overnight	-0,567	-0,2 б.п.	-0,2 б.п.	0,7 б.п.
EURIBOR 1M	-0,457	0,6 б.п.	-1,9 б.п.	1,6 б.п.
EURIBOR 3M	-0,398	-0,3 б.п.	0,5 б.п.	2,0 б.п.
MOSPRIME overnight	6,630	-5 б.п.	-5 б.п.	-49 б.п.
MOSPRIME 3M	6,790	-3 б.п.	-4 б.п.	-38 б.п.
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0 б.п.	1 б.п.	-5 б.п.
CDS High Yield (USA)	333	4 б.п.	8 б.п.	-15 б.п.
CDS EM	201	2 б.п.	9 б.п.	-4 б.п.
CDS Russia	73	0 б.п.	3 б.п.	-14 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	7,9	-1,5	-0,5	-0,2%
Роснефть	7,1	0,3	0,1	-0,3%
Лукойл	93,3	1,2	-0,8	0,4%
Сургутнефтегаз	7,4	-0,9	0,1	-1,8%
Газпром нефть	32,7	-1,2	-0,5	-0,9%
НОВАТЭК	210	0,0	-6,2	0,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,4	-2,2	-5,7	-0,9%
Черная металлургия				
Северсталь	13,9	-0,2	-0,7	-1,0%
НЛМК	20,1	-0,1	-0,4	-0,3%
ММК	7,7	-0,1	-0,1	-1,6%
Мечел ао	1,9	-0,1	0,0	47,2%
Банки				
Сбербанк	14,9	-0,4	-0,2	0,7%
ВТБ ао	1,4	0,1	0,1	-1,5%
Прочие отрасли				
МТС	9,3	0,3	0,0	0,6%
Магнит ао	12,0	0,2	-0,4	14,0%

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

Рынки в графиках

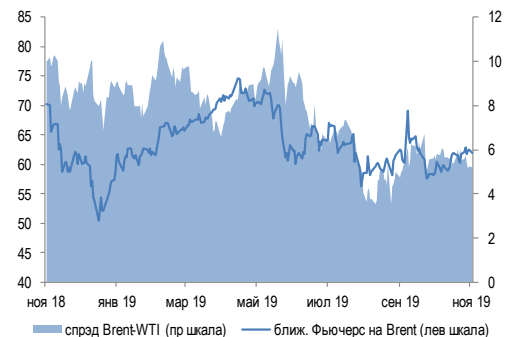
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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.

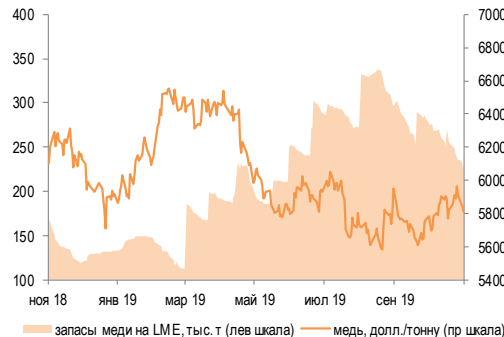
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

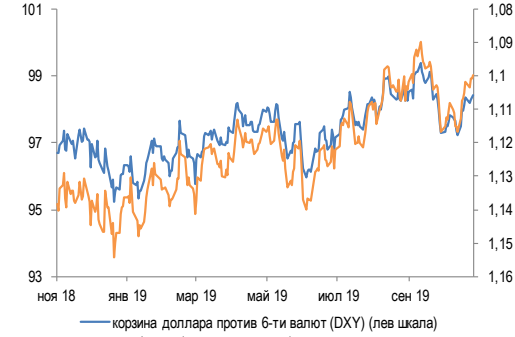
Цены и запасы меди на LME



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.

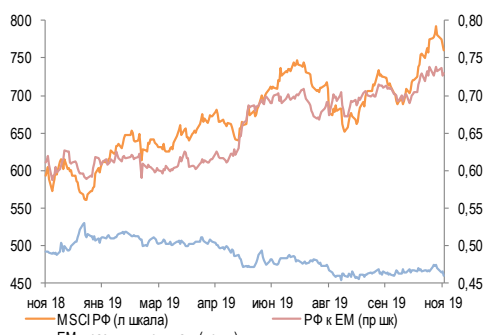
Динамика отдельных валютных пар



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.

