



Цифры дня

**5653 руб. /
акция**

... акции Яндекса вчера в
ходе торгов обновили
исторический максимум

47,6 пунктов

... предварительный PMI в
сфере услуг еврозоны в
сентябре показал снижение

- Сегодня утром на рынках преобладают негативные настроения
- Учитывая внешний фон, ожидаем давления на российские бумаги, что поспособствует отступлению индекса МосБиржи в район 2900 пунктов
- Ослабление валют развивающихся стран и снижение цен на нефть окажут давление на рубль, что позволит паре доллар/рубль подняться в район 77,2 рубля на старте сессии
- Цены рублевых облигаций продолжают снижаться из-за ослабления аппетита к риску на глобальных рынках

Корпоративные и экономические события

- Акрон выкупил у Сбербанка 10% в своем калийном проекте ВКК за 8,1 млрд рублей
- Полюс консолидирует 100% в Сухом Логе



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Настроения на мировых рынках продолжают ухудшаться, а попытка отскока, предпринятая в последние дни, во второй половине недели может смениться снижением.

Важным фактором для инвесторов выступает ситуация с распространением коронавируса в Европе. На фоне быстрого подъема заболеваемости растут риски введения жестких карантинных ограничений, что поддерживает опасения более медленного восстановления экономики.

Вчера игроки получили еще один негативный сигнал в виде предварительных данных по индексам деловой активности за сентябрь. И если в промышленности Европы деловая активность продолжила подъем, то в сфере услуг ситуация ухудшается. Так, в Германии и Франции предварительные PMI в сфере услуг составили 49,1 и 47,5 пункта соответственно, что говорит о снижении деловой активности в секторе, существенно пострадавшем от пандемии. В США рост деловой активности продолжается – предварительные индексы составили 53,5 и 54,6 пункта для производства и сферы услуг соответственно, но этого не хватило для дальнейшего восстановления американского рынка.

Негативным фактором для заокеанских рынков выступают опасения, что американская экономика так и не увидит нового стимулирующего пакета. Поддержку с его стороны инвесторы уже заложили в котировки и теперь вынуждены пересматривать свои портфели – переговоры по плану продолжают находиться в тупике в последние недели и пока не видно желания сторон найти компромиссное решение.

На таком фоне утром четверга на рынках преобладают негативные настроения. Так, в Азии ведущие площадки теряют до 2,2%. Фьючерсы на основные американские индексы, после снижения днем ранее, сегодня отстают еще на 0,4%. На рынке энергоносителей также преобладают продажи, однако ближайший фьючерс на нефть марки Brent удерживает позиции в районе 41,5 доллара за баррель. Отметим, что в рамках четверга инвесторы обратят внимание на данные по индексу делового климата Германии, заявкам на пособие по безработице и продажам новостроек в США.

Товарные рынки

Крепкий доллар, невнятная статистика по деловой активности в США и нагнетание ситуации с коронавирусом в Европе, - все это играет против нефти. При этом статистика по запасам от Минэнерго показала снижение по всем статьям, но это лишь слабо поддержало цены на нефть, так как по факту текущий уровень спроса все еще на 10% ниже, чем год назад. Так, запасы сырой нефти сократились на 1,6 млн барр., дистиллятов - на 3,4 млн барр., бензинов - на 4 млн барр. Добыча нефти откатилась к 10,7 млн барр./день - следствие ураганов. **Мы полагаем, что нефть Brent до конца текущей недели так и останется в зоне 41-43 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В среду доллар и евро выросли по отношению к рублю на 1,3% и 0,9%. **Сегодня в начале торгов ожидаем продолжения роста основных мировых валют по отношению к рублю.** Ослабление валют развивающихся стран и снижение цен на нефть окажут давление на рубль, что позволит паре доллар/рубль подняться в район 77,2 рубля на старте сессии. **В случае дальнейшего ухудшения отношения инвесторов к рисковому активу в ходе торгов американская валюта может продолжить рост и попытается подняться в район 77,5 рубля.**

Российский рынок акций

По итогам среды индекс МосБиржи вырос на 1,1%. **Сегодня с утра, учитывая внешний фон, ожидаем давления на российские бумаги, что поспособствует отступлению индекса МосБиржи в район 2900 пунктов.** В дальнейшем преобладание продаж на нашем рынке сохранится, что уведет рынок в диапазон 2850-2900 пунктов. При этом, в случае выхода слабых макроэкономических данных в США, **к концу сессии негативные тенденции на нашем рынке могут усиливаться.**

Российский рынок облигаций

Кривая доходности ОФЗ в среду сместилась вверх на 1-3 б.п. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,27% годовых, 3-летних – до 4,72% годовых. Снижение цен ОФЗ проходило на фоне ослабления спроса на риск развивающихся стран со стороны глобальных инвесторов на фоне ускорения прироста числа инфицированных COVID-19 и введения повторных ограничений в некоторых странах. 10-летние евробонды Бразилии вчера выросли в доходности до 3,93% (+23 б.п.), Мексики – до 3,61% (+8 б.п.), ЮАР – до 5,13% (+8 б.п.), Колумбии – до 4,14% (+15 б.п.).

