



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

53,9 п.

... составил индекс ISM в
сфере услуг США

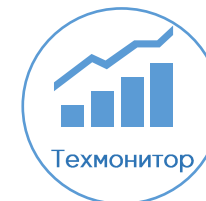
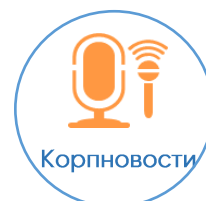
**33,37
руб./акция**

... составят дивиденды
М.Видео за 9 месяцев

- Вчера индекс МосБиржи при поддержке благоприятного внешнего фона смог вернуться к отметке 2900 пунктов.
- Учитывая некоторое улучшение настроений на рынках, индекс МосБиржи попытается вновь обосноваться в нижней половине диапазона 2900-2950 пунктов.
- В базовом сценарии в ближайшие дни ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам среды прибавили 0,5-0,6%.
- В среду российский фондовый рынок был крепок.
- Пара доллар/рубль опустилась ниже отметки в 64 руб./долл.
- Российские евробонды продолжают обновлять минимумы по доходности и сокращают премию к UST на фоне сильных кредитных метрик РФ и повышении рисков в остальных EM.
- Минфин в среду разместил ОФЗ на 43 млрд руб. при спросе 89 млрд руб.



Координаты рынка

Мировые рынки

Комментарии источников, близкие к переговорным группам, о том, что США и Китай приближаются к консенсусу, поддержали риск-аппетит на рынках в ходе вчерашних торгов. Американские фондовые индексы по итогам торговой сессии прибавили 0,5-0,6%, индекс MSCI World вырос на 0,5%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона находятся на положительной территории, фьючерсы на американские индексы держатся вблизи нулевой отметки.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries подросли до 1,76%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) локально подрос до 1,67%. Кривая treasuries вновь переходит к нормальному наклону на большей части кривой. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения до июньского заседания.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

В среду российский фондовый рынок был крепок. Неуверенность трейдеров в начале торговой сессии исчезла на фоне роста иностранных фондовых индексов, которые подбадривал президент США Д. Трамп и взлетом цен на нефть в преддверии заседания ОПЕК+. По итогам дня индекс МосБиржи вырос на 0,6%, закрывшись на уровне 2901 пунктов.

Нефть марки Brent в течение европейской сессии росла преддверии заседания ОПЕК+, где предполагается продление соглашения о сокращении добычи нефти. Котировки усилили подъем и преодолели отметку 63 долл./барр. после выхода еженедельного отчета Минэнерго США, который указал на сокращение запасов нефти. В результате акции российских нефтегазовых компаний пользовались спросом (Новатэк: +1,7%; Роснефть: +2,1%; Лукойл: +0,5%; Сургутнефтегаз оа: +2,7%; Татнефть оа: +0,9%). Акции Газпрома (+0,4%) не смогли значительно вырасти из-за решения перенести заседание Правления на день позже – 6 декабря, где могут утвердить новую дивидендную политику компании.

В финансовом секторе умеренно выросли обыкновенные акции банков (Сбербанк оа: +0,4%; па: +0,5%; ВТБ: +0,8%). Рост сдерживает потенциальные риски, связанные с санкциями в отношении России со стороны США.

В горнометаллургическом секторе бумаги сталелитейных компаний показали разнонаправленную динамику (Северсталь: +0,1%; ММК: -0,1%; НЛМК: +0,6%) поскольку на повестке дня сохраняется слабый спрос в отдельных регионах (Европа) и рисков, связанных с торговыми переговорами между США и Китаем. НорНикель (-0,3%) показал отрицательную динамику на фоне продолжения коррекции цен на мировом рынке никеля.

Во внутренних секторах отметим обновление исторических максимумов акциями М.Видео (+5,1%) на фоне решения о выплате дивидендов за 9 месяцев 2019 года в размере 33,37 рубля на акцию.

Владимир Лящук

Товарные рынки

Текущий фьючерс на нефть Brent вчера тестировал 63 долл./барр. при поддержке улучшения общерыночных настроений и недельных данных Минэнерго США, отразивших более сильное, чем ожидал рынок, сокращение запасов сырой нефти (-4,8 млн барр.; консенсус ждал снижения запасов на 1,7 млн барр.) в стране при резком росте загрузки американских НПЗ до 91,9%. Сегодня-завтра в центре внимания участников рынка стартовый саммит ОПЕК+. От него ждут как продления сделки, логичного в условиях перспектив торможения мировой экономики и, как следствие, спроса на энергоносители, так и, ввиду заявлений отдельных членов ОПЕК (в первую очередь Ирака; Саудовская Аравия пока публично своей позиции пока не обозначила), дополнительного сокращения квот на добычу на 300-400 тыс. барр./сутки. Сегодня рассчитываем увидеть попытки Brent закрепиться в зоне 63-65 долл./барр. в ожидании позитива от ОПЕК.

