



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии

08.11.2021

В начале недели ситуация на мировых рынках складывается слабо негативно

Сегодня мы ожидаем удорожания отечественной валюты, ориентируясь на плавный выход ниже отметки 71 руб.

Индекс МосБиржи сегодня может вернуться к уровню 4200 пунктов

Ожидаем, что доходность 10-летних ОФЗ останется в диапазоне 8,20 – 8,50% годовых

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Сургутнефтегаза по РСБУ за 9 мес. упала в 3 раза, до 297 млрд руб., на фоне рекордной базы прошлого года

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

1800 долл./унц.

выше этого уровня поднялись котировки золота

83,5 долл./барр.

выше этого уровня поднялись котировки нефти марки Brent



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В пятницу динамика мировых рынков выглядела разнонаправленной. Индекс развитых рынков MSCI World (+0,2%) вновь обновил исторический максимум, а индекс развивающихся рынков (MSCI EM: -0,3%) немного снизился. Американские индексы переписали рекордные уровни: S&P500 прибавил 0,4%, при этом рост сумели показать все секторальные подиндексы за исключением здравоохранения. Способствовала улучшению настроений сильная статистика по рынку труда в США, которая оказалась лучше ожиданий. Так, количество рабочих мест в США в октябре выросло на 531 тыс. (консенсус-прогноз Bloomberg 450 тыс.), что является максимальным изменением за последние 3 месяца, а уровень безработицы снизился до 4,6%, рекордных цифр с начала пандемии. Уверенные темпы восстановления американского рынка труда подтверждают целесообразность постепенного сворачивания программы выкупа активов, которое анонсировало ФРС в среду вечером.

В начале недели ситуация на мировых рынках складывается слабо негативно. Ключевые азиатские индексы снижаются за исключением Китая. Фьючерсы на американские и европейские индексы откатываются от уровней закрытия пятницы. Цены на нефть Brent подрастают, как и котировки на промышленные металлы. На этой неделе в среду ожидается публикация данных по потребительской инфляции в США за октябрь, которая может показать рост, что приведет к усилению волатильности на мировых рынках. **Отмечаем сохранение высоких коррекционных рисков, несмотря на довольно сильные отчеты американских корпораций в США.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent после попыток снижения на минувшей неделе вновь вернулись в область высоких значений: ближайший фьючерс торгуется около 84 долл./барр. Как и ожидалось, заседание ОПЕК+ прошло без сюрпризов, квоты сохранены в прежнем объеме. Со стороны ФРС также все по плану, поэтому сырье остается на повышенных уровнях. Саудовская Аравия в пятницу подняла отпускные цены на нефть на декабрь, подчеркнув тем самым, что спрос остается сильным при ограниченных объемах поставок.

Полагаем, что сегодня Brent будет удерживаться в зоне 83-85 долл./барр.

Российский валютный рынок

Ключевым драйвером укрепления рубля выступил рост аппетита инвесторов к риску на фоне прошедшего заседания ФРС, где звучала оптимистичная риторика по инфляции. Согласно мнению американского регулятора, инфляция носит временный характер, и будет замедляться в следующем году. Отсюда вновь не было указано четких дат повышения ключевой ставки. Также регулятор приступил к сворачиванию программы стимулирования на 15 млрд долл. ежемесячно, что в целом уже было заложено рынком. Отметим и прошедшее заседание ОПЕК+, где аналогично не было сюрпризов и звучала риторика о сохранении нынешних объемов добычи нефти.

Сегодня мы ожидаем удорожания отечественной валюты, ориентируясь на плавный выход ниже отметки 71 руб. Сдерживающим фактором могут выступить технические продажи рубля, что выражено в незначительном давлении на национальную валюту по отношению к другим мировым валютам.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

В пятницу в период выходных дней в России индекс МосБиржи (-0,2%), ведомый «фишками» горнодобывающих и финансовых секторов, закрылся небольшим снижением.

