



## УТРЕННИЙ СОК

### Цифры дня

**2,1%**

... вторая оценка ВВП США за третий квартал

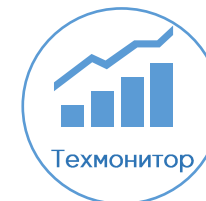
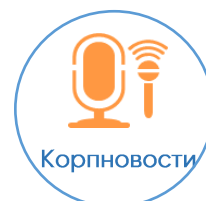
**2682 руб.**

... акции Яндекса на московской бирже обновили исторические максимумы

- Вчера индекс МосБиржи предпринимал попытки к росту, но завершил торги вблизи открытия.
- Учитывая некоторое ухудшение настроений на внешних рынках, индекс МосБиржи сегодня начнет торги небольшим снижением, а в течение дня будет проторговывать середину диапазона 2900-2950 пунктов. Из корпоративных событий отметим отчетность Аэрофлота.
- На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

## Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги умеренным ростом на 0,2-0,6%.
- В среду российскому фондовому рынку не удалось закрепиться на положительной территории.
- Пара доллар/рубль держится вблизи отметки в 64 руб./долл.
- Евробонды РФ остаются интересны инвестором, однако рост котировок ограничен узкими кредитными спредами.
- Рынок продолжит движение в боковом направлении в ожидании сигналов со стороны ЦБ.



## Координаты рынка

### Мировые рынки

В ходе вчерашних торгов на глобальных рынках сохранялся умеренный оптимизм. Американские фондовые индексы продемонстрировали по итогам дня рост на 0,2-0,6%, индексы MSCI World и MSCI EM прибавили 0,3% и 0,5% соответственно. Однако сегодня в Азии после подписания Д.Трампом законопроекта в поддержку протестующих в Гонконге настроения несколько ухудшились - большинство фондовых индексов региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы теряют около 0,3%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries находятся вблизи 1,76%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,63%. Кривая treasuries имеет плоский вид на участке до 5 лет и нормальный наклон на оставшейся части кривой. Согласно фьючерсам на ставку, рынок не ожидает ее изменения как минимум до июньского заседания.

Михаил Поддубский

### Российский фондовый рынок

В среду российскому фондовому рынку не удалось закрепиться на положительной территории и к концу торговой сессии акции умеренно подешевели на фоне отрицательной динамики в ценах на нефть. По итогам дня индекс МосБиржи потерял 0,1%, закрывшись на уровне 2929 пунктов.

Нефть марки Brent находилась под давлением после выхода еженедельного отчета Минэнерго США, который указал на небольшое увеличение запасов нефти. В результате в акциях российских нефтегазовых компаний преимущественно наблюдалась отрицательная динамика (Новатэк: -0,9%; Роснефть: -1,6%; Газпром нефть: -0,5%, Сургутнефтегаз оа: -1,1%; па: -0,5%).

В финансовом секторе снижались акции Сбербанка (оа: -0,3%; па: -1%) и ВТБ (-0,2%), на фоне отсутствия спроса на риск.

В горнометаллургическом секторе бумаги сталелитейных компаний показали разнонаправленную динамику (Северсталь: +0,2%; ММК: -0,1%; НЛМК: -0,3%) на фоне мирового падения производства стали, слабого спроса в отдельных регионах (Европа) и рисков, связанных с торговыми переговорами между США и Китаем. НорНикель (-0,2%) показал отрицательную динамику, на фоне коррекции цен на мировом рынке никеля.

Во внутренних секторах отметим обновление исторических максимумов акциями Яндекса (+1,2%), на фоне достижения компромисса между интересами государства и инвесторов, и в результате создания Фонда общественных интересов. АФК Система (-4,6%) находилась под давлением из слабых финансовых результатов отдельных бизнес-единиц (Сегежа).

Владимир Лящук

### Товарные рынки

Нефть находится несколько под давлением из-за слабых данных по запасам в Америке. Однако в связи с закрытием площадок в США из-за Дня благодарения реакция сегодня будет сдержанной. Так, вопреки ожиданиям, запасы сырой нефти выросли на 1,6 млн барр., бензинов- на 5,1 млн барр., дистиллятов- на 0,7 млн барр. Загрузка НПЗ снизилась до 89,3%. Добыча нефти обновила очередной исторический максимум - 12,9 млн барр./день. Наш ориентир по нефти на ближайшее время: 63-65 долл./барр.

Екатерина Крылова

### Наши прогнозы и рекомендации

**Настроения на мировых рынках в середине недели оставались умеренно-позитивными.** Ключевые американские индексы перед уходом на выходной в честь Дня благодарения вновь обновили исторические максимумы. Этому способствовала сильная макроэкономическая статистика. Вторая оценка ВВП США за третий квартал оказалась лучше ожиданий, показав в годовом выражении рост на 2,1% при консенсусе 1,9%, напомним, что во втором квартале рост составил 2,0%. Таким образом, опасения замедления американской экономики в этом году пока не оправдались, ФРС также ждет неплохого четвертого квартала. По-прежнему хорошо себя чувствует потребитель и рынок труда.

Сегодня рост глобальных рынков способны сдерживать действия президента Д. Трампа, который вчера подписал билль в поддержку протестующих в Гонконге. Китайские власти уже выразили свое негодование и пригрозили решительными ответными действиями. На фоне сообщений о позитивных сдвигах в подготовке первой фазы торгового соглашения — это может осложнить переговорный процесс и подорвать веру инвесторов в скорое подписание, поэтому сегодня возможно повышение волатильности. Азиатские индексы отреагировали небольшим снижением. Биржи в США сегодня закрыты, в связи с этим, торговая активность будет не высокой.

Российский фондовый рынок не реагирует на внешний оптимизм, хотя вчера индекс МосБиржи предпринимал попытки к росту, но завершил торги вблизи открытия. Повлиять на динамику индекса могут корпоративные события. Последним из крупных игроков до конца недели опубликует отчетность Газпром, но для инвесторов интересна следующая неделя, когда Правление газового концерна будет обсуждать изменение дивидендной политики. **Учитывая некоторое ухудшение настроений на внешних рынках, индекс МосБиржи сегодня начнет торги небольшим снижением, а в течение дня будет проторговывать середину диапазона 2900-2950 пунктов.** Из корпоративных событий отметим отчетность Аэрофлота.

Роман Антонов

## FX/Денежные рынки

В первой половине текущей недели торги в паре доллар/рубль сместились к отметке в 64 руб/долл., но большой активности по-прежнему не наблюдается. С большой вероятностью ближайшие два торговых дня из-за празднования в Штатах Дня Благодарения (сегодня американские площадки закрыты, завтра – короткий день) также будут отмечены низкой торговой активностью. Поводов для роста волатильности мы по-прежнему не видим.

Из внутренних факторов отметим, что сегодня уплатой налога на прибыль завершится ноябрьский налоговый период. Баланс внутренних рисков на декабрь не дает оснований ожидать резкого роста волатильности. С точки зрения текущего счета сезонно ноябрь и декабрь близкие месяцы, объем налоговых платежей в декабре после низких объемов ноября возвращается к нормам чуть выше среднего, и конец года традиционно сопровождается повышенным объемом выплат российских компаний по внешнему долгу, однако при появлении локального дефицита валюты Банк России использует механизмы ее предоставления (например, валютный своп), что снижает напряжение на рынке.

На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

**Михаил Поддубский**

## Еврооблигации

На фоне роста оптимизма инвесторов (данные по ВВП США, ожидание торговой сделки с КНР) спрос на «защитные» активы снизился - доходность UST'10 выросла на 2 б.п. – до 1,77% годовых, что оказало давление на суверенные бонды большинства стран EM.