Евгений Локтюхов

Наши прогнозы и рекомендации

Мировые фондовые рынки подходят к завершению недели сохраняя надежду на положительный исход в споре между США и Китаем. Этот фактор имеет весомое значение для инвесторов в конце текущего года. Так, словесных интервенций торговых представителей, которые просигнализировали об очередном «сближении позиций», «продуктивных переговорах» и «надежде на подписание соглашения в первой половине месяца», было достаточно, чтобы после просадки предыдущего дня ключевые индексы смогли вернуться к росту. Если до 15 декабря (предполагаемая дата введения новых тарифов на китайские товары) сторонам удастся финализировать условия первой фазы сделки, то рынки получат желаемую стабилизацию, в противном случае мы увидим усиление волатильности и опасений замедления мировой экономики. Препятствием на этом пути остаются политические разногласия США и КНР вокруг напряженности из-за беспорядков в Гонконге.

Что же касается экономической статистики, то данные по деловой активности в сфере услуг сигнализируют о некотором улучшении ситуации в Еврозоне (PMI в ноябре подрос с 51,5 до 51,9 пунктов), хотя Италия и Франция показали снижение. В США индекс ISM, как и в случае с деловой активностью в промышленности, продемонстрировал расхождение, снизившись с 54,7 до 53,9 пунктов (PMI остался неизменным на уровне 51,6 пунктов). Наиболее важная статистика для рыночного сантима выйдет в пятницу, когда ожидается публикация данных по американскому рынку труда. Сегодня в центре внимания начало саммита ОПЕК+.

Вчера индекс МосБиржи при поддержке благоприятного внешнего фона смог вернуться к отметке 2900 пунктов. Сегодня, **учитывая некоторое улучшение настроений на рынках, индекс МосБиржи попытается вновь обосноваться в нижней половине диапазона 2900-2950 пунктов.** Вопрос о рассмотрении дивидендной политики Газпромом был перенесен на завтра. Этот фактор, по нашему мнению, способен оказать значимое влияние на динамику российского рынка.

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

На глобальном валютном рынке первая половина текущей недели была отмечена умеренным ослаблением доллара против большинства конкурентов (индекс доллара DXY опустился в район 97,50 пунктов), что нашло отражение и в динамике пары доллар/рубль. В ходе вчерашних торгов пара опустилась ниже отметки в 64 руб/долл., вернувшись в диапазон 63,50-64 руб/долл., вокруг которого консолидируется последние полтора месяца.

Драйверов для заметного роста волатильности в рубле мы пока по-прежнему не видим. При этом, как мы отмечали ранее, волатильность в рубле опустилась до многолетних минимумов – подразумеваемая волатильность пары доллар/рубль, исходя из цен на трехмесячные опционы держится на минимумах конца 2013-начала 2014 г. Отчасти такая ситуация говорит о том, что при появлении новых факторов риска движение в рубле может быть явно выраженным.

Отдельно продолжаем следить за санкционным вопросом. В следующую среду в комитете по иностранным делам Сената США состоится голосование по законопроекту, предусматривающему введение санкций в отношении РФ, включая как относительно малозначимые меры (против отдельных судов и судостроительных компаний), так и весьма существенные (такие как санкции в отношении госдолга и, например, энергетических проектов РФ). При этом отметим, что пока речь идет только о голосовании в профильном комитете, а не голосовании Сената в целом, соответственно, процесс работы над законопроектом может быть достаточно длительным.

В базовом сценарии в ближайшие дни ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 64 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Доходность Russia`29 вновь обновила минимумы с момента размещения, снизившись на 4 б.п. - до 3,07% годовых. Покупки российских евробондов на фоне роста нефтяных цен и усиления спроса глобальных инвесторов на суверенные долги EM. Вчера доходность 10-летних евробондов Колумбии, Индонезии, ЮАР снизилась на 3-8 б.п.

По данным исследования Bloomberg, из 13 крупных развивающихся стран российские евробонды с 2011 г. демонстрируют наименьшую чувствительность к росту доходности UST. Кроме того, российская экономика менее чувствительная к замедлению мировой торговли в силу преобладания экспорта сырья. Это делает российские евробонды привлекательными для покупки в текущей конъюнктуре, когда рост торгового протекционизма США оказывает негативное влияние на экономику EM.

Российские евробонды продолжают обновлять минимумы по доходности и сокращают премию к UST на фоне сильных кредитных метрик РФ и повышении рисков в остальных EM.

Облигации

В среду активность покупателей на рынке рублевых облигаций выросла. Доходность ОФЗ срочностью 3 – 15 лет снизилась на 3 – 4 б.п. Инвесторы продолжили отыгрывать снижение доходности облигаций развитых стран, а также российскую статистику по замедлению инфляции. За неделю с 26 ноября по 2 декабря Росстат зафиксировал нулевой рост потребительских цен. Среднесуточный рост цен в начале декабря был существенно меньше параметров декабря 2018 года. При сохранении текущих трендов, мы ждем замедления инфляции до 3,2% в конце декабря 2019г. по сравнению с 3,8% в октябре и 3,6% в ноябре (по предварительным оценкам). Снижение инфляционных рисков является аргументом в пользу снижения ключевой ставки на заседании 13 декабря.

