



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

51,8 п.

... составил индекс PMI в промышленности Китая от Caixin

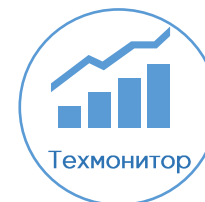
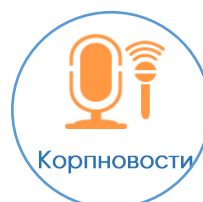
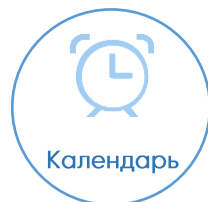
228,3 млрд руб

... составил размер чистой прибыли Газпрома по итогам 3 кв. 2019 г.

- Российский фондовый рынок завершил пятничные торги скромным ростом на 0,3% по индексу МосБиржи.
- В базовом сценарии по индексу МосБиржи продолжаем ориентироваться преимущественно на середину диапазона 2900-2950 пунктов.
- На горизонте ближайших дней ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 64-64,50 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы снизились по итогам пятницы на 0,4-0,5%.
- Индекс МосБиржи (+0,3%) завершил торги пятницы в небольшом плюсе.
- Пара доллар/рубль подросла до 64,30 руб./долл.
- Доходность Russia`29 в пятницу снизилась до 3,13% годовых (-2 б.п. за день и -7 б.п. за неделю).
- После снижения цен на прошлой неделе длинные ОФЗ смотрятся привлекательно для покупки.



Координаты рынка

Мировые рынки

По итогам пятницы американские фондовые индексы продемонстрировали умеренное снижение в рамках 0,4-0,5%. При этом сегодня в Азии после выхода сравнительно сильных данных по деловой активности в Китае настроения на рынках несколько улучшились - большинство фондовых индексов региона находятся на положительной территории, фьючерсы на американские индексы привлекают в пределах 0,3%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries превысили отметку в 1,8%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,62%. Кривая treasuries имеет плоский вид на участке до 3 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

Индекс МосБиржи (+0,3%) завершил торги пятницы в небольшом плюсе благодаря росту котировок Газпрома (+1,4%) после публикации финрезультатов за 3кв. Внешний фон в условиях низкой торговой активности оставался нейтральным, но отметим коррекцию цен на нефть в конце дня, что негативно сказалось на динамике акций Роснефти (-1,0%). Из нефтегазового сектора в «красной зоне» более процента потеряли Татнефть (-1,0%) и малоликвидная Русснефть (-2,6%). В плюсе обычка Сургутнефтегаза (+1,0%) и префы Татнефти (+1,0%).

Бумаги компаний из финансового сектора провели очередную безыдейную сессию. Акции Сбербанка просели на 0,5%, ВТБ на 0,2%.

В горнодобывающем секторе из-за снижающихся цен на никель корректируется Норникель (-0,7%), вслед за которым просел и Русал (-1,4%). Ценовая конъюнктура на рынке алюминия также складывается неблагоприятной. Сильную динамику смогли показать акции Алроса (+1,2%), в небольшой плюс вышли и золотодобытчики: Полиметалл (+0,6%), Полюс (+0,7%). В металлургии сильных движений нет. Только НЛМК смог прибавить 0,9%. В минусе торговалась Распадская (-0,8%).

Лучше рынка выглядел потребительский сектор, где к росту вернулись Х5 (+1,4%), Детский мир (+1,0%) и Магнит (+0,7%). Отыграть просадку последних дней смог Яндекс (+2,6%), что оказало поддержку индексу МосБиржи. В секторе электроэнергетики выделим рост акций Интер РАО (+1,6%) и ОГК-2 (+1,0%).

Продолжают корректироваться после неубедительной отчетности АФК Система (-1,1%), потерявшая за неделю более 6%. В минусе и Аэрофлот (-1,6%) – финрезультаты компании не обрадовали инвесторов.

Роман Антонов

Товарные рынки

Ставший ближайшим февральский фьючерс на нефть Brent опустился ниже 63 долл./барр., перейдя в нижнюю часть диапазона 60-65 долл./барр. на фоне возобновления биржевых торгов в США, отыгравших слабые недельные данные по запасам, новые рекорды по добыче в США и ухудшение общерыночной конъюнктуры. Сегодня утром рынок нефти пытается, правда, не очень активно, отыграть часть пятничных потерь на фоне неплохих PMI в КНР и позиционирования «под» возможный позитив с саммита ОПЕК+ (5-6 декабря): представители Ирака заявили в выходные, что ОПЕК+ обсудит возможность сокращения квот еще на 400 тыс. барр./сутки. Мы в базовом сценарии ждем лишь продления ограничений на добычу нефти ОПЕК+ до середины 2020 года, поэтому локально сдержанно смотрим на рынок нефти. В начале недели, по нашему мнению, Brent может остаться в зоне 61-63 долл./барр.

