



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3012 п.

... индекс МосБиржи обновил исторический максимум

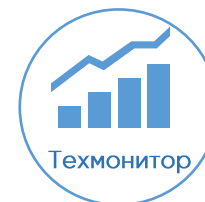
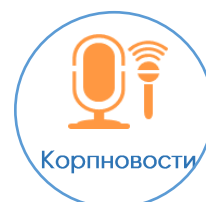
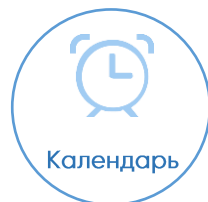
52,2 п.

... предварительный композитный PMI в США продемонстрировал улучшение второй месяц подряд

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным ростом на 0,3% по индексу МосБиржи, попутно обновив исторический максимум, достигая отметки в 3012 пунктов.
- Сохраняющийся умеренный позитив на глобальных рынках и удержание нефтяных котировок на комфортных уровнях может оказывать поддержку индексу, однако при текущем курсе рубля экспортерам может быть проблематично сохранять позитивный импульс.
- В ближайшее время в базовом сценарии ожидаем движения пары доллар/рубли в диапазоне 62,20-63 руб/долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам понедельника подросли на 0,4-0,9%.
- Вчера индекс МосБиржи (+0,3%) по итогам торговой сессии поднялся выше 3000 пунктов.
- Пара доллар/рубли опустилась ниже отметки в 62,50 руб./долл.
- Доходность российских еврообондов продолжает снижаться, обновляя многолетние минимумы.
- Покупка длинных ОФЗ по-прежнему выглядит умеренно интересно.



Координаты рынка

Мировые рынки

В ходе вчерашних торгов позитив от торговых успехов прошлой недели продолжал оказывать поддержку рисковым активам – фондовые индексы США завершили сессию ростом на 0,4-0,9%, индекс MSCI World прибавил 0,8%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона демонстрируют положительную динамику, фьючерсы на американские индексы держатся вблизи нулевой отметки.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries локально подросли к 1,86%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) подрос до 1,73%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон на участке от года и более. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения, как минимум, до второго полугодия.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Вчера индекс МосБиржи (+0,3%) протестировал в ходе торгов исторические максимумы и по итогам торговой сессии поднялся выше 3000 пунктов, ведомый акциями НорНикеля (+1,9%), также обновляющими исторические пики.

Благодаря НорНикелю акции металлургического и горнодобывающего сектора вновь стали лидерами роста среди «весовых» секторов. Кроме НорНикеля, отметим развитие фазы восстановления ряда бумаг сталелитейной отрасли (Северсталь: +0,5%; НЛМК: +0,9%) и РусАла (+1,8%), а также подъем котировок ВСМПО-Ависма (+1,9%).

В нефтегазовом секторе заметный рост показали акции Сургутнефтегаза (+1,1%), а также отскочившие от 200-дневной средней НОВАТЭК (+1,9%). Газпром (+0,5%) и Лукойл (+0,6%) смотрелись чуть лучше рынка. А вот Роснефть (-0,6%) и Татнефть (-0,6%) откатились.

Аутсайдером стали акции потребительского сектора, в котором сильное движение на технических факторах (дивидендные «отсечки») показали акции М.Видео (-6,8%) и Детского мира (-4,3%), а также X5 (-3,7%).

В остальных секторах стоит отметить заметные изменения курсовой стоимости в акциях ОГК-2 (+1,5%) и Яндекс (+1,0%), вернувшихся к пикам года, развитие фазы роста в Qiwi (+1,5%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Как ожидалось, нефть Brent проторговала 65 долл./барр. на фоне улучшения общерыночной конъюнктуры. В фокусе статистика по запасам – от API и Минэнерго США. Если будет зафиксирован очередной прирост, это может нивелировать позитивный сантимерт в сырье. Наш ориентир по нефти на ближайшие дни – 64,5-66 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Начало текущей недели на глобальных рынках проходит в позитивном ключе, и позитив от торговых успехов прошлой недели продолжает оказывать поддержку рынкам. По большому счету, текущая неделя является последней полноценной неделей в этом году (на следующей неделе после католического Рождества активность торгов заметно снизится), и рост последних дней является неким подобием рождественского ралли.