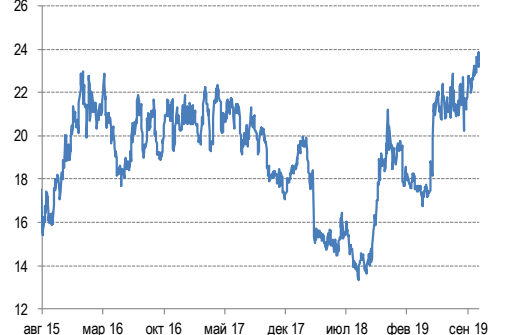
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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).

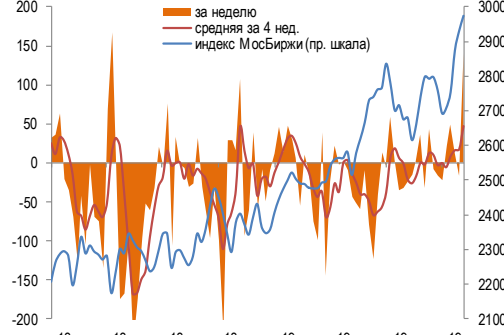
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

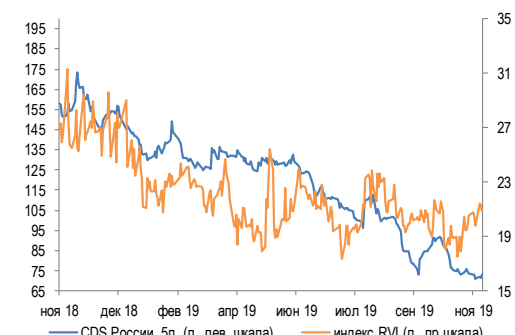
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

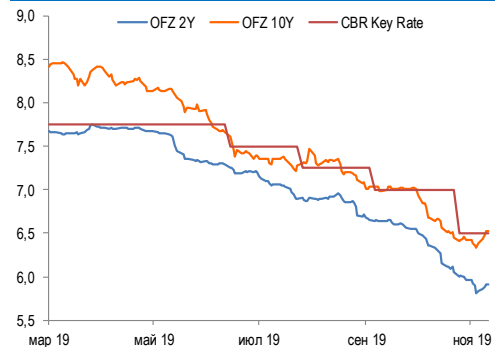


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

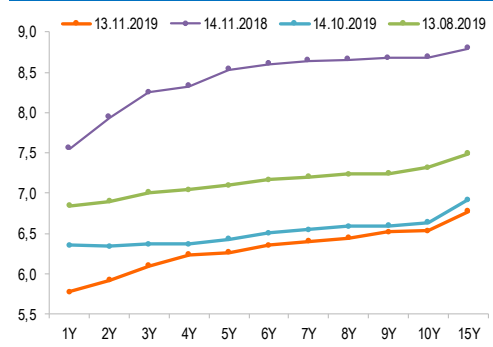
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

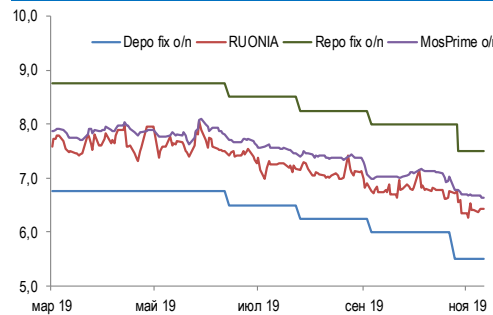
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

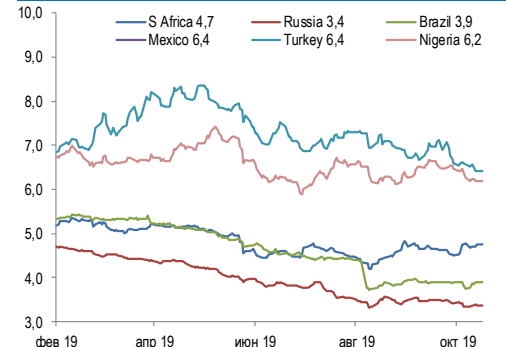
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

