



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

до 6,25%

... сегодня Банк России может снизить ключевую ставку

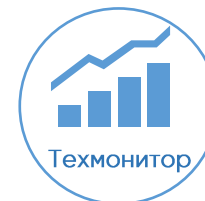
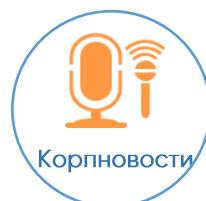
\$50 млрд.

... сельхоз продукции у США обязуется закупать Китай в 2020г. (в два раза больше, чем в 2017г.)

- Вчера индекс МосБиржи при поддержке внешнего фона смог продолжить восходящее движение.
- Сохраняющийся оптимизм на мировых рынках сегодня позволит индексу МосБиржи протестировать уровень в 3000 пунктов. Потенциал для роста котировок сохраняют акции нефтегазового сектора.
- Складывающаяся на конец недели конъюнктура мировых рынков позволяет российской валюте смотреться достаточно уверенно. Сегодня, как мы полагаем, пара доллар/рубль будет проторговываться зону 62,5-63 руб. в ожидании повода для формирования дальнейшего движения.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам вторника продемонстрировали символическое снижение.
- В четверг российский фондовый рынок продемонстрировал восходящую динамику.
- Пара доллар/рубль торгуется вблизи отметки в 63,50 руб./долл.
- Российские евробонды продолжают демонстрировать динамику лучше рынка; CDS на новых минимумах с 2007 года.
- Ждем снижения ставки на 25 б.п., однако не исключаем и более активных действий ЦБ (-50 б.п.).



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчера позитивные настроения на мировых рынках, поддержанные новостями о близости заключения торговой сделки между США и КНР, позволили индексам MSCI World (+0,6%) и MSCI EM (+1,2%) продолжить повышаться, а американскому S&P 500 (+0,9%) – обновить максимумы. Лидерами роста в сегментном разрезе стали акции финансового сектора, а также Oil&Gas, поддержанные подорожанием нефти. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона также подрастают.

Евгений Локтюхов

Российский фондовый рынок

В четверг российский фондовый рынок смог продемонстрировать восходящую динамику, чему способствовал внешний фон. Поддержку рынку оказала положительная динамика на иностранных фондовых площадках и рост цен на нефть. В результате по итогам дня индекс МосБиржи прибавил 1%, закрывшись на уровне 2983 пунктов.

Высокие цены на нефть способствовали покупкам акций российских нефтегазовых компаний (Новатэк: +0,8%; Роснефть: +0,2%; Сургутнефтегаз оа: +7%; па: +1,5%; Татнефть оа: +2,4%; па: +0,6%). Акции Газпрома (+1,3%) уверенно выросли, поскольку Правление одобрило новую дивидендную политику (предполагается постепенное увеличение доли чистой прибыли, направляемой на дивиденды до 50%), которую еще предстоит утвердить на Совете директоров. Акции Лукойла (+0,4%) выросли на фоне одобрения Советом директоров внесения изменений в положение о дивидендной политике компании (на дивидендные выплаты планируется направлять 100% от скорректированного свободного денежного потока компании)

В финансовом секторе умеренно выросли акции банков (Сбербанк оа: +0,3%; па: +0,1%; ВТБ: +0,1%), чему способствовало решение отложить рассмотрение законопроекта DASKA в США, который предполагает санкции в отношении России.

В горнометаллургическом секторе выросли бумаги сталелитейных компаний (Северсталь: +0,5%; ММК: +2%; НЛМК: +1,2%) на фоне надежд, связанных с прогрессом в торговых переговорах между США и Китаем. НорНикель (+1,3%) подрос на фоне высоких цен на палладий.

Во внутренних секторах отметим рост электроэнергетических компаний ГЭХ (Мосэнерго: +0,2%; ОГК-2: +0,6%; ТГК-1: +1,9%) на фоне изменения дивидендной политики Газпрома, которая, вероятно, будет распространяться на дочерние компании.

Владимир Лящук

Товарные рынки

Нефть растет на фоне заключения 1 фазы торгового соглашения между США и КНР. Это должно несколько ограничить снижение спроса на сырье в сл.году, но есть риски, что таких мер будет недостаточно и избежать переизбытка предложения не удастся - в том числе из-за активности сланцевых компаний США. Сегодня ждем попыток проторговки 65 долл./барр., но в закрепление выше этого уровня не верим

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

К концу недели оптимизм захлестнул мировые рынки. Пока официального подтверждения не последовало, но весьма вероятно американские власти готовы пойти на снижение действующих тарифов на китайский импорт на 50% и отказаться от введения новых ограничений в размере \$160 млрд. с 15 декабря. В ответ Китай обязуется увеличить до \$50 млрд. закупки сельхозпродукции, что в два раза превышает уровни 2017г. Более того, первая фаза торгового соглашения была одобрена Д. Трампом и по данным СМИ уже сегодня может состояться подписание между торговыми представителями США и Китая. На этом фоне американские индексы обновили исторические максимумы, в ощущимом плюсе торгуются и азиатские площадки. Прорыв во взаимоотношениях США-Китай серьезный фактор для поддержания риск-аппетита и снятия опасений замедления мировой экономики, но насколько продолжительным будет перемирие? Ряд вопросов, включая ситуацию в Гонконге, остается не решенным, что может добавить неопределенности инвесторам.