Вчерашний торговый день был интересен публикацией предварительных индексов деловой активности в Европе и США. Европейская статистика вышла в смешанном ключе – предварительный PMI в промышленности неожиданно снизился с 46,9 до 45,9 пунктов, показатель в сфере услуг подрос с 51,9 до 52,4 пунктов, за счет этого композитный индекс остался неизменным на уровне 50,6 пунктов. Аналогичная статистика по США показала лишь локальное снижение в промышленности (52,5 пункта против 52,6 в прошлом месяце), рост в сфере услуг с 51,6 до 52,2 пунктов и рост композитного индекса с 52 до 52,2 пунктов. Из событий сегодняшнего дня выделим публикацию данных по промпроизводству США, а позднее на этой неделе будут опубликованы данные по инфляции в ЕС (среда) и третья оценка ВВП США за третий квартал (пятница). При этом для рынка более важным может быть возможное объявление о встрече Д.Трампа с Си Цзиньпином в начале января, на котором должно состояться окончательное подписание соглашения первой фазы.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги умеренным ростом на 0,3% по индексу МосБиржи, попутно обновив исторический максимум, достигая отметки в 3012 пунктов. **Сохраняющийся умеренный позитив на глобальных рынках и удержание нефтяных котировок на комфортных уровнях может оказывать поддержку индексу, однако при текущем курсе рубля экспортерам может быть проблематично сохранять позитивный импульс. Все это заставляет нас ориентироваться на диапазон 3000-3030 пунктов.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Сохранение позитива на глобальных рынках продолжает оказывать поддержку валютам развивающихся стран. Российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд прибавили против доллара 0,6-1,2%, а индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) держится выше 1650 пунктов, на максимумах с июля.

Последние недели отмечены умеренным ростом нефтяных котировок (цены на нефть марки Brent превысили отметку в 65 долл/барр). При сегодняшних ценах на нефть и текущем уровне ключевых макропоказателей равновесный курс пары доллар/рубль, согласно нашей модели, расположен вблизи 64,50-65 руб/долл., соответственно, рубль на текущих уровнях, с нашей точки зрения, несколько переоценен. Данная переоцененность рубля в первую очередь обусловлена общим позитивным восприятием глобальными инвесторами рисков emerging markets, и в краткосрочной перспективе этот фактор может продолжать оказывать определяющую роль. При этом на более длительном временном горизонте на первый план выходят фундаментальные факторы, соответственно, потенциал дальнейшего укрепления рубля в среднесрочной перспективе считаем ограниченным.

В ближайшее время в базовом сценарии ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 62,20-63 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Спрос на российские евробонды сохраняется, несмотря на рост доходности UST'10 (+5 б.п. – до 1,87% годовых) на фоне роста аппетита к риску. Так, доходность российского 10-летнего бенчмарка продолжает обновлять минимумы с начала года, снизившись еще на 2 б.п. – до 2,95% годовых; CDS 5Y снизился на 1 б.п. – до 53% годовых (до абсолютного минимума с 2007 года остается порядка 13 б.п.). Кредитная премия российской 10-летки сузилась до 108 б.п. (средний уровень с середины 2016 года – 189 б.п.).

На фоне сильных бюджетных и кредитных метрик РФ, а также отсутствия нового предложения бумаг, спрос на российский долг сохраняется. Вместе с тем, текущий уровень доходности бумаг уже выглядит не слишком привлекательно.

Облигации

В понедельник после заседания ЦБ 13 декабря доходности госбумаг изменились незначительно, снизившись на 1 б.п. – 5-летние ОФЗ – до 6,11% годовых, 10-летние – до 6,4% годовых.

При этом продолжил расти угол наклона кривой госбумаг – на участке 10-3 года спред достиг 56 б.п., что является средним уровнем с осени 2018 года по апрель 2019 года, т.е. в период сохранения ставки неизменной. Это связано, с тем, что рынком уже заложено в котировки ОФЗ снижение ключевой ставки до 6,0% годовых при отсутствии четких сигналов со стороны регулятора пересмотреть диапазон нейтральной ставки (6,0%-7,0%).

При этом доходность коротких госбумаг на уровне 5,6%-5,86% годовых выглядит неинтересно; сохраняем рекомендацию накапливать длинные 10-летние ОФЗ с целью по доходности 6,25%-6,30% годовых.

Сегодня ожидаем консолидацию рынка госбумаг вблизи текущих уровней.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Экспорт Газпрома в начале декабря растет на 14%

Авиакомпании РФ увеличили перевозки в ноябре 2019 года на 4% относительно Экспорт российского газа в дальнее зарубежье с 1 по 15 декабря 2019 года вырос на 14% по сравнению с аналогичным периодом 2018 года - до 9,6 млрд кубометров, следует из данных Газпрома.