Спрос на бумаги РФ при этом сохраняется – вчера доходность 10-летнего бенчмарка снизилась на 2 б.п. при сужении кредитной премии до 140 б.п. При снижении геополитических рисков и сильных бюджетных метриках (относительно конкурентов по EM) сохраняется устойчивый спрос на риск РФ (CDS 5Y продолжает обновлять многолетние минимумы (70 б.п.)). Дополнительную поддержку рынку оказывают относительно высокие цены на нефть.

Бумаги РФ остаются интересны инвестором, однако рост котировок ограничен узкими кредитными премиями.

## Облигации

Средний и длинный участок кривой ОФЗ вчера не изменился, короткие бумаги продемонстрировали снижение доходностей на 1-2 б.п. (2 года – 5,83%, 5 лет – 6,17%, 10 лет – 6,41%). За счет коротких бумаг продолжает плавно расти наклон кривой на фоне снижения ожидания относительно возможности ЦБ опустить ставку ниже 6% в ближайшее время.

На аукционе Минфина по размещению 4,5-летнего выпуска ОФЗ 26223, как и ожидалось, активность инвесторов была невысокой – спрос составил менее 20 млрд. руб. (17,8 млрд. руб.) при объеме размещения 13,0 млрд. руб.

Нерезиденты в октябре увеличили покупки ОФЗ до максимума с июня (220 млрд. руб.), довели долю до 32% - максимума за 1,5 года (абсолютный максимум 35% был в начале 2018 года). Данная статистика подтверждает, что основной движущей силой рынка ОФЗ остаются нерезиденты (в октябре доходность 10-летнего бенчмарка ОФЗ снизилась на 60 б.п.).

Отметим, что потенциал снижения доходности 10-летних ОФЗ на текущий момент остается ограниченным - при ожидаемом снижении ставки до 6,0% годовых цель по доходности 10-летнего бенчмарка ОФЗ на горизонте 3-6 месяцев видим на уровне 6,25% годовых (потенциал 16 б.п.). Вместе с тем, риск более сильного снижения ставки в 2020 году сохраняется.

Рынок продолжит движение в боковом направлении в ожидании сигналов со стороны ЦБ.

**Дмитрий Грицкевич**

## Корпоративные и экономические новости

### Чистая прибыль ВТБ за январь-октябрь 2019 года по РСБУ выросла на 17% - до 157,0 млрд руб

Чистая прибыль банка ВТБ за январь-октябрь 2019 года составила 156,953 млрд руб. против 133,949 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. Об этом свидетельствуют расчеты на основе оборотной ведомости банка, опубликованной на сайте Банка России. Прибыль до налогообложения составила 113,885 млрд руб. против прибыли 161,009 млрд руб. за аналогичный период прошлого года.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** ВТБ показывает неплохие темпы роста прибыли, серьезно их ускорив в октябре. Для сравнения в январе-сентябре 2019 года рост составлял всего 1%, а в целом в октябре банка заработал 23 млрд руб. Рост прибыли вряд ли связан с операционной деятельностью, она, скорее всего, сформирована роспуском резервов и реализацией активов. В частности, по итогам 2019 ВТБ прогнозирует чистую прибыль по МСФО в 200 млрд руб., часть ее будет обеспечена сделкой по покупке Tele2.

### Совет директоров ФСК рекомендовал дивиденды за 9 месяцев в 0,0088 руб. на акцию

Совет директоров ПАО ФСК ЕЭС рекомендовал выплатить дивиденды за 9 месяцев 2019 г. в размере 0,0088 руб. на акцию, сообщила компания. Внеочередное заочное собрание акционеров по этому вопросу состоится 30 декабря, говорится в сообщении. Акционерный капитал ФСК разделен на 1 трлн 274 млрд 665 млн 323 тыс. 063 обыкновенных акций. Таким образом, общая сумма выплат может составить 11,23 млрд руб.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Исходя из текущей стоимости акций компании, дивидендная доходность оценивается в 4,5%. Дивидендные и дивидендные выплаты компании сложно прогнозировать. В целом, ФСК дважды в своей истории платила акционерам промежуточные дивиденды. В 2014 г. выплаты за I квартал составили 0,00034 руб. на акцию, в 2017 г., также за I квартал - 0,00112 руб. на акцию.

### Выручка АФК Система в III квартале выросла на 6,6%, до 214 млрд руб., OIBDA - на 4,4%

Выручка ПАО АФК Система по МСФО в III квартале 2019 года выросла на 6,6% по отношению к аналогичному периоду прошлого года и составила 214 млрд руб., говорится в финотчете компании. Скорректированная OIBDA увеличилась на 4,4% год к году, до 75,4 млрд руб. Рентабельность скорректированной OIBDA составила 35,2%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Результаты АФК Система оказались лучше ожиданий рынка. Рост финансовых показателей компании был обеспечен улучшением результатов МТС, Детского мира и Медси. В тоже время EBITDA компании росла слабее выручки, что отразилось на марже. Причиной такой ситуации стал чистый убыток Ozon в размере 1,8 млрд руб.

### Группа Дело победила в аукционе по продаже 50% + 2 акции Трансконтейнера, предложив 60,3 млрд руб

Группа Дело Сергея Шишкарева победила в аукционе по продаже 50% плюс две акции ведущего российского железнодорожного контейнерного оператора ПАО Трансконтейнер. За контрольный пакет Трансконтейнера группа предложила 60,3 млрд рублей.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Низкая стартовая цена аукциона предполагала, что будет повышение стоимости в результате торгов. В целом, предложенная цена оказалась близка к рыночной стоимости компании. Группа Дело заявила, что не исключает делистинг акций Трансконтейнера.

# Индикаторы рынков на утро

| Фондовые индексы              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Россия</b>                 |          |       |       |       |
| Индекс МосБиржи               | 2 929    | -0,1% | -0,3% | 2,5%  |
| Индекс РТС                    | 1 441    | 0,0%  | -0,5% | 2,1%  |
| Индекс РТС на вечерней сессии | 1 441    | 0,0%  |       |       |
| Фьючерс на РТС на веч. сессии | 143 890  | 0,5%  |       |       |
| <b>США</b>                    |          |       |       |       |
| S&P 500                       | 3 154    | 0,4%  | 1,5%  | 3,8%  |
| Dow Jones (DJIA)              | 28 164   | 0,2%  | 1,2%  | 4,0%  |
| Dow Jones Transportation      | 10 948   | -0,2% | 2,4%  | 0,9%  |
| Nasdaq Composite              | 8 705    | 0,7%  | 2,1%  | 4,6%  |
| Ближайший фьючерс на S&P 500* | 3 142    | -0,4% | 1,2%  | 3,5%  |
| <b>Европа</b>                 |          |       |       |       |
| EUROtop100                    | 3 113    | 0,4%  | 1,3%  | 2,2%  |
| Euronext 100                  | 1 134    | 0,0%  | 0,7%  | 3,1%  |
| FTSE 100 (Великобритания)     | 7 430    | 0,4%  | 2,3%  | 1,3%  |
| DAX (Германия)                | 13 287   | 0,4%  | 1,0%  | 2,7%  |
| CAC 40 (Франция)              | 5 927    | 0,0%  | 0,6%  | 3,4%  |
| <b>АТР</b>                    |          |       |       |       |
| Nikkei 225 (Япония)*          | 23 409   | -0,1% | 1,6%  | 3,3%  |
| Taiex (Тайвань)*              | 11 641   | -0,1% | 0,7%  | 2,3%  |
| Kospi (Корея)*                | 2 120    | -0,4% | 1,1%  | 2,5%  |
| <b>BRICS</b>                  |          |       |       |       |
| JSE All Share (ЮАР)           | 56 174   | 0,2%  | -2,0% | 0,7%  |
| Bovespa (Бразилия)            | 107 708  | 0,6%  | 1,7%  | -0,4% |
| Hang Seng (Китай)*            | 26 883   | -0,3% | 21,7% | -0,3% |
| Shanghai Composite (Китай)*   | 2 890    | -0,5% | -0,5% | -3,0% |
| BSE Sensex (Индия)*           | 41 078   | 0,1%  | 1,2%  | 4,7%  |
| <b>MSCI</b>                   |          |       |       |       |
| MSCI World                    | 2 303    | 0,3%  | 1,4%  | 3,2%  |
| MSCI Emerging Markets         | 1 053    | 0,5%  | 0,8%  | 1,0%  |
| MSCI Eastern Europe           | 251      | 0,0%  | -2,2% | -0,7% |
| MSCI Russia                   | 752      | -0,1% | -1,1% | 0,4%  |