Снижение цен на товарных рынках оказывали давление на бумаги металлургического сектора (РУСАЛ: -3,9%; ММК: -2,3%; НорНикель: -1,7%; НЛМК: -1,4%; Северсталь: -1,1%). Подешевели и «фишки» финансового сектора (Сбер: -2,2%; МосБиржа: -0,5%) без значимых новостей. Понижительную динамику показывали акции технологических компаний (OZON: -2,5%; HeadHunter: -1,8%; MAIL: -0,8%) за исключением Yandex (+1,5%), акции которого обновили исторический максимум. Лучшее рынка выглядели бумаги золотодобытчиков (Полюс: 3,1%; Полиметалл: +0,6%) на фоне укрепления цен на золото, а также акции производителей минеральных удобрений (ФосАгро: +3,6%; Акрон: +5,4%), восстанавливаясь после снижения в среду.

Несмотря на слабо негативный внешний фон, крепость рынка нефти окажет поддержку российскому фондовому рынку, в результате чего индекс МосБиржи сегодня вернется к уровню 4200 пунктов.

Российский рынок облигаций

По итогам прошлой недели доходность 10-летних ОФЗ выросла до 8,30% (+9 б.п.), 1-летних – до 8,07% (+15 б.п.). Инвесторы продолжили отыгрывать ожидания повышения ключевой ставки ЦБР на ближайших заседаниях.

В период выходных дней в России 4-5 ноября на глобальном рынке облигаций инвесторы с оптимизмом восприняли решения ФРС по денежно-кредитной политике. Американский регулятор сохранил базовую ставку и сообщил, что уменьшит объемы выкупа активов в ноябре и декабре на 15 млрд долл. Указанные темпы сокращения программы выкупа облигаций, скорее всего, сохранятся в дальнейшем. Федрезерв сообщил о готовности скорректировать темпы сокращения программы в зависимости от экономических условий. При этом регулятор сообщил, что готов поддерживать инфляцию выше 2% некоторое время. Рынки опасались более быстрого сокращения программы выкупа облигаций. На этом фоне доходность UST-10 снизилась до 1,45% (-7 б.п. за неделю). Доходность локальных 10-летних гособлигаций Бразилии снизилась за неделю на 61 б.п., ЮАР – на 23 б.п., Мексики – на 19 б.п., Колумбии – на 6 б.п.

На этой неделе рынок ОФЗ вряд ли сможет отыграть позитивный настрой глобального рынка облигаций прошлой недели. Сдерживать покупки ОФЗ будут риски роста ключевой ставки ЦБР до 8,5% после данных по инфляции в октябре на уровне 8,13%.

Сегодня ожидаем, что доходность 10-летних ОФЗ останется в диапазоне 8,20 – 8,50% годовых.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Сургутнефтегаза по РСБУ за 9 мес. упала в 3 раза, до 297 млрд руб., на фоне рекордной базы прошлого года

Чистая прибыль Сургутнефтегаза по российским стандартам за 9 месяцев 2021 года упала в три раза - до 297,436 млрд рублей по сравнению с 903,729 млрд рублей за аналогичный период 2020 года, свидетельствует бухгалтерская отчетность компании.

