



Цифры дня

\$570 млн.

... Составила EBITDA НЛМК в
3 кв. 2020г. – снижение на 1%
кв./кв

2786 пунктов

... индекс МосБиржи
продолжает откатываться к
июльским минимумам

- Настроения на мировых рынках на утро среды можно охарактеризовать как негативные
- Учитывая внешний фон сегодня утром ожидаем снижения российского фондового рынка, что приведет к отступлению индекса МосБиржи в район 2770 пунктов
- Сегодня в начале торгов на валютной секции Московской биржи ожидаем преобладания продаж в национальной валюте, что приведет к восстановлению пары доллар/рубли
- Минфин продолжает рекордную серию размещения флоатеров

Корпоративные и экономические события

- Группа НЛМК неожиданно сократила EBITDA в III квартале на 1%
- Лента в III квартале увеличила розничную выручку на 4,6%
- Пассажиропоток в аэропорту Шереметьево в сентябре снизился на 53% г/г



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Отсканируйте QR-код и получайте
актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В среду настроения на мировых рынках продолжили ухудшаться. Важным фактором здесь выступает отсутствие прогресса в переговорах по принятию нового пакета помощи американской экономике. Несмотря на высказываемое с обеих сторон желание договориться, процесс находится в тупике. Более того обе стороны высказывают скепсис относительно возможности принятия пакета до выборов в США. Это негативно сказывается на аппетитах инвесторов к рисковым активам и приводит к их снижению.

Плюс к этому, продолжается активное распространение коронавируса в Европе. Так Испания и Франция преодолели отметку в 1 млн случаев заражения, а в Италии и Германии наблюдаются новые максимумы по количеству случаев в сутки, которые существенно превышают весенние пики. В результате странам приходится ужесточать карантинные ограничения, что, в свою очередь, должно негативно отразиться на их экономиках.

Если же говорить о настроениях на рынках на утро четверга, то их можно охарактеризовать, как негативные. Азиатские площадки снижаются в пределах 0,8%, отыгрывая негативную динамику в США в среду. Фьючерсы на американские индексы теряют в пределах 0,6%. На рынке энергоносителей также преобладают продажи, что привело к отступлению ближайшего фьючерса на нефть марки Brent (-0,4%) в район 41,5 долл./барр. Отметим, что в ходе сегодняшних торгов инвесторы обратят внимание на статистику по заявкам на пособие по безработице и продажам на вторичном рынке жилья в США.

Товарные рынки

Цены на нефть вчера снизились – ближайший фьючерс на Brent опустился в середину нашего текущего целевого диапазона 40-43 долл./барр. на фоне настораживающих недельных данных Минэнерго США по американскому рынку энергоносителей. Так, хотя запасы сырой нефти и снизились на прошлой неделе на 1 млн барр. в соответствии с ожиданиями рынка, неожиданно выросли запасы бензинов (+1,9 млн барр.) и упала загрузка американских НПЗ (на 2,2%, до 72,9%; ожидался, по консенсусу Рейтерс, рост на 0,7%). Данные отразили слабость спроса на нефтепродукты в стране, отчасти из-за урагана Дельта: потребление за последние 4 недели составило 18,35 млн барр./сутки, что на 12,9% ниже, чем год назад. Негативный вклад в откат нефтяных котировок внесло и ухудшение общерыночной конъюнктуры. Сегодня утром цены на нефть остаются под слабым давлением. **Рассчитываем сегодня на проторговку текущих уровней по Brent, но опасаемся, что к концу дня котировки, ведомые ослаблением аппетита к риску, могут опуститься в зону 40-41 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам среды доллар и евро снизились по отношению к рублю на 0,8% и 0,6% соответственно. **Сегодня в начале торгов на валютной секции Московской биржи ожидаем преобладания продаж в национальной валюте, что приведет к восстановлению пары доллар/рубль.** Американская валюта сможет отыграть часть вчерашних потерь и попытается выйти в район 77 рублей. **В дальнейшем, в случае ухудшения внешней конъюнктуры, доллар продолжит движение в сторону верхней границы диапазона 75-77,5 рубля.**

Российский рынок акций

В среду индекс МосБиржи снизился на 0,6%. **Учитывая внешний фон сегодня утром ожидаем снижения российского фондового рынка, что приведет к отступлению индекса МосБиржи в район 2770 пунктов.** При этом он установит новые трехмесячные минимумы. В дальнейшем преобладание продаж может сохраниться, что позволит рынку **сделать еще один шаг в сторону диапазона 2700-2750 пунктов,** выступающему, на наш взгляд, целью текущей нисходящей динамики. Из корпоративных событий сегодня отметим публикацию финансовой отчетности Северстали и ММК, а также операционных результатов Полюса и РусГидро.

Российский рынок облигаций

В среду кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1-2 б.п., доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 5,97% годовых.