Минфин РФ для размещения большего объема нового госдолга в среду продавал бумаги с премией к вторичному рынку, что также оказало некоторое давление на котировки обращающихся гособлигаций. Минфин продал новый 8-летний флоатер ОФЗ 29015 на 100 млрд руб., установив цену отсечения 96,82% от номинала. Размещение ОФЗ 26234 с фиксированной ставкой купона прошло на 20 млрд руб. с доходностью по цене отсечения 5,42% годовых, что предполагает премию 3 б.п. к закрытию во вторник.

Сегодня на фоне неприятия риска на глобальных рынках кривая доходности ОФЗ может сдвинуться вверх еще на 1-3 б.п.

Корпоративные и экономические события

ПАО «Акрон» выкупил у Сбербанка 10% в своем калийном проекте ВКК за 8,1 млрд рублей

Доля Сбербанка в калийном проекте составляла 39,9%. Теперь Сбербанк воспользовался «пут» опционом и сократил свою долю до 29,9%. У Сбера остался другой опцион на 19,9%, который компания пролонгировала на 7 лет. Одновременно Акрон продал 10% долю в ВКК, стоимость которой не уточняется, группе ВТБ.

НАШЕ МНЕНИЕ: Участие банков в проекте происходит в рамках проектного финансирования калийного проекта Группы «Акрон». В июне к проекту присоединился банк «Открытие», выкупив долю в 10,1%. Такая реструктуризация кредиторов необходима для новой стадии строительства наземного комплекса и подземного рудника. Учитывая, что опцион Сбера пролонгирован на 7 лет, можно ожидать запуск проекта до 2028 года.

Полюс консолидирует 100% в Сухом Лог

ПАО Полюс намерено ускоренно реализовать свое право на выкуп у структуры "Ростеха" ("РТ-Развитие бизнеса") 22% в компании "СЛ Золото" (владелец лицензии на месторождение Сухой Лог), увеличив свою долю до 100%, сообщил золотодобытчик. При этом стороны договорились о том, что сделка пройдет полностью в денежной форме, изменив прежнее соглашение, предполагавшее частичный расчет акциями "Полюса". "Полюс", которому сейчас принадлежит 78% "СЛ Золота", заплатит структуре "Ростеха" \$128,2 млн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Проект Сухой Лог является одними из крупнейших в мире месторождений по уровню запасов золота и ключевой для Полюс актив, который в перспективе ближайших лет существенно повысит уровень добычи. Ускоренная консолидация такого актива позволит сконцентрироваться на его развитии. Учитывая денежный характер сделки и относительно небольшую сумму сделки, это никак не отразится на финансовом положении компании. На счетах Полюс по итогам 2кв. накоплена около \$1,6 млрд.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 916	1,1%	-2,0%	-3,7%
Индекс РТС	1 196	0,2%	-4,5%	-6,7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 193	0,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	116 860	-0,7%		
США				
S&P 500	3 237	-2,4%	-4,4%	-5,7%
Dow Jones (DJIA)	26 763	-1,9%	-4,5%	-5,5%
Dow Jones Transportation	11 095	-1,1%	-4,0%	-0,5%
Nasdaq Composite	10 633	-3,0%	-3,8%	-6,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 218	-0,4%	-4,0%	-5,8%
Европа				
EUROtop100	2 629	0,5%	-3,8%	-3,4%
Euronext 100	957	0,7%	-4,2%	-3,6%
FTSE 100 (Великобритания)	5 899	1,2%	-2,9%	-3,4%
DAX (Германия)	12 643	0,4%	-4,6%	-3,2%
CAC 40 (Франция)	4 802	0,6%	-5,4%	-4,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 051	-1,3%	-1,7%	-5,3%
Taiex (Тайвань)*	12 290	-2,3%	-4,5%	-2,1%
Kospi (Корея)*	2 275	-2,5%	-5,5%	-5,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	54 248	1,8%	-3,1%	-4,2%
Bovespa (Бразилия)	95 735	-1,6%	-4,0%	-6,4%
Hang Seng (Китай)*	23 285	-1,9%	5,4%	-10,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 235	-1,4%	-1,1%	-4,4%
BSE Sensex (Индия)*	37 035	-1,7%	-5,0%	-4,5%
MSCI				
MSCI World	2 306	-1,6%	-3,3%	-4,6%
MSCI Emerging Markets	1 078	-0,5%	-2,6%	-2,8%
MSCI Eastern Europe	207	-0,2%	-4,2%	-5,4%
MSCI Russia	567	0,0%	-5,0%	-8,8%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	39,7	0,3%	-1,1%	-5,8%
Нефть Brent spot, \$/барр.	41,0	0,1%	-3,7%	-7,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	39,6	-0,9%	-3,4%	-7,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	41,5	-0,7%	-4,2%	-8,1%
Медь (LME) spot, \$/т	6617	-2,8%	-2,6%	1,6%
Никель (LME) spot, \$/т	14385	-1,2%	-5,2%	-1,8%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1715	-1,3%	-2,4%	-0,7%
Золото spot, \$/унц*	1854	-0,5%	-4,7%	-3,9%
Серебро spot, \$/унц*	22,0	-3,6%	-18,8%	-17,5%