НАШЕ МНЕНИЕ: На начало декабря Газпром смог свести падение экспорта почти к нулю (-0,01% за 11,5 мес. 2019 года). Рост поставок наблюдался по всем направлениям: в Австрию - на 30,8%, в Венгрию - на 38%, в Нидерланды - на 36,9%, в Чехию - на 28,7%, в Словакию - на 36,8%, во Францию - на 9,1%. Позитивным моментом является начавшееся в начале сентября восстановление цен на природный газ, но они по-прежнему почти в два раза ниже, чем годом ранее.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 006	0,3%	2,5%	2,4%
Индекс РТС	1 517	1,0%	4,1%	4,7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 517	1,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	151 310	-0,1%		

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
США				
S&P 500	3 191	0,7%	1,8%	2,3%
Dow Jones (DJIA)	28 236	0,4%	1,2%	0,8%
Dow Jones Transportation	10 867	0,8%	1,8%	-0,1%
Nasdaq Composite	8 814	0,9%	2,2%	3,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 198	0,7%	2,0%	2,5%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Европа				
EUROtop100	3 164	1,4%	2,7%	2,3%
Euronext 100	1 146	1,2%	2,1%	1,1%
FTSE 100 (Великобритания)	7 519	2,3%	3,9%	3,0%
DAX (Германия)	13 408	0,9%	2,3%	1,3%
CAC 40 (Франция)	5 992	1,2%	2,6%	0,9%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	24 066	0,5%	2,8%	1,4%
Taiex (Тайвань)*	12 097	1,3%	4,0%	4,6%
Kospi (Корея)*	2 194	1,2%	4,6%	6,2%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 749	1,7%	2,7%	1,2%
Bovespa (Бразилия)	111 896	-0,6%	0,8%	5,0%
Hang Seng (Китай)*	27 863	1,3%	26,1%	7,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 029	1,5%	3,8%	4,8%
BSE Sensex (Индия)*	41 261	0,8%	2,5%	2,2%

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
MSCI				
MSCI World	2 337	0,8%	2,1%	2,4%
MSCI Emerging Markets	1 088	0,1%	3,7%	3,7%
MSCI Eastern Europe	259	0,8%	3,7%	1,3%
MSCI Russia	793	0,9%	4,3%	3,5%

Товарные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	60,2	0,2%	2,0%	4,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	67,1	0,0%	2,8%	5,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	60,2	0,0%	1,7%	4,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	65,4	0,1%	1,6%	3,3%
Медь (LME) спот, \$/т	6193	1,4%	2,4%	6,3%
Никель (LME) спот, \$/т	14158	0,3%	6,6%	-5,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1770	0,8%	0,6%	0,6%
Золото спот, \$/унц*	1477	0,1%	0,9%	0,4%
Серебро спот, \$/унц*	17,1	0,1%	2,4%	0,1%

Отраслевые индексы

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	447,6	1,4	2,5	1,6
S&P Oil&Gas	355,3	2,1	4,0	5,7
S&P Oil Exploration	889,2	2,0	2,9	-4,8
S&P Oil Refining	379,3	0,5	1,2	0,3
S&P Materials	112,3	-0,2	2,8	9,2
S&P Metals&Mining	723,9	-0,3	0,6	-1,5
S&P Capital Goods	686,0	0,0	1,1	-0,9
S&P Industrials	119,0	1,3	2,7	1,0
S&P Automobiles	89,9	1,3	2,9	0,7
S&P Utilities	323,7	1,3	2,0	1,8
S&P Financial	509,7	0,4	1,7	3,3
S&P Banks	376,5	0,5	2,2	4,3
S&P Telecoms	180,1	1,0	0,7	1,4
S&P Info Technologies	1 580,5	0,9	3,4	3,3
S&P Retailing	2 390	0,4	1,0	0,3
S&P Consumer Staples	643,5	0,4	0,4	2,3
S&P Consumer Discretionary	967,5	0,4	1,5	1,7
S&P Real Estate	233,5	0,8	-1,8	-1,9
S&P Homebuilding	1 119,8	0,0	-0,5	2,2
S&P Chemicals	640,6	0,6	1,4	-1,2
S&P Pharmaceuticals	730,2	0,6	1,9	6,0
S&P Health Care	1 176,3	1,1	2,2	4,4

Отраслевые индексы ММВБ

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 909	0,5	3,1	5,2
Нефть и газ	8 701	0,4	2,1	0,2
Эл/энергетика	1 952	0,0	2,1	2,9
Телекоммуникации	2 083	0,6	0,9	1,5
Банки	7 069	0,1	2,0	3,0

Валютные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,08	0,1	-0,3	-0,9
Евро*	1,115	0,0	0,5	0,7
Фунт*	1,328	-0,4	1,0	2,5
Швейц. франк*	0,983	-0,1	0,2	0,7
Иена*	109,6	0,0	-0,8	-0,8
Канадский доллар*	1,316	-0,1	0,5	0,3
Австралийский доллар*	0,687	-0,3	0,8	0,8

Внутренний валютный рынок

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
USDRUB	62,45	0,7	1,8	2,2
EURRUB	69,78	-0,2	0,9	1,3
Бивалютная корзина	65,84	-0,3	1,2	1,6

Долговые и денежные рынки

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,546	-1 б.п.	1 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,627	2 б.п.	-3 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,863	4 б.п.	2 б.п.	3 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,282	3 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.