Усиление санкционной риторики в отношении России было проигнорировано инвесторами. Минфин разместил на безлимитном аукционе ОФЗ-ИН 52002 (погашение в феврале 2028 г.) на 30 млрд руб. при спросе на 69,4 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 3,06% годовых, что на 9 базисных пунктов ниже уровня закрытия во вторник. На втором аукционе ведомство разместило ОФЗ-ПД 26228 (погашение в апреле 2030 г.) на 13,2 млрд руб. при спросе на 19,6 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 6,46% годовых, что на 2 б.п. ниже закрытия торгов в предыдущий день. На следующей неделе предстоит погашение ОФЗ серии 26210 на 150 млрд руб. Ожидаем, что инвесторы будут реинвестировать данные средства в новые бумаги, что при ограниченном предложении нового госдолга транслируется в покупки на вторичном рынке и снижение доходности ОФЗ.

Аукционы Минфина продемонстрировали повышение интереса инвесторов к инфляционным ОФЗ, что в текущей конъюнктуре мы считаем справедливым.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

ВТБ в октябре получил 19,6 млрд руб. чистой прибыли по МСФО, подтвердил прогноз на 2019г

Группа ВТБ за 10 месяцев 2019 года сократила чистую прибыль по МСФО на 1,5% - до 147,6 млрд рублей по сравнению со 149,9 млрд рублей за январь-октябрь 2018 года, говорится в сообщении банка. Чистая прибыль в октябре составила 19,6 млрд рублей, что больше на 47,4% результата за аналогичный месяц прошлого года (13,3 млрд рублей). Банк также вновь подтвердил прогноз по прибыли группы на 2019 год в 200 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Негативное влияние на прибыль банка оказывает снижение чистого процентного дохода, которое наблюдается в целом по банковской системе. Отметим, что снижение дохода происходит на фоне роста активов ВТБ (+5,7% к началу года). Тем не менее, банк сохраняет прогноз по прибыли в 200 млрд руб. в 2019 году, т.е. за 2 месяца ВТБ планирует заработать почти 50 млрд руб. при среднемесячной прибыли в 15 млрд руб. Это будет возможно благодаря сделке по выкупу Ростелекомом Tele2, от которой ВТБ может получить бумажную прибыль около 13 млрд руб.

Акционеры М.Видео утвердили дивиденды в размере 33,37 руб. на акцию за 9 месяцев, в сумме - 6 млрд руб.

Акционеры ПАО М.Видео (группа М.Видео-Эльдорадо) по итогам внеочередного собрания одобрили выплату дивидендов за девять месяцев 2019 года в размере 33,37 рубля на одну акцию, сообщил ритейлер. Общая сумма выплат составит 6 млрд рублей. Дата закрытия списка акционеров, имеющих право на получение дивидендов, установлена на 16 декабря. Выплаты должны завершиться не позднее 28 января 2020 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Исходя из текущей стоимости акций М.Видео, дивидендная доходность по ним оценивается в 6%. Последний раз М.Видео платило дивиденды в 2016 году по итогам 2015 года - выплаты составили 20 рублей на акцию, в сумме - 3,6 млрд рублей. Ранее в 2019 году финансовый директор М.Видео-Эльдорадо говорил, что ритейлер планирует возобновить выплату дивидендов в 2020 году. Целевой уровень payout планируется прежним: от 60% чистой прибыли.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 901	0,6%	-1,0%	-1,7%
Индекс РТС	1 430	1,1%	-0,8%	-2,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 430	1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	142 650	0,0%		

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
США				
S&P 500	3 113	0,6%	-0,9%	1,2%
Dow Jones (DJIA)	27 650	0,5%	-1,7%	0,6%
Dow Jones Transportation	10 575	0,7%	-3,6%	-4,3%
Nasdaq Composite	8 567	0,5%	-0,9%	1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 111	0,6%	-1,0%	1,2%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Европа				
EUROtop100	3 059	1,1%	-1,7%	-0,7%
Euronext 100	1 114	1,2%	-1,8%	-0,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 189	0,4%	-3,2%	-2,7%
DAX (Германия)	13 141	1,2%	-1,1%	-0,1%
CAC 40 (Франция)	5 800	1,3%	-2,1%	-0,8%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 327	0,8%	-0,4%	0,0%
Taiex (Тайвань)*	11 589	0,7%	-0,2%	1,0%
Kospi (Корея)*	2 060	-0,4%	-2,7%	-0,9%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 023	1,0%	-2,0%	-3,9%
Bovespa (Бразилия)	110 301	1,2%	2,4%	1,5%
Hang Seng (Китай)*	26 174	0,4%	18,5%	-5,0%
Shanghai Composite (Китай)*	2 889	0,4%	0,0%	-3,4%
BSE Sensex (Индия)*	40 940	0,2%	-0,5%	1,7%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
MSCI				
MSCI World	2 275	0,5%	-1,1%	0,7%
MSCI Emerging Markets	1 037	-0,1%	-1,3%	-3,2%
MSCI Eastern Europe	250	1,0%	0,0%	-2,7%
MSCI Russia	747	1,1%	-0,7%	-3,9%