Сегодня на позитивный настрой участников рынка настраивает и результаты досрочных парламентских выборов в Великобритании, где консервативная партия премьер-министра Б. Джонсона получила 368 из 650 мест. Таким образом, квалифицированное большинство позволяет рассчитывать на то, что сделка по Brexit будет ратифицирована в срок до 31 января. После этого Великобритания вступит в переходный период, который по соглашению с ЕС может продлиться до конца 2022г. Между тем консерваторы перед выборами пообещали завершить этот процесс до конца 2020г. Б. Джонсону придется пересмотреть действующие соглашения со всеми 27 членами ЕС.

Вчера индекс МосБиржи при поддержке внешнего фона смог продолжить восходящее движение. Внутренние события, - заседание Правления Газпрома по дивидендной политике, не впечатлило инвесторов. Как и ожидалось, повышать выплаты компания будет равномерно и на уровень в 50% от чистой прибыли выйдет в 2022 году. Если чистый долг/EBITDA превысит 2,5х, дивиденды могут быть сокращены. Сегодня в центре внимания заседание Банка России по ключевой ставке. Наш базовый прогноз – снижение до 6,25% и в начале следующего года до 6%.

Сохраняющийся оптимизм на мировых рынках сегодня позволит индексу МосБиржи протестировать уровень в 3000 пунктов. Потенциал для роста котировок сохраняют акции нефтегазового сектора.

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

В четверг рубль в паре с долларом «рывком» ушел ниже 63 руб./долл., обновив минимумы с лета на фоне укрепления позитивного настроения на мировых рынках, поддержавшего в условиях уверенности в снижении ключевой ставки на сегодняшнем заседании Банка России, спрос на российские активы. Снятие нервозности по поводу антироссийских санкций и, как следствие, обновление многолетних минимумов российскими CDS, также способствовало крепости рубля.

Отметим, что все ключевые валюты-аналоги вчера окрепли к доллару, причем движение в рубле было сравнимым с бразильским реал, и китайским юанем. И инерция к укреплению, по нашему мнению, вполне может сохраниться и сегодня.

В числе значимых новостей четверга – уверенная победа консерваторов под руководством Б. Джонсона в Великобритании, позволяющая более уверенно говорить о выходе страны из ЕС в январе 2020 года, а также заявления представителей США о готовности не вводить повышенные тарифы на часть китайского импорта, запланированные на 15 декабря. Итоги заседания ЕЦБ, впервые прошедшего под руководством К. Лагард, особых сюрпризов не содержали: регулятор ожидаемо сохранил ставки и программу выкупа активов, чуть приподняв прогноз по экономике с 2021 г., а сама К. Лагард отметила, что риски для экономики становятся «менее выраженными». Мы, учитывая предыдущий опыт К. Лагард и ее призывы к властям ЕС стимулировать экономику, рассчитываем, что ЕЦБ под ее руководством сможет сместить политику в сторону более плотного взаимодействия с правительствами и ждем расширения монетарных стимулов в 2020 году.

Складывающаяся на конец недели конъюнктура мировых рынков позволяет российской валюте смотреться достаточно уверенно. Сегодня, как мы полагаем, пара доллар/рубль будет проторговывать зону 62,5-63 руб. в ожидании повода для формирования дальнейшего движения.

Евгений Локтюхов

Еврооблигации

Спрос на российские евробонды сохраняется вопреки росту доходностей базовой кривой – на фоне оптимизма относительно торговой сделки с КНР снизился спрос на «защитные» активы при росте доходности UST'10 на 10 б.п. – 1,89% годовых. При этом стоимость российского CDS 5Y вчера опустилась еще на 5 б.п. – до 55 б.п. (минимум с 2007 года), а доходность 10-летних евробондов снизилась на 2 б.п. – до 2,98% годовых (минимум с 2013 года), что привело к резкому сужению кредитного спреда на 12 б.п. – до 108 б.п.

Спрос на российский риск сохраняется на высоком уровне; доходности бумаг продолжают двигаться к многолетним минимумам.

Облигации

Накануне решения Банка России по ключевой ставке инвесторы активизировались на рынке ОФЗ после недельной консолидации котировок – доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 8 б.п. – до 6,12% годовых, 10-летних – на 4 б.п. – до 6,42% годовых.

Учитывая традиционно консервативный подход к денежно-кредитной политике ЦБ РФ ждем сегодня снижения ставки на 25 б.п. Еще на 25 б.п. при данном сценарии ставка будет снижена в 1 квартале 2020 года и составит 6% годовых, что соответствует нижней границе нейтрального диапазона ставки (6%-7%). Вместе с тем, на текущий момент, как внутренние, так и внешние факторы позволяют регулятору снова снизить ставку на 50 б.п. – до 6%, не ожидая следующего заседания.