Ставки денежного рынка

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,530	0,5 б.п.	0,1 б.п.	-0,9 б.п.
LIBOR 1M	1,737	-0,3 б.п.	2,2 б.п.	-2,8 б.п.
LIBOR 3M	1,900	1,2 б.п.	0,9 б.п.	-1,0 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	0,0 б.п.	-0,0 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,467	-1,1 б.п.	-1,1 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 3M	-0,400	-0,7 б.п.	-0,7 б.п.	0,2 б.п.
MOSPRIME overnight	6,210	-13 б.п.	-31 б.п.	-42 б.п.
MOSPRIME 3M	6,540	-6 б.п.	-17 б.п.	-25 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.

	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	46	-2 б.п.	-4 б.п.	-5 б.п.
CDS High Yield (USA)	290	-6 б.п.	-38 б.п.	-44 б.п.
CDS EM	181	-4 б.п.	-17 б.п.	-22 б.п.
CDS Russia	53	0 б.п.	-9 б.п.	-18 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR

	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,9	1,4	0,3	-0,6%
Роснефть	7,2	-0,2	0,1	-0,6%
Лукойл	98,0	1,1	2,4	0,0%
Сургутнефтегаз	7,5	1,7	0,9	-0,7%
Газпром нефть	33,3	0,3	0,5	-1,5%
НОВАТЭК	201	1,5	4,6	-0,8%

Цветная металлургия

НорНикель	30,8	2,1	9,0	-0,3%
-----------	------	-----	-----	-------

Черная металлургия

Северсталь	14,6	0,1	0,9	-0,1%
НЛМК	22,0	0,3	1,3	-0,2%
ММК	8,5	0,1	0,6	-1,2%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	47,9%

Банки

Сбербанк	15,5	0,3	0,6	0,2%
ВТБ ао	1,4	2,0	0,1	-0,8%

Прочие отрасли

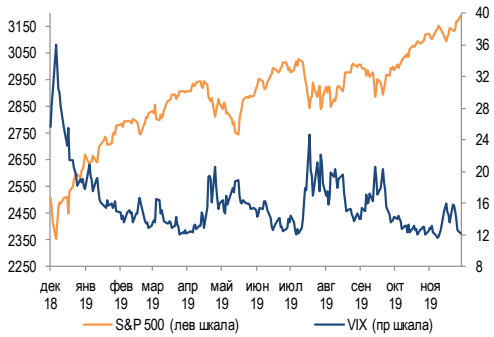
МТС	9,7	0,4	0,3	-1,0%
Магнит ао	11,7	-1,1	0,3	9,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

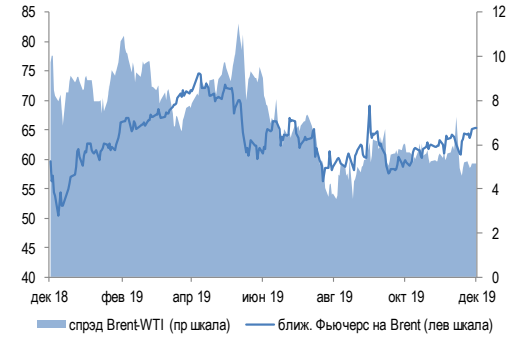
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 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.

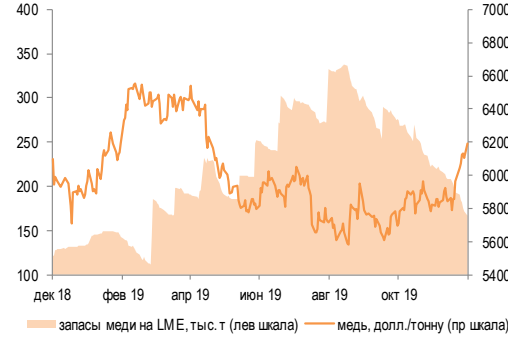
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent находится вблизи верхней границы диапазона 61-65 долл./барр. При этом баланс на рынке смещается в сторону навеса предложения, несмотря на усилия ОПЕК+. Новые квоты, принятые на недавнем 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.

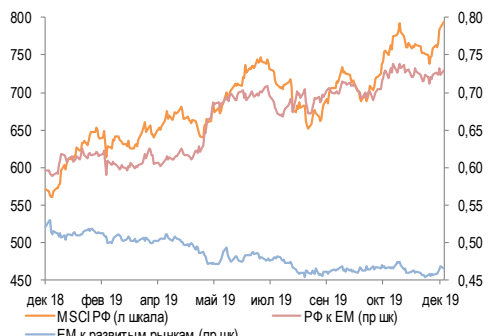
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений удерживают пару EURUSD в диапазоне 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.