| Товарные рынки              | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, %  |
|-----------------------------|----------|-------|-------|--------|
| <b>Сырьевые товары</b>      |          |       |       |        |
| Нефть WTI спот, \$/барр.    | 58,1     | -0,5% | 1,8%  | 2,9%   |
| Нефть Brent спот, \$/барр.  | 63,4     | -0,4% | 0,5%  | 4,0%   |
| Фьючерс на WTI, \$/барр.*   | 57,9     | -0,4% | -1,2% | 3,7%   |
| Фьючерс на Brent, \$/барр.* | 63,9     | -0,3% | -0,1% | 3,8%   |
| Медь (LME) спот, \$/т       | 5926     | 0,3%  | 1,2%  | 0,3%   |
| Никель (LME) спот, \$/т     | 14335    | -1,5% | 0,1%  | -14,6% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т   | 1775     | 0,6%  | 1,3%  | 3,0%   |
| Золото спот, \$/унц*        | 1457     | 0,2%  | -0,5% | -2,4%  |
| Серебро спот, \$/унц*       | 17,0     | 0,2%  | -0,6% | -4,8%  |

| Отраслевые индексы         | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>S&amp;P рынок США</b>   |          |       |       |       |
| S&P Energy                 | 435,8    | 0,3   | 0,7   | -0,1  |
| S&P Oil&Gas                | 334,6    | 0,9   | 0,9   | 3,3   |
| S&P Oil Exploration        | 899,8    | -0,1  | -0,6  | -5,0  |
| S&P Oil Refining           | 377,0    | 0,2   | 1,5   | 2,9   |
| S&P Materials              | 105,4    | 0,0   | 2,0   | 3,1   |
| S&P Metals&Mining          | 733,2    | -0,2  | 1,0   | 5,3   |
| S&P Capital Goods          | 692,4    | -0,2  | 1,3   | 4,3   |
| S&P Industrials            | 117,5    | 0,4   | 3,6   | 2,0   |
| S&P Automobiles            | 88,8     | 0,7   | 3,3   | 0,9   |
| S&P Utilities              | 318,8    | 0,1   | -0,1  | -0,8  |
| S&P Financial              | 500,0    | 0,4   | 1,6   | 4,6   |
| S&P Banks                  | 366,6    | 0,5   | 1,9   | 4,3   |
| S&P Telecoms               | 178,9    | 0,6   | 1,5   | 3,6   |
| S&P Info Technologies      | 1 548,2  | 0,6   | 1,5   | 5,1   |
| S&P Retailing              | 2 422    | 0,8   | 2,6   | 0,4   |
| S&P Consumer Staples       | 635,0    | 0,1   | 0,5   | 1,4   |
| S&P Consumer Discretionary | 968,2    | 0,8   | 2,7   | 1,5   |
| S&P Real Estate            | 239,5    | 0,3   | -0,1  | -0,9  |
| S&P Homebuilding           | 1 127,9  | -0,5  | 1,6   | 2,9   |
| S&P Chemicals              | 640,2    | 0,1   | 1,4   | 3,5   |
| S&P Pharmaceuticals        | 705,7    | 0,6   | 2,6   | 4,9   |
| S&P Health Care            | 1 152,7  | 0,5   | 2,2   | 7,1   |

| Отраслевые индексы ММВБ | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|-------------------------|----------|-------|-------|-------|
| Металлургия             | 6 545    | -0,4  | -0,5  | 0,5   |
| Нефть и газ             | 8 510    | -1,6  | -1,2  | 1,0   |
| Эл/энергетика           | 1 920    | -1,0  | 0,2   | 3,4   |
| Телекоммуникации        | 2 087    | -0,4  | 0,2   | 6,0   |
| Банки                   | 6 946    | 0,7   | 1,2   | 6,0   |

| Валютные рынки                   | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Внешний валютный рынок</b>    |          |       |       |       |
| Индекс DXY                       | 98,33    | 0,0   | 0,3   | 0,6   |
| Евро*                            | 1,101    | 0,1   | -0,5  | -0,8  |
| Фунт*                            | 1,293    | 0,1   | 0,1   | 0,5   |
| Швейц. франк*                    | 0,999    | 0,0   | -0,6  | -0,4  |
| Иена*                            | 109,4    | 0,1   | -0,7  | -0,4  |
| Канадский доллар*                | 1,329    | -0,1  | 0,0   | -1,8  |
| Австралийский доллар*            | 0,676    | -0,2  | -0,3  | -1,1  |
| <b>Внутренний валютный рынок</b> |          |       |       |       |
| USD RUB                          | 63,97    | 0,0   | -0,1  | -0,3  |
| EUR RUB                          | 70,43    | -0,1  | 0,0   | 0,5   |
| Бивалютная корзина               | 66,88    | 0,0   | -0,2  | 0,0   |

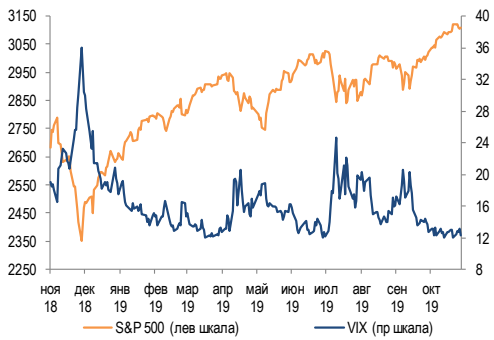
| Долговые и денежные рынки      | Значение | 1Д, %     | 1Н, %     | 1М, %      |
|--------------------------------|----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Доходность гособлигаций</b> |          |           |           |            |
| US Treasuries 3M               | 1,585    | 1 б.п.    | 2 б.п.    | -4 б.п.    |
| US Treasuries 2 yr             | 1,626    | 4 б.п.    | 2 б.п.    | -2 б.п.    |
| US Treasuries 10 yr            | 1,765    | 2 б.п.    | -1 б.п.   | -8 б.п.    |
| US Treasuries 30 yr            | 2,190    | 1 б.п.    | -4 б.п.   | -14 б.п.   |
| <b>Ставки денежного рынка</b>  |          |           |           |            |
| LIBOR overnight                | 1,538    | 0,4 б.п.  | 0,1 б.п.  | -26,8 б.п. |
| LIBOR 1M                       | 1,702    | -0,1 б.п. | -2,0 б.п. | -10,3 б.п. |
| LIBOR 3M                       | 1,909    | -0,9 б.п. | 1,4 б.п.  | -2,0 б.п.  |
| EURIBOR overnight              | -0,559   | 1,2 б.п.  | 0,9 б.п.  | 1,5 б.п.   |
| EURIBOR 1M                     | -0,451   | -0,6 б.п. | 0,5 б.п.  | 0,5 б.п.   |
| EURIBOR 3M                     | -0,399   | 0,4 б.п.  | 0,9 б.п.  | 1,4 б.п.   |
| MOSPRIME overnight             | 6,630    | 1 б.п.    | 1 б.п.    | -40 б.п.   |
| MOSPRIME 3M                    | 6,780    | 0 б.п.    | 0 б.п.    | -25 б.п.   |
| <b>Кредитные спрэды, б.п.</b>  |          |           |           |            |
| CDS Inv.Grade (USA)            | 50       | 0 б.п.    | -3 б.п.   | -4 б.п.    |
| CDS High Yield (USA)           | 324      | -2 б.п.   | -20 б.п.  | -6 б.п.    |
| CDS EM                         | 204      | 1 б.п.    | -0 б.п.   | 12 б.п.    |
| CDS Russia                     | 70       | 0 б.п.    | -1 б.п.   | -3 б.п.    |