Ко внутренним факторам в первую очередь можно отнести динамику инфляции. Которая по итогам года снова может оказаться ниже прогноза ЦБ – порядка 3% (3,2%-3,7% - прогноз ЦБ); по итогам 2020 года инфляция, скорее всего, так и не вернется к таргету регулятора (4,0%), составив 3,4%. Влияние активных трат в 2020 году ФНБ и по Нацпроектам, на наш взгляд, окажет ограниченный эффект на инфляцию на фоне сдержанных темпов роста экономики (прогноз на 2020 г. по ВВП – 1,9%), а согласованность действий ЦБ и Минфина по конвертации валюты способна в существенной степени нивелировать данный эффект на инфляцию за счет стабильного рубля (благодаря сокращению покупок валюты Минфином в декабре рубль демонстрирует укрепление, несмотря на сезонный фактор).

Внешние факторы также выглядят благоприятно – ЕЦБ сохраняет мягкую политику; ФРС, несмотря на сохранение ставки, прогнозы по ужесточению политики отнесла на 2021 год при сохранении программы выкупа векселей (баланс ФРС вернулся к росту). Центробанки ЕМ также продолжают цикл снижения ставок (Мексика, Бразилия, Турция и пр.). При этом благодаря продлению сделки ОПЕК цены на нефть остаются комфортными, а США близка к подписанию торгового соглашения с КНР, что сохраняет спрос на активы ЕМ и рубль, в частности.

Вместе с тем, не ждем существенной реакции рынка ОФЗ на снижение ставки ЦБ на 25 б.п. – текущий уровень кривой уже отражает данный уровень. При шаге в 50 б.п. доходность 10-летки имеет потенциал снижения порядка 10 б.п.

При этом для продолжения полноценного ралли на рынке госбумаг необходимы намеки ЦБ на пересмотр нейтрального диапазона ставки, который при отсутствии явного негатива на глобальных рынках в 2020 году вполне может иметь место во 2-3 квартале следующего года.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Новая дивполитика Газпрома предусматривает выплаты в точном соответствии с cash flow - зампред

Новая дивидендная политика, которую правление Газпрома одобрило 12 декабря, а совет директоров рассмотрит 24 декабря, предусматривает выплаты в соответствии с cash flow, у инвесторов будет прозрачный механизм прогнозирования их объема, заявил зампред монополии Фамил Садыгов. Как сообщил Газпром ранее в четверг, целевой уровень дивидендных выплат компании составляет не менее 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО. Достичь этого уровня планируется поэтапно: по итогам работы в 2019 году - не менее 30%. по итогам работы в 2020 году - не менее 40%. по итогам работы в 2021 году и в последующие годы - не менее 50%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Озвученные параметры дивидендной политики в целом ожидаемы. Среди основных дополнений, которые прозвучали, можно отметить появления ковенанты по чистый долг/EBITDA, который может снизить объём выплат. Такое может произойти в случае превышения метрики 2,5x. Сейчас у Газпрома этот показатель ниже 1,0 (0,93x).

Скорректированная чистая прибыль РусГидро за 9 месяцев составила упала на -22,1% г/г

Группа РусГидро представила отчет за 3 квартал и 9 месяцев 2019 года по МСФО, который оказался ожидаемо слабым. Общая выручка за 9 месяцев сохранилась практически на уровне аналогичного периода прошлого года и составила 287,6 млрд руб. (-0,4% г/г), в 3 квартале - 87,5 млрд руб. (+0,1% г/г). Операционные расходы за 9 месяцев составили 236,6 млрд руб. (+5,2% г/г и), в 3 квартале - 74,2 млрд руб. (+1,9% г/г). Рост показателя обусловлен в основном увеличением расходов на покупную электроэнергию и на топливо, а также увеличением вознаграждения персоналу. Скорректированная чистая прибыль за 9 месяцев составила 39,8 млрд. руб. (-22,1% г/г), в 3 квартале - 8,7 млрд руб. (-20,2% г/г). Разница между отчетным и скорректированным показателями объясняется, в основном, изменением справедливой стоимости беспоставочного форварда на акции, обесценением финансовых активов в результате оценки ожидаемых кредитных убытков по дебиторской задолженности, обесценением основных средств, незавершенного строительства и прочих активов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Представленные финансовые результаты в целом ожидаемы. Финансовые показатели поддержала ценовая конъюнктура, в результате снижение выработки электроэнергии было компенсировано ростом цен на рынке на сутки вперед (РСВ). Локально драйверы для изменения курсовой стоимости акций отсутствуют. В долгосрочной перспективе бумаги компании привлекательны на фоне снижения капитальных затрат и стабильных дивидендов.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
------------------	----------	-------	-------	-------

Россия				
Индекс МосБиржи	2 983	1,0%	2,9%	1,7%
Индекс РТС	1 497	2,3%	4,7%	4,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 497	2,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	149 080	-0,3%		

США				
S&P 500	3 169	0,9%	1,6%	2,4%
Dow Jones (DJIA)	28 132	0,8%	1,6%	1,3%
Dow Jones Transportation	10 789	1,0%	2,0%	-0,5%
Nasdaq Composite	8 717	0,7%	1,7%	2,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 187	0,5%	1,2%	2,9%