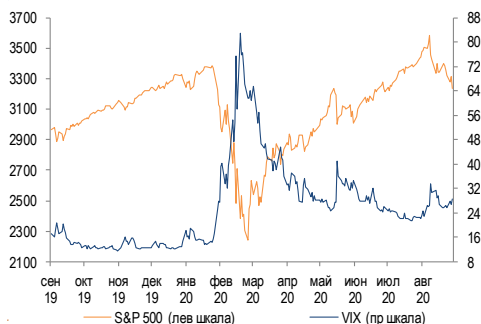
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	229,1	-4,5	-9,5	-17,3
S&P Oil&Gas	181,1	-5,0	-8,9	-16,7
S&P Oil Exploration	411,2	-6,0	-11,4	-19,5
S&P Oil Refining	387,1	-2,9	-6,9	-2,2
S&P Materials	136,3	-4,8	-10,2	-4,7
S&P Metals&Mining	629,8	-1,9	-5,5	-4,4
S&P Capital Goods	636,5	-1,8	-4,9	-3,0
S&P Industrials	94,4	-0,9	-5,4	-3,9
S&P Automobiles	68,6	-1,1	-6,8	-3,9
S&P Utilities	290,4	-1,6	-4,1	-4,2
S&P Financial	386,2	-2,2	-6,6	-6,4
S&P Banks	229,6	-2,5	-9,0	-9,1
S&P Telecoms	189,3	-2,7	-4,9	-6,5
S&P Info Technologies	1 946,1	-3,2	-3,3	-6,9
S&P Retailing	3 260	-3,2	-3,4	-7,7
S&P Consumer Staples	640,4	-1,6	-3,0	-3,5
S&P Consumer Discretionary	1 163,7	-2,2	-3,4	-5,4
S&P Real Estate	210,5	-2,9	-8,3	-5,5
S&P Homebuilding	1 341,9	-4,9	-5,1	-6,6
S&P Chemicals	649,0	-2,7	-6,7	-2,7
S&P Pharmaceuticals	729,2	-0,2	-2,3	-4,3
S&P Health Care	1 188,5	-1,1	-3,5	-3,9
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	8 729	0,2	-4,7	-4,1
Нефть и газ	6 530	-0,5	-4,9	-8,4
Эл/энергетика	2 190	0,0	-0,3	0,8
Телекоммуникации	2 371	1,7	0,9	-0,5
Банки	7 800	3,0	0,5	0,6
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	94,41	0,0	1,6	1,2
Евро*	1,166	0,0	-1,6	-1,1
Фунт*	1,271	-0,1	-2,1	-2,7
Швейц. франк*	0,924	0,1	-1,6	-1,3
Йена*	105,4	0,0	-0,6	0,5
Канадский доллар*	1,341	-0,1	-1,8	-1,4
Австралийский доллар*	0,704	-0,4	-3,7	-1,7
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	77,07	-1,3	-2,7	-3,1
EUR RUB	89,78	0,1	-0,8	-2,1
Бивалютная корзина	82,76	0,0	-1,6	-2,6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,086	0,0	0,3	0,0
US Treasuries 2 yr	0,137	0,2	0,2	-1,5
US Treasuries 10 yr	0,669	-0,2	-2,0	1,5
US Treasuries 30 yr	1,408	-1,5	-3,0	5,3
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,083	-0,1	-0,1	0,1
LIBOR 1M	0,151	-0,5	0,1	-2,4
LIBOR 3M	0,223	-0,3	-2,4	-2,8
EURIBOR overnight	-0,584	0,0	0,4	0,1
EURIBOR 1M	-0,526	-0,3	-0,3	-0,9
EURIBOR 3M	-0,508	-0,4	-2,3	-2,1
MOSPRIME overnight	4,430	2,0	3,0	6,0
MOSPRIME 3M	4,630	5,0	0,0	0,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	58	5,0	-12,2	-8,7
CDS High Yield (USA)	390	22,2	48,0	7,4
CDS EM	248	15,3	78,2	69,8
CDS Russia	125	0,0	23,2	20,5
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	4,7	-1,7	-0,3	-0,4%
Роснефть	4,9	-0,8	-0,3	0,3%
Лукойл	59,1	-1,6	-6,4	0,7%
Сургутнефтегаз	4,6	-1,8	-0,3	-0,8%
Газпром нефть	19,4	-2,6	-1,9	-0,1%
НОВАТЭК	142	-3,5	-11,5	0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	24,4	0,6	-4,4	0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	12,7	-0,1	-0,6	0,1%
НЛМК	21,9	-0,2	-0,7	1,3%
ММК	6,7	0,0	0,0	0,6%
Мечел ао	1,6	0,0	-0,1	47,5%
Банки				
Сбербанк	11,9	-0,6	-0,5	-0,6%
ВТБ ао	0,8	-0,7	-0,1	-5,8%
Прочие отрасли				
МТС	9,0	-1,6	-0,3	0,2%
Магнит ао	15,2	2,3	0,7	16,8%