Евгений Локтюхов

Наши прогнозы и рекомендации

Если последние пару недель на глобальных рынках не были отмечены публикацией большого объема значимой макроэкономической статистики, и участники рынка в основном акцентировались на процессе торговых переговоров, то **предстоящая неделя будет интересна публикацией большого объема значимых экономических данных**. Сегодня с утра уже опубликованы данные по деловой активности в производстве Китая от Caixin, согласно которым показатель подрос с 51,7 до 51,8 пунктов (ожидалось, напротив, снижение показателя на 0,3 п.). Отметим также, что в субботу был опубликован аналогичный индекс от официальных властей, который также продемонстрировал улучшение в отрасли – индекс вырос с 49,3 до 50,2 пунктов. Позднее сегодня будут опубликованы данные по деловой активности в промпроизводстве ЕС и США. Помимо этого, на предстоящей неделе нас ожидает публикация индексов деловой активности в сфере услуг Китая, ЕС и США (среда) а также данных по американскому рынку труда (пятница).

Второй важной темой сегодняшнего дня являются комментарии главы Народного банка Китая И.Гана о том, что «денежно-кредитная политика Китая должна оставаться разумной с возможностью корректировки, поскольку вероятен затяжной спад в мировой экономике». Пока китайский ЦБ демонстрирует готовность продолжать предоставлять новые стимулы, другие ведущие ЦБ (ФРС и ЕЦБ), по всей видимости, берут паузу, – напомним, что оба регулятора проведут свои заседания на следующей неделе.

Российский фондовый рынок завершил пятничные торги скромным ростом на 0,3% по индексу МосБиржи. Сезон публикации квартальной отчетности в РФ практически завершен, однако из корпоративных событий этой недели, безусловно, выделяется представление Газпромом новой дивидендной политики (четверг). Внешний фон на открытие сегодняшнего дня мы оцениваем, как смешанный – локальное улучшение настроений на глобальных площадках может быть нивелировано заметной коррекцией нефтяных котировок. В связи с этим, **в базовом сценарии по индексу МосБиржи продолжаем ориентироваться преимущественно на середину диапазона 2900-2950 пунктов**.

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Прошлая неделя на внутреннем валютном рынке была отмечена умеренным ослаблением российской валюты – пара доллар/рубль забралась в район 64,30 руб/долл. (максимумы за две недели). В целом, если сравнивать динамику рубля с изменениями в других валютах ЕМ, то большой разницы не наблюдается – по итогам прошлой недели рубль потерял против доллара около 0,7%, в то время как снижение бразильского реала, мексиканского песо, турецкой лиры составило 0,7-1%. Отдельной тенденцией на глобальном валютном рынке является падение ряда валют Латинской Америки, но значимого эффекта на общую динамику всей группы валют ЕМ это пока не оказало.

Для российских инвесторов заметным фактором является снижение в конце прошлой недели нефтяных котировок (цены на нефть марки Brent ушли ниже отметки в 61,50 долл/барр.), однако в краткосрочной перспективе корреляция рубля с нефтяными ценами остается на сравнительно низком уровне (около 35% по дневным изменениям за последние 60 дней). Согласно нашей модели, при ценах на нефть вблизи 62 долл/барр. и текущем уровне ключевых макропоказателей равновесный курс пары доллар/рубль расположен в диапазоне 65-66 руб/долл. – масштаб текущей переоценки в рубле не столь значителен, чтобы оказывать весомое влияние на динамику рубля в краткосрочной перспективе.

На горизонте ближайших дней ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 64-64,50 руб./долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Доходность Russia`29 в пятницу снизилась до 3,13% годовых (-2 б.п. за день и -7 б.п. за неделю). Премия в российских 10-летних евробондах к долларовому бенчмарку сократилась до 135 б.п. при среднем значении за последний год около 190 б.п.

Спрос на российские евробонды обеспечивает улучшение кредитных метрик российского правительства при усилении рисков в некоторых сопоставимых ЕМ.

В ближайшие две недели динамика цен российских евробондов будет зависеть от хода торговых переговоров США и Китая, а также возможного продления соглашения ОПЕК+ по ограничению добычи нефти на следующий год.

Облигации

В пятницу доходность 10-летних ОФЗ осталась на уровне 6,45% годовых, 3-х летних – 5,97%. По итогам недели наклон кривой ОФЗ увеличился за счет роста доходности длинных гособлигаций во вторник и четверг (+7 б.п. за неделю). Коррекция на рынке рублевых облигаций соответствовала динамике локальных гособлигаций сопоставимых ЕМ. Десятилетние гособлигации Бразилии, ЮАР, Мексики, Индонезии выросли в доходности на 5 – 8 б.п.

В октябре нерезиденты увеличили вложения в ОФЗ на 220 млрд руб., что обеспечило снижение доходности ОФЗ вниз на 55 б.п. На текущем уровне ОФЗ выглядят уже не столь привлекательно для покупки. Это подтвердили и результаты прошедшего на прошлой неделе аукциона Минфина РФ. Ведомство разместило выпуск ОФЗ 26223 срочностью 4,5 года на 13 млрд руб. при спросе 20 млрд руб.

На текущей неделе Банк России может дать рынку сигналы относительно изменения ключевой на заседании 13 декабря. Если регулятор подтвердит возможность снижения ключевой ставки в декабре на 25 б.п. и еще на 25 б.п. на одном из ближайших заседаний, то доходность 10-летних ОФЗ, по нашим прогнозам, может снизиться до 6,25% годовых (-20 б.п. от текущего уровня).