НАШЕ МНЕНИЕ

Отчетность Сургутнефтегаза по РСБУ важна с точки зрения выплаты дивидендов для держателей привилегированных акций. Учитывая, что компания хранит почти все накопления в валюте, то ее прибыль, а значит и выплаты дивидендов, зависят напрямую от изменения курса рубля к доллару. С учетом довольно стабильного рубля, дивиденды по итогам этого года будут не такими щедрыми, как в 2020 г. По нашим оценкам, стоит рассчитывать не более, чем на 3 руб./акцию, доходность – 7,8%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 175	-0,2%	0,6%	-1,5%
Индекс РТС	1 848	1,2%	-1,7%	-0,7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 827	1,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	185 720	0,8%		
США				
S&P 500	4 698	0,4%	2,0%	7,0%
Dow Jones (DJIA)	36 328	0,6%	1,4%	4,6%
Dow Jones Transportation	16 844	0,7%	5,9%	15,1%
Nasdaq Composite	15 972	0,2%	3,1%	9,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 685	-0,1%	1,7%	6,9%
Европа				
EUROtop100	3 524	0,1%	1,6%	5,9%
Euronext 100	1 373	0,5%	2,2%	7,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 304	0,3%	0,9%	2,9%
DAX (Германия)	16 054	0,2%	2,3%	5,6%
CAC 40 (Франция)	7 041	0,8%	3,1%	7,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 507	-0,4%	2,1%	7,0%
Taiex (Тайвань)*	17 415	0,7%	2,0%	5,9%
Kospi (Корея)*	2 960	-0,3%	-0,6%	4,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	67 825	-0,5%	0,5%	4,0%
Bovespa (Бразилия)	104 824	1,4%	-0,8%	-7,1%
Hang Seng (Китай)*	24 708	-0,7%	11,9%	-1,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 498	0,2%	-1,3%	-2,6%
BSE Sensex (Индия)*	59 982	-0,1%	1,1%	0,4%
MSCI				
MSCI World	3 232	0,2%	1,3%	6,2%
MSCI Emerging Markets	1 264	-0,3%	0,0%	0,6%
MSCI Eastern Europe	294	0,0%	1,1%	1,3%
MSCI Russia	881	-0,1%	-1,0%	-0,7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	81,3	3,1%	-2,8%	3,0%
Нефть Brent spot, \$/барр.	83,5	1,2%	-1,5%	0,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	82,3	1,2%	-2,1%	3,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	83,6	1,1%	-1,3%	1,5%
Медь (LME) spot, \$/т	9753	0,6%	-0,6%	6,3%
Никель (LME) spot, \$/т	19505	1,5%	-0,3%	7,6%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2533	0,0%	-6,3%	-12,8%
Золото spot, \$/унц*	1818	0,0%	1,4%	3,5%
Серебро spot, \$/унц*	24,2	0,3%	0,8%	6,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	442,0	1,4	1,3	2,9
S&P Oil&Gas	449,2	2,3	2,6	1,8
S&P Oil Exploration	742,5	2,3	1,4	-1,6
S&P Oil Refining	551,5	0,8	3,2	8,2
S&P Materials	217,4	1,1	0,8	8,3
S&P Metals&Mining	906,8	1,4	2,6	4,1
S&P Capital Goods	899,5	1,0	1,8	5,4
S&P Industrials	223,3	-0,6	9,3	44,6
S&P Automobiles	165,5	-0,6	9,7	47,4
S&P Utilities	341,3	0,9	0,5	3,7
S&P Financial	664,9	0,1	-0,6	2,5
S&P Banks	443,6	-0,2	-0,7	1,6
S&P Telecoms	279,1	0,7	1,4	2,4
S&P Info Technologies	2 931,7	0,4	3,4	9,9
S&P Retailing	4 257	0,5	3,0	8,7
S&P Consumer Staples	759,2	0,5	2,4	4,5
S&P Consumer Discretionary	1 664,9	0,8	5,0	14,7
S&P Real Estate	301,3	0,2	0,8	8,0
S&P Homebuilding	1 743,1	2,3	4,1	9,2
S&P Chemicals	906,1	0,8	4,1	9,4
S&P Pharmaceuticals	896,6	-0,3	1,7	6,2
S&P Health Care	1 548,9	-1,0	-0,6	4,6

Отраслевые индексы MMBV	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 154	-0,6	-0,4	0,6
Нефть и газ	9 360	0,1	-1,0	-4,3
Эл/энергетика	2 160	0,2	0,1	-1,1
Телекоммуникации	2 183	0,3	0,7	-3,1
Банки	14 295	-0,2	2,9	1,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	94,24	-0,1	0,4	0,2
Евро*	1,157	0,0	-0,4	0,0
Фунт*	1,349	-0,1	-1,3	-0,9
Швейц. франк*	0,913	0,0	-0,4	1,6
Йена*	113,6	-0,2	0,4	-1,2
Канадский доллар*	1,245	0,1	-0,6	0,2
Австралийский доллар*	0,741	0,1	-1,6	1,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	71,27	0,7	-0,5	1,5
EURRUB	82,45	0,0	0,8	0,8
Бивалютная корзина	76,31	0,0	0,6	0,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,025	-0,8	-1,5	-2,0
US Treasuries 2 yr	0,419	-0,6	-8,1	10,1
US Treasuries 10 yr	1,467	-5,9	-8,9	-14,5
US Treasuries 30 yr	1,893	-7,0	-6,5	-27,1