| Итоги торгов ADR/GDR       | Значение | 1Д, % | 1Н, % | Спрэд |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| <b>Нефтянка</b>            |          |       |       |       |
| Газпром                    | 7,8      | 0,7   | 0,1   | -0,7% |
| Роснефть                   | 6,9      | -1,0  | -0,2  | -1,6% |
| Лукойл                     | 94,0     | 0,7   | -0,6  | -0,2% |
| Сургутнефтегаз             | 6,8      | 0,3   | -0,4  | -1,6% |
| Газпром нефть              | 33,2     | -1,2  | 0,1   | -0,7% |
| НОВАТЭК                    | 201      | -1,4  | -7,4  | -0,2% |
| <b>Цветная металлургия</b> |          |       |       |       |
| НорНикель                  | 26,6     | -0,1  | -3,9  | -1,1% |
| <b>Черная металлургия</b>  |          |       |       |       |
| Северсталь                 | 14,1     | -0,1  | 0,1   | -1,2% |
| НЛМК                       | 20,0     | -0,2  | -0,1  | -0,7% |
| ММК                        | 7,7      | 0,1   | 0,1   | -0,9% |
| Мечел ао                   | 1,8      | 0,1   | 0,1   | 49,0% |
| <b>Банки</b>               |          |       |       |       |
| Сбербанк                   | 14,7     | 0,0   | -0,2  | 0,4%  |
| ВТБ ао                     | 1,4      | 0,9   | 0,0   | -1,7% |
| <b>Прочие отрасли</b>      |          |       |       |       |
| МТС                        | 9,4      | 0,1   | -0,2  | -1,5% |
| Магнит ао                  | 11,3     | 0,6   | -0,6  | 11,0% |

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

# Рынки в графиках

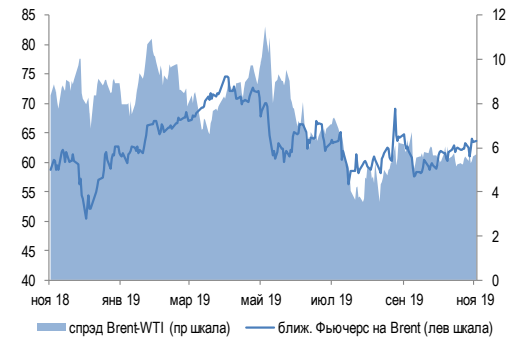
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

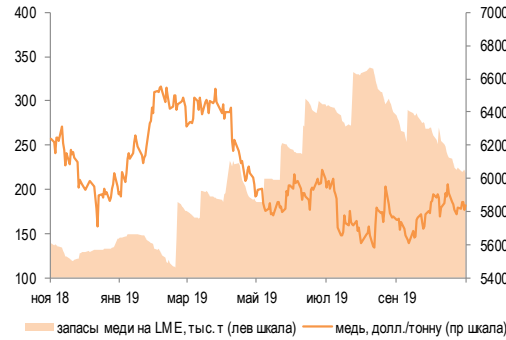
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

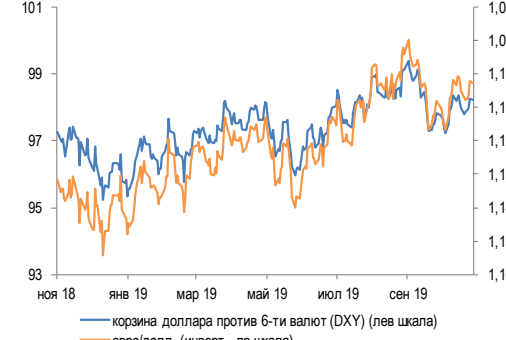
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

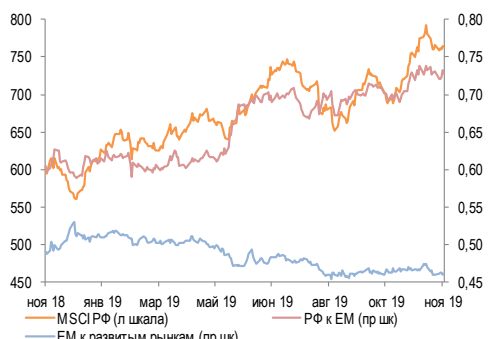
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

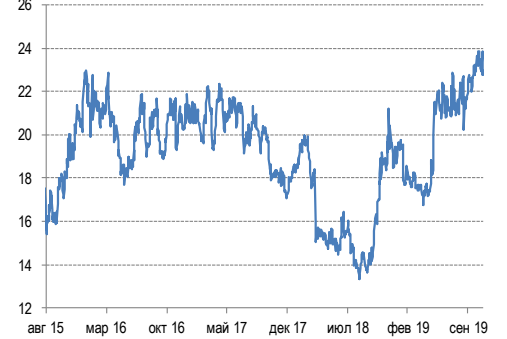
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM вновь начинают выглядеть похуже DM. Рынок РФ - пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

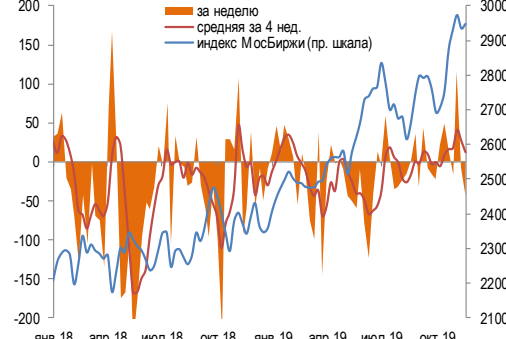
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

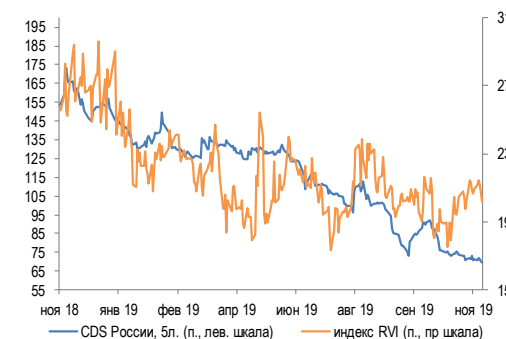
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 22 ноября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 44 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

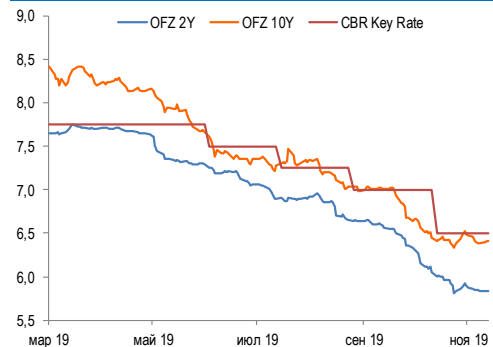


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

# Рынки в графиках

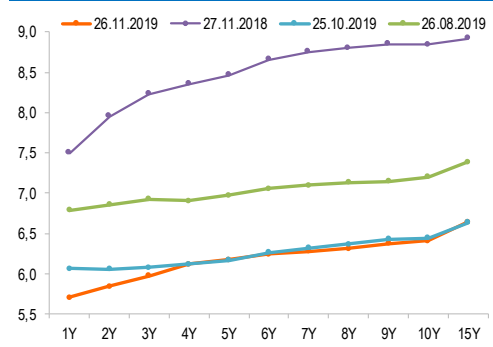
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