В корпоративном сегменте сохраняется высокая активность на первичном рынке. Инвесторы используют возможность покупки больших лотов с премией к суверенной кривой. Спред по индексу доходности IFX-Cbonds к ОФЗ за последние два месяца расширился с 90 до 110 б.п. На текущей неделе планируют сбор заявок на новые выпуски облигаций Детский мир (YTW 7,38 – 7,64% на 3 года), Белуга Групп (YTW 8,42 – 8,68% на 5 лет с амортизацией, ЕАБР (YTW 6,97 – 7,07% на 3,5 года). Объявленные индикативы по доходности данных бумаг, на наш взгляд соответствуют справедливому уровню и не предполагают торговых идей.

После снижения цен на прошлой неделе длинные ОФЗ смотрятся привлекательно для покупки.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

Чистая прибыль "Газпрома" по МСФО в третьем квартале 2019 года снизилась на 45% - до 211,789 млрд рублей

Опубликованный показатель чистой прибыли оказался выше среднего прогноза рынка. EBITDA снизилась на 44% - до 368,922 млрд рублей. Выручка сократилась на 16%, до 1 трлн 621,588 млрд рублей. Прибыль по курсовым разницам составила 12,329 млрд рублей. Свободный денежный поток (FCF) в III квартале (второй квартал подряд) предсказуемо ушел ниже.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты оказались ожидаемо хуже предыдущих периодов из-за неблагоприятной ценовой конъюнктуры на сырьевых рынках. И цены на нефть, и спотовые цены на газ упали в 3 кв.19: цена на нефть Brent опустилась на 18% г/г, цены на хабе TTF (Нидерланды) снизились на 57%, а цены на СПГ в Азии также упали более чем на 50%. Это оказало давление на финрезультаты компании. Выручка просела и в 3 кв., и по итогам 9 мес.2019 на фоне падения и средних цен реализации газа, и объемов продажи газа в Европу (на 4% и 8% соответственно). Негативным моментом отчетности стал рост операционных расходов: за 9 мес. Газпром получил убыток по статье курсовых разниц в 68 млрд руб. против прибыли в 20,5 млрд руб. за аналогичный период 2018 г. На этом фоне Газпром просел в рентабельности по EBITDA и по чистой прибыли, соответственно. Также тревожным моментом стал рост капзатрат на 26% в 3 кв. и на 3% за 9 мес.2019. Вкупе с падением операционной прибыли это оказало и влияние на свободный денежный поток, который вновь оказался в отрицательной зоне. На текущей неделе ключевой датой будет 5 декабря, когда Газпром раскроет подробности бюджета на 2020 г. и новую дивидендную политику. Наш прогноз пока предполагает, что по итогам 2019 г. можно ориентироваться на 20,5 руб./акцию, но по итогам заседания Правления мы скорректируем наши ожидания. Фундаментально бумаги Газпрома остаются привлекательными на долгосрочный период. Подробнее См. в [обзоре](#).

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 935	0,3%	-0,7%	0,2%
Индекс РТС	1 438	-0,1%	-1,2%	-1,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 438	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 090	0,0%		
США				
S&P 500	3 141	-0,4%	1,2%	2,4%
Dow Jones (DJIA)	28 051	-0,4%	1,0%	2,6%
Dow Jones Transportation	10 858	-0,8%	1,7%	1,1%
Nasdaq Composite	8 665	-0,5%	1,9%	3,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 150	0,2%	1,2%	2,8%
Европа				
EUROtop100	3 097	-0,4%	0,6%	1,8%
Euronext 100	1 130	-0,1%	0,5%	2,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 347	-0,9%	0,3%	0,6%
DAX (Германия)	13 236	-0,1%	0,6%	2,1%
CAC 40 (Франция)	5 905	-0,1%	0,2%	2,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 536	1,0%	1,0%	3,6%
Taiex (Тайвань)*	11 503	0,1%	-0,5%	3,1%
Kospi (Корея)*	2 090	0,1%	-1,6%	1,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 349	-0,6%	-2,5%	-2,3%
Bovespa (Бразилия)	108 233	-0,1%	-0,4%	0,0%
Hang Seng (Китай)*	26 458	0,4%	19,8%	-2,0%
Shanghai Composite (Китай)*	2 875	0,1%	-1,1%	-2,8%
BSE Sensex (Индия)*	40 785	0,0%	-0,3%	1,5%
MSCI				
MSCI World	2 292	-0,4%	0,1%	1,8%
MSCI Emerging Markets	1 040	-1,0%	-1,3%	-0,9%
MSCI Eastern Europe	251	0,1%	-2,0%	-0,9%
MSCI Russia	752	-0,1%	-1,3%	-2,9%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	55,2	-5,1%	-4,4%	-0,7%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,2	-0,2%	-2,9%	-0,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,2	1,8%	-2,8%	-0,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	61,3	1,4%	-3,6%	-0,6%
Медь (LME) спот, \$/т	5843	-0,4%	0,1%	-1,1%
Никель (LME) спот, \$/т	13618	-2,5%	-6,7%	-19,3%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1792	1,6%	2,3%	2,3%
Золото спот, \$/унц*	1460	-0,3%	0,3%	-3,3%
Серебро спот, \$/унц*	16,9	-0,6%	0,2%	-6,3%