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,073	-0,1	0,1	0,3
LIBOR 1M	0,089	0,3	0,1	0,3
LIBOR 3M	0,143	0,3	1,1	1,9
EURIBOR overnight	-0,584	0,0	0,4	0,5
EURIBOR 1M	-0,567	-0,2	-1,0	0,0
EURIBOR 3M	-0,567	0,6	-1,4	-1,6
MOSPRIME overnight	7,410	-4,0	-19,0	47,0
MOSPRIME 3M	8,480	0,0	1,0	91,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	49	-0,9	-3,2	-4,5
CDS High Yield (USA)	288	-5,6	-18,5	-20,8
CDS EM	175	-3,9	-12,0	-6,7
CDS Russia	83	-0,1	-1,2	-3,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	9,7	0,9	0,0	-0,4%
Роснефть	8,6	1,6	-0,2	-0,6%
Лукойл	99,0	1,4	-1,7	-0,4%
Сургутнефтегаз	4,6	1,6	-0,1	0,5%
Газпром нефть	34,1	5,6	0,3	2,9%
НОВАТЭК	250	0,5	-2,3	0,5%

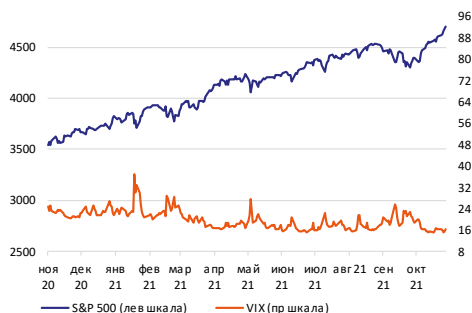
Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	30,6	-0,7	-3,0	0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	23,0	-0,2	0,0	0,1%
НЛМК	30,7	0,4	-0,5	0,1%
ММК	11,7	-0,1	-0,5	0,3%
Мечел ао	3,9	0,0	-0,3	49,5%
Банки				
Сбербанк	20,1	0,0	0,1	-0,3%
ВТБ ао	1,4	1,1	0,0	-3,4%
Прочие отрасли				
МТС	9,2	-0,3	-0,1	3,6%
Магнит ао	18,6	2,0	0,5	-0,7%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

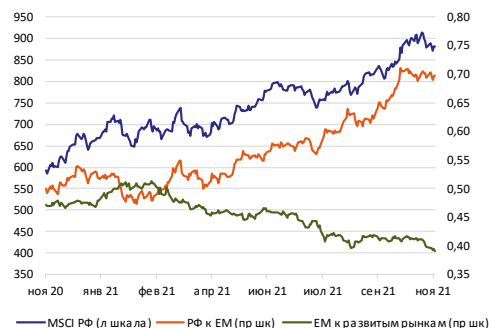
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США коррекционные настроения ослабли, - рынок продолжает удерживаться в повышательном тренде и вновь пытается тяготеть к пикам года. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС, а также стартовавший сезон отчетности. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Риски усиления коррекционных настроений и ухода S&P500 в зону 4100-4300 пунктов пока сохраняются.

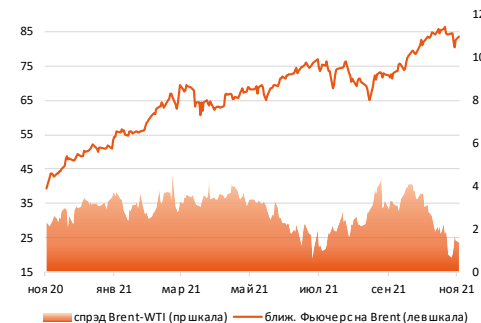
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает неплохо смотреться относительно MSCI EM: крепость рынков энергоносителей дополняется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

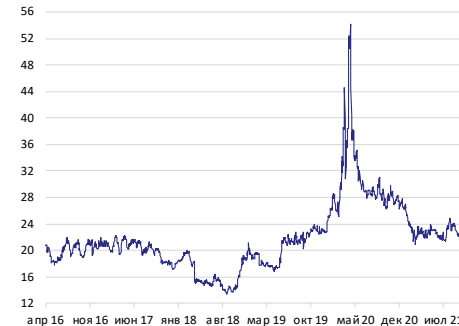
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+, риски роста сланцевой добычи в США, а также опасения по экономике КНР давят на рынок нефти. Планы ФРС по скорому сворачиванию стимулов и ожидания роста ставки в сл. году также скорее выступают против роста цен на сырье. Среднесрочно сохраняем консервативный взгляд на рынок нефти, но краткосрочно считаем, что **позитивный сентимент и уверенные ожидания по восстановлению мирового спроса могут удерживать котировки Brent выше 80 долл./барр.**