Минфин продолжил рекордную серию размещения ОФЗ за счет флоатеров. Ведомство разместило на аукционе 8-летние ОФЗ-ПК 29015 с переменным купоном на 309,6 млрд руб., это немного меньше объемов двух предыдущих недель (когда были проданы ОФЗ-ПК на 315,7 и 350,6 млрд руб.). Тем не менее объем продаж нового госдолга остается довольно большим. Как мы отмечали ранее, при текущих ставках размещения (Ruonia + 60 б.п.) флоатеры интересны крупным российским банкам, которые выступают ключевыми покупателями гособлигаций с плавающим купоном. Учитывая хорошее выполнение квартального плана Минфин снизил коэффициент удовлетворения заявок на флоатер до 86% по сравнению с 93% на предыдущем аукционе, уделив больше внимания удешевлению стоимости привлекаемых ресурсов.

Также Минфин продал вчера 5-летние ОФЗ с фиксированным купоном на 30,4 млрд руб. с доходностью по цене отсечения 5,24% и инфляционные ОФЗ на 7,8 млрд руб. **Общий объем размещения ОФЗ вчера составил 348 млрд руб., а всего за три недели октября уже 1,07 трлн руб.**

Сегодня **Санкт-Петербург** проведет сбор заявок на покупку облигаций объемом до 30 млрд руб. Срок обращения 6,5 лет, дюрация 4,4 года. Справедливый уровень доходности для нового займа северной столицы оцениваем на уровне **6,20 – 6,25% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Группа НЛМК неожиданно сократила EBITDA в III квартале на 1%

Группа НЛМК сократила в III квартале EBITDA на 1% кв./кв., до \$579 млн. Выручка компании составила \$2,229 млрд (+ 3% кв./кв.). FCF компании на конец III квартала находился на отметке \$239 млн против \$304 млн кварталом ранее. Инвестиции группы в прошлом квартале повысились на 57%, до \$344 млн. Чистый долг за квартал вырос на 6%, до \$1,946 млрд, соотношение чистый долг/EBITDA на конец III квартала составило 0,87х против 0,79х кварталом ранее.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании вышли слабее ожиданий. Расширение ценовых спредов и обесценение рубля позволили нивелировать отрицательный эффект от аварии на Стойленском ГОКе в сентябре, которая привела к снижению доли собственного железорудного сырья в потреблении НЛМК, а также к сокращению продаж концентрата третьим лицам. Без учета этих факторов EBITDA могла бы составить \$639 млн против факта в \$579 млн. В своих прогнозах НЛМК отмечает, что пандемия Covid-19 и сезонное замедление на внутреннем рынке способны повлиять на спрос и цены в последние месяцы текущего года. Позитивным моментом стал размер объявленных дивидендов за 3й квартал – 6,43 руб./акция.

Пассажиропоток в аэропорту Шереметьево в сентябре снизился на 53% г/г

Авиакомпания в аэропорту Шереметьево перевезли 2,2 млн чел., практически не увеличив пассажиропоток по сравнению с августом. В январе-сентябре аэропорт обслужил 15,6 млн чел. (-60% г/г). Компания ожидает падения перевозок на 57% по итогам года до 21,5 млн чел.

НАШЕ МНЕНИЕ: Снижение пассажиропотока наблюдается во всех аэропортах. Некоторые авиакомпании компенсировали международные рейсы внутренними. Однако Шереметьево является хабом для перевозки азиатских пассажиров в Европу, поэтому аэропорт имеет ограниченное число вариантов компенсации падения транзитных пассажиров. Мы ожидаем восстановление доковидных объемов авиаперевозок не ранее осени 2021 года и вместе с ними и пассажиропотока.