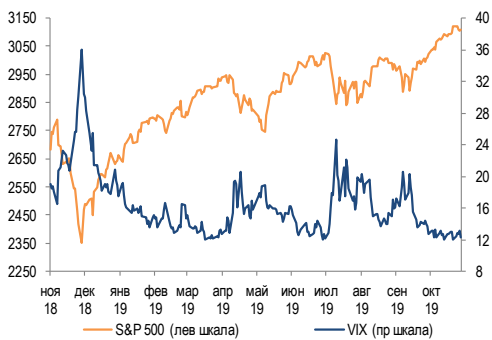
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	431,4	-1,0	-1,5	-1,4
S&P Oil&Gas	329,3	-1,6	-1,6	-0,3
S&P Oil Exploration	891,3	-0,9	-2,1	-5,3
S&P Oil Refining	375,2	-0,5	1,1	1,4
S&P Materials	105,1	-0,3	1,0	0,9
S&P Metals&Mining	729,3	-0,5	0,1	2,2
S&P Capital Goods	688,7	-0,5	0,4	1,9
S&P Industrials	116,8	-0,6	1,7	-1,8
S&P Automobiles	88,4	-0,5	1,8	-2,6
S&P Utilities	318,4	-0,1	0,0	-2,1
S&P Financial	499,0	-0,2	0,7	3,4
S&P Banks	365,6	-0,3	0,4	3,4
S&P Telecoms	178,2	-0,4	0,8	2,9
S&P Info Technologies	1 543,0	-0,3	1,7	3,9
S&P Retailing	2 402	-0,8	1,8	-0,6
S&P Consumer Staples	634,1	-0,1	1,1	1,1
S&P Consumer Discretionary	960,8	-0,8	1,8	0,5
S&P Real Estate	238,4	-0,4	1,4	-1,7
S&P Homebuilding	1 126,1	-0,2	2,2	1,1
S&P Chemicals	637,4	-0,4	0,8	1,7
S&P Pharmaceuticals	702,9	-0,4	0,9	2,3
S&P Health Care	1 148,7	-0,4	1,2	4,7
Отраслевые индексы MMBV				
Металлургия	6 558	0,3	0,0	-2,1
Нефть и газ	8 497	0,0	-1,8	-1,7
Эл/энергетика	1 918	0,2	0,1	3,1
Телекоммуникации	2 076	-0,5	0,0	5,3
Банки	6 916	-0,1	0,3	4,1
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,31	0,0	0,0	1,1
Евро*	1,102	0,0	0,0	-1,0
Фунт*	1,292	-0,1	0,1	0,3
Швейц. франк*	1,000	0,0	-0,3	-1,2
Иена*	109,6	-0,1	-0,6	-1,0
Канадский доллар*	1,329	-0,1	0,1	-1,1
Австралийский доллар*	0,678	0,2	-0,1	-1,6
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	64,37	-0,5	-0,8	-1,3
EUR RUB	70,91	0,1	-0,7	-0,3
Бивалютная корзина	67,31	-0,1	-0,6	-1,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,562	-2 б.п.	-2 б.п.	5 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,624	-0 б.п.	1 б.п.	7 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,810	4 б.п.	6 б.п.	10 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,243	5 б.п.	4 б.п.	5 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,543	0,3 б.п.	0,9 б.п.	-25,9 б.п.
LIBOR 1M	1,697	0,6 б.п.	-0,6 б.п.	-8,9 б.п.
LIBOR 3M	1,906	-0,8 б.п.	-1,2 б.п.	-2,2 б.п.
EURIBOR overnight	-0,568	-0,2 б.п.	0,3 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR 1M	-0,437	1,1 б.п.	0,8 б.п.	0,6 б.п.
EURIBOR 3M	-0,401	-0,1 б.п.	0,2 б.п.	0,4 б.п.
MOSPRIME overnight	6,640	1 б.п.	2 б.п.	-14 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	0 б.п.	-6 б.п.
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	50	0 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	326	2 б.п.	-4 б.п.	1 б.п.
CDS EM	204	1 б.п.	1 б.п.	15 б.п.
CDS Russia	69	0 б.п.	-2 б.п.	-4 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	7,9	0,6	0,1	-0,7%
Роснефть	6,9	-1,2	-0,2	-1,0%
Лукойл	95,4	0,0	-0,3	0,0%
Сургутнефтегаз	6,7	0,9	-0,4	-1,1%
Газпром нефть	33,0	0,5	0,2	1,8%
НОВАТЭК	198	0,0	-6,4	0,5%
Цветная металлургия				
НорНикель	26,7	-1,6	-3,2	-0,9%
Черная металлургия				
Северсталь	14,1	-0,1	0,0	-0,4%
НЛМК	19,9	0,2	0,3	0,2%
ММК	7,9	-0,1	0,1	-0,6%
Мечел ао	1,9	-0,1	0,0	48,2%
Банки				
Сбербанк	14,7	-0,4	-0,3	0,6%
ВТБ ао	1,4	-0,4	0,0	-2,1%
Прочие отрасли				
МТС	9,4	0,0	-0,2	-0,2%
Магнит ао	11,4	0,0	-0,2	10,6%