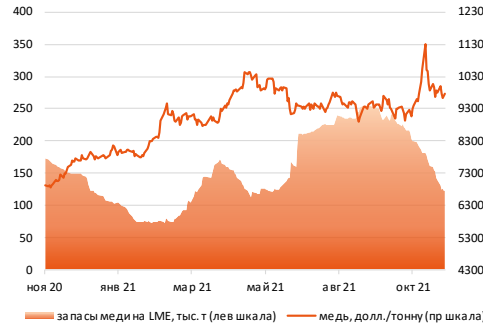
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent пытается закрепиться ниже 24х. **Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается недооцененным к нефти:** цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

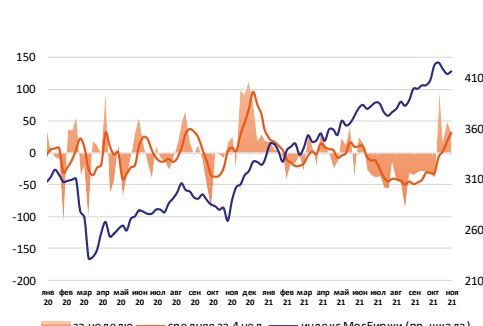
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

С конца сентября наблюдается устойчивый рост инфляционных ожиданий, на этом фоне рынок промышленных металлов демонстрирует внушительный рост. **Продолжаем позитивно смотреть на алюминий и никель, по ним ожидаем сохранение позитивной динамики. От меди ждём консолидации на текущих отметках.**

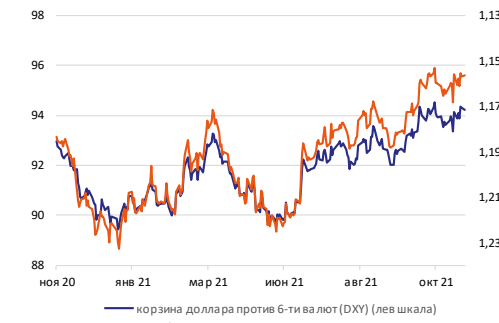
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 5 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 33 млн долл.**

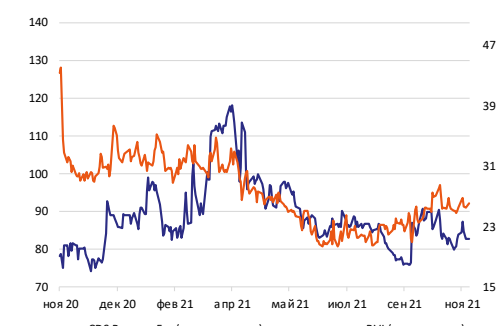
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США и усиления макроэкономических опасений, придавливающих аппетит к риску. Пара торгуется у нижней границы диапазона 1,15-1,20, Риск развития отката евро к доллару и локального ухода европейской валюты в паре с долларом в октябре в более низкий диапазон мы оцениваем как ощутимый. **Долгосрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.**

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

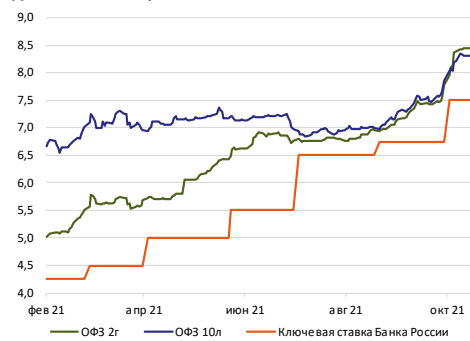


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI подросли на фоне роста санкционных опасений и высоких оценок рынка, хотя и указывают по-прежнему на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.