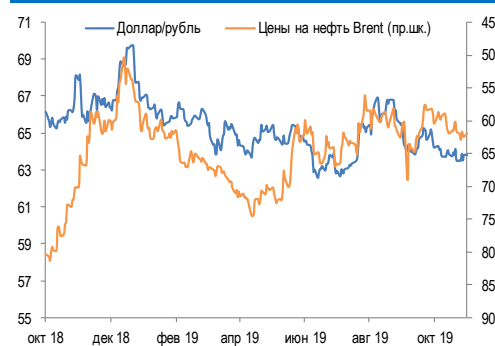
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

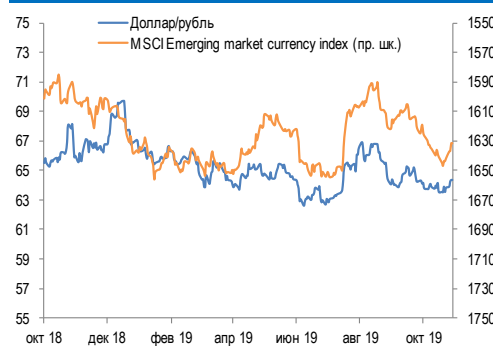
Рубль и цены на нефть марки Brent



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.

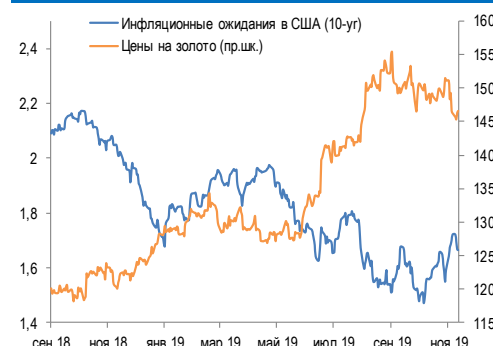
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