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

Рынки в графиках

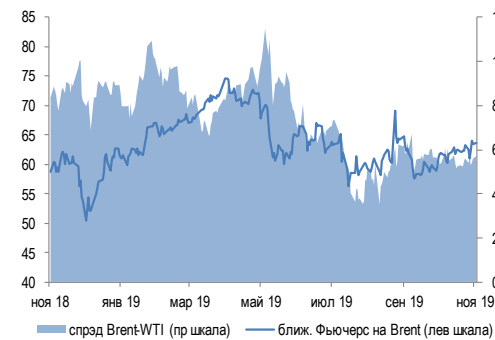
С&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 находится в зоне исторических максимумов на фоне надежд на продвигание 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.

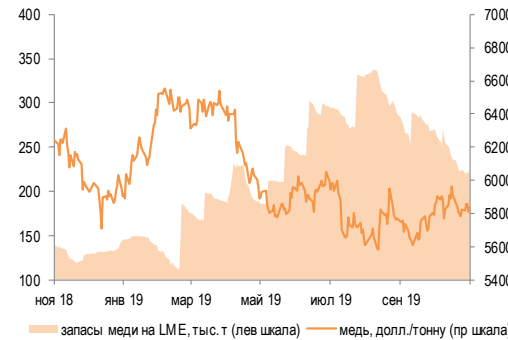
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

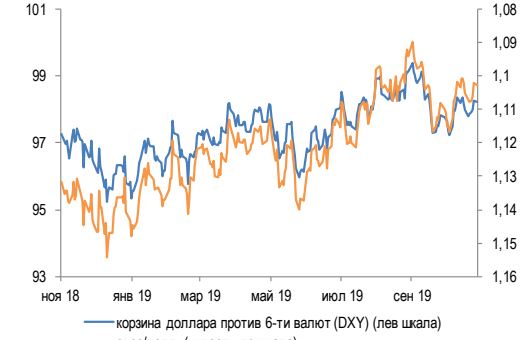
Цены и запасы меди на LME



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.

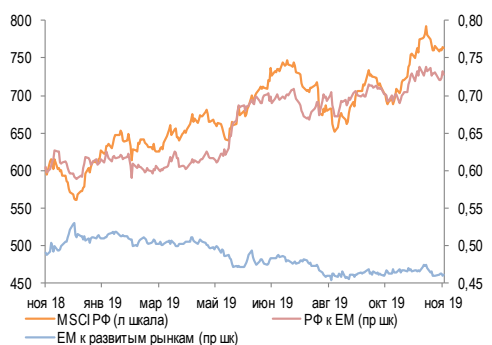
Динамика отдельных валютных пар



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.

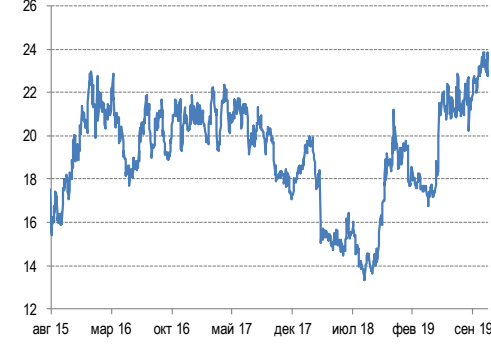
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

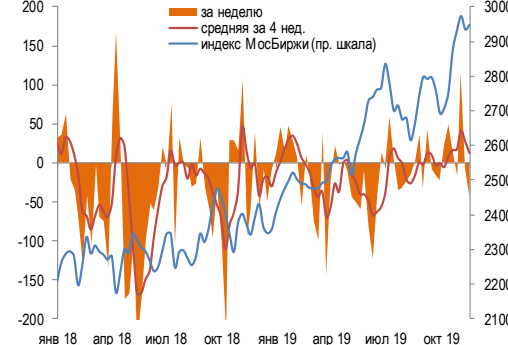
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

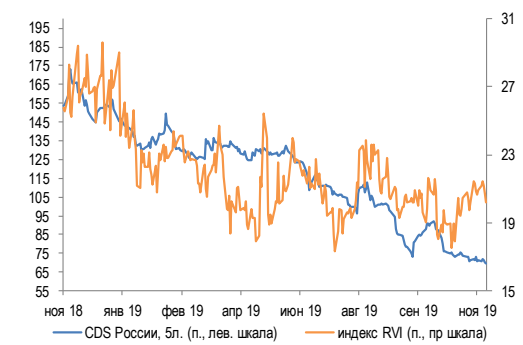
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