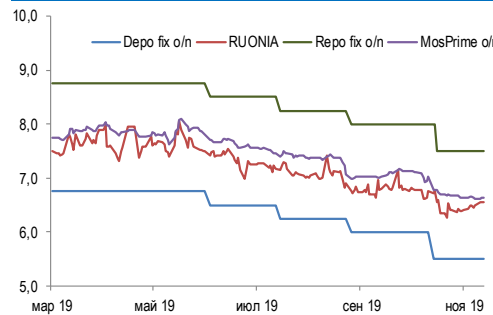
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

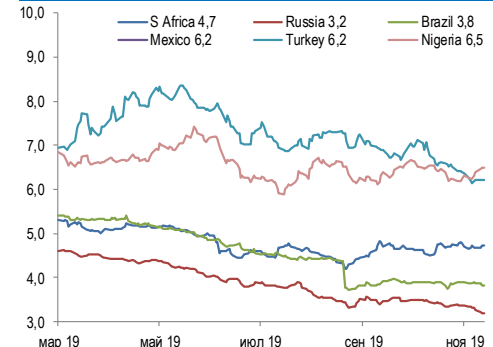
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

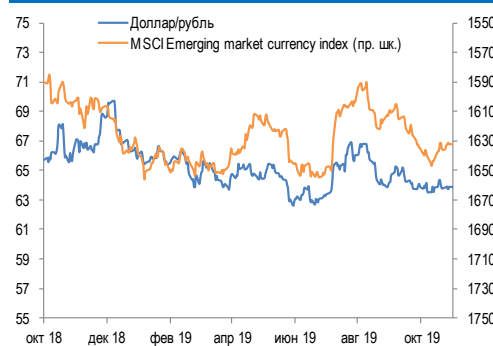
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

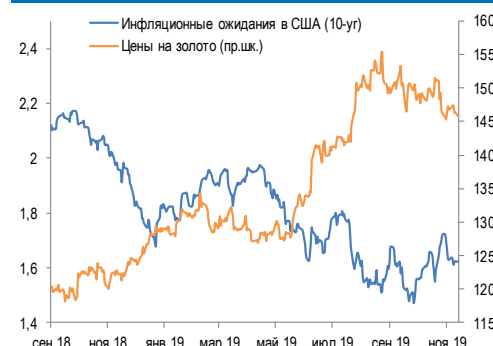
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