Товарные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	58,4	4,2%	0,6%	3,3%
Нефть Brent spot, \$/барр.	62,7	-0,2%	-1,8%	-0,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,2	-0,3%	0,2%	1,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,9	-0,1%	-1,5%	0,0%
Медь (LME) spot, \$/т	5858	1,2%	-1,1%	0,1%
Никель (LME) spot, \$/т	13075	-1,8%	-8,8%	-20,2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1767	-0,4%	-0,4%	-3,0%
Золото spot, \$/унц*	1477	0,2%	1,4%	-0,5%
Серебро spot, \$/унц*	16,9	0,2%	-0,1%	-3,9%

Отраслевые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	431,5	1,6	-0,9	-4,8
S&P Oil&Gas	332,3	3,8	-0,7	-3,0
S&P Oil Exploration	875,7	-0,4	-2,7	-7,5
S&P Oil Refining	369,1	0,0	-1,9	-1,3
S&P Materials	105,2	0,4	0,0	2,7
S&P Metals&Mining	711,7	0,2	-2,9	-1,7
S&P Capital Goods	672,4	0,3	-2,9	-1,9
S&P Industrials	115,7	0,7	-1,5	-4,3
S&P Automobiles	87,6	0,7	-1,3	-4,3
S&P Utilities	319,8	0,7	0,3	0,6
S&P Financial	494,0	1,0	-1,2	1,0
S&P Banks	362,8	1,3	-1,0	0,5
S&P Telecoms	177,7	0,6	-0,7	2,2
S&P Info Technologies	1 513,9	0,4	-2,2	1,5
S&P Retailing	2 359	0,2	-2,5	-2,6
S&P Consumer Staples	638,8	0,7	0,7	2,5
S&P Consumer Discretionary	947,7	0,4	-2,0	-1,1
S&P Real Estate	237,4	0,6	-0,9	0,7
S&P Homebuilding	1 119,7	0,7	-0,7	6,0
S&P Chemicals	623,9	-0,1	-2,4	-2,3
S&P Pharmaceuticals	710,5	1,2	0,7	5,1
S&P Health Care	1 151,7	0,9	-0,1	6,3

Отраслевые индексы ММВБ

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 550	-0,1	0,5	-2,2
Нефть и газ	8 415	-0,4	-1,1	-3,5
Эл/энергетика	1 892	-1,7	-1,5	0,6
Телекоммуникации	2 072	-0,4	-0,7	4,1
Банки	6 861	-0,5	-1,2	2,0

Валютные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,56	-0,1	-0,8	-0,4
Евро*	1,108	0,1	0,7	0,1
Фунт*	1,311	0,1	1,6	1,8
Швейц. франк*	0,988	0,1	1,1	0,5
Йена*	108,8	0,0	0,6	0,3
Канадский доллар*	1,318	0,1	0,8	-0,2
Австралийский доллар*	0,684	-0,1	1,0	-0,8
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,94	0,3	0,0	-0,7
EURRUB	70,77	0,0	-0,4	-0,7
Бивалютная корзина	66,97	0,0	0,1	-0,5

Долговые и денежные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,523	-4 б.п.	-6 б.п.	-1 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,568	3 б.п.	-6 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,760	4 б.п.	-1 б.п.	-10 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,210	5 б.п.	2 б.п.	-13 б.п.

Ставки денежного рынка

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,539	-0,4 б.п.	0,1 б.п.	-5,4 б.п.
LIBOR 1M	1,704	0,7 б.п.	0,2 б.п.	-7,1 б.п.
LIBOR 3M	1,892	-1,4 б.п.	-1,7 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR overnight	-0,569	-0,1 б.п.	-0,9 б.п.	-0,2 б.п.
EURIBOR 1M	-0,448	-1,1 б.п.	0,3 б.п.	-0,5 б.п.
EURIBOR 3M	-0,397	0,4 б.п.	0,2 б.п.	0,2 б.п.
MOSPRIME overnight	6,630	-1 б.п.	-1 б.п.	-7 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	0 б.п.	-5 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	50	-2 б.п.	1 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	327	-5 б.п.	3 б.п.	1 б.п.
CDS EM	205	-4 б.п.	1 б.п.	13 б.п.
CDS Russia	67	0 б.п.	-3 б.п.	-6 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR

	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,7	0,6	-0,2	-0,9%
Роснефть	6,7	2,6	0,0	-0,9%
Лукойл	94,2	1,1	0,5	0,2%
Сургутнефтегаз	6,5	4,3	-0,1	-0,5%
Газпром нефть	32,2	0,9	-0,3	-0,3%
НОВАТЭК	195	1,8	0,4	-0,2%

Цветная металлургия

НорНикель	26,8	0,8	1,3	0,0%
-----------	------	-----	-----	------

Черная металлургия

Северсталь	13,5	0,1	-0,5	-1,0%
НЛМК	19,9	0,0	0,1	-0,9%
ММК	7,7	0,0	-0,2	-1,5%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	48,6%