Лента в III квартале увеличила розничную выручку на 4,6%

Розничные продажи ритейлера в III квартале 2020 года выросли на 4,6% г/г, до 102,26 млрд руб. Общая выручка (с учетом падения оптовых продаж на 19,3%) увеличилась на 4%, до 104,4 млрд рублей. Сопоставимые продажи (LfL) выросли на 3% за счет роста среднего чека на 9,2%, который был частично нивелирован снижением трафика на 5,7%. Выручка гипермаркетов - основного формата ритейлера - в III квартале увеличилась на 4,2%, до 93,3 млрд рублей, выручка супермаркетов - на 9,5%, до 8,9 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Динамика третьего квартала оказалась самой низкой для Ленты в 2020 году: в I квартале ритейлер увеличил выручку на 7% (в том числе розничную - на 7,5%), во II квартале - на 10,8% (на 11,6%). Динамика четвертого квартала 2020 года будет в значительной мере зависеть от темпов распространения Covid-19 и отличаться высокой степенью неопределенности отметили в Ленте. Изменить ситуацию (выручка компании замедляется с конца 2018 года) и повысить привлекательность Ленты способна новая долгосрочная стратегия, которая начала разрабатываться после смены ключевого акционера и должна появиться в начале 2021 года.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 786	-0.6%	-2.4%	-3.4%
Индекс РТС	1 143	0.2%	-1.5%	-4.2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 141	0.2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	114 340	0.0%		
США				
S&P 500	3 436	-0.2%	-1.5%	3.6%
Dow Jones (DJIA)	28 211	-0.3%	-1.1%	3.4%
Dow Jones Transportation	11 725	-1.1%	-1.4%	4.5%
Nasdaq Composite	11 485	-0.3%	-2.4%	4.8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 428	-0.1%	-1.4%	3.9%
Европа				
EUROtop100	2 599	-1.4%	-2.9%	-0.6%
Euronext 100	974	-1.5%	-2.1%	2.6%
FTSE 100 (Великобритания)	5 777	-1.9%	-2.7%	-0.9%
DAX (Германия)	12 558	-1.4%	-3.6%	-0.3%
CAC 40 (Франция)	4 854	-1.5%	-1.8%	1.7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 494	-0.6%	-0.1%	1.1%
Taiex (Тайвань)*	12 892	0.1%	0.5%	0.7%
Kospi (Корея)*	2 353	-0.8%	-0.4%	1.2%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 345	0.1%	-0.1%	3.9%
Bovespa (Бразилия)	100 552	0.0%	1.2%	3.3%
Hang Seng (Китай)*	24 761	0.0%	12.1%	4.4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 308	-0.5%	-0.7%	1.0%
BSE Sensex (Индия)*	40 605	-0.3%	2.2%	7.6%
MSCI				
MSCI World	2 418	-0.2%	-0.7%	3.2%
MSCI Emerging Markets	1 138	0.3%	1.5%	5.1%
MSCI Eastern Europe	211	0.5%	1.2%	1.9%
MSCI Russia	543	0.4%	-1.6%	-4.2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	39,8	-3.9%	-3.0%	1.3%
Нефть Brent spot, \$/барр.	41,0	0.1%	-2.2%	-0.2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	39,8	-0.6%	-2.9%	0.5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	41,5	-0.5%	-3.8%	-0.5%
Медь (LME) spot, \$/т	6978	1.4%	4.1%	3.9%
Никель (LME) spot, \$/т	15845	-0.8%	3.6%	9.3%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1833	0.8%	-0.1%	5.4%
Золото spot, \$/унц*	1916	-0.4%	0.4%	0.8%
Серебро spot, \$/унц*	24,9	-0.5%	2.6%	2.1%

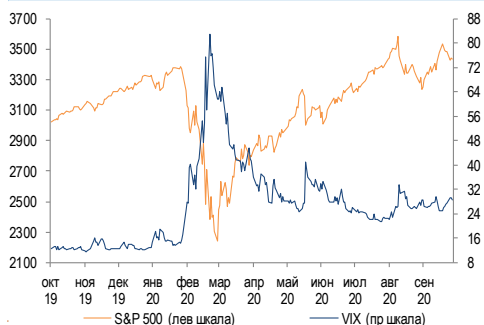
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	222,0	-2.0	-4.0	-7.5
S&P Oil&Gas	171,5	-4.3	-7.7	-10.0
S&P Oil Exploration	388,9	-1.3	-4.6	-11.1
S&P Oil Refining	411,2	-0.3	-0.9	3.1
S&P Materials	146,9	0.4	-1.3	2.5
S&P Metals&Mining	674,5	-0.8	-0.4	5.0
S&P Capital Goods	677,9	-1.0	-0.6	4.6
S&P Industrials	111,9	0.5	7.2	17.5
S&P Automobiles	82,6	0.9	9.0	19.1
S&P Utilities	323,6	-0.2	0.5	9.7
S&P Financial	410,3	-0.4	-0.3	3.9
S&P Banks	246,1	-0.8	0.3	4.6
S&P Telecoms	200,7	1.3	-0.5	3.2
S&P Info Technologies	2 095,8	-0.1	-2.3	4.2
S&P Retailing	3 467	-0.8	-3.6	2.9
S&P Consumer Staples	672,1	0.1	-1.2	3.3
S&P Consumer Discretionary	1 238,3	-0.6	-2.4	4.0
S&P Real Estate	221,0	-0.4	-1.1	1.9
S&P Homebuilding	1 407,9	-4.0	-4.9	-0.3
S&P Chemicals	674,0	-0.7	-1.4	1.1
S&P Pharmaceuticals	723,6	-0.6	-2.2	-1.0
S&P Health Care	1 232,8	-0.5	-1.7	2.6
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	8 893	-0.9	-1.4	1.7
Нефть и газ	6 259	-0.4	-2.7	-5.0
Эл/энергетика	2 090	1.8	-1.3	-4.9
Телекоммуникации	2 236	1,0	-2,2	-4,9
Банки	7 254	1,1	-2,9	-5,4
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,72	0.1	-1.2	-1.3
Евро*	1,185	-0.1	1.2	1.2
Фунт*	1,314	-0.1	1.8	3.2
Швейц. франк*	0,906	-0.1	0.9	1.5
Йена*	104,7	-0.1	0.8	0.3
Канадский доллар*	1,316	-0.1	0.5	1.1
Австралийский доллар*	0,710	-0.2	0,1	-1,0
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	76,72	0.8	1.2	-0.8
EURRUB	91,24	-0.3	0,1	-2,3
Бивалютная корзина	83,40	-0.4	0,7	-1,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,089	0,3	-0,5	0,3
US Treasuries 2 yr	0,147	0,4	0,8	1,2
US Treasuries 10 yr	0,811	2,5	7,9	14,0
US Treasuries 30 yr	1,618	2,6	10,4	19,4
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,080	-0,1	0,0	-0,3
LIBOR 1M	0,146	-0,6	-0,3	-1,0
LIBOR 3M	0,216	-0,3	-2,1	-1,0
EURIBOR overnight	-0,585	0,0	-0,1	-0,1
EURIBOR 1M	-0,543	-0,9	-0,8	-2,0
EURIBOR 3M	-0,507	0,2	0,1	-0,3
MOSPRIME overnight	4,500	1,0	2,0	9,0
MOSPRIME 3M	4,650	0,0	0,0	7,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	57	-0,7	0,5	4,6
CDS High Yield (USA)	376	-1,2	3,7	7,7
CDS EM	203	-1,6	-5,7	-29,9
CDS Russia	89	0,0	-13,1	-31,4
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	4,2	-0,4	0,0	-1,4%
Роснефть	4,9	1,0	0,0	-0,7%
Лукойл	55,1	-0,5	-1,2	-0,1%
Сургутнефтегаз	4,4	-0,1	0,0	-1,0%
Газпром нефть	17,1	5,0	-0,3	-1,0%
НОВАТЭК	136	-0,1	-5,2	-0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	26,1	-1,0	1,0	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	12,9	0,2	0,1	-0,6%
НЛМК	22,2	0,0	0,2	-0,6%
ММК	5,9	0,2	0,2	-1,0%
Мечел ао	1,4	0,0	0,0	47,2%
Банки				
Сбербанк	10,7	1,5	0,3	-0,5%
ВТБ ао	0,8	0,2	0,0	-5,7%
Прочие отрасли				
МТС	8,2	0,8	-0,3	-0,7%
Магнит ао	15,0	-1,3	-0,2	14,5%