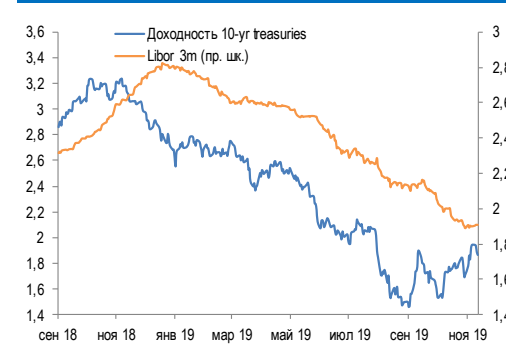
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) вернулись 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		2 934	14%	1,2	4,6	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	13	57 123	-0,6	-2,5	11,3	23,8
Индекс РТС		1 438	14%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	38%	14%	-	16	-	-0,8	-2,3	14,1	34,5
Нефть и газ																		
Газпром	92,5	251,8	3%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	28	22 205	-2,1	-5,7	10,9	64,0
Новатэк	63,7	1 351,0	3%	4,7	13,0	13,8	5,1	10%	19%	37%	34%	0,7	20	493	-0,1	-1,6	7,6	19,3
Роснефть	75,6	459,5	17%	0,9	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	1 629	-0,3	1,1	14,8	6,2
Лукойл	67,2	6 050	6%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	24	3 191	0,3	-1,5	18,5	21,1
Газпром нефть	30,9	419,4	7%	1,0	3,9	4,9	1,1	1%	4%	25%	16%	0,8	15	161	-0,7	-0,6	-0,8	21,0
Сургутнефтегаз, ао	26,5	47,8	-24%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	1,0	49	2 038	-0,3	3,4	83,1	77,8
Сургутнефтегаз, ап	4,5	37,9	5%	0,5	2,0	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	23%	0,9	46	938	-1,7	-1,0	19,6	-3,7
Татнефть, ап	26,1	772,7	5%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	23	743	-0,6	-1,8	8,9	4,7
Татнефть, ао	1,5	665,0	1%	2,0	5,8	7,9	2,5	3%	1%	34%	24%	0,9	21	137	-0,4	0,8	3,5	27,4
Башнефть, ао	4,4	1 936	8%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	11	12	-0,9	-0,2	5,7	3,5
Башнефть, ап	0,8	1 730	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	46	-0,6	-0,8	9,3	-3,0
Всего по сектору	393,8		1%	1,3	4,3	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	24,2	2872,0	-0,7	-0,7	16,5	21,7
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	79,5	237,2	30%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	7 474	-1,1	-0,8	9,3	27,3
Сбербанк, ап	3,3	215,0	19%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	980	-1,1	-0,9	12,4	29,4
ВТБ	9,5	0,0473	21%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,0	25	3 334	0,7	7,1	21,3	39,8
БСП	0,4	51,0	38%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	12%	0,7	12	3	-0,3	1,0	1,7	15,1
МосБиржа	3,5	100,3	11%	-	-	10,5	1,84	-	-	-	16%	0,8	17	348	0,6	0,3	6,7	23,8
АФК Система	2,3	15,1	33%	1,2	3,9	15,0	2,5	5%	8%	32%	1%	1,1	25	373	1,0	0,9	36,8	88,1
Всего по сектору	98,6		25%	-	-	7,0	1,26	-	-	-	14%	1,0	18	12 510	-0,1	1,3	14,7	37,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	42,8	17 422	4%	4,0	6,8	9,5	13,2	7%	8%	59%	38%	0,9	22	3 211	-1,2	-4,8	17,7	33,6
РусАл	6,8	29	30%	1,4	9,6	4,3	1,3	-11%	1%	14%	16%	1,1	24	157	0,0	-1,7	12,6	-5,8
АК Алроса	8,9	77,4	10%	2,3	5,1	7,4	2,5	-3%	-3%	46%	29%	0,8	24	1 136	0,3	2,5	9,5	-21,5
НЛМК	12,0	129,2	1%	1,4	5,7	8,5	2,1	-8%	-11%	24%	14%	0,7	20	514	-0,1	-1,5	-8,6	-17,9
ММК	6,6	38,3	15%	0,9	3,7	7,0	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	23	419	-0,7	-0,4	-2,9	-11,0
Северсталь	11,6	889,8	16%	1,7	5,1	7,8	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 146	-1,1	-3,7	-6,1	-5,6
ТМК	0,9	53,8	35%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	24	63	-0,4	-1,5	1,0	0,2
Полюс Золото	14,8	7 137	24%	3,9	7,7	10,7	5,2	9%	15%	50%	29%	0,7	24	610	1,3	-6,3	-0,8	32,2
Полиметалл	7,2	987,1	0%	2,8	5,4	8,4	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	25	338	2,8	-4,6	16,1	35,0
Всего по сектору	111,6		15%	2,1	6,2	7,6	3,6	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	7594	0,1	-2,5	4,3	4,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 938	1%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	2	0,0	0,6	5,7	4,8
ФосАгро	4,9	2 460	13%	1,7	5,5	8,3	3,2	3%	-2%	31%	15%	0,5	14	81	0,0	-0,4	-1,8	-3,4
Всего по сектору	8,1		7%	2,0	6,3	8,2	3,0	6%	4%	32%	18%	0,5	11	83	0,0	0,1	2,0	0,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	81,5	4%	1,3	4,1	9,2	0,9	5%	18%	31%	7%	0,5	17	1 380	-3,0	3,1	0,2	11,5
МТС	9,3	298,6	10%	2,0	4,5	9,4	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	461	-0,3	2,3	16,0	25,5
Всего по сектору	12,5		7%	1,6	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	1 841	-1,7	2,7	8,1	18,5