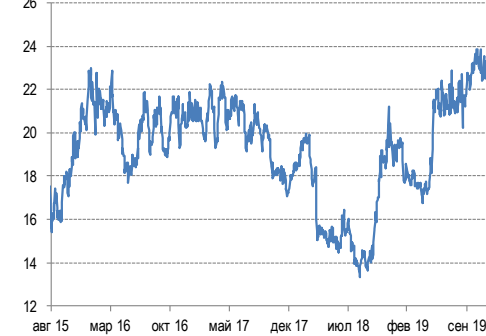
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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).

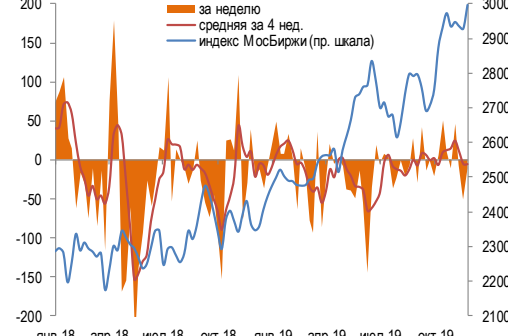
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

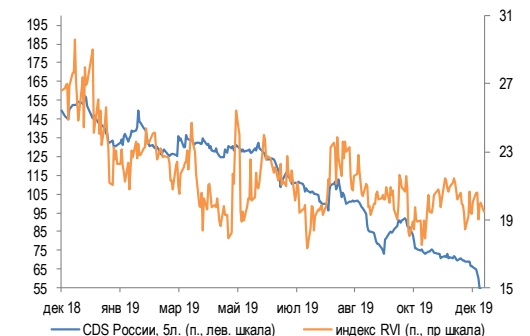
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 13 декабря, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 32 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

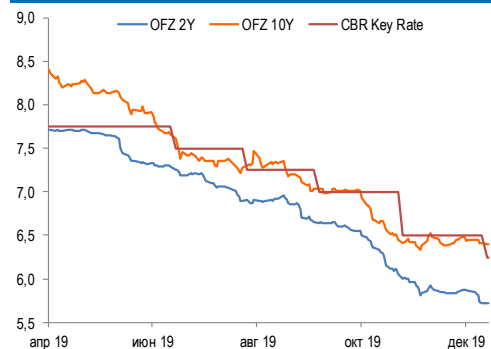


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

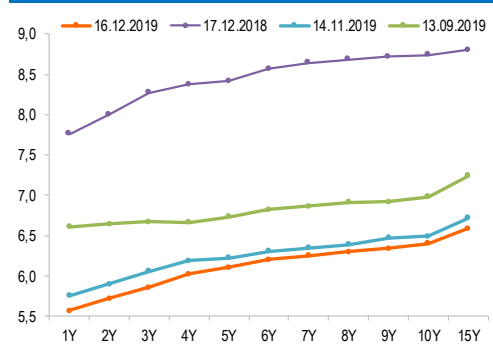
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

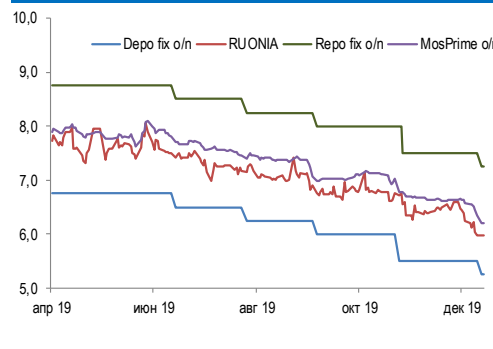
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

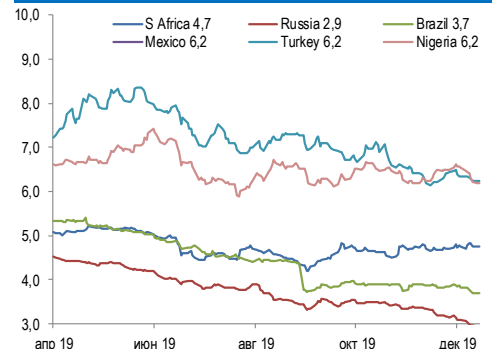
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% - в начале 2020 года.