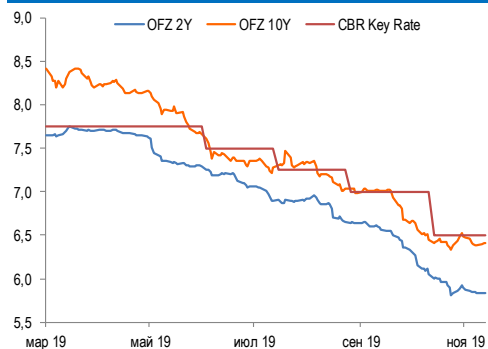


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

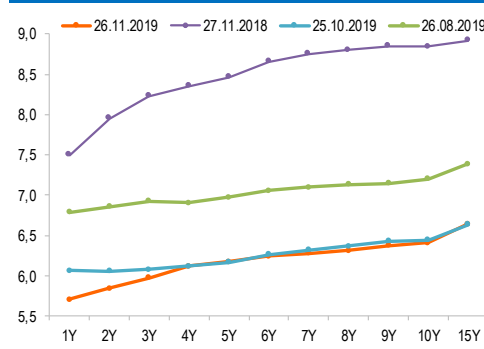
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

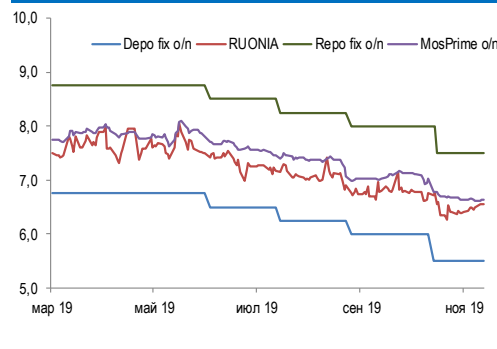
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

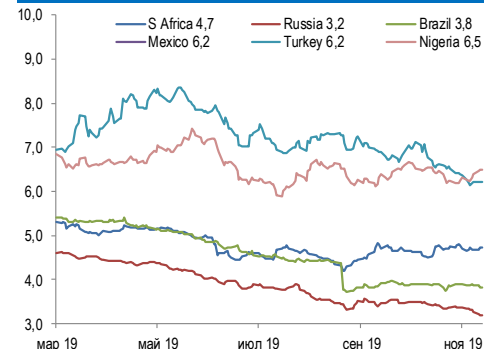
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

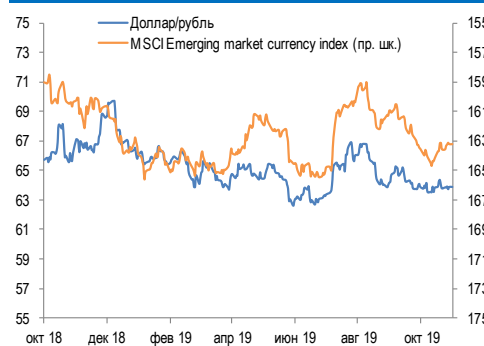
Рубль и цены на нефть марки Brent



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.

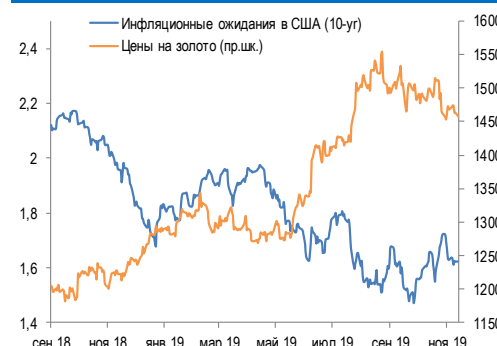
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