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	0,944	23%	1,1	4,8	5,6	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	18	21	-0,5	-1,5	6,1	-8,6
Юнипро	2,6	2,687	8%	1,7	3,9	6,1	1,6	10%	12%	42%	28%	0,6	14	69	-0,1	1,3	1,4	3,3
ОГК-2	1,1	0,657	3%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	171	3,2	8,0	30,1	107,5
ТГК-1	0,8	0,013	17%	0,6	2,3	3,6	0,4	1%	0%	25%	13%	1,1	21	73	0,5	3,0	26,4	61,0
РусГидро	3,5	0,531	30%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	17	224	-0,1	-0,1	-1,6	9,4
Интер РАО ЕЭС	7,5	4,648	40%	0,3	2,2	5,5	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	30	700	0,9	3,3	12,0	19,8
Россети, ао	3,6	1,176	-18%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	27	143	-0,3	-3,0	8,9	51,7
Россети, ап	0,0	1,447	-20%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	21	5	-0,2	-1,8	6,3	3,2
ФСК ЕЭС	3,8	0,192	4%	1,6	3,1	2,8	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	29	241	1,3	0,4	10,5	29,9
Мосэнерго	1,4	2,320	14%	0,3	1,7	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	6	0,4	-1,4	1,8	11,9
Всего по сектору	25,0		10%	0,8	2,8	4,2	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	22,3	1652,6	0,5	0,8	10,2	28,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,0	23%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	279	-0,3	-2,1	-6,2	2,8
Транснефть, ап	4,2	174 850	3%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	1%	46%	19%	0,7	23	156	-0,9	4,2	15,0	2,3
Всего по сектору	6,0		13%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	17%	35%	11%	0,7	20,7	434,4	-0,6	1,0	4,4	2,5
Потребительский сектор																		
ХБ	9,4	2 224	16%	0,7	9,1	14,4	5,4	11%	8%	7%	2%	0,6	30	246	0,1	-2,0	7,3	28,9
Магнит	5,3	3 333	19%	0,6	7,7	9,9	1,7	4%	5%	8%	2%	0,8	18	546	0,4	-0,5	-7,5	-5,1
Лента	1,6	205,7	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	12	-1,0	-1,4	-5,6	-3,9
М.Видео	1,4	492,3	8%	0,5	6,6	10,2	3,0	50%	14%	8%	2%	0,4	30	24	-0,7	4,3	15,4	20,1
Детский мир	1,1	98,5	26%	0,9	8,4	8,8	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	12	175	-1,2	0,8	11,0	8,9
Всего по сектору	18,7		17%	0,6	7,6	10,6	2,9	15%	6%	8%	3%	0,6	20	1001	-0,5	0,2	4,1	9,8
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	772,6	19%	0,7	3,7	5,3	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	78	0,3	5,5	8,2	29,2
ПИК	3,7	356,2	26%	1,1	6,4	6,7	3,6	15%	17%	17%	13%	0,4	28	226	1,5	3,4	-6,1	-5,3
Всего по сектору	4,9		23%	0,9	5,0	6,0	2,3	12%	11%	18%	12%	0,5	23	304	0,9	4,5	1,1	11,9
Прочие сектора																		
Яндекс	11,1	2 174	41%	2,8	8,8	17,7	3,6	33%	24%	32%	18%	1,1	43	625	-0,5	-0,8	-8,4	12,6
QIWI	1,2	1 220	-	0,9	2,5	8,5	3,1	39%	44%	38%	29%	1,0	54	10	0,8	1,7	-1,8	29,4
Всего по сектору	13,7		41%	1,2	3,8	8,8	2,2	24%	23%	23%	15%	0,8	37,4	654	0,4	1,3	-4,6	10,4

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
13 ноября 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	октябрь	0,1%	0,1%	0,1%
13 ноября 11:30	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	-0,2%
13 ноября 13:00	••	Пром. производство в еврозоне, м/м	сентябрь	-0,3%	0,4%	0,1%
13 ноября 16:30	••••	ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,3%	0,0%	0,4%
13 ноября 16:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	октябрь	0,2%	0,1%	0,2%
14 ноября 5:00	••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	октябрь	5,4%	5,4%	5,2%
14 ноября 5:00	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	октябрь	5,4%	5,8%	4,7%
14 ноября 5:00	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	октябрь	7,9%	7,8%	7,2%
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
14 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Интер РАО ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
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.