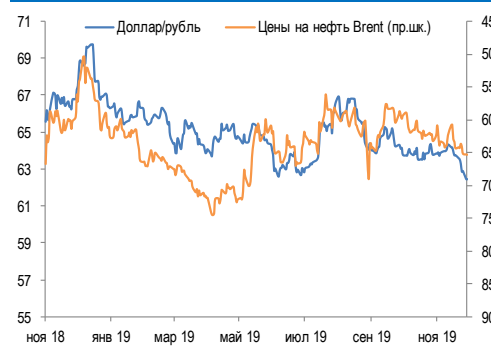
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

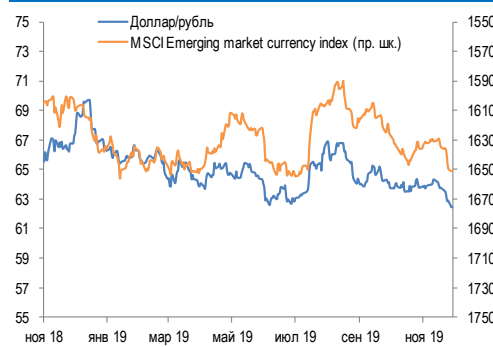
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Согласно нашей модели, равновесный курс рубля сейчас расположен в районе 64-65 руб./долл.

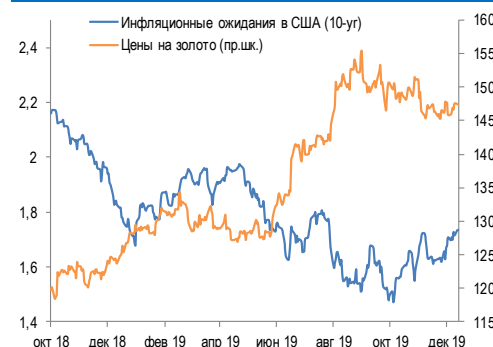
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют развивающихся стран в последние дни продемонстрировала позитивный импульс. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

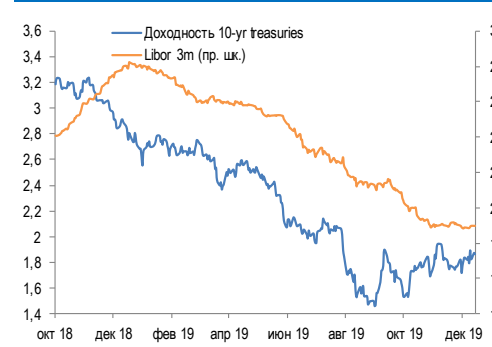
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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		3 006	15%	1,2	4,8	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	12	48 222	0,3	2,5	6,6	26,9
Индекс РТС		1 517	16%	1,2	4,8	7,0	0,9	-	-	27%	13%	-	15	-	1,0	4,1	9,8	42,0
Нефть и газ																		
Газпром	95,1	250,8	7%	1,0	3,7	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	7 430	0,5	0,8	7,4	63,4
Новатэк	62,4	1 284,0	12%	4,4	12,1	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	655	1,9	1,7	-3,2	13,4
Роснефть	76,1	448,5	20%	1,0	3,9	5,9	1,1	4%	16%	25%	10%	0,9	18	1 617	-0,6	-0,1	4,8	3,7
Лукойл	70,9	6 190	13%	0,6	4,0	7,6	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	4 360	0,4	0,1	13,1	23,9
Газпром нефть	32,2	423,5	16%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	13	245	0,4	1,0	0,1	22,2
Сургутнефтегаз, ао	27,5	48,0	-18%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	51	3 207	1,1	9,3	31,7	78,7
Сургутнефтегаз, ап	4,6	37,1	8%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	30	929	-0,8	-0,3	-3,0	-5,9
Татнефть, ао	27,5	788,8	8%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	21	1 624	-0,6	3,9	4,3	6,9
Татнефть, ап	1,8	743,3	2%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	19	753	0,6	5,0	10,5	42,4
Башнефть, ао	4,6	1 946	6%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	5	0,3	1,8	4,3	4,1
Башнефть, ап	0,8	1 728	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	100	0,8	0,2	5,6	-3,1
Всего по сектору	403,4		5%	1,3	4,3	6,1	1,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,5	1902,3	0,4	2,1	6,9	22,7
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	83,5	241,5	28%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,3	15	6 186	0,1	1,9	2,4	29,6
Сбербанк, ап	3,5	218,7	17%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,2	13	987	0,8	1,5	5,9	31,6
ВТБ	9,7	0,0465	35%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	1 264	0,3	2,3	9,8	37,4
БСП	0,4	50,5	53%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	10	22	-0,7	0,6	-1,2	14,1
МосБиржа	4,0	109,1	4%	-	-	11,2	1,97	-	-	-	16%	0,8	18	583	0,1	2,9	12,9	34,7
АФК Система	2,3	15,2	31%	1,2	3,7	-	2,6	9%	-	33%	0%	1,1	27	250	0,9	-0,2	17,8	89,4
Всего по сектору	103,3		28%	-	-	5,4	1,28	-	-	-	14%	1,0	18	9 290	0,3	1,5	7,9	39,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,0	19 722	4%	3,8	6,3	8,6	12,9	9%	10%	60%	39%	0,9	22	6 319	1,3	7,1	24,6	51,3
РусАл	7,1	29	26%	1,4	10,3	3,9	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,1	20	308	1,8	5,3	5,8	-4,8
АК Алроса	9,5	80,7	9%	2,4	5,4	7,9	2,5	-4%	-4%	45%	28%	0,8	23	755	-0,2	1,3	4,7	-18,2
НЛМК	13,4	139,2	-15%	1,4	5,9	8,8	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,8	22	1 068	0,9	4,8	-6,7	-11,6
ММК	7,4	41,5	18%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	25%	13%	0,9	24	529	-0,2	5,8	0,4	-3,6
Северсталь	12,4	923,0	19%	1,7	5,0	7,7	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	940	0,5	3,5	-7,6	-2,1
ТМК	0,9	51,5	34%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	24	95	0,3	-1,5	-7,3	-4,1
Полюс Золото	15,0	7 000	29%	3,9	7,8	10,9	5,3	9%	15%	50%	29%	0,7	24	317	0,2	3,1	-9,5	29,7
Полиметалл	7,4	976,8	0%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,4	25	231	0,1	-2,4	6,3	33,6
Всего по сектору	123,0		14%	2,1	6,2	7,6	3,5	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	10562	0,5	3,0	1,2	7,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 846	-11%	2,3	7,1	8,1	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	7	-0,1	-2,7	-3,3	2,9
ФосАгро	4,9	2 380	18%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	144	0,2	0,2	-8,3	-6,5
Всего по сектору	8,1		3%	2,0	6,4	8,4	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	152	0,0	-1,2	-5,8	-1,8
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	79,6	6%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	15%	31%	7%	0,5	16	104	-0,5	-1,1	0,4	8,9
МТС	9,8	306,9	10%	2,0	4,6	9,3	8,4	4%	6%	44%	13%	0,9	16	711	0,8	1,4	13,7	28,9
Всего по сектору	13,1		8%	1,7	4,4	9,5	4,7	4%	11%	38%	10%	0,7	16	815	0,1	0,2	7,0	18,9