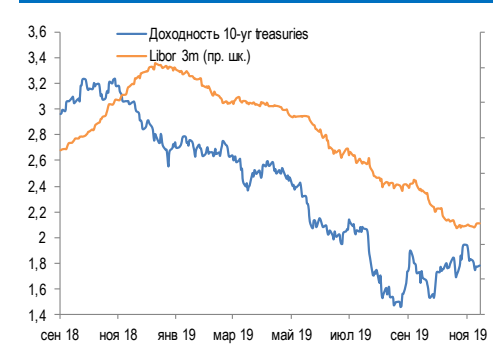
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вернулись в район 1,7%-1,8%. Кривая UST имеет плоский вид на горизонте до 5 лет и нормальный наклон на более длинном горизонте. 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                    |               | 2 929         | 16%                                 | 1,1                    | 4,5        | 6,6         | 0,9         | -                 | -          | 30%                    | 13%                 | -          | 12          | 41 827                             | -0,1                   | -0,5        | 9,4         | 23,6        |
| Индекс РТС                         |               | 1 441         | 15%                                 | 1,1                    | 4,5        | 6,6         | 0,9         | -                 | -          | 30%                    | 13%                 | -          | 16          | -                                  | 0,0                    | -0,5        | 13,8        | 34,8        |
| <b>Нефть и газ</b>                 |               |               |                                     |                        |            |             |             |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Газпром                            | 94,0          | 253,9         | 2%                                  | 1,0                    | 3,5        | 4,8         | 0,5         | 1%                | 1%         | 28%                    | 16%                 | 1,3        | 24          | 9 575                              | 0,0                    | 2,4         | 11,1        | 65,4        |
| Новатэк                            | 60,2          | 1 269,0       | 10%                                 | 4,6                    | 12,6       | 13,5        | 4,9         | 9%                | 19%        | 37%                    | 34%                 | 0,7        | 20          | 1 914                              | -0,9                   | -2,8        | -0,5        | 12,1        |
| Роснефть                           | 73,9          | 445,9         | 22%                                 | 1,0                    | 3,8        | 5,7         | 1,1         | 5%                | 18%        | 25%                    | 10%                 | 0,9        | 18          | 1 621                              | -1,6                   | -1,0        | 10,2        | 3,1         |
| Лукойл                             | 67,8          | 6 065         | 8%                                  | 0,6                    | 3,9        | 7,4         | 1,2         | 3%                | 0%         | 16%                    | 8%                  | 1,0        | 23          | 5 111                              | 0,1                    | -0,3        | 16,7        | 21,4        |
| Газпром нефть                      | 31,3          | 422,0         | 6%                                  | 1,0                    | 3,9        | 4,9         | 1,1         | 2%                | 5%         | 25%                    | 16%                 | 0,8        | 14          | 210                                | -0,5                   | -0,3        | 1,2         | 21,7        |
| Сургутнефтегаз, ао                 | 24,9          | 44,5          | -18%                                | 0,5                    | 2,1        | 4,4         | 0,4         | -2%               | -9%        | 26%                    | 24%                 | 1,0        | 49          | 1 905                              | -1,1                   | -4,2        | 69,4        | 65,6        |
| Сургутнефтегаз, ап                 | 4,4           | 36,4          | 16%                                 | 0,5                    | 2,1        | 4,4         | 0,4         | -2%               | -9%        | 26%                    | 24%                 | 0,8        | 30          | 642                                | -0,5                   | -3,3        | 14,0        | -7,6        |
| Татнефть, ао                       | 25,5          | 749,0         | 11%                                 | 2,0                    | 5,7        | 7,7         | 2,5         | 3%                | 2%         | 34%                    | 24%                 | 0,9        | 22          | 1 144                              | 0,3                    | -1,4        | 4,3         | 1,5         |
| Татнефть, ап                       | 1,6           | 690,0         | -5%                                 | 2,0                    | 5,7        | 7,7         | 2,5         | 3%                | 2%         | 34%                    | 24%                 | 0,9        | 20          | 443                                | -0,1                   | 2,0         | 9,5         | 32,2        |
| Башнефть, ао                       | 4,5           | 1 941         | 8%                                  | 0,5                    | 2,0        | 3,5         | 0,8         | 6%                | n/a        | 24%                    | 11%                 | 0,6        | 12          | 8                                  | 0,1                    | 0,5         | 7,8         | 3,8         |
| Башнефть, ап                       | 0,8           | 1 738         | -24%                                | 0,5                    | 2,0        | 3,5         | 0,8         | 6%                | n/a        | 24%                    | 11%                 | 0,7        | 13          | 24                                 | 0,1                    | 0,4         | 12,0        | -2,5        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>388,8</b>  |               | <b>3%</b>                           | <b>1,3</b>             | <b>4,3</b> | <b>6,1</b>  | <b>1,5</b>  | <b>0,0</b>        | <b>0,0</b> | <b>0,3</b>             | <b>0,2</b>          | <b>0,9</b> | <b>22,2</b> | <b>2054,4</b>                      | <b>-0,4</b>            | <b>-0,7</b> | <b>14,2</b> | <b>19,7</b> |
| <b>Финансовый сектор</b>           |               |               |                                     |                        |            |             |             |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Сбербанк, ао                       | 79,0          | 234,2         | 32%                                 | -                      | -          | 5,2         | 1,17        | -                 | -          | -                      | 21%                 | 1,3        | 18          | 5 142                              | -0,3                   | -1,5        | 7,3         | 25,7        |
| Сбербанк, ап                       | 3,3           | 213,3         | 20%                                 | -                      | -          | 5,2         | 1,17        | -                 | -          | -                      | 21%                 | 1,2        | 15          | 738                                | -1,0                   | -0,8        | 10,8        | 28,3        |
| ВТБ                                | 9,3           | 0,0458        | 26%                                 | -                      | -          | 3,3         | 0,43        | -                 | -          | -                      | 12%                 | 1,0        | 24          | 480                                | -0,2                   | -0,4        | 19,1        | 35,3        |
| БСП                                | 0,4           | 50,8          | 53%                                 | -                      | -          | 2,6         | 0,44        | -                 | -          | -                      | 12%                 | 0,7        | 12          | 15                                 | -0,1                   | 0,2         | 0,5         | 14,7        |
| МосБиржа                           | 3,8           | 106,5         | 4%                                  | -                      | -          | 11,1        | 1,95        | -                 | -          | -                      | 16%                 | 0,8        | 17          | 1 129                              | 1,4                    | 3,2         | 11,8        | 31,5        |
| АФК Система                        | 2,3           | 15,4          | 30%                                 | 1,2                    | 3,7        | -47,9       | 2,7         | 8%                | -          | 33%                    | 0%                  | 1,1        | 27          | 835                                | -4,6                   | -5,1        | 34,3        | 91,9        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>98,2</b>   |               | <b>27%</b>                          | <b>-</b>               | <b>-</b>   | <b>-3,4</b> | <b>1,30</b> | <b>-</b>          | <b>-</b>   | <b>-</b>               | <b>14%</b>          | <b>1,0</b> | <b>19</b>   | <b>8 339</b>                       | <b>-0,8</b>            | <b>-0,7</b> | <b>14,0</b> | <b>37,9</b> |
| <b>Металлургия и горная добыча</b> |               |               |                                     |                        |            |             |             |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| НорНикель                          | 42,6          | 17 212        | 19%                                 | 3,7                    | 6,2        | 8,4         | 12,5        | 9%                | 10%        | 60%                    | 39%                 | 0,9        | 22          | 1 756                              | -0,2                   | -2,5        | 11,5        | 32,0        |
| РусАл                              | 6,7           | 28            | 42%                                 | 1,4                    | 10,2       | 4,0         | 1,3         | -11%              | 1%         | 14%                    | 17%                 | 1,1        | 23          | 50                                 | 0,6                    | -0,3        | 8,0         | -8,4        |
| АК Алроса                          | 8,9           | 77,1          | 10%                                 | 2,4                    | 5,3        | 7,7         | 2,5         | -3%               | -3%        | 45%                    | 28%                 | 0,8        | 22          | 857                                | -0,5                   | 0,9         | 5,6         | -21,8       |
| НЛМК                               | 12,0          | 127,8         | -11%                                | 1,4                    | 5,7        | 8,5         | 2,1         | -9%               | -12%       | 24%                    | 14%                 | 0,7        | 21          | 603                                | -0,3                   | -0,4        | -11,0       | -18,8       |
| ММК                                | 6,7           | 38,6          | 15%                                 | 0,9                    | 3,7        | 7,1         | 1,3         | -7%               | -9%        | 25%                    | 13%                 | 0,9        | 24          | 315                                | -0,1                   | 0,7         | -4,1        | -10,2       |
| Северсталь                         | 11,9          | 911,2         | 6%                                  | 1,7                    | 5,1        | 8,0         | 4,1         | -7%               | -8%        | 33%                    | 19%                 | 0,8        | 19          | 727                                | 0,2                    | 0,9         | -5,0        | -3,4        |
| ТМК                                | 0,8           | 51,9          | 40%                                 | 0,9                    | 6,6        | 5,0         | 1,0         | -6%               | 9%         | 14%                    | 4%                  | 0,7        | 23          | 52                                 | -1,2                   | -2,8        | -3,0        | -3,2        |
| Полюс Золото                       | 14,2          | 6 822         | 33%                                 | 3,7                    | 7,5        | 10,3        | 5,0         | 9%                | 15%        | 50%                    | 29%                 | 0,7        | 25          | 751                                | 1,4                    | -3,1        | -9,2        | 26,4        |
| Полиметалл                         | 7,1           | 965,0         | 2%                                  | 2,6                    | 5,1        | 7,9         | 1,0         | 9%                | 12%        | 52%                    | 27%                 | 0,5        | 26          | 289                                | 1,2                    | -0,1        | -0,5        | 32,0        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>111,0</b>  |               | <b>17%</b>                          | <b>2,1</b>             | <b>6,2</b> | <b>7,4</b>  | <b>3,4</b>  | <b>-2%</b>        | <b>2%</b>  | <b>35%</b>             | <b>21%</b>          | <b>0,8</b> | <b>23</b>   | <b>5398</b>                        | <b>0,1</b>             | <b>-0,7</b> | <b>-0,8</b> | <b>2,7</b>  |
| <b>Минеральные удобрения</b>       |               |               |                                     |                        |            |             |             |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Акрон                              | 3,1           | 4 918         | 2%                                  | 2,2                    | 7,0        | 8,0         | 2,8         | 9%                | 11%        | 32%                    | 20%                 | 0,4        | 8           | 12                                 | -0,2                   | 0,3         | 3,1         | 4,4         |
| ФосАгро                            | 4,9           | 2 440         | 10%                                 | 1,7                    | 5,6        | 8,7         | 3,1         | 3%                | -2%        | 31%                    | 15%                 | 0,5        | 13          | 103                                | -0,7                   | 0,5         | -1,4        | -4,2        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>8,1</b>    |               | <b>6%</b>                           | <b>2,0</b>             | <b>6,3</b> | <b>8,3</b>  | <b>2,9</b>  | <b>6%</b>         | <b>4%</b>  | <b>31%</b>             | <b>18%</b>          | <b>0,5</b> | <b>11</b>   | <b>116</b>                         | <b>-0,5</b>            | <b>0,4</b>  | <b>0,8</b>  | <b>0,1</b>  |
| <b>Телекоммуникации</b>            |               |               |                                     |                        |            |             |             |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Ростелеком, ао                     | 3,3           | 80,9          | 3%                                  | 1,3                    | 4,1        | 9,2         | 1,0         | 5%                | 18%        | 32%                    | 7%                  | 0,5        | 16          | 125                                | -0,7                   | 1,0         | -0,2        | 10,6        |
| МТС                                | 9,6           | 306,4         | 10%                                 | 2,0                    | 4,6        | 9,4         | 8,5         | 4%                | 6%         | 44%                    | 12%                 | 0,9        | 16          | 1 075                              | 0,6                    | 0,1         | 15,5        | 28,7        |
| <b>Всего по сектору</b>            | <b>12,8</b>   |               | <b>6%</b>                           | <b>1,7</b>             | <b>4,3</b> | <b>9,3</b>  | <b>4,7</b>  | <b>5%</b>         | <b>12%</b> | <b>38%</b>             | <b>10%</b>          | <b>0,7</b> | <b>16</b>   | <b>1 200</b>                       | <b>0,0</b>             | <b>0,5</b>  | <b>7,7</b>  | <b>19,7</b> |