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

Рынки в графиках

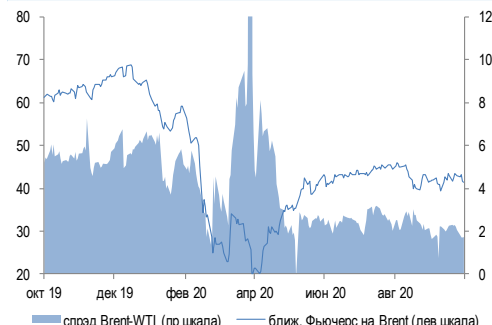
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на неплохой старт сезона отчетности и ожидания нового пакета стимулов, индекс S&P500 начинает вновь смотреться уязвимо. По-прежнему отмечаем завышенные оценки рынка и видим риски усиления коррекционных настроений ввиду признаков завершения фазы активного оживления в экономике, перспектив ужесточения некоторых карантинных мер в условиях непреодоленной пандемии коронавируса и приближения президентских выборов.

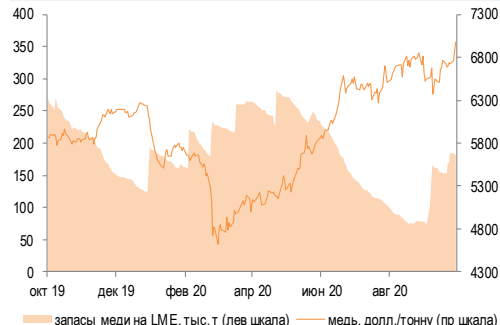
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent держится в зоне 40-45 долл./барр., поддержанная статистикой по Китаю и долгосрочными прогнозами МЭА и ОПЕК. Ранее в плюс играла краткосрочная угроза предложению из-за урагана в США и забастовки рабочих в Норвегии. Однако неоднородное восстановление мировой экономики и слабость спроса в условиях второй волны коронавируса заставляют нас опасаться возврата нефти в 38-40 долл./барр.

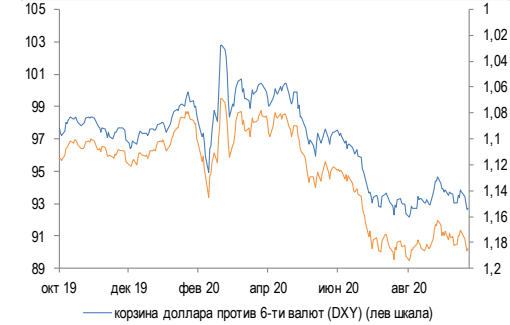
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы вернулись к росту. «Фактор Китая» позволили выйти на многомесячные максимумы меди, алюминию и никелю. Причем поддержку меди оказывают возможные забастовки на добывающих предприятиях Ю. Америки. При этом ухудшение экономических условий и укрепление доллара способно негативно сказаться на их дальнейших перспективах.