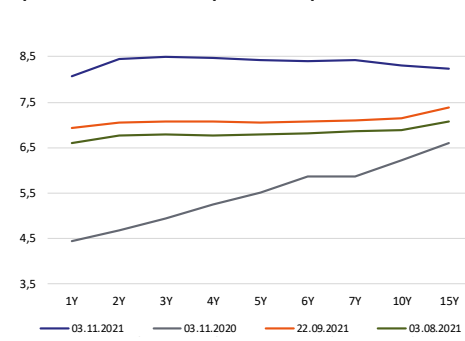
Рынки в графиках

Доходность ОФЗ, %



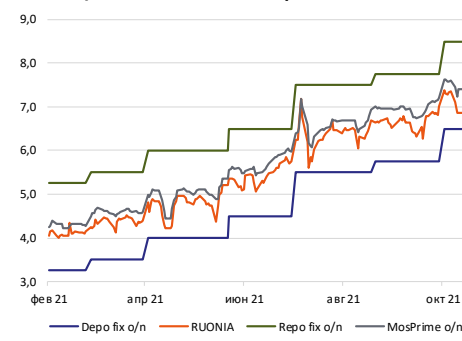
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Кривая доходности ОФЗ различной срочности



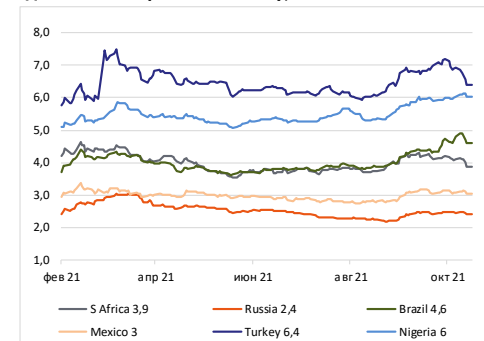
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

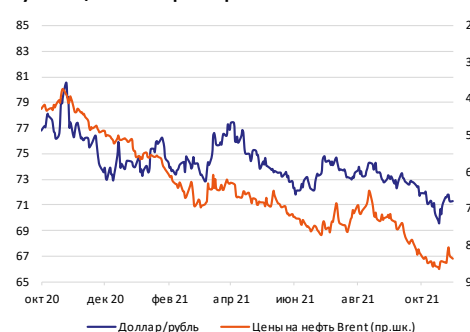
На фоне ускорения инфляции и повышения ключевой ставки доходность ОФЗ в сентябре и октябре растет. **ЦБР допускает возможность дальнейших повышений ставки, что еще не учтено в ценах ОФЗ.** При повышении ставки до 8,0–8,50% доходность ОФЗ срочностью 1–3 года будет выше 8% годовых.

Существенное превышение инфляции среднего уровня и цели ЦБР в ближайшее время будет способствовать росту доходности коротких ОФЗ. **Ожидания снижения ключевой в долгосрочной перспективе могут привести к инверсии кривой, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.**

На пресс-конференции по итогам заседания в октябре Э. Набиуллина указала на **возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе.** Прогноз средней ставки на 2022 год повышен до 7,3–8,3%.

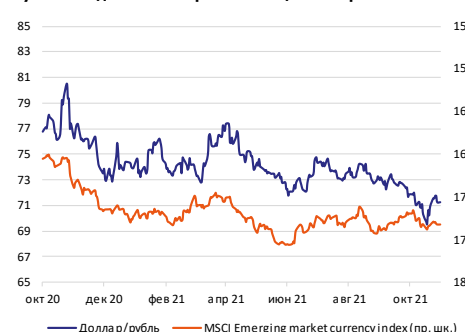
Ожидания сворачивания монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности еврооблигаций развивающихся стран. Поэтому **видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5–3,0% годовых.** Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль и индекс валют развивающихся стран

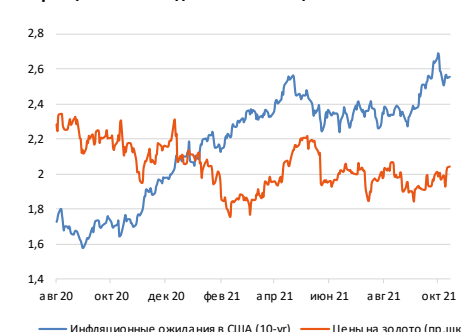


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на нефть вновь обновляют 3-х летние максимумы, что благоприятно сказывается на позициях национальной валюты. Отметим, что внутренние экономические события, такие как повышение ключевой ставки ЦБ и налоговый период, также в краткосрочной перспективе поддерживают рубль.