Европа				
EUROtop100	3 095	0,3%	1,5%	-0,1%
Euronext 100	1 126	0,2%	1,1%	-0,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 273	0,8%	1,9%	-1,1%
DAX (Германия)	13 222	0,6%	1,3%	-0,1%
CAC 40 (Франция)	5 884	0,4%	1,4%	-0,4%

ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	24 001	2,5%	2,8%	2,1%
Taiex (Тайвань)*	11 941	0,9%	2,9%	3,8%
Kospi (Корея)*	2 167	1,4%	4,1%	5,6%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 824	0,1%	1,9%	-0,9%
Bovespa (Бразилия)	112 200	1,1%	1,4%	5,8%
Hang Seng (Китай)*	27 535	2,0%	24,7%	5,7%
Shanghai Composite (Китай)*	2 953	1,3%	1,4%	1,6%
BSE Sensex (Индия)*	40 919	0,8%	1,2%	2,0%

MSCI				
MSCI World	2 309	0,6%	0,6%	1,8%
MSCI Emerging Markets	1 071	1,2%	2,1%	2,6%
MSCI Eastern Europe	255	1,0%	1,7%	0,5%
MSCI Russia	783	2,2%	4,6%	3,0%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
----------------	----------	-------	-------	-------

Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	59,2	0,7%	1,3%	4,2%
Нефть Brent спот, \$/барр.	66,3	0,0%	1,3%	5,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	59,5	0,5%	0,5%	4,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,6	0,7%	0,4%	3,6%
Медь (LME) спот, \$/т	6131	0,1%	4,6%	4,9%
Никель (LME) спот, \$/т	14042	1,9%	6,0%	-10,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1762	0,6%	0,6%	-0,9%
Золото спот, \$/унц*	1468	-0,2%	0,5%	0,3%
Серебро спот, \$/унц*	16,9	-0,2%	1,9%	-0,5%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
--------------------	----------	-------	-------	-------

S&P рынок США				
S&P Energy	445,4	2,0	3,9	1,5
S&P Oil&Gas	351,5	2,4	7,1	5,7
S&P Oil Exploration	877,9	2,0	0,4	-5,7
S&P Oil Refining	380,7	1,4	2,5	1,0
S&P Materials	113,5	0,7	5,9	11,7
S&P Metals&Mining	730,5	0,9	2,5	0,5
S&P Capital Goods	688,1	0,9	2,3	0,3
S&P Industrials	119,2	2,4	3,3	1,4
S&P Automobiles	89,9	2,3	3,4	0,8
S&P Utilities	316,9	-0,5	-0,8	0,2
S&P Financial	510,0	2,0	2,9	4,0
S&P Banks	377,6	2,8	3,7	5,2
S&P Telecoms	178,9	0,0	0,3	1,7
S&P Info Technologies	1 556,9	1,1	2,5	2,5
S&P Retailing	2 379	0,7	1,5	0,3
S&P Consumer Staples	639,1	-0,1	0,2	1,5
S&P Consumer Discretionary	963,0	0,9	1,9	1,7
S&P Real Estate	231,3	-1,4	-2,5	-1,5
S&P Homebuilding	1 108,4	-2,6	-2,5	0,5
S&P Chemicals	642,6	1,8	2,7	-0,6
S&P Pharmaceuticals	727,2	0,8	2,1	7,0
S&P Health Care	1 165,0	0,9	1,2	5,6

Отраслевые индексы ММВБ				
--------------------------------	--	--	--	--

Металлургия	6 826	1,8	3,4	3,2
Нефть и газ	8 661	2,5	3,3	-1,0
Эл/энергетика	1 935	0,3	2,6	0,9
Телекоммуникации	2 076	0,6	0,1	1,3
Банки	7 002	1,4	2,5	2,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
----------------	----------	-------	-------	-------

Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,82	-0,6	-0,9	-1,6
Евро*	1,117	0,4	1,0	1,5
Фунт*	1,346	2,3	2,4	4,7
Швейц. франк*	0,985	0,0	0,6	0,5
Иена*	109,6	-0,3	-0,9	-0,7
Канадский доллар*	1,317	0,2	0,7	0,7
Австралийский доллар*	0,693	0,2	1,2	1,3

Внутренний валютный рынок				
----------------------------------	--	--	--	--

USDRUB	62,85	0,7	1,4	2,2
EURRUB	70,07	-0,3	0,5	1,1
Бивалютная корзина	66,02	-0,1	1,0	1,8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
---------------------------	----------	-------	-------	-------

Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,533	-3 б.п.	3 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,670	6 б.п.	6 б.п.	3 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,910	12 б.п.	7 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,325	10 б.п.	5 б.п.	-4 б.п.