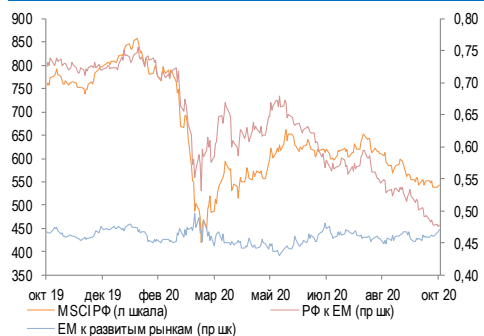
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговку диапазона 1,15-1,20. Локально пара вновь начинает тяготеть к тесту верхней его границы на фоне ослабления позиций доллара, вызванных ожиданиями принятия стимулов в США, а также более конструктивной позицией Великобритании и ЕС в переговорах по Brexit. Тем не менее, среднесрочно по-прежнему смотрим на евро консервативно, ввиду слабости деловой активности в Европе, остающейся неясности по Brexit и сложной ситуации в мировой экономике.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ отыграл внутренние идеи и вновь начинает смотреться похуже MSCI EM. MSCI EM локально выправил динамику относительно MSCI World, но смотрится уязвимо на фоне ожидаемого торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

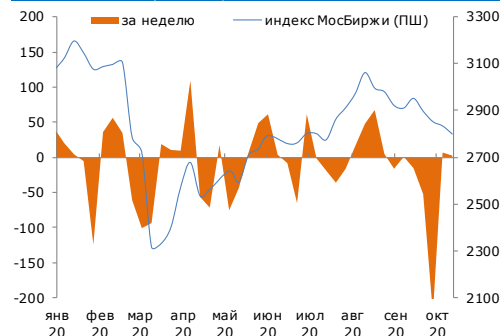
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

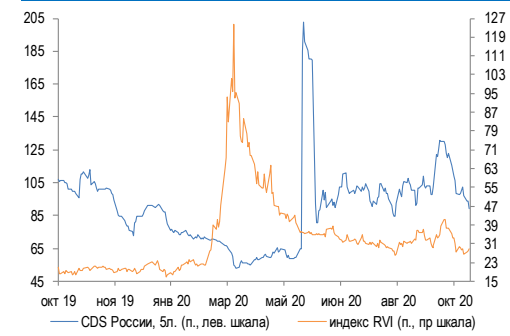
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 16 октября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 2 млн долл.

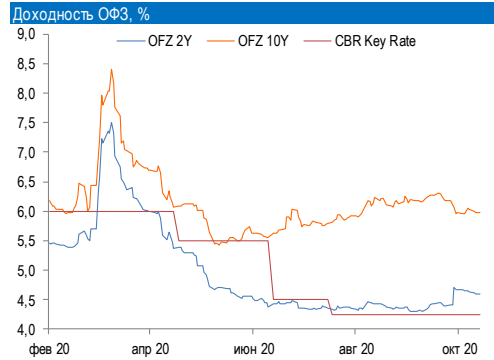
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

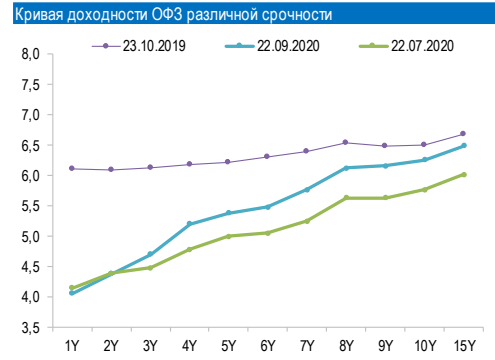
Российские CDS отошли от минимумов лета, отражая некоторый рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и невыраженного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках



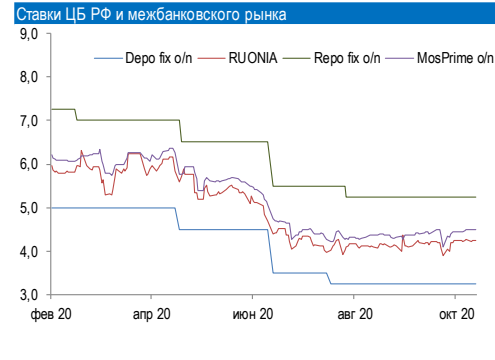
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Исторически высокая премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке (около 180 б.п.), на наш взгляд, справедливо отражает ожидания возвращения к нейтральной ДКП в среднесрочной перспективе.



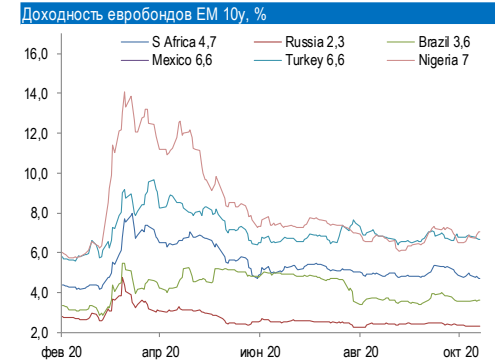
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере 165 б.п. отражает риски ослабления рубля и риск повышения ставок. Для хеджирования процентных рисков рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах.