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

Рынки в графиках

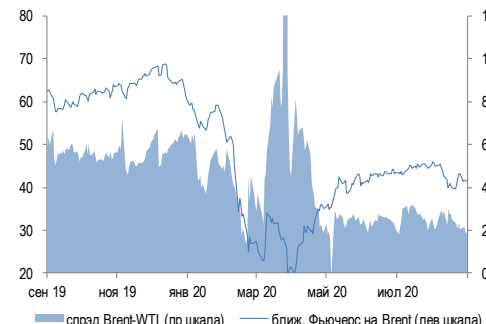
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 тяготеет к откату от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании и технически выглядит уязвимо. По-прежнему отмечаем завышенные оценки рынка и видим риски дальнейшего усиления коррекционных настроений ввиду признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

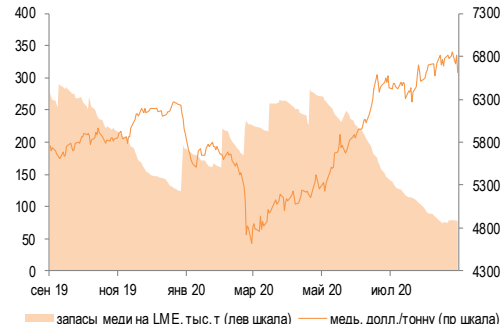
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent откатилась ниже 45 долл./барр. на исчерпании поддержки сезона ураганов в США. Крепкий доллар, неясная перспектива восстановления мировой экономики и спроса на нефть в условиях риска второй волны коронавируса выходят на первый план. Мы видим нефть ниже — в зоне 38-42 долл./барр.

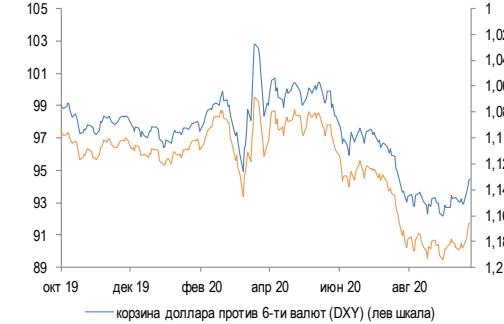
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы откатываются от локальных максимумов. Ухудшение экономических условий и укрепление доллара способно негативно сказаться на их дальнейших перспективах. В связи с чем мы сохраняем консервативный на рынки промышленных металлов до конца года.

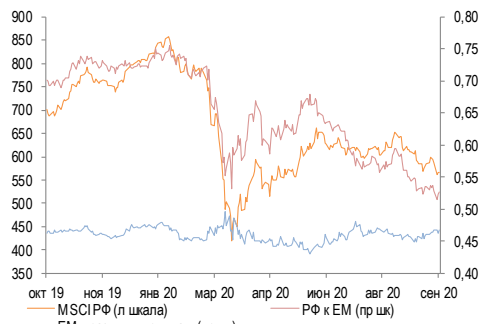
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговку диапазона 1,15-1,20, поддерживаемая надеждами на улучшение настроений на мировых рынках и обильной ликвидностью. Однако последнее время евро находится под давлением неопределенности относительно Brexit и признаков слабости деловой активности в Европе. Сложная ситуация в мировой экономике и близость выборов в США заставляют нас консервативно смотреть на ближайшие перспективы евро — опасаемся теста парой евро/доллар отметки 1,15.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ стабилизировал свои позиции к MSCI EM при поддержке внутренних идей, компенсирующих рост санкционных рисков и негативное влияние повышения налогов для сырьевого сектора. MSCI EM выправил динамику относительно MSCI World, но это движение представляется локальным на фоне ожидаемого торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

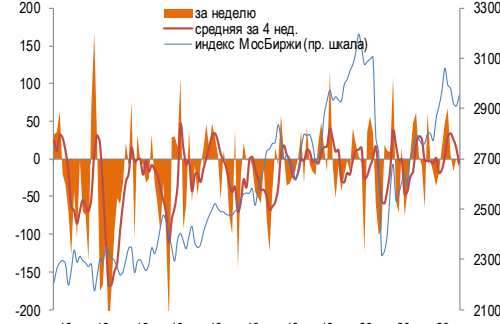
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio удерживается в зоне 28-32x. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданному, — конъюнктурных причин для заметного ухудшения или улучшения рынком относительных оценок к нефти мы пока не видим.