Ставки денежного рынка				
-------------------------------	--	--	--	--

LIBOR overnight	1,525	-1,1 б.п.	-0,4 б.п.	-1,3 б.п.
LIBOR 1M	1,741	2,3 б.п.	2,7 б.п.	-2,3 б.п.
LIBOR 3M	1,887	-0,1 б.п.	0,0 б.п.	-1,7 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	-0,2 б.п.	-0,1 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,456	-0,5 б.п.	-0,6 б.п.	-0,3 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	-0,1 б.п.	0,0 б.п.	0,1 б.п.
MOSPRIME overnight	6,450	-11 б.п.	-13 б.п.	-22 б.п.
MOSPRIME 3M	6,650	-10 б.п.	-12 б.п.	-16 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
-------------------------------	--	--	--	--

CDS Inv.Grade (USA)	48	-1 б.п.	-1 б.п.	-4 б.п.
CDS High Yield (USA)	298	-4 б.п.	-24 б.п.	-35 б.п.
CDS EM	188	-5 б.п.	-12 б.п.	-13 б.п.
CDS Russia	55	0 б.п.	-11 б.п.	-19 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
----------------------	----------	-------	-------	-------

Нефтянка				
Газпром	7,7	2,8	0,3	-1,0%
Роснефть	7,0	1,9	0,3	-0,5%
Лукойл	95,7	2,2	2,0	0,2%
Сургутнефтегаз	7,0	9,1	0,9	-0,6%
Газпром нефть	33,0	1,8	1,1	-0,2%
НОВАТЭК	197	1,3	3,4	-0,2%

Цветная металлургия				
----------------------------	--	--	--	--

НорНикель	29,4	1,6	8,1	-0,7%
-----------	------	-----	-----	-------

Черная металлургия				
---------------------------	--	--	--	--

Северсталь	14,0	0,4	0,6	0,4%
НЛМК	21,0	0,5	1,0	0,0%
ММК	8,3	0,2	0,6	0,4%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	47,4%

Банки				
--------------	--	--	--	--

Сбербанк	15,3	1,7	0,9	1,0%
ВТБ ао	1,4	2,3	0,0	-1,3%

Прочие отрасли				
-----------------------	--	--	--	--

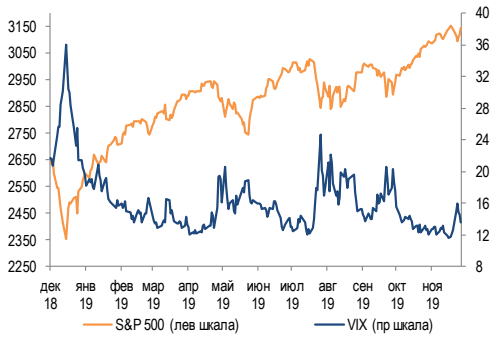
МТС	9,5	0,2	0,1	-1,9%
Магнит ао	11,3	2,4	0,4	10,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

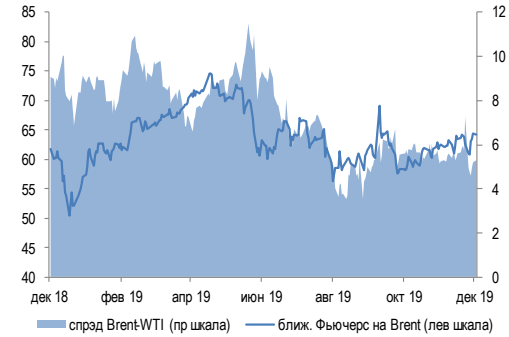
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновляет исторические максимумы на фоне надежд на подписание 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.

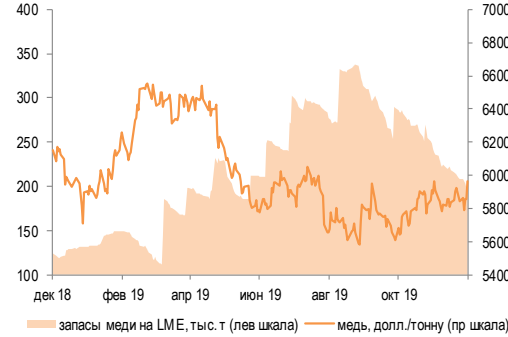
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 61-65 долл./барр. В фокусе ожидание заключения промежуточного соглашения по торговле между США и КНР. Баланс на рынке смещается в сторону навеса предложения, несмотря на усилия ОПЕК+. Новые квоты, принятые на саммите, не смогут переломить тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются вблизи \$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 \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

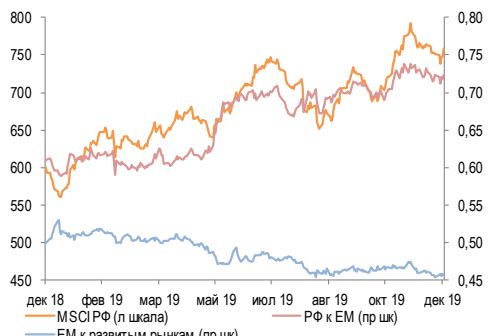
Динамика отдельных валютных пар



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. В настоящий момент рыночная конъюнктура настраивает на локальное движение евро к верхней границе указанного диапазона.