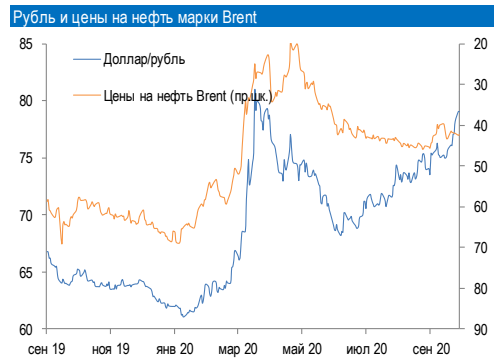
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 декабре этого года.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Риски второй волны коронавируса пока нивелируются ожиданиями новых бюджетных и монетарных стимулов. Поэтому для Russia`29 видим актуальный диапазон доходности 2,2 - 2,4% годовых.



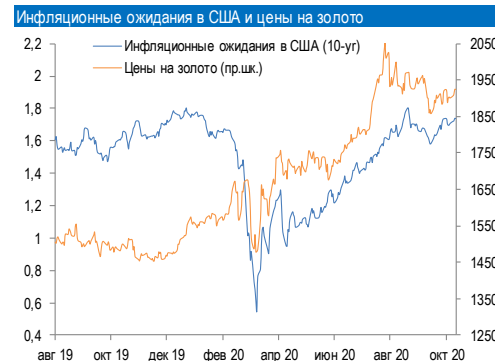
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сохранение нефтью позиций выше 40 долларов по нефти марки Brent в текущий момент недостаточно для дальнейшего восстановления рубля. Сдерживает покупки в национальной валюте отсутствие уверенности в дальнейшей стабильности цен на нефть. Сложившаяся ситуация приведет к возвращению пары доллар/рубль в верхнюю половину диапазона 75-80 рублей.