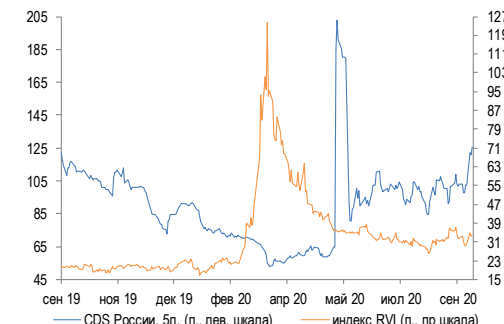
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 18 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 12 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

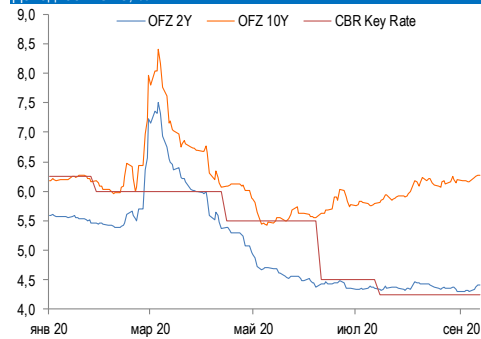


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские CDS отошли от минимумов лета, отражая некоторый рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и невыраженного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках

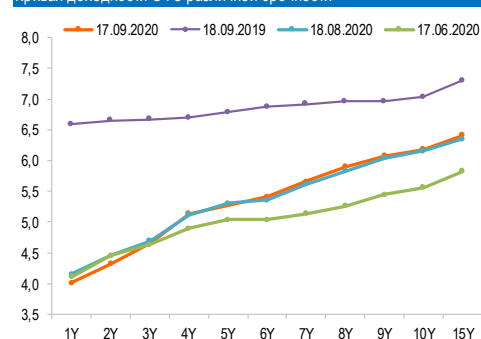
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке выросла до 190 - 200 б.п. При доходности выше 6% годовых считаем длинные гособлигации интересными для среднесрочных инвесторов. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков и внешнего негатива.

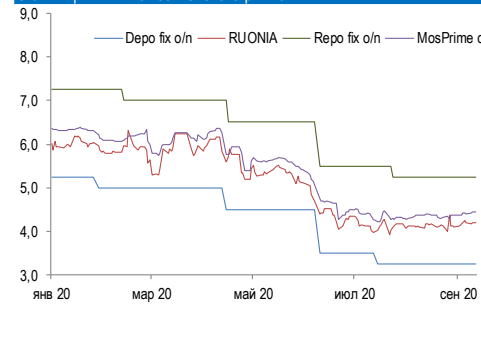
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки. Также на фоне снижения ожидания продолжения цикла снижения ставки ЦБ заметный спрос наблюдается во флоте.

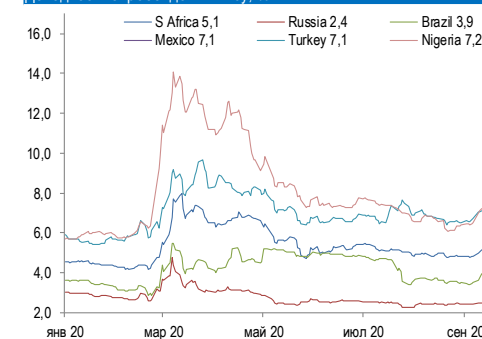
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, взял паузу в снижении ставки на заседании 18 сентября. При этом регулятор сохранил сигнал о возможности снижения ставки на одном из ближайших заседаний. Ждем снижения ставки до 4% в IV квартале этого года.

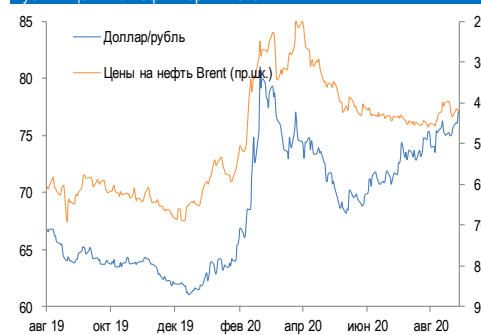
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности еврооблигаций развитых стран способствуют закреплению доходности Russia '29 на уровне 2,3% - 2,4% годовых.

Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стабилизация рынка энергоносителей выше 40 долларов по нефти марки Brent в текущий момент недостаточно для восстановления рубля, и возвращения доллара ниже 75 рублей. Сдерживает покупки в национальной валюте отсутствие уверенности в дальнейшей стабильности цен на нефть. Сложившаяся ситуация приведет к закреплению пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, устанавливая новые локальные максимумы. В текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активу, что в дальнейшем может оказать давление на валюту ЕМ.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США находятся под определенным давлением, отражая неуверенность рынка в дальнейшем оживлении экономики и подавлении инфляционных процессов. Цены на золото откатились от максимумов, но среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в нижней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне рисков по американской и мировой экономике и ввиду ожиданий сохранения "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее состояние глобальных денежных и кредитных рынков - следствие стимулов со стороны ведущих ЦБ во главе с ФРС.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020Е				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019Е)		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	522,0	2 916	27%	1,4	6,1	10,9	0,8	-	-	23%	10%	-	16	149 249	1,1	-2,0	4,5	-4,3
Индекс РТС	-	1 196	-	1,4	6,1	10,8	0,8	-	-	23%	10%	-	25	-	0,2	-4,5	-6,7	-22,8
Нефть и газ																		
Газпром	54,4	177,0	37%	1,0	4,4	5,1	0,2	5%	-2%	23%	11%	1,1	24	5 693	-1,1	-3,4	-9,2	-31,0
Новатэк	41,5	1 054,0	22%	4,2	11,6	13,9	1,7	2%	-26%	36%	29%	1,1	27	2 719	-3,1	-5,4	-2,1	-16,5
Роснефть	51,0	370,8	20%	1,2	4,8	7,9	0,7	-2%	-2%	24%	8%	1,3	24	1 433	-1,1	-3,9	-0,8	-17,6
Лукойл	40,1	4 456	40%	0,6	3,8	9,2	0,7	-8%	-12%	15%	6%	1,2	27	6 023	-1,6	-8,4	-18,3	-27,8
Газпром нефть	18,0	292,4	32%	1,0	4,3	5,6	0,6	n/a	n/a	23%	12%	1,2	19	521	-1,0	-7,0	-17,4	-30,4
Сургутнефтегаз, ао	16,2	34,9	40%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	1,4	25	1 083	-2,0	-4,5	-12,3	-30,9
Сургутнефтегаз, ап	3,7	37,3	21%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	0,6	15	986	0,3	-0,3	6,3	-1,1
Татнефть, ао	13,0	460,0	66%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,4	31	3 019	-4,1	-13,4	-21,8	-39,4
Татнефть, ап	0,9	452,3	53%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,3	27	753	-3,1	-12,3	-19,6	-38,4
Башнефть, ао	3,2	1 653	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	15%	0,9	18	26	-0,2	-3,1	-11,1	-14,4
Башнефть, ап	0,5	1 240	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	n/a	0,9	16	96	-0,9	-5,2	-14,6	-28,0
Всего по сектору	242,3		37%	1,1	4,0	6,6	0,7	-1%	-2%	26%	16%	1,1	22,8	2 032	-1,6	-6,1	-11,0	-25,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	64,0	228,5	20%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	27	16 402	-0,6	-1,1	9,9	-10,3
Сбербанк, ап	2,9	221,8	13%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	22	2 441	-0,2	-0,1	16,4	-2,8
ВТБ	5,8	0,0344	30%	-	-	4,1	0,5	-	-	-	8%	1,1	24	946	-0,8	-4,0	-3,3	-25,2
БСП	0,3	42,9	40%	-	-	3,0	0,4	-	-	-	9%	0,7	19	8	0,7	-1,5	1,8	-23,8
МосБиржа	4,3	143,9	4%	-	-	14,3	2,71	-	-	-	17%	0,7	23	1 750	-0,5	-1,1	24,7	33,5
АФК Система	2,7	21,8	10%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	33	3 530	4,3	2,0	27,6	43,0
Всего по сектору	79,9		19%	1,8	4,7	6,8	1,3	1%	-	37%	13%	0,9	24,4	25 077	0,5	-1,0	12,9	2,4
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	38,7	18 860	39%	3,2	5,2	6,7	9,5	8%	8%	61%	40%	1,0	31	6 244	0,5	-2,1	-4,0	-1,3
РусАл	6,4	33	33%	1,3	14,0	5,1	1,0	15%	9%	9%	14%	1,0	25	-	0,0	0,4	23,1	6,1
АК Алроса	7,0	73,0	8%	2,8	6,5	9,5	1,8	4%	7%	43%	25%	1,0	27	1 840	-2,6	-2,7	13,5	-13,5
НЛМК	12,8	165,1	19%	1,4	5,8	8,6	2,2	3%	5%	24%	14%	0,9	23	1 165	-1,0	-1,3	18,9	14,9
ММК	5,7	39,3	54%	0,8	3,3	6,3	1,0	1%	-1%	25%	12%	0,9	26	1 303	0,9	1,9	0,7	-6,4
Северсталь	10,5	968,0	27%	1,7	5,2	7,6	3,2	2%	-5%	33%	19%	0,7	22	1 228	-0,8	-1,9	11,0	3,2
ТМК	0,8	61,0	-6%	0,8	6,1	8,6	1,0	-6%	6%	13%	3%	1,1	17	15	0,1	0,2	1,9	5,1
Полюс Золото	28,4	16 310	23%	4,4	7,0	9,9	6,1	24%	27%	62%	38%	0,4	42	3 443	0,2	-5,6	40,8	129,6
Полиметалл	9,8	1 614,0	37%	3,0	5,2	8,1	1,5	23%	22%	57%	31%	0,6	41	3 290	-2,7	-14,9	19,7	68,3
Всего по сектору	120,3		26%	2,1	6,5	7,8	3,0	8%	9%	36%	22%	0,8	28,1	18 528	-0,6	-2,9	14,0	22,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	6 034	-1%	2,5	7,6	10,2	2,4	9%	3%	33%	17%	0,2	17	20	0,1	1,2	10,9	26,0
ФосАгро	4,5	2 702	24%	1,9	6,2	8,6	2,3	-1%	-5%	31%	16%	0,6	17	276	0,7	-0,9	1,5	12,2
Всего по сектору	7,7		12%	2,2	6,9	9,4	2,4	4%	-1%	32%	17%	0,4	17,2	296	0,4	0,2	6,2	19,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	98,2	2%	1,5	4,3	9,4	1,3	20%	25%	35%	6%	0,8	19	573	1,0	1,6	15,2	25,3
МТС	8,8	339,4	12%	2,2	4,9	9,7	15,4	0%	7%	44%	14%	0,9	17	1 110	0,0	0,2	4,5	10,5
Всего по сектору	13,0		7%	1,8	4,6	9,6	8,3	10%	16%	39%	10%	0,9	18	1 683	0,5	0,9	9,9	17,9