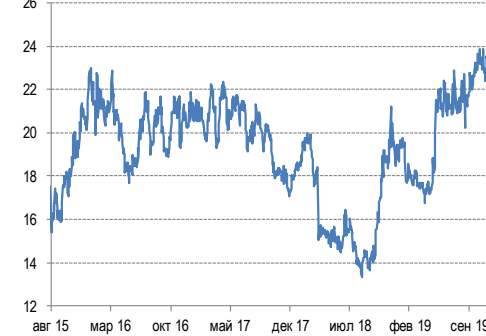
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ несколько сдает позиции относительно EM ввиду дефицита идей на рынках, ослабляющих влияние страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

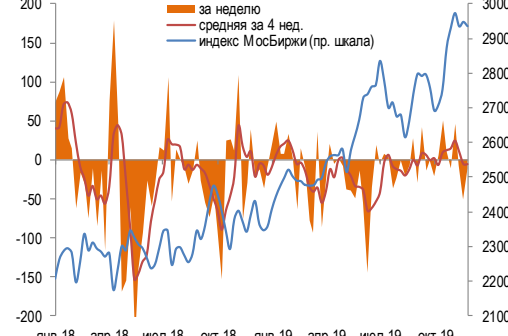
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

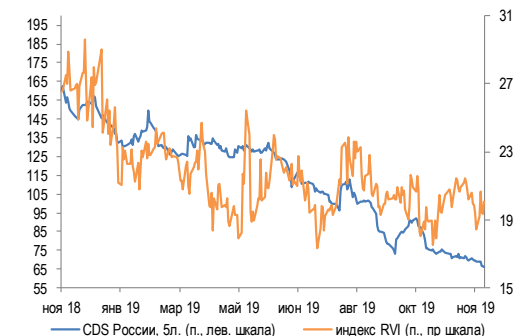
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 6 декабря, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 56 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

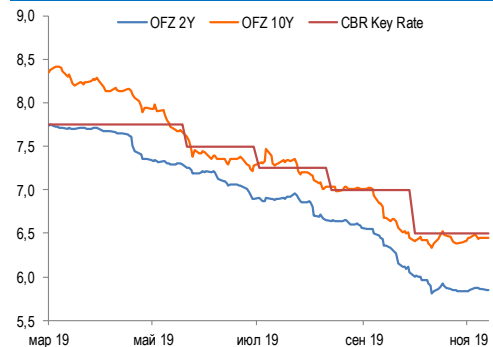


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

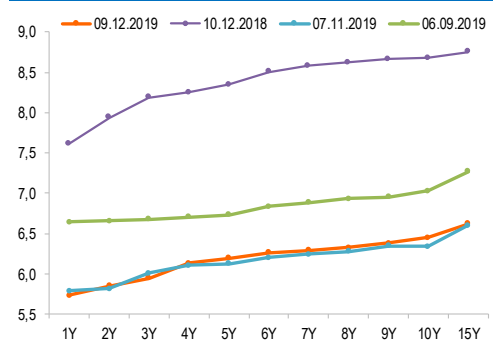
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

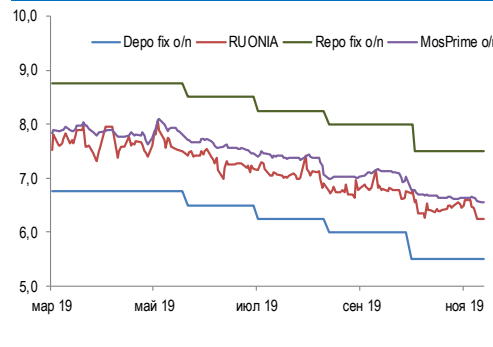
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

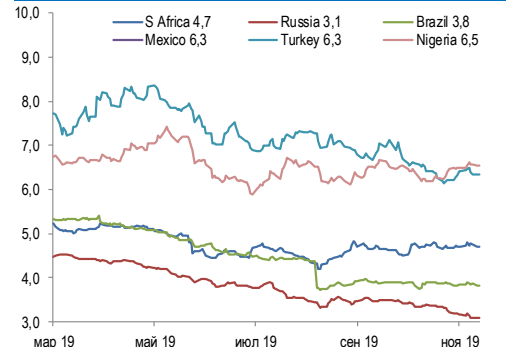
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

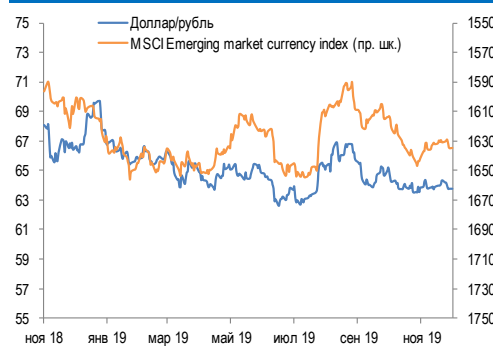
Рубль и цены на нефть марки Brent



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, равновесный курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

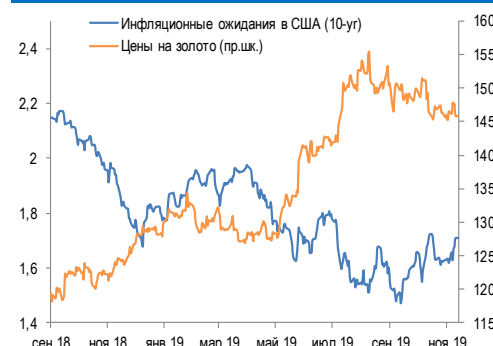
Рубль и индекс валют развивающихся стран



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.