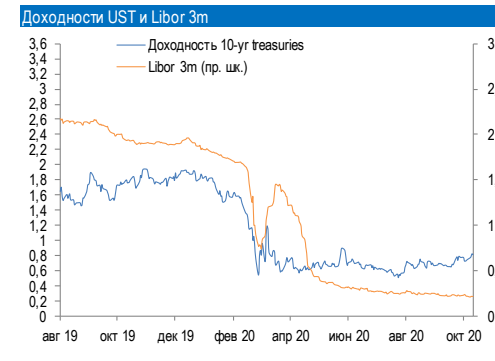
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает консолидироваться у локальных максимумов несмотря на сохраняющиеся риски второй волны коронавируса. Инвесторы фокусируются на позитивных новостях, что способствует сохранению спроса на валюты EM.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США находятся под определенным давлением, отражая неуверенность рынка в дальнейшем оживлении экономики и приглушенность инфляц. процессов. Цены на золото торгуются в узком диапазоне 1900-1950 долл./унц. Среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST пытается перейти в верхнюю часть диапазона 0,5%-1,0% на фоне некоторого долгосрочных рисков по американской и мировой экономике вследствие новостей по вакцинам и ожиданий запуска новых стимулирующих программ в США, а также уверенности в сохранении "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, 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	511,8	2 786	33%	1,4	5,9	10,6	0,8	-	-	22%	9%	-	15	68 068	-0,6	-2,4	-1,7	-8,5
Индекс РТС	-	1 143	-	1,4	6,1	10,7	0,8	-	-	22%	9%	-	22	-	0,2	-1,5	-8,9	-26,2
Нефть и газ																		
Газпром	50,7	164,4	53%	1,0	4,4	5,1	0,2	5%	-2%	23%	11%	1,1	22	6 056	-1,3	-1,7	-12,2	-35,9
Новатэк	41,3	1 043,2	25%	4,2	11,6	13,9	1,7	2%	-26%	36%	29%	1,1	22	1 265	-1,8	-4,2	-5,0	-17,3
Роснефть	53,0	383,6	22%	1,2	4,8	7,9	0,7	-2%	-2%	24%	8%	1,3	19	910	-0,3	-0,5	5,2	-14,7
Лукойл	38,0	4 212	48%	0,6	3,8	9,2	0,7	-8%	-12%	15%	6%	1,2	25	3 706	-1,4	-3,5	-16,4	-31,7
Газпром нефть	17,2	278,9	40%	1,0	4,3	5,6	0,6	n/a	n/a	23%	12%	1,2	18	402	0,7	-1,2	-13,3	-33,6
Сургутнефтегаз, ао	15,7	33,7	119%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	1,4	21	574	-1,3	-1,9	-10,5	-33,3
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,5	20%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	0,5	14	727	-0,1	-2,5	3,8	-0,6
Татнефть, ао	11,8	416,9	76%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,4	28	2 169	-1,0	-6,0	-25,7	-45,1
Татнефть, ап	0,8	400,8	67%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,3	25	772	-0,4	-6,5	-25,9	-45,4
Башнефть, ао	3,0	1 564	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	15%	0,9	17	11	-0,5	-4,2	-10,3	-19,0
Башнефть, ап	0,5	1 183	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	n/a	0,9	15	44	-0,6	-3,0	-12,4	-31,3
Всего по сектору	235,8		52%	1,1	4,0	6,6	0,7	-1%	-2%	26%	16%	1,1	20,5	1 512	-0,7	-3,2	-11,2	-28,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	59,2	210,3	31%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	26	17 403	0,4	1,2	-2,9	-17,4
Сбербанк, ап	2,6	197,6	21%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	22	1 909	0,1	-0,5	-0,9	-13,5
ВТБ	5,7	0,0336	34%	-	-	4,1	0,5	-	-	-	8%	1,1	25	3 130	-0,9	1,1	-11,3	-26,8
БСП	0,3	43,9	33%	-	-	3,0	0,4	-	-	-	9%	0,7	18	56	4,7	4,1	0,9	-22,1
МосБиржа	4,4	146,9	6%	-	-	14,3	2,71	-	-	-	17%	0,7	24	1 322	0,5	-1,6	16,3	36,4
АФК Система	3,2	25,5	4%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,2	34	954	-1,1	-3,1	32,5	67,6
Всего по сектору	75,3		22%	1,8	4,7	6,8	1,3	1%	-	37%	13%	0,9	25,0	24 774	0,6	0,2	5,7	4,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	40,9	19 828	30%	3,2	5,2	6,7	9,5	8%	8%	61%	40%	0,9	24	5 797	-1,8	0,2	8,7	3,8
РусАл	6,5	33	34%	1,3	14,0	5,1	1,0	15%	9%	9%	14%	1,0	24	257	-2,0	-1,8	24,6	6,1
АК Алроса	7,2	74,6	9%	2,8	6,5	9,5	1,8	4%	7%	43%	25%	1,0	25	656	-1,2	-3,0	14,8	-11,6
НЛМК	13,4	171,2	17%	1,4	5,8	8,6	2,2	3%	5%	24%	14%	0,9	22	762	-0,6	0,9	21,3	19,1
ММК	5,3	36,3	48%	0,8	3,3	6,3	1,0	1%	-1%	25%	12%	0,9	23	789	2,0	2,2	-6,4	-13,5
Северсталь	11,0	1 009,2	19%	1,7	5,2	7,6	3,2	2%	-5%	33%	19%	0,7	17	666	0,3	0,4	12,6	7,6
ТМК	0,8	59,3	-3%	0,8	6,1	8,6	1,0	-6%	6%	13%	3%	1,1	19	10	3,3	-1,8	0,1	2,2
Полюс Золото	29,8	16 801	21%	4,4	7,0	9,9	6,1	24%	27%	62%	38%	0,4	39	2 117	-1,9	-3,6	20,7	136,5
Полиметалл	10,9	1 773,6	29%	3,0	5,2	8,1	1,5	23%	22%	57%	31%	0,6	36	1 601	0,1	-1,4	12,6	84,9
Всего по сектору	125,7		23%	2,1	6,5	7,8	3,0	8%	9%	36%	22%	0,8	25,5	12 654	-0,2	-0,9	12,1	26,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	6 084	-1%	2,5	7,6	10,2	2,4	9%	3%	33%	17%	0,2	13	16	-1,1	-0,3	8,0	27,0
ФосАгро	4,7	2 773	21%	1,9	6,2	8,6	2,3	-1%	-5%	31%	16%	0,6	17	187	-0,9	-2,5	7,6	15,2
Всего по сектору	7,9		10%	2,2	6,9	9,4	2,4	4%	-1%	32%	17%	0,4	14,8	202	-1,0	-1,4	7,8	21,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,0	94,1	10%	1,5	4,3	9,4	1,3	20%	25%	35%	6%	0,8	20	300	-1,0	-1,0	4,7	20,0
МТС	8,4	321,2	21%	2,2	4,9	9,7	15,4	0%	7%	44%	14%	0,9	17	774	0,1	-3,4	-0,8	4,6
Всего по сектору	12,4		15%	1,8	4,6	9,6	8,3	10%	16%	39%	10%	0,9	19	1 074	-0,5	-2,2	1,9	12,3