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	CHГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,941	16%	1,1	6,5	18,2	0,7	-5%	49%	17%	4%	0,9	22	27	0,1	-1,8	-7,7	2,0
Юнипро	2,3	2,755	3%	2,2	6,3	10,5	1,2	2%	3%	35%	21%	0,7	17	145	-0,5	-1,5	1,1	-0,9
ОГК-2	1,1	0,775	10%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	66	0,0	-1,0	-0,8	37,7
ТГК-1	0,6	0,011	2%	0,6	2,7	6,3	0,3	-13%	-32%	23%	7%	1,2	23	13	-0,9	-2,3	-14,4	-12,6
РусГидро	4,2	0,754	13%	1,0	3,6	5,5	0,5	2%	28%	28%	14%	1,1	29	479	-1,2	0,6	-7,2	35,7
Интер РАО ЕЭС	7,6	5,582	45%	0,3	2,6	6,6	0,9	-5%	-2%	13%	8%	1,1	30	1 175	-1,1	0,0	13,0	10,7
Россети, ао	3,8	1,474	-13%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,3	37	302	-1,7	0,8	-5,1	6,5
Россети, ап	0,1	2,040	-29%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,1	36	6	-0,3	-0,1	-1,5	25,2
ФСК ЕЭС	3,3	0,199	8%	1,6	3,2	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	29%	1,1	23	405	-0,6	-1,7	5,0	-0,6
Мосэнерго	1,1	2,048	5%	0,3	1,7	7,7	0,2	0%	-2%	17%	5%	1,1	25	17	-0,3	0,0	-4,3	-9,4
Всего по сектору	24,3		6%	0,9	3,4	6,8	0,5	-1%	6%	27%	12%	1,1	27,0	2634,1	-0,7	-0,7	-2,2	9,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,1	77,1	17%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,0	32	540	-0,9	-6,7	-5,0	-25,5
Транснефть, ап	2,9	144 000	33%	0,6	1,3	1,1	0,1	4%	13%	47%	19%	0,7	20	634	0,7	3,1	4,0	-18,5
Всего по сектору	4,0		25%	0,9	2,8	2,8	19,5	4%	18%	36%	11%	0,9	26,4	1174,2	-0,1	-1,8	-0,5	-22,0
Потребительский сектор																		
Х5	10,4	2 955	-4%	0,7	5,9	15,2	5,2	9%	42%	12%	2%	0,8	31	1 137	2,1	10,1	24,7	38,4
Магнит	6,6	4 990	10%	0,6	5,5	13,7	2,1	0%	46%	12%	2%	1,0	27	3 852	1,2	5,9	21,3	45,7
М.Видео	1,4	603,7	-	0,6	8,2	10,1	2,7	1%	2%	7%	2%	0,6	39	176	0,1	3,9	50,5	16,4
Детский мир	1,1	113,9	26%	0,9	5,7	9,3	neg.	2%	8%	16%	6%	0,8	26	535	-0,1	-0,5	11,8	13,9
Всего по сектору	19,5		11%	0,7	6,3	12,1	3,3	3%	24%	12%	3%	0,8	31	5699	0,8	4,9	27,1	28,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	862,0	11%	0,9	4,8	6,8	0,9	6%	2%	20%	10%	1,0	27	88	-0,6	0,6	20,9	12,8
ПИК	4,8	559,6	4%	1,3	6,9	7,1	2,8	13%	2%	19%	15%	0,5	25	71	1,6	-1,7	31,6	39,8
Всего по сектору	5,9		8%	1,1	5,8	7,0	1,8	9%	2%	20%	12%	0,7	26	159	0,5	-0,5	26,3	26,3
Прочие сектора																		
Яндекс	22,7	5 009	-8%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	33	68 357	2,2	8,0	49,1	85,7
QIWI	1,0	1 289	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	45	137	3,5	3,8	7,5	8,8
Всего по сектору	25,0		-8%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,4	68 522	2,2	3,9	22,9	36,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
23 Сентябрь 10:15	●●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	сентябрь	50,6	49,8	50,9
23 Сентябрь 10:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	сентябрь	51,5	51,5	47,5
23 Сентябрь 10:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	сентябрь	52,8	52,2	56,6
23 Сентябрь 10:30	●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	сентябрь	53,0	52,5	49,1
23 Сентябрь 11:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	сентябрь	51,9	51,7	53,7
23 Сентябрь 11:00	●●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	сентябрь	51,0	50,5	47,6
23 Сентябрь 11:30	●●	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	сентябрь	54,0	55,2	54,3
23 Сентябрь 11:30	●●	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	сентябрь	56,0	58,8	55,1
23 Сентябрь 16:45	●●	PMI в промышленности США (предв.)	сентябрь	53,5	53,1	53,5
23 Сентябрь 16:45	●●	PMI в секторе услуг США (предв.)	сентябрь	54,7	55,0	54,6
23 Сентябрь 17:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,471	-4,389	-1,639
23 Сентябрь 17:30	●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-0,749	-0,381	-4,025
23 Сентябрь 17:30	●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,081	3,461	-3,364
24 Сентябрь 11:00	●●	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	сентябрь	94,0	92,6	
24 Сентябрь 15:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	12 628	
24 Сентябрь 15:30	●●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	860	
24 Сентябрь 15:30	●●●●	Продажи новых домов в США, млн, шт	август	0,875	0,901	
25 Сентябрь 11:00	●●	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	август	н/д	7,0%	