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         |
| <b>Электроэнергетика</b>      |               |               |                                     |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Энел Россия                   | 0,5           | 0,918         | 26%                                 | 1,1                    | 4,7        | 5,4         | 0,8        | -6%               | -11%       | 23%                    | 12%                 | 0,7        | 18          | 15                                 | 0,0                    | -0,9        | 0,0         | -11,1       |
| Юнипро                        | 2,7           | 2,700         | 7%                                  | 1,7                    | 4,1        | 6,5         | 1,6        | 9%                | 12%        | 42%                    | 28%                 | 0,6        | 14          | 45                                 | 0,4                    | 0,4         | 1,1         | 3,8         |
| ОГК-2                         | 1,1           | 0,627         | 10%                                 | 0,6                    | 2,6        | 3,9         | 0,5        | 10%               | 26%        | 23%                    | 10%                 | 1,1        | 30          | 59                                 | -0,6                   | -2,8        | 22,0        | 98,0        |
| ТГК-1                         | 0,8           | 0,013         | 20%                                 | 0,6                    | 2,3        | 3,7         | 0,4        | 1%                | -1%        | 26%                    | 13%                 | 1,0        | 21          | 42                                 | -1,3                   | -3,5        | 16,0        | 56,7        |
| РусГидро                      | 3,6           | 0,533         | 29%                                 | 0,9                    | 3,4        | 5,3         | 0,4        | 7%                | 18%        | 26%                    | 11%                 | 0,8        | 14          | 140                                | -0,1                   | 0,3         | -1,1        | 9,8         |
| Интер РАО ЕЭС                 | 7,3           | 4,446         | 47%                                 | 0,3                    | 2,2        | 5,5         | 1,0        | 5%                | 8%         | 13%                    | 8%                  | 0,9        | 30          | 829                                | 1,7                    | -2,5        | 4,5         | 14,6        |
| Россети, ао                   | 3,7           | 1,184         | -19%                                | 0,6                    | 2,2        | 2,2         | 0,2        | 2%                | 5%         | 29%                    | 10%                 | 0,9        | 26          | 163                                | -0,5                   | 0,4         | 4,1         | 52,7        |
| Россети, ап                   | 0,0           | 1,480         | -22%                                | 0,6                    | 2,2        | 2,2         | 0,2        | 2%                | 5%         | 29%                    | 10%                 | 0,8        | 20          | 14                                 | 0,7                    | 0,7         | 2,4         | 5,6         |
| ФСК ЕЭС                       | 3,9           | 0,194         | 3%                                  | 1,6                    | 3,1        | 2,9         | 0,3        | 4%                | 4%         | 52%                    | 32%                 | 1,0        | 22          | 269                                | -1,7                   | -0,5        | 13,5        | 31,0        |
| Мосэнерго                     | 1,5           | 2,465         | 9%                                  | 0,3                    | 1,8        | 5,1         | 0,4        | -1%               | -1%        | 18%                    | 9%                  | 0,7        | 16          | 47                                 | -1,0                   | 4,6         | 9,0         | 18,9        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>24,9</b>   |               | <b>11%</b>                          | <b>0,8</b>             | <b>2,9</b> | <b>4,3</b>  | <b>0,6</b> | <b>3%</b>         | <b>7%</b>  | <b>28%</b>             | <b>14%</b>          | <b>0,9</b> | <b>20,9</b> | <b>1622,5</b>                      | <b>-0,2</b>            | <b>-0,4</b> | <b>7,2</b>  | <b>28,0</b> |
| <b>Транспорт и логистика</b>  |               |               |                                     |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Аэрофлот                      | 1,8           | 105,4         | 20%                                 | 0,9                    | 3,7        | 5,0         | 2,0        | 75%               | 31%        | 24%                    | 3%                  | 0,7        | 18          | 193                                | 0,1                    | 1,2         | -3,6        | 4,2         |
| Транснефть, ап                | 4,2           | 171 500       | 5%                                  | 0,6                    | 1,4        | 1,4         | 0,1        | 4%                | 2%         | 46%                    | 19%                 | 0,6        | 23          | 245                                | 1,7                    | -1,7        | 12,8        | 0,3         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>6,0</b>    |               | <b>12%</b>                          | <b>0,8</b>             | <b>2,6</b> | <b>3,2</b>  | <b>1,1</b> | <b>40%</b>        | <b>16%</b> | <b>35%</b>             | <b>11%</b>          | <b>0,6</b> | <b>20,6</b> | <b>438,2</b>                       | <b>0,9</b>             | <b>-0,2</b> | <b>4,6</b>  | <b>2,2</b>  |
| <b>Потребительский сектор</b> |               |               |                                     |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| ХБ                            | 9,1           | 2 143         | 19%                                 | 0,6                    | 8,9        | 13,7        | 5,2        | 10%               | 8%         | 7%                     | 2%                  | 0,6        | 29          | 240                                | 0,8                    | -0,4        | -0,7        | 24,2        |
| Магнит                        | 5,2           | 3 246         | 23%                                 | 0,6                    | 7,3        | 10,1        | 1,7        | 4%                | 3%         | 8%                     | 2%                  | 0,8        | 18          | 651                                | 0,1                    | -2,1        | -8,4        | -7,6        |
| Лента                         | 1,6           | 205,4         | -                                   | 0,5                    | 6,3        | 9,6         | 1,3        | 0%                | -8%        | 8%                     | 2%                  | 0,4        | 11          | 6                                  | -0,1                   | -0,3        | -6,5        | -4,0        |
| М.Видео                       | 1,4           | 490,2         | -                                   | 0,5                    | 6,6        | 10,2        | 3,1        | 50%               | 14%        | 8%                     | 2%                  | 0,5        | 31          | 20                                 | 2,1                    | 0,1         | 11,3        | 19,6        |
| Детский мир                   | 1,1           | 93,6          | 39%                                 | 0,9                    | 8,0        | 7,9         | neg.       | 11%               | 10%        | 11%                    | 6%                  | 0,5        | 14          | 251                                | -0,7                   | -1,7        | 4,0         | 3,5         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>18,3</b>   |               | <b>27%</b>                          | <b>0,6</b>             | <b>7,4</b> | <b>10,3</b> | <b>2,8</b> | <b>15%</b>        | <b>6%</b>  | <b>8%</b>              | <b>3%</b>           | <b>0,6</b> | <b>21</b>   | <b>1169</b>                        | <b>0,5</b>             | <b>-0,9</b> | <b>-0,1</b> | <b>7,1</b>  |
| <b>Девелопмент</b>            |               |               |                                     |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| ЛСР                           | 1,2           | 762,0         | 24%                                 | 0,7                    | 3,7        | 5,4         | 1,0        | 8%                | 5%         | 20%                    | 10%                 | 0,7        | 17          | 21                                 | 0,6                    | -0,7        | 4,2         | 27,5        |
| ПИК                           | 4,0           | 383,0         | 17%                                 | 1,1                    | 6,7        | 7,2         | 3,9        | 15%               | 17%        | 17%                    | 13%                 | 0,4        | 29          | 45                                 | 0,8                    | 5,0         | -0,4        | 1,8         |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>5,2</b>    |               | <b>21%</b>                          | <b>0,9</b>             | <b>5,2</b> | <b>6,3</b>  | <b>2,4</b> | <b>12%</b>        | <b>11%</b> | <b>18%</b>             | <b>12%</b>          | <b>0,5</b> | <b>23</b>   | <b>66</b>                          | <b>0,7</b>             | <b>2,2</b>  | <b>1,9</b>  | <b>14,6</b> |
| <b>Прочие сектора</b>         |               |               |                                     |                        |            |             |            |                   |            |                        |                     |            |             |                                    |                        |             |             |             |
| Яндекс                        | 13,7          | 2 668         | 14%                                 | 3,4                    | 10,7       | 20,8        | 4,3        | 34%               | 26%        | 32%                    | 18%                 | 1,1        | 47          | 1 295                              | 1,2                    | 6,1         | 9,6         | 38,2        |
| QIWI                          | 1,3           | 1 294         | -                                   | 1,1                    | 2,6        | 8,6         | 3,4        | 39%               | 44%        | 42%                    | 30%                 | 1,0        | 56          | 70                                 | 0,3                    | 4,1         | -18,7       | 37,2        |
| <b>Всего по сектору</b>       | <b>16,4</b>   |               | <b>14%</b>                          | <b>1,5</b>             | <b>4,5</b> | <b>9,8</b>  | <b>2,5</b> | <b>24%</b>        | <b>23%</b> | <b>25%</b>             | <b>16%</b>          | <b>0,8</b> | <b>40,0</b> | <b>1 420</b>                       | <b>1,4</b>             | <b>1,6</b>  | <b>-6,7</b> | <b>18,8</b> |