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	0,4	0,912	20%	1,1	6,5	18,2	0,7	-5%	49%	17%	4%	0,8	20	47	-0,3	-0,1	-2,6	-1,1
Юнипро	2,2	2,695	5%	2,2	6,3	10,5	1,2	2%	3%	35%	21%	0,7	16	59	-0,4	-1,0	-6,7	-3,1
ОГК-2	1,1	0,731	16%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	27	55	1,1	-3,0	-1,9	29,9
ТГК-1	0,5	0,010	29%	0,6	2,7	6,3	0,3	-13%	-32%	23%	7%	1,2	20	21	-0,6	-0,8	-14,6	-18,5
РусГидро	4,0	0,723	18%	1,0	3,6	5,5	0,5	2%	28%	28%	14%	1,0	26	265	0,3	-1,1	-5,8	30,2
Интер РАО ЕЭС	7,2	5,264	47%	0,3	2,6	6,6	0,9	-5%	-2%	13%	8%	1,1	29	808	1,3	-0,3	-9,5	4,4
Россети, ао	3,6	1,382	-6%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,3	26	137	-0,8	-3,2	-14,2	-0,1
Россети, ап	0,1	1,920	-25%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,2	23	6	0,2	-2,5	-9,5	17,9
ФСК ЕЭС	3,1	0,188	22%	1,6	3,2	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	29%	1,1	21	174	0,8	-1,7	-3,0	-6,1
Мосэнерго	1,1	2,045	6%	0,3	1,7	7,7	0,2	0%	-2%	17%	5%	1,1	21	8	-0,2	-0,1	-5,8	-9,5
Всего по сектору	23,2		13%	0,9	3,4	6,8	0,5	-1%	6%	27%	12%	1,1	22,8	1580,3	0,2	-1,4	-7,4	4,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	0,8	58,4	37%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,1	31	684	0,0	-1,1	-32,1	-43,6
Транснефть, ап	2,7	135 250	48%	0,6	1,3	1,1	0,1	4%	13%	47%	19%	0,7	20	313	-1,3	-8,1	1,0	-23,5
Всего по сектору	3,6		43%	0,9	2,8	2,8	19,5	4%	18%	36%	11%	0,9	25,5	996,5	-0,6	-4,6	-15,6	-33,5
Потребительский сектор																		
Х5	10,5	2 965	-4%	0,7	5,9	15,2	5,2	9%	42%	12%	2%	0,8	29	551	-2,0	-2,2	9,4	38,9
Магнит	6,5	4 863	12%	0,6	5,5	13,7	2,1	0%	46%	12%	2%	1,0	28	1 302	-1,0	-1,0	3,7	42,0
М.Видео	1,6	668,9	-	0,6	8,2	10,1	2,7	1%	2%	7%	2%	0,6	36	105	0,4	-2,6	56,1	29,0
Детский мир	1,1	114,9	25%	0,9	5,7	9,3	neg.	2%	8%	16%	6%	0,8	22	192	-0,9	-3,6	-1,3	14,9
Всего по сектору	19,6		11%	0,7	6,3	12,1	3,3	3%	24%	12%	3%	0,8	29	2149	-0,9	-2,4	17,0	31,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	909,6	8%	0,9	4,8	6,8	0,9	6%	2%	20%	10%	1,0	25	165	-0,9	4,0	23,1	19,1
ПИК	5,2	600,0	0%	1,3	6,9	7,1	2,8	13%	2%	19%	15%	0,5	25	102	-0,8	2,4	31,6	49,9
Всего по сектору	6,4		4%	1,1	5,8	7,0	1,8	9%	2%	20%	12%	0,7	25	267	-0,8	3,2	27,3	34,5
Прочие сектора																		
Яндекс	20,2	4 410	11%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,7	36	8 106	1,6	-7,6	10,0	63,5
QIWI	1,0	1 213	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	44	32	-0,6	-7,0	-9,3	2,4
Всего по сектору	22,5		11%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	33,0	8 212	0,4	-4,3	3,4	27,5

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 - среднегеометрический годовой темп роста
- Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
- HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
- 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
- 1Н - динамика актива за последнюю неделю
- 3М - динамика актива за 3 последних месяца
- СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
21 Октябрь 18:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-1,288	-3,818	-1,002
21 Октябрь 18:00	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,476	-1,626	1,895
21 Октябрь 18:00	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,946	-7,240	-3,832
21 октября	•••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Tesla				
22 Октябрь 9:00	••	Индекс потребительского климата Германии (Gfk)	ноябрь	-2,5	-1,6	
22 Октябрь 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	898	
22 Октябрь 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	10 018	
22 октября	•••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Intel				
23 Октябрь 15:30	•••	Продажи на вторичном рынке жилья в США, млн.		6,25	6,00	
23 октября 10:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	октябрь	51,0	51,2	
23 октября 10:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	октябрь	46,8	47,5	
23 октября 10:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	октябрь	55,5	56,4	
23 октября 10:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	октябрь	49,0	50,6	
23 октября 11:00	••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	октябрь	53,1	53,7	
23 октября 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	октябрь	47,0	48,0	
23 октября 13:00	•••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,25%	4,25%	
23 октября 16:45	••	PMI в промышленности США (предв.)	октябрь	53,4	53,2	
23 октября 16:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	октябрь	54,5	54,6	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
22 октября	Северсталь	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
22 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
22 октября	РусГидро	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
22 октября	ТМК	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
22 октября	Полюс	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
22 октября	Полиметалл	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
23 октября	Распадская	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
26 октября	X5 Retail Group	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
26 октября	Mail.ru Group	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
27 октября	М.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
27 октября	X5 Retail Group	День инвестора
28 октября	О'Кей	Операционные результаты за 9 мес 2020г.
28 октября	ТГК-1	Операционные и финансовые результаты по РСБУ за 9 мес 2020г.
28 октября	Новатэк	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
28 октября	Яндекс	Финансовая отчетность по МСФО 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	Сбербанк	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	Апроса	Результаты продаж за октябрь
9 ноября	Полиметалл	День инвестора
10 ноября	Апроса	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, 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
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) 705-9758
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский		
Александр Борисов		
	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	
Александр Ленточников		
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.