Банки

Сбербанк	14,3	1,1	-0,3	-0,3%
ВТБ ао	1,4	0,8	0,0	-2,4%

Прочие отрасли

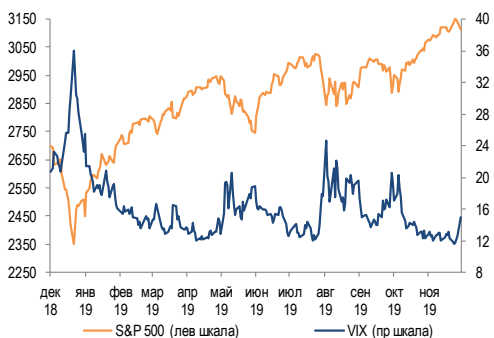
МТС	9,4	-0,4	-0,1	-1,7%
Магнит ао	10,9	1,5	-0,3	9,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

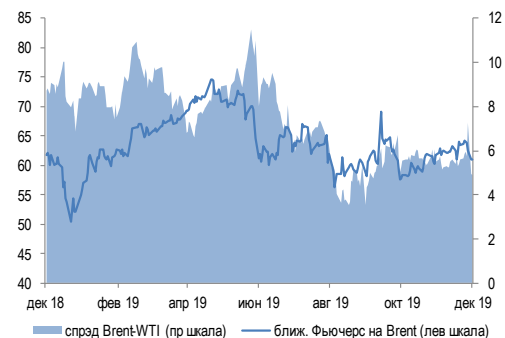
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

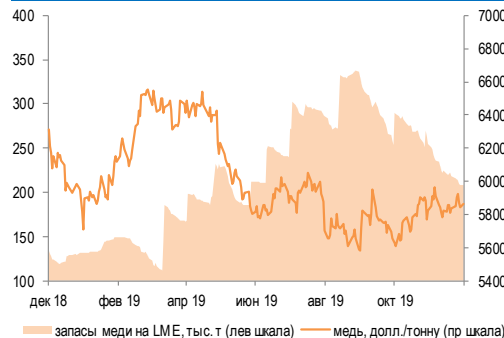
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

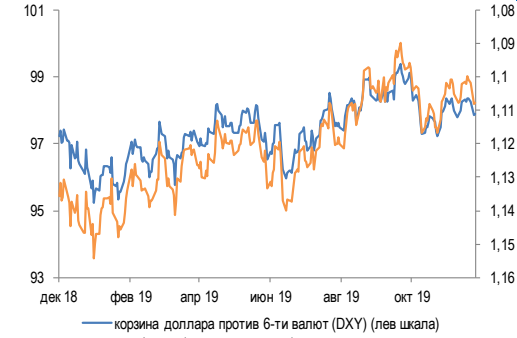
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь не могут преодолеть \$6 тыс./т.: надежды на подвижки в переговорах США-Китай нивелируются опасениями падения спроса и сокращения дефицита металла. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне 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.

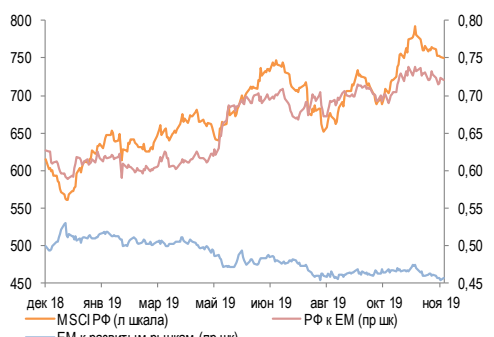
Динамика отдельных валютных пар



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.

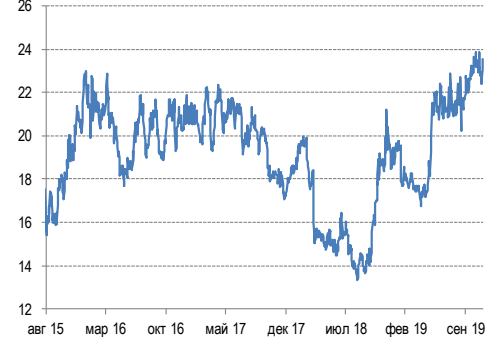
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

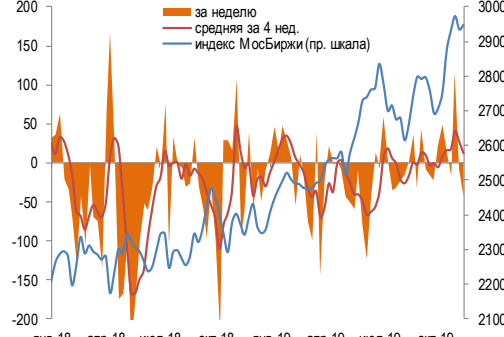
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

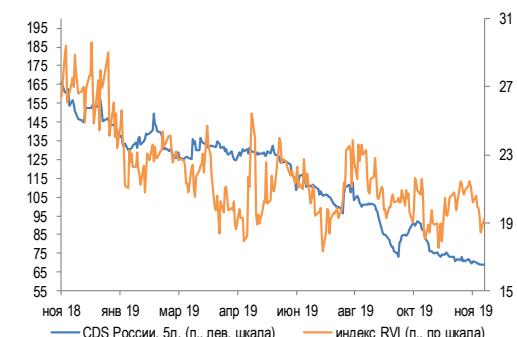
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