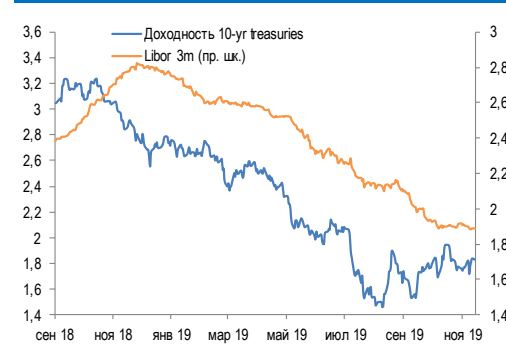
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST – вышли в 1,8-2,0%. 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		2 983	16%	1,2	4,8	6,8	0,9	-	-	27%	13%	-	12	76 359	1,0	2,9	6,8	25,9
Индекс РТС		1 497	16%	1,2	4,7	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	15	-	2,3	4,7	9,4	40,1
Нефть и газ																		
Газпром	94,4	250,5	10%	1,0	3,7	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	19 796	1,3	1,7	7,7	63,2
Новатэк	60,7	1 256,0	15%	4,4	12,1	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	1 304	0,8	0,4	-1,0	11,0
Роснефть	76,4	452,8	19%	1,0	3,9	5,9	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	2 506	0,2	3,3	10,4	4,7
Лукойл	69,8	6 136	14%	0,6	4,0	7,6	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	11 105	0,4	0,2	14,1	22,8
Газпром нефть	31,9	422,5	17%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	13	268	0,4	1,4	2,1	21,9
Сургутнефтегаз, ао	27,4	48,2	-18%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	51	7 226	7,0	11,6	28,9	79,3
Сургутнефтегаз, ап	4,6	37,3	7%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	30	1 603	1,5	4,6	0,1	-5,3
Татнефть, ао	27,1	780,6	11%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	21	2 135	2,4	4,8	6,5	5,8
Татнефть, ап	1,7	724,2	3%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	19	385	0,6	5,0	9,5	38,7
Башнефть, ао	4,6	1 941	6%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	12	0,3	1,1	4,9	3,8
Башнефть, ап	0,8	1 720	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	97	-0,6	0,5	7,0	-3,5
Всего по сектору	399,2		5%	1,3	4,3	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,5	4221,5	1,3	3,1	8,2	22,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	82,8	241,1	28%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,3	15	8 731	0,3	4,0	3,5	29,4
Сбербанк, ап	3,4	216,8	18%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,2	13	724	0,1	2,6	5,4	30,4
ВТБ	9,4	0,0454	39%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	760	0,1	1,4	6,7	34,0
БСП	0,4	50,8	53%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	10	31	0,2	1,0	-0,2	14,7
МосБиржа	3,9	108,1	5%	-	-	11,2	1,97	-	-	-	16%	0,8	18	959	1,7	3,6	11,7	33,4
АФК Система	2,3	15,0	32%	1,2	3,7	-	2,6	9%	-	33%	0%	1,1	27	367	0,1	-1,8	20,0	87,6
Всего по сектору	102,2		29%	-	-	5,4	1,28	-	-	-	14%	1,0	18	11 571	0,4	1,8	7,9	38,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	47,7	18 928	8%	3,8	6,3	8,6	12,9	9%	10%	60%	39%	0,9	22	5 157	1,3	7,4	20,9	45,2
РусАл	6,9	28	41%	1,4	10,3	3,9	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,1	23	565	2,3	2,6	2,1	-7,5
АК Алроса	9,4	80,5	9%	2,4	5,4	7,9	2,5	-4%	-4%	45%	28%	0,8	23	1 783	-0,7	5,9	5,6	-18,4
НЛМК	12,9	135,5	-16%	1,4	5,9	8,8	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	1 066	1,2	2,8	-8,8	-13,9
ММК	7,2	40,6	10%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	25%	13%	0,9	24	695	2,0	4,7	-1,7	-5,7
Северсталь	12,0	901,0	6%	1,7	5,0	7,7	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 221	0,5	2,3	-11,1	-4,4
ТМК	0,9	52,0	40%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	24	124	0,0	3,1	-6,0	-3,0
Полюс Золото	15,1	7 095	27%	3,9	7,8	10,9	5,3	9%	15%	50%	29%	0,7	24	910	-0,7	2,9	-4,9	31,4
Полиметалл	7,5	996,0	-1%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	242	-0,4	-1,5	8,7	36,2
Всего по сектору	119,5		14%	2,1	6,2	7,6	3,5	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	11765	0,6	3,4	0,6	6,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 836	-11%	2,3	7,1	8,1	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	37	-0,9	-1,9	-3,2	2,7
ФосАгро	4,8	2 340	13%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	191	-0,2	-0,8	-8,3	-8,1
Всего по сектору	7,9		1%	2,0	6,4	8,4	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	228	-0,6	-1,3	-5,7	-2,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	80,0	6%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	15%	31%	7%	0,5	16	84	0,0	-0,6	0,3	9,5
МТС	9,7	305,1	11%	2,0	4,6	9,3	8,4	4%	6%	44%	13%	0,9	16	978	0,0	0,3	13,9	28,2
Всего по сектору	13,0		8%	1,7	4,4	9,5	4,7	4%	11%	38%	10%	0,7	16	1 062	0,0	-0,1	7,1	18,8