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	0,922	30%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	15	0,0	-1,0	-0,2	-10,8
Юнипро	2,7	2,696	8%	1,8	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,5	13	151	-0,1	-2,5	0,6	3,7
ОГК-2	1,2	0,653	10%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	83	1,5	3,3	11,1	106,1
ТГК-1	0,8	0,013	12%	0,6	2,2	3,6	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	22	37	0,7	5,3	13,2	68,0
РусГидро	3,6	0,527	34%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	395	0,7	0,2	-3,2	8,4
Интер РАО ЕЭС	7,8	4,688	15%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	30	1 463	-0,5	3,5	-0,3	20,8
Россети, ао	4,1	1,290	-22%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	26	86	-0,4	8,0	3,8	66,3
Россети, ап	0,1	1,507	-15%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	19	29	0,2	2,9	-1,1	7,5
ФСК ЕЭС	4,0	0,194	3%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	20	194	0,2	0,7	3,9	31,2
Мосэнерго	1,5	2,329	13%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	24	-0,9	-0,3	2,4	12,3
Всего по сектору	26,3		9%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,9	20,6	2478,8	0,1	2,0	3,0	31,3
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	105,1	14%	0,9	3,8	5,4	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	17	569	0,1	2,0	2,4	3,9
Транснефть, ап	4,3	171 400	1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	148	0,4	0,6	11,8	0,2
Всего по сектору	6,1		8%	0,8	2,6	3,4	1,1	39%	16%	35%	11%	0,7	20,2	716,2	0,3	1,3	7,1	2,1
Потребительский сектор																		
ХБ	9,4	2 154	17%	0,6	8,8	13,1	5,0	11%	11%	7%	2%	0,6	29	515	-3,7	1,7	-6,7	24,9
Магнит	5,3	3 266	18%	0,6	7,3	9,8	1,6	-15%	4%	8%	2%	0,8	17	749	0,0	1,1	-10,5	-7,0
Лента	1,5	197,0	-	0,5	6,2	8,9	1,3	1%	-10%	8%	3%	0,3	11	21	0,6	-1,8	-11,1	-7,9
М.Видео	1,6	545,0	-	0,6	7,4	12,8	3,8	49%	13%	8%	2%	0,5	35	84	-6,8	-7,2	24,1	32,9
Детский мир	1,1	94,5	38%	0,9	8,2	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	16	688	-4,3	-3,6	4,7	4,5
Всего по сектору	18,9		24%	0,6	7,6	10,6	2,9	12%	6%	8%	3%	0,6	22	2056	-2,9	-2,0	0,1	9,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	751,4	26%	0,8	3,7	5,3	1,0	8%	3%	21%	11%	0,7	15	187	0,2	0,2	-0,1	25,7
ПИК	4,2	396,0	14%	1,2	7,1	7,9	4,1	15%	17%	17%	13%	0,4	28	62	-0,1	2,8	1,0	5,2
Всего по сектору	5,4		20%	1,0	5,4	6,6	2,6	11%	10%	19%	12%	0,5	22	249	0,0	1,5	0,5	15,5
Прочие сектора																		
Яндекс	14,1	2 690	11%	3,4	10,8	20,6	4,3	34%	36%	31%	18%	1,1	46	1 536	1,0	4,1	10,3	39,4
QIWI	1,3	1 340	-	1,2	2,8	8,3	3,4	39%	44%	43%	33%	1,0	52	26	1,5	3,2	-8,2	42,0
Всего по сектору	16,8		11%	1,5	4,5	9,6	2,6	24%	27%	25%	17%	0,8	38,3	1 580	0,8	1,8	-3,2	20,1