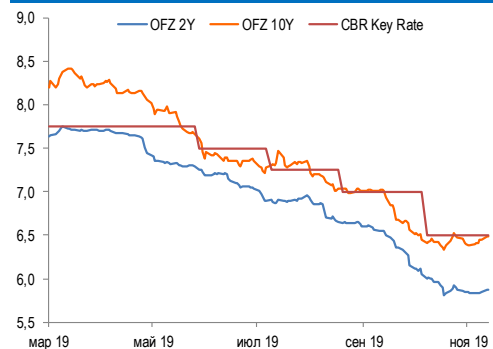


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

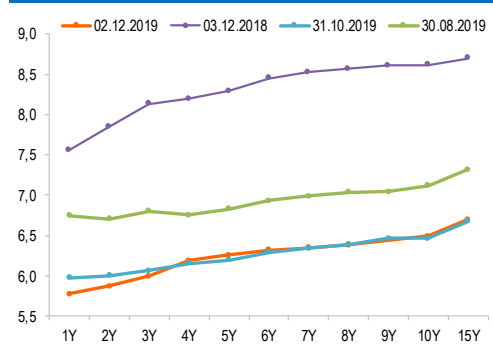
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

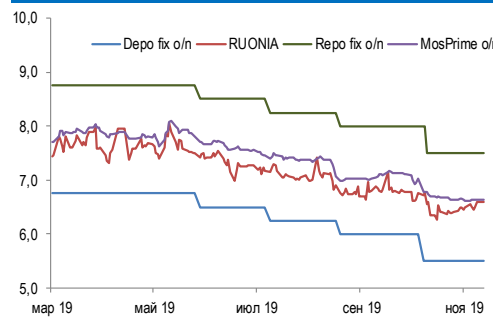
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

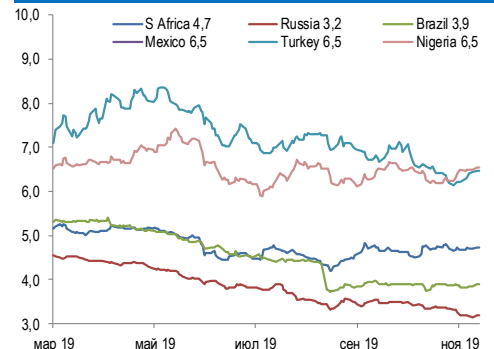
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

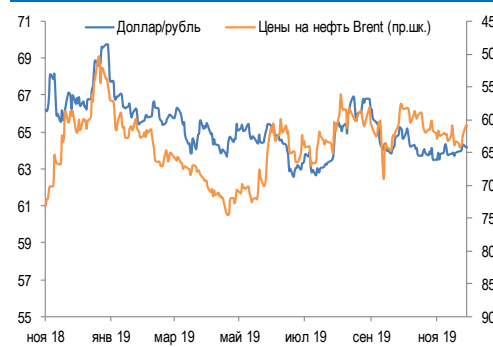
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

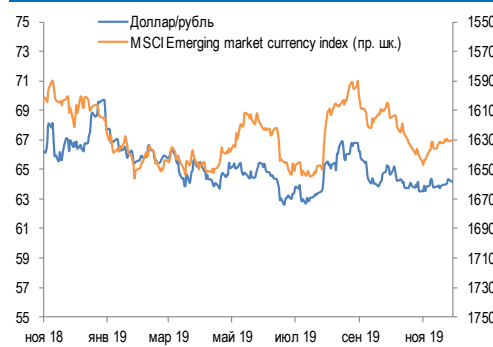
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