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	0,921	26%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	14	-0,2	1,6	-3,9	-10,8
Юнипро	2,7	2,694	8%	1,8	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	13	312	-2,5	-0,6	-0,6	3,6
ОГК-2	1,1	0,634	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	29	49	0,6	3,6	6,9	100,0
ТГК-1	0,8	0,013	15%	0,6	2,2	3,6	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,0	22	120	1,9	4,6	7,6	63,3
РусГидро	3,6	0,524	33%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	269	-0,9	-0,6	-3,1	7,8
Интер РАО ЕЭС	7,6	4,545	19%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	29	793	0,4	2,4	-7,8	17,2
Россети, ао	4,1	1,294	-26%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	27	429	0,0	10,6	0,2	66,9
Россети, ап	0,0	1,499	-23%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	11	-0,3	3,3	-3,7	6,9
ФСК ЕЭС	3,9	0,193	4%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	20	181	-0,9	0,8	-0,1	30,3
Мосэнерго	1,5	2,349	15%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	58	0,2	-0,3	2,9	13,3
Всего по сектору	25,8		8%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	20,8	2234,9	-0,2	2,5	-0,1	29,8
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	105,1	14%	0,9	3,8	5,4	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	17	1 126	1,1	2,9	-1,3	3,9
Транснефть, ап	4,2	169 050	3%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	248	-1,1	0,8	9,8	-1,1
Всего по сектору	6,0		8%	0,8	2,6	3,4	1,1	39%	16%	35%	11%	0,6	20,3	1374,7	0,0	1,8	4,3	1,4
Потребительский сектор																		
Х5	9,6	2 233	13%	0,6	8,8	13,1	5,0	11%	11%	7%	2%	0,6	29	462	2,4	8,6	-4,6	29,4
Магнит	5,2	3 235	19%	0,6	7,3	9,8	1,6	-15%	4%	8%	2%	0,8	17	682	0,1	1,1	-10,6	-7,9
Лента	1,5	197,8	-	0,5	6,2	8,9	1,3	1%	-10%	8%	3%	0,3	11	60	-1,3	-2,1	-10,2	-7,6
М.Видео	1,7	600,0	-	0,6	7,4	12,8	3,8	49%	13%	8%	2%	0,5	33	149	2,5	3,4	33,3	46,3
Детский мир	1,2	98,5	32%	0,9	8,2	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	454	0,6	2,9	8,4	8,9
Всего по сектору	19,3		21%	0,6	7,6	10,6	2,9	12%	6%	8%	3%	0,6	21	1807	0,9	2,8	3,3	13,8
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	749,8	26%	0,8	3,7	5,3	1,0	8%	3%	21%	11%	0,7	15	103	0,0	0,8	-0,6	25,4
ПИК	4,1	392,6	15%	1,2	7,1	7,9	4,1	15%	17%	17%	13%	0,4	28	60	0,0	1,6	0,4	4,3
Всего по сектору	5,4		20%	1,0	5,4	6,6	2,6	11%	10%	19%	12%	0,5	22	162	0,0	1,2	-0,1	14,9
Прочие сектора																		
Яндекс	13,7	2 628	14%	3,4	10,8	20,6	4,3	34%	36%	31%	18%	1,1	45	772	1,3	2,3	7,1	36,2
QIWI	1,3	1 275	-	1,2	2,8	8,3	3,4	39%	44%	43%	33%	1,0	52	15	-0,6	0,6	-13,3	35,2
Всего по сектору	16,3		14%	1,5	4,5	9,6	2,6	24%	27%	25%	17%	0,8	38,4	836	-0,1	0,5	-6,3	16,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
12 декабря 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	-0,8%	-0,8%
12 декабря 13:00	•••	Пром. производство в ЕС, r/r	октябрь	-2,2%	-1,7%	-2,2%
12 декабря 15:45	•••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке		-0,5%	-0,5%	-0,5%
12 декабря 16:00	••••	ВВП России	3й кв.	н/д	1,7%	1,7%
12 декабря 16:30	•••••	ИЦП в США, м/м	ноябрь	0,2%	0,4%	0,0%
12 декабря 16:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	214,0	203	252
12 декабря 18:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1678,0	1693	1667
13 декабря 11:00	•	ИЦП в Испании, м/м	ноябрь	н/д	0,2%	
13 декабря 13:30	••••	Решение Банка России по ставке		6,25%	6,5%	
13 декабря 16:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	0,3%	0,3%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
17 декабря	Лукойл	Компания представит прогноз развития компании до 2035г.
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
20 декабря	Тинькофф банк	Включение акций компании в индекс МосБиржи
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) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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

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