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
16 декабря 11:15	●●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	декабрь	51,5	51,7	50,3
16 декабря 11:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	декабрь	52,1	52,2	52,4
16 декабря 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	декабрь	44,5	44,1	43,4
16 декабря 11:30	●●●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	декабрь	52,0	51,7	52,0
16 декабря 12:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	декабрь	47,3	46,9	45,9
16 декабря 12:00	●●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	декабрь	52,0	51,9	52,4
16 декабря 16:00	●●●●	Пром. производство в России, г/г	ноябрь	2,6%	2,6%	0,3%
16 декабря 17:45	●●	PMI в промышленности США (предв.)	декабрь	52,6	52,6	52,5
16 декабря 17:45	●	PMI в секторе услуг США (предв.)	декабрь	52,0	51,6	52,2
16 декабря 17:45	●	Индекс настроений в строит. секторе США от NAINB	декабрь	70,0	70,0	76,0
17 декабря 12:30	●	Безработица в Великобритании, %	декабрь	3,4%	3,6%	
17 декабря 13:00	●	Торговый баланс в еврозоне, млрд евро	октябрь	н/д	18,7	
17 декабря 16:30	●●●●	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	ноябрь	1,400	1,461	
17 декабря 16:30	●●●●	Число домов, строительство которых началось в США, млн, анн.	ноябрь	1,344	1,314	
17 декабря 17:15	●●●●●	Пром. производство в США, м/м	ноябрь	0,8%	-0,8%	
17 декабря 17:15	●●●●●	Загрузка мощностей в США, %	ноябрь	77,2%	76,7%	
18 декабря 12:00	●	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	декабрь	95,5	95,0	
18 декабря 12:30	●	ИПЦ в Великобритании, м/м	ноябрь	0,2%	-0,2%	
18 декабря 12:30	●	Базовый ИПЦ в Великобритании, м/м	ноябрь	0,2%	0,1%	
18 декабря 13:00	●	Динамика строительства в еврозоне, м/м	ноябрь	н/д	0,7%	
18 декабря 16:00	●	Розничные продажи в России, г/г	ноябрь	1,2%	1,6%	
18 декабря 16:00	●	Безработица в России, %	ноябрь	4,7%	4,6%	
18 декабря 16:00	●	Реальные зарплаты в России, г/г	ноябрь	3,5%	3,1%	
18 декабря 18:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,822	
18 декабря 18:30	●●●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,405	
18 декабря 18:30	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	4,118	
19 декабря 12:30	●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	ноябрь	0,3%	-0,1%	
19 декабря 15:00	●●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	ноябрь	0,75%	0,75%	
19 декабря 16:30	●●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	224,0%	252	
19 декабря 16:30	●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1667	
19 декабря 18:00	●●●●	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	ноябрь	4,45	5,46	
19 декабря 18:00	●●●●	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	ноябрь	0,1%	-0,1%	
20 декабря 10:00	●●	Индекс потребительского доверия СФК в Германии	январь	9,80	9,70	
20 декабря 12:30	●●	ВВП Великобритании, кв/кв	3й кв.	0,3%	0,3%	
20 декабря 16:30	●●	ВВП США, оконч. оценка (кв/кв, анн.)	3й кв.	2,1%	2,1%	
20 декабря 18:00	●●●●●	Доходы потребителей в США, м/м	ноябрь	0,3%	0,0%	
20 декабря 18:00	●●●●●	Потребит. расходы в США, м/м	ноябрь	0,4%	0,3%	
20 декабря 18:00	●●●●	Базовый PCE в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,1%	
20 декабря 18:00	●●●●	Индекс потребит. уверенности в США от ун-та Мичигана (оконч.)	декабрь	99,2	99,2	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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) 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.