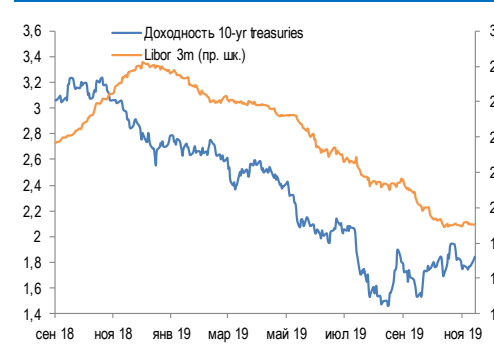
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вновь находятся выше 1,8%. Кривая UST вновь постепенно приобретает нормальный наклон на большей части кривой. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		2 901	17%	1,1	4,6	6,5	0,9	-	-	27%	13%	-	12	46 457	0,6	-1,0	3,3	22,4
Индекс РТС		1 430	18%	1,1	4,6	6,5	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	1,1	-0,8	6,9	33,8
Нефть и газ																		
Газпром	92,2	248,9	4%	1,0	3,6	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	21	14 794	0,4	-2,0	5,4	62,2
Новатэк	60,4	1 271,0	11%	4,5	12,2	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	20	1 204	1,7	0,2	-3,8	12,3
Роснефть	73,3	442,2	22%	1,0	3,9	5,8	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 554	2,1	-0,8	5,7	2,2
Лукойл	67,9	6 073	11%	0,6	3,9	7,3	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	4 147	0,5	0,1	9,9	21,5
Газпром нефть	30,9	416,7	12%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	14	322	0,4	-1,3	0,7	20,2
Сургутнефтегаз, ао	24,4	43,7	-16%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	3 448	2,7	-1,8	29,9	62,6
Сургутнефтегаз, ап	4,3	35,3	20%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	29	1 022	-0,1	-3,0	-2,3	-10,4
Татнефть, ао	25,2	740,9	14%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	22	789	0,9	-1,1	-0,4	0,4
Татнефть, ап	1,6	682,7	4%	1,9	5,7	7,7	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	19	490	-1,2	-1,1	3,7	30,8
Башнефть, ао	4,4	1 899	10%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	4	-0,2	-2,2	2,6	1,5
Башнефть, ап	0,8	1 714	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	81	0,3	-1,4	7,8	-3,9
Всего по сектору	385,3		6%	1,2	4,2	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,8	2532,4	0,7	-1,3	5,4	18,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	78,2	231,6	33%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,3	17	5 621	0,4	-1,1	0,3	24,3
Сбербанк, ап	3,3	212,9	20%	-	-	5,1	1,15	-	-	-	21%	1,2	14	762	0,5	-0,2	6,2	28,1
ВТБ	9,0	0,0446	29%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	915	0,8	-2,6	6,2	31,7
БСП	0,4	50,3	54%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	11	5	-0,4	-1,0	-1,6	13,6
МосБиржа	3,8	106,0	7%	-	-	11,2	1,96	-	-	-	16%	0,8	17	549	2,0	-0,5	11,2	30,8
АФК Система	2,3	15,6	27%	1,2	3,7	-	2,5	8%	-	33%	0%	1,1	28	354	2,6	1,3	26,7	94,4
Всего по сектору	97,1		28%	-	-	5,4	1,27	-	-	-	14%	1,0	19	8 206	1,0	-0,7	8,2	37,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	42,7	17 246	19%	3,6	6,0	8,2	12,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	2 081	-0,3	0,2	5,2	32,3
РусАл	6,6	28	45%	1,4	10,0	3,9	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	152	1,4	-1,8	0,9	-10,1
АК Алроса	8,8	76,3	11%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	574	0,7	-1,0	0,4	-22,6
НЛМК	12,1	128,9	-12%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	425	0,6	0,8	-11,4	-18,1
ММК	6,7	38,1	17%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	24%	13%	0,9	25	494	-0,1	-1,4	-8,1	-11,5
Северсталь	11,5	875,4	10%	1,7	5,1	7,9	4,1	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	842	0,1	-3,9	-12,6	-7,2
ТМК	0,8	50,2	45%	0,9	6,6	4,9	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	23	77	-0,8	-3,3	-8,3	-6,4
Полюс Золото	14,5	6 934	30%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	25	661	-0,9	1,6	-6,3	28,4
Полиметалл	7,4	1 003,9	-2%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	596	0,9	4,0	5,8	37,3
Всего по сектору	110,9		18%	2,1	6,1	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	5904	0,2	-0,5	-3,8	2,5
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 930	-12%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	4	-0,4	0,2	-1,0	4,7
ФосАгро	4,8	2 369	13%	1,7	5,7	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	141	-0,8	-2,9	-6,0	-7,0
Всего по сектору	7,9		0%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	145	-0,6	-1,3	-3,5	-1,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	80,7	2%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	72	1,5	-0,2	0,5	10,4
МТС	9,5	303,6	11%	2,0	4,6	9,3	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	16	440	0,2	-0,9	10,4	27,6
Всего по сектору	12,7		7%	1,7	4,4	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	512	0,8	-0,5	5,4	19,0