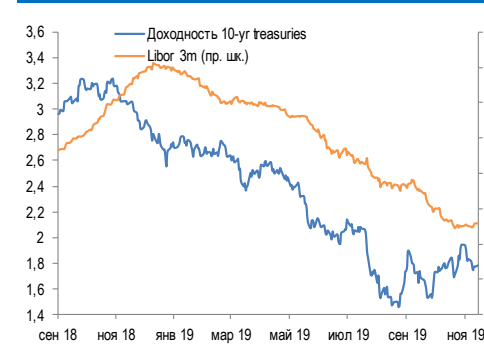
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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)		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
Индекс МосБиржи		2 935	16%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	12	44 146	0,3	-0,7	5,9	23,9
Индекс РТС		1 438	16%	1,2	4,7	6,6	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	-0,1	-1,2	9,9	34,6
Нефть и газ																		
Газпром	94,7	257,5	1%	1,0	3,5	4,8	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	13 596	1,4	2,2	10,2	67,8
Новатэк	59,8	1 267,6	11%	4,6	12,6	13,5	4,9	9%	19%	37%	34%	0,7	19	577	-0,4	-3,2	-2,9	12,0
Роснефть	72,6	441,0	22%	1,0	3,8	5,7	1,1	5%	18%	25%	10%	1,0	18	1 284	-1,0	-2,6	7,0	2,0
Лукойл	68,2	6 138	10%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	0%	16%	8%	1,0	23	4 289	0,3	0,3	12,1	22,8
Газпром нефть	30,8	418,6	12%	1,0	3,9	4,9	1,1	2%	5%	25%	16%	0,8	14	299	0,4	-1,5	1,0	20,7
Сургутнефтегаз, ао	24,5	44,1	-17%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	2 368	1,0	-5,6	43,1	64,1
Сургутнефтегаз, ап	4,3	36,1	17%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	30	714	-0,7	-3,6	6,8	-8,4
Татнефть, ап	25,1	740,4	15%	2,0	5,7	7,7	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	22	1 059	-1,0	-2,7	-1,0	0,3
Татнефть, ао	1,6	689,9	3%	2,0	5,7	7,7	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	20	168	1,0	1,5	7,6	32,2
Башнефть, ао	4,4	1 922	9%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	29	-0,6	-0,3	5,5	2,8
Башнефть, ап	0,8	1 724	-23%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	30	-0,3	-0,7	10,5	-3,3
Всего по сектору	386,8		5%	1,3	4,3	6,1	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,8	2219,4	0,0	-1,5	9,1	19,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	78,5	234,0	32%	-	-	5,2	1,17	-	-	-	21%	1,3	17	6 370	-0,5	-1,7	3,2	25,6
Сбербанк, ап	3,3	212,5	20%	-	-	5,2	1,17	-	-	-	21%	1,2	14	574	-0,5	-1,7	7,6	27,9
ВТБ	9,1	0,0453	27%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,0	24	911	-0,2	-1,9	15,0	33,9
БСП	0,4	50,9	52%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	12	8	-0,1	1,4	1,4	15,0
МосБиржа	3,7	105,7	7%	-	-	11,1	1,95	-	-	-	16%	0,8	16	574	0,1	0,5	11,7	30,5
АФК Система	2,2	15,0	32%	1,2	3,7	-47,9	2,7	8%	-	33%	0%	1,1	27	442	-1,1	-6,9	29,8	87,5
Всего по сектору	97,3		28%	-	-	-3,4	1,30	-	-	-	14%	1,0	19	8 880	-0,4	-1,7	11,5	36,7
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,9	17 046	20%	3,7	6,2	8,4	12,5	9%	10%	60%	39%	0,9	22	1 832	-0,7	-2,5	3,3	30,7
РусАл	6,6	28	44%	1,4	10,2	4,0	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	172	-1,4	-1,9	2,2	-9,4
АК Алроса	8,9	77,9	9%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	22	871	1,2	0,4	4,8	-21,0
НЛМК	12,0	129,4	-12%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-12%	24%	14%	0,7	21	445	0,9	1,3	-12,4	-17,8
ММК	6,8	39,0	14%	0,9	3,7	7,1	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	24	470	-0,1	1,9	-5,4	-9,4
Северсталь	11,8	908,0	6%	1,7	5,1	8,0	4,1	-7%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 568	0,0	0,7	-9,5	-3,7
ТМК	0,8	51,9	40%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	23	40	-0,3	-0,8	-5,2	-3,3
Полюс Золото	14,3	6 891	31%	3,7	7,5	10,3	5,0	9%	15%	50%	29%	0,7	25	454	0,7	-0,5	-9,3	27,6
Полиметалл	7,1	965,8	2%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	167	0,6	1,2	1,8	32,1
Всего по сектору	110,2		17%	2,1	6,2	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	6020	0,1	0,0	-3,3	2,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 926	-12%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	3	0,0	0,2	1,6	4,6
ФосАгро	4,9	2 416	11%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-2%	31%	15%	0,5	13	115	-0,2	-0,1	-5,5	-5,1
Всего по сектору	8,0		-1%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	117	-0,1	0,1	-2,0	-0,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	80,5	3%	1,3	4,1	9,2	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	54	0,0	0,7	-0,4	10,2
МТС	9,5	304,5	10%	2,0	4,6	9,4	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	16	446	-0,7	-0,2	14,2	27,9
Всего по сектору	12,7		7%	1,7	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	500	-0,4	0,3	6,9	19,1