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 - среднегеометрический годовой темп роста  
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)  
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней  
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию  
 1Н - динамика актива за последнюю неделю  
 3М - динамика актива за 3 последних месяца  
 СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

| Время выхода    | Знач-ть <sup>1</sup> | Событие   | Период   | Консенсус | Пред. знач. | Факт         |
|-----------------|----------------------|---|----------|-----------|-------------|--------------|
| 27 ноября 4:30  | ●●●                  | Прибыль пром. предприятий в КНР, r/r                        | октябрь  | н/д       | -2,1%       | <b>-9,9%</b> |
| 27 ноября 10:45 | ●●                   | Потребдоверие во Франции                                    | октябрь  | 103       | 104         | <b>106</b>   |
| 27 ноября 16:30 | ●●●●●                | Заказы на товары длительного пользования в США, м/м         | октябрь  | -0,8%     | -1,2%       | <b>0,6%</b>  |
| 27 ноября 16:30 | ●●●●●                | Заказы длит. поль-ния в США без учета транспорта, м/м       | октябрь  | 0,2%      | -0,4%       | <b>0,6%</b>  |
| 27 ноября 16:30 | ●●●●●                | ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)                           | 3й кв.   | 1,9%      | 1,9%        | <b>2,1%</b>  |
| 27 ноября 16:30 | ●●●                  | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс. | пр. нед. | 221       | 227         | <b>213</b>   |
| 27 ноября 16:30 | ●                    | Число получающих пособия по безработице в США, тыс.         | пр. нед. | 1691      | 1695        | <b>1640</b>  |
| 27 ноября 18:00 | ●●●●                 | Доходы потребителей в США, м/м                              | октябрь  | 0,3%      | 0,3%        | <b>0,0%</b>  |
| 27 ноября 18:00 | ●●●                  | Расходы потребителей в США, м/м                             | октябрь  | 0,3%      | 0,2%        | <b>0,3%</b>  |
| 27 ноября 18:00 | ●●●                  | Базовый PCE в США, м/м                                      | октябрь  | 0,2%      | 0,0%        | <b>0,1%</b>  |
| 27 ноября 18:30 | ●●●●                 | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр                   | пр. нед. | -0,078    | 1,379       | <b>1,572</b> |
| 27 ноября 18:30 | ●●●                  | Изм-е запасов бензина в США, млн барр                       | пр. нед. | 0,758     | 1,756       | <b>5,132</b> |
| 27 ноября 18:30 | ●●                   | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр                   | пр. нед. | 0,410     | -0,974      | <b>0,725</b> |
| 28 ноября 2:50  | ●                    | Розничные продажи в Японии, r/r                             | октябрь  | -4,4%     | 9,1%        | <b>-7,1%</b> |
| 28 ноября 11:00 | ●                    | ИПЦ в Испании, м/м (предв.)                                 | ноябрь   | н/д       | 1,0%        |              |
| 28 ноября 12:00 | ●●                   | Кредитование частного сектора в еврозоне, r/r               | октябрь  | н/д       | 3,7%        |              |
| 28 ноября 13:00 | ●●                   | Экономические настроения в еврозоне                         | ноябрь   | 101,0     | 100,8       |              |
| 28 ноября 16:00 | ●●                   | ИПЦ в Германии, м/м (предв.)                                | ноябрь   | -0,5%     | 0,1%        |              |
| 28 ноября       | ●●●●●                | Выходной в США - День благодарения                          |          |           |             |              |
| 29 ноября 2:50  | ●●                   | Пром. производство в Японии, м/м                            | октябрь  | -2,1%     | 1,7%        |              |
| 29 ноября 10:00 | ●●                   | Импортные цены в Германии, м/м                              | октябрь  | н/д       | 0,6%        |              |
| 29 ноября 10:45 | ●●                   | ВВП Франции, оконч. оценка, кв/кв                           | 3й кв.   | 0,3%      | 0,3%        |              |
| 29 ноября 11:55 | ●                    | Безработица в Германии, %                                   | октябрь  | 5,0%      | 5,0%        |              |
| 29 ноября 13:00 | ●                    | ИПЦ в Италии, м/м (предв.)                                  | ноябрь   | 0,3%      | 0,2%        |              |
| 29 ноября 13:00 | ●                    | Безработица в еврозоне, %                                   | октябрь  | 7,5%      | 7,5%        |              |
| 29 ноября 14:00 | ●●                   | ВВП Италии, оконч. оценка, кв/кв                            | 3й кв.   | 0,3%      | 0,3%        |              |
| 29 ноября 17:45 | ●●●●●                | PMI Чикаго  | ноябрь   | 47,1      | 43,2        |              |
| 29 ноября       | ●●●●●                | Черная пятница (старт рождественских продаж в США)          |          |           |             |              |
| 30 ноября 4:00  | ●●●●●                | PMI в промышленности КНР (оффц.)                            | ноябрь   | 49,5      | 49,3        |              |
| 30 ноября 4:00  | ●●                   | PMI в секторе услуг КНР (оффц.)                             | ноябрь   | н/д       | 52,8        |              |

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

| Дата         | Компания/отрасль | Событие   |
|--------------|------------------|---|
| 28 ноября    | Аэрофлот         | Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.                   |
| 28 ноября    | Газпром          | Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)          |
| 29 ноября    | НМТП             | 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    | Северсталь       | Последний день торгов с дивидендами (27,47 руб./акцию)    |
| 2-13 декабря | Татнефть         | Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)          |
| 3 декабря    | Мосбиржа         | Объем торгов за ноябрь                                    |
| 5 декабря    | Газпром          | Правление рассмотрит новую дивидендную политику           |
| 9 декабря    | Акрон            | Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)      |
| 11 декабря   | Юнипро           | Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию) |
| 10 декабря   | Алроса           | Результаты продаж за ноябрь                               |
| 10 декабря   | Черкизово        | Операционные результаты за ноябрь                         |
| 12 декабря   | РусГидро         | Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.                   |
| 12 декабря   | М.Видео          | Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)    |
| 13 декабря   | Детский Мир      | Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)     |
| 18 декабря   | Лукойл           | Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)      |
| 19 декабря   | Мостотрест       | Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)    |
| 25 декабря   | НорНикель        | Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)   |
| 26 декабря   | Татнефть, ао     | Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)    |
| 26 декабря   | Татнефть, ап     | Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)    |
| 6 января     | НЛМК             | Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)     |
| 8 января     | Магнит           | Последний день торгов с дивидендами (147,19 руб./акцию)   |
| 8 января     | МТС              | Последний день торгов с дивидендами (13,25 руб./акцию)    |
| 13 января    | ММК              | Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)     |

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

## ПАО «Промсвязьбанк»

### Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

### ПСБ Аналитика & Стратегия

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

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

**©2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.**

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

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

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

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

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

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