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	0,907	28%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	15	0,4	-1,2	-2,1	-12,2
Юнипро	2,7	2,712	7%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	123	0,8	0,4	-0,6	4,3
ОГК-2	1,0	0,606	14%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	71	-1,3	-3,3	3,6	91,4
ТГК-1	0,7	0,012	21%	0,6	2,2	3,5	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	22	55	1,3	-0,9	7,7	55,4
РусГидро	3,5	0,526	32%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	138	0,5	-1,4	-4,6	8,3
Интер РАО ЕЭС	7,2	4,401	23%	0,3	2,1	5,4	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	30	681	0,0	-1,0	0,5	13,4
Россети, ао	3,6	1,170	-18%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	108	-0,2	-1,2	-1,9	50,9
Россети, ап	0,0	1,448	-20%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	8	-0,3	-2,2	-2,9	3,3
ФСК ЕЭС	3,8	0,191	5%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	21	170	-0,7	-1,5	2,9	29,1
Мосэнерго	1,5	2,388	13%	0,3	1,9	5,2	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	7	0,3	-3,1	5,9	15,1
Всего по сектору	24,6		10%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	20,9	1375,8	0,1	-1,5	0,8	25,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	101,2	19%	0,9	3,8	4,9	2,0	75%	33%	24%	3%	0,7	19	550	0,5	-4,0	-4,4	0,0
Транснефть, ап	4,1	167 850	1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	303	-0,4	-2,1	8,3	-1,8
Всего по сектору	5,8		10%	0,8	2,6	3,1	1,1	39%	17%	35%	11%	0,6	20,8	853,2	0,0	-3,1	1,9	-0,9
Потребительский сектор																		
ХБ	8,8	2 061	23%	0,6	8,9	13,4	5,1	10%	8%	7%	2%	0,6	29	174	0,2	-3,8	-10,4	19,5
Магнит	5,1	3 196	22%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	607	0,5	-1,5	-11,2	-9,0
Лента	1,5	201,9	-	0,5	6,2	9,2	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	15	-0,3	-1,7	-9,9	-5,7
М.Видео	1,5	544,9	-	0,5	6,7	10,3	3,0	49%	13%	8%	2%	0,5	32	111	5,1	11,2	19,8	32,9
Детский мир	1,1	95,3	36%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	129	0,3	1,8	5,3	5,4
Всего по сектору	18,0		27%	0,6	7,4	10,2	2,8	15%	5%	8%	3%	0,6	21	1036	1,2	1,2	-1,3	8,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	743,8	27%	0,8	3,7	5,2	1,0	9%	5%	21%	11%	0,7	16	31	-0,6	-2,4	-1,5	24,4
ПИК	4,0	385,5	17%	1,2	6,8	7,5	4,0	15%	17%	17%	13%	0,4	29	103	0,2	0,7	0,2	2,4
Всего по сектору	5,2		22%	1,0	5,2	6,4	2,5	12%	11%	19%	12%	0,5	22	134	-0,2	-0,9	-0,7	13,4
Прочие сектора																		
Яндекс	13,3	2 607	17%	3,5	11,3	21,6	4,4	34%	37%	31%	18%	1,1	47	833	0,3	-2,3	3,9	35,1
QIWI	1,2	1 269	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	31%	1,0	54	15	0,9	-1,9	-22,9	34,6
Всего по сектору	15,9		17%	1,6	4,6	10,1	2,6	24%	27%	25%	16%	0,8	39,4	854	0,6	-1,6	-10,9	16,8

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
4 декабря 4:45	●●●	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	ноябрь	51,2	51,1	53,5
4 декабря 9:00	●●	PMI в секторе услуг России	ноябрь	54,6	55,8	55,6
4 декабря 11:15	●	PMI в секторе услуг Испании	ноябрь	51,9	52,7	53,2
4 декабря 11:45	●●	PMI в секторе услуг Италии	ноябрь	51,2	52,2	50,4
4 декабря 11:50	●●	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	ноябрь	52,9	52,9	52,2
4 декабря 11:55	●●	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	ноябрь	51,3	51,3	51,7
4 декабря 12:00	●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	ноябрь	51,5	51,5	51,9
4 декабря 12:30	●●	PMI в секторе услуг Великобритании	ноябрь	48,6	48,6	49,3
4 декабря 16:15	●●●●●	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	ноябрь	138	125	67
4 декабря 17:45	●●●●●	ISM в секторе услуг США (оконч.)	ноябрь	54,5	54,7	53,9
4 декабря 18:30	●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-1,486	1,572	-4,856
4 декабря 18:30	●●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,469	5,132	3,385
4 декабря 18:30	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,327	0,725	3,063
5 декабря 10:00	●	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	0,4%	1,3%	
5 декабря 11:00	●●	Пром. производство в Испании, г/г	октябрь	н/д	0,8%	
5 декабря 13:00	●●	ВВП еврозоны, кв/кв, детализир. оценка	октябрь	0,2%	0,2%	
5-6 декабря	●●●●●	Саммит ОПЕК				
5 декабря 16:30	●●	Торговый баланс в США, млрд долл.	октябрь	-51,5	-52,2	
5 декабря 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	213	
5 декабря 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1640	
5 декабря 18:00	●●●	Фабричные заказы в США, м/м	пр. нед.	-0,5%	-0,6%	
6 декабря 10:00	●●	Пром. производство в Германии, м/м	октябрь	0,2%	-0,6%	
6 декабря 10:45	●	Торговый баланс во Франции, млрд евро	октябрь	н/д	-5,55	
6 декабря 12:00	●	Розничные продажи в Италии, м/м	октябрь	н/д	0,7%	
6-9 декабря 16:00	●●	ИПЦ в России, г/г	октябрь	н/д	0,7%	
6 декабря 16:30	●●●●●	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	183	128	
6 декабря 16:30	●●●●	Безработица в США, %	ноябрь	3,6%	3,6%	
6 декабря 18:00	●●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (прева.)	декабрь	96,5	96,8	
6 декабря 21:00	●●	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	октябрь	н/д	9,5	
8 декабря 5:00	●●●●●	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	ноябрь	н/д	42,8	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-бальной шкале

Календарь корпоративных событий

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

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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

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