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	0,914	27%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	10	-0,2	-0,8	-0,1	-11,5
Юнипро	2,7	2,712	7%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	48	-0,3	0,6	-0,3	4,3
ОГК-2	1,1	0,628	10%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	29	36	1,0	-2,0	15,6	98,1
ТГК-1	0,7	0,012	21%	0,6	2,3	3,7	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	21	32	0,3	-4,1	13,2	55,2
РусГидро	3,5	0,532	30%	0,9	3,4	5,3	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	13	90	-0,5	0,3	-4,0	9,4
Интер РАО ЕЭС	7,2	4,460	46%	0,3	2,2	5,5	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	30	610	1,6	-0,2	3,8	15,0
Россети, ао	3,7	1,191	-19%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	83	0,5	0,7	-0,2	53,6
Россети, ап	0,0	1,476	-22%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	5	0,0	0,7	-0,5	5,3
ФСК ЕЭС	3,9	0,195	2%	1,6	3,1	2,9	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	22	92	0,3	0,9	9,5	31,9
Мосэнерго	1,5	2,439	10%	0,3	1,8	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	24	-0,2	2,5	7,5	17,6
Всего по сектору	24,8		11%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	20,6	1030,1	0,3	-0,1	4,4	27,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	102,8	17%	0,9	3,7	5,0	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	18	689	-1,6	-1,7	-4,6	1,6
Транснефть, ап	4,1	169 900	-5%	0,6	1,4	1,4	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	163	-0,2	-2,2	12,1	-0,6
Всего по сектору	5,9		6%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	16%	35%	11%	0,7	20,7	851,9	-0,9	-2,0	3,8	0,5
Потребительский сектор																		
Х5	9,0	2 144	18%	0,6	8,9	13,7	5,2	10%	8%	7%	2%	0,6	29	182	1,4	-0,2	-6,9	24,3
Магнит	5,2	3 283	22%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	617	0,7	0,7	-10,2	-6,5
Лента	1,5	204,1	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	12	-0,9	-0,6	-7,8	-4,6
М.Видео	1,4	493,3	-	0,5	6,6	10,2	3,1	50%	14%	8%	2%	0,5	31	10	0,0	0,5	7,8	20,3
Детский мир	1,1	94,6	37%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	15	219	1,0	1,1	4,6	4,6
Всего по сектору	18,3		26%	0,6	7,4	10,3	2,8	15%	6%	8%	3%	0,6	21	1040	0,4	0,3	-2,5	7,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	760,0	24%	0,7	3,7	5,4	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	10	0,0	-0,4	0,9	27,1
ПИК	4,0	385,7	17%	1,1	6,7	7,2	3,9	15%	17%	17%	13%	0,4	29	62	1,0	4,9	-0,6	2,5
Всего по сектору	5,2		21%	0,9	5,2	6,3	2,4	12%	11%	18%	12%	0,5	23	72	0,5	2,3	0,2	14,8
Прочие сектора																		
Яндекс	13,8	2 693	13%	3,4	10,7	20,8	4,3	34%	26%	32%	18%	1,1	47	1 664	2,6	4,9	9,0	39,5
QIWI	1,2	1 270	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	30%	1,0	54	24	-0,5	4,0	-21,0	34,7
Всего по сектору	16,4		13%	1,5	4,5	9,8	2,5	24%	23%	25%	16%	0,8	39,6	1 715	0,8	2,8	-7,8	18,5

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 - среднегогометрический 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
29 ноября 2:50	••	Пром. производство в Японии, м/м	октябрь	-2,1%	1,7%	-4,2%
29 ноября 10:45	••	ВВП Франции, оконч. оценка, кв/кв	3й кв.	0,3%	0,3%	0,3%
29 ноября 11:55	•	Безработица в Германии, %	октябрь	5,0%	5,0%	5,0%
29 ноября 13:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (предв.)	ноябрь	0,3%	0,2%	0,4%
29 ноября 13:00	•	Безработица в еврозоне, %	октябрь	7,5%	7,5%	7,5%
29 ноября 14:00	••	ВВП Италии, оконч. оценка, кв/кв	3й кв.	0,3%	0,3%	0,3%
29 ноября	•••••	Черная пятница (старт рождественских продаж в США)				
30 ноября 4:00	•••••	PMI в промышленности КНР (оффц.)	ноябрь	49,5	49,3	50,2
30 ноября 4:00	••	PMI в секторе услуг КНР (оффц.)	ноябрь	53,1	52,8	54,4
2 декабря 4:45	•••••	PMI в промышленности КНР от Caixin	ноябрь	51,4	51,7	51,8
2 декабря 9:00	••	PMI в промышленности России	ноябрь	48,1	47,2	45,6
2 декабря 11:15	•	PMI в промышленности Испании	ноябрь	46,7	46,8	
2 декабря 11:45	••	PMI в промышленности Италии	ноябрь	47,5	47,7	
2 декабря 11:50	••	PMI в промышленности Франции (оконч.)	ноябрь	51,6	51,6	
2 декабря 11:55	•••	PMI в промышленности Германии (оконч.)	ноябрь	43,8	43,8	
2 декабря 12:00	•••	PMI в промышленности еврозоны (оконч.)	ноябрь	46,6	46,6	
2 декабря 12:30	••	PMI в промышленности Великобритании	ноябрь	48,3	48,3	
2 декабря 17:45	••	PMI в промышленности США (оконч.)	ноябрь	52,2	52,2	
2 декабря 18:00	•••	Расходы на строительство в США, м/м	октябрь	0,3%	0,5%	
2 декабря 18:00	•••••	ISM в промышленности США	ноябрь	49,4	48,3	
3 декабря 12:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании	ноябрь	44,5	44,2	
3 декабря 13:00	•	Цены производителей в еврозоне, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	
3 декабря 17:45	••	ISM Нью-Йорка	ноябрь	н/д	874,5	
4 декабря 4:45	•••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	ноябрь	н/д	51,1	
4 декабря 9:00	••	PMI в секторе услуг России	ноябрь	н/д	55,8	
4 декабря 11:15	•	PMI в секторе услуг Испании	ноябрь	51,9	52,7	
4 декабря 11:45	••	PMI в секторе услуг Италии	ноябрь	51,2	52,2	
4 декабря 11:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	ноябрь	52,9	52,9	
4 декабря 11:55	••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	ноябрь	51,3	51,3	
4 декабря 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	ноябрь	51,5	51,5	
4 декабря 12:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании	ноябрь	48,6	48,6	
4 декабря 16:15	•••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	ноябрь	138	125	
4 декабря 17:45	•••••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	ноябрь	54,5	54,7	
4 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,572	
4 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,132	
4 декабря 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,725	
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 (предв.)	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-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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

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, DCM	
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.