25 Сентябрь 15:30	●●●●●	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	август	1,5%	11,4%	
25 Сентябрь 15:30	●●●●●	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	август	н/д	2,6%	
27 Сентябрь 4:30	●●	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	август	н/д	19,6%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
25 сентября	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акцию)
28 сентября	Эталон	Финансовая отчетность по МСФО за 1П 2020г
1 октября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (48,79 руб./акцию)
1 октября	Сбербанк	Последний день торгов с дивидендами (18,70 руб./акцию)
1 октября	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,000773 руб./акцию)
2 сентября	Мосбиржа	Данные по объему торгов за сентябрь
7 октября	РусГидро	Последний день торгов с дивидендами (0,03568039 руб./акцию)
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (8,93 руб./акцию)
8 октября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (4,8 руб./акцию)
8 октября	Татнефть	Последний день торгов с дивидендами (9,94 руб./акцию)
8 октября	Новатэк	Последний день торгов с дивидендами (11,82 руб./акцию)
8 октября	ГК ПИК	Последний день торгов с дивидендами (22,71 руб./акцию)
8 октября	ЛСР	Последний день торгов с дивидендами (20 руб./акцию)
9 октября	Алроса	Результаты продаж за сентябрь
12 октября	Северсталь	Операционные результаты за 9 мес 2020г. (предв.)
13 октября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (2,70 руб./акцию)
13 октября	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (33 руб./акцию)
13 октября	ММК	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
14 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
14 октября	Эталон	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
15 октября	НЛМК	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
16 октября	Алроса	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
16 октября	Евраз	День инвестора
16 октября	Полюс	Последний день торгов с дивидендами (240,18 руб./акцию)
19 октября	Русарго	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
22 октября	Северсталь	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г (предв.)
22 октября	РусГидро	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
22 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
22 октября	ТМК	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
23 октября	Распадская	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
27 октября	M.Видео	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
27 октября	Русал	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
27 октября	Юнипро	Финансовая отчетность по РСБУ за 9 мес. 2020г
28 октября	О'Кей	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
28 октября	ТГК-1	Операционные и финансовые результаты по РСБУ за 9 мес 2020г.
29 октября	Евраз	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
29 октября	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 9 мес 2020г.
29 октября	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
29 октября	VEON	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
30 октября	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
30 октября	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 9 мес 2020г.
31 октября	ОГК-2	Финансовые результаты по РСБУ за 9 мес 2020г.
2 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
2 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
9 ноября	Алроса	Результаты продаж за октябрь
9 ноября	Полиметалл	День инвестора
10 ноября	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
10 ноября	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
11 ноября	ТГК-1	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
13 ноября	ТМК	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г (предв.)
17 ноября	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСА 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
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
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
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
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
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) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2020 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.