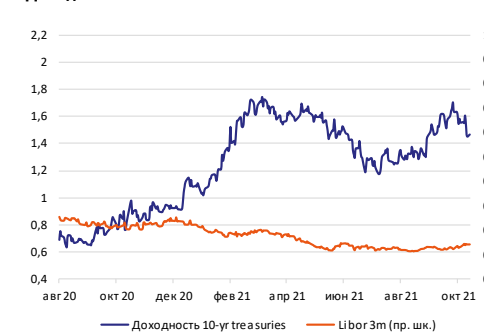
Валюты стран EM в последнее время консолидируются: поддержку оказывают крепость сырьевых рынков и сохранение аппетита к риску, нивелируемые опасениями по COVID-19 и хорошей статистикой по США. **Опасаемся, что валюты EM будут оставаться под давлением из-за ожиданий ужесточения политики ФРС и рисков по КНР.**

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS перешли к росту, достигнув рекордных значений, что поддерживает спрос на драгметаллы. **Ожидаем продолжения позитивной динамики на рынке драгоценных металлов на фоне неуверенной позиции доллара США.**

Доходность UST-10yr начинает более активно расти на фоне четких сигналов ФРС о скором ужесточении своей политики и высокой инфляции. **Перспектива развития активного роста долл. ставок, с движением в 1,7%–1,9% выглядит все более реальной.** 3-мес. LIBOR остается низким, отражая комфортное состояние глобальных денежных рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		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	854,1	4 175	21%	1,4	4,7	6,9	1,2	-	-	30%	17%	-	13	76 916	-0,2	0,6	9,7	26,9
Индекс РТС	-	1 848	-	1,4	4,6	6,8	1,2	-	-	30%	17%	-	18	-	1,2	-1,7	13,2	33,2
Нефть и газ																		
Газпром	116,5	350,9	22%	1,2	3,5	4,0	0,6	15%	83%	34%	21%	1,1	23	9 041	0,0	-0,4	24,4	65,0
Новатэк	75,9	1 781,0	12%	5,1	15,5	14,7	3,5	32%	64%	33%	34%	1,3	24	1 042	-0,8	-1,3	6,6	41,4
Роснефть	92,7	623,7	19%	1,2	4,5	6,8	1,3	33%	94%	26%	12%	1,3	25	2 818	0,8	-2,3	14,2	43,3
Лукойл	69,8	7 182	9%	0,6	4,0	7,6	1,3	13%	137%	15%	8%	1,2	23	4 248	0,3	-0,7	15,3	39,0
Газпром нефть	33,2	498,3	2%	1,0	4,0	5,4	1,1	7%	3%	25%	16%	1,2	23	479	1,5	-2,9	16,6	57,2
Сургутнефтегаз, ао	16,7	33,4	68%	0,1	0,5	3,0	0,2	24%	-19%	26%	21%	1,3	23	659	0,1	-3,3	-0,2	-7,5
Сургутнефтегаз, ап	4,1	38,2	39%	0,1	0,5	3,0	0,2	24%	-19%	26%	21%	0,5	32	483	0,1	-0,8	1,9	-8,7
Татнефть, ао	16,5	540,0	22%	1,1	4,5	6,5	1,6	16%	19%	24%	16%	1,4	28	1 627	0,7	-1,1	9,4	5,4
Татнефть, ап	1,0	486,6	19%	1,1	4,5	6,5	1,6	16%	19%	24%	16%	1,3	25	516	0,4	-2,3	5,9	2,4
Башнефть, ао	3,1	1 486	-	n/a	n/a	1,8	0,6	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	27	9	-0,6	-0,6	9,7	-10,5
Башнефть, ап	0,5	1 130	-	n/a	n/a	1,8	0,6	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	75	0,1	-0,6	14,9	-2,8
Всего по сектору	430,1		24%	1,3	4,6	5,5	1,1	20%	42%	26%	18%	1,1	25,3	1 909	0,2	-1,5	10,8	20,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	108,9	359,6	24%	-	-	6,5	1,4	-	-	-	20%	1,0	24	14 229	-2,4	-1,0	12,4	32,6
Сбербанк, ап	4,6	327,2	26%	-	-	6,5	1,4	-	-	-	20%	0,9	21	962	-1,9	-0,5	10,2	35,9
ВТБ	9,6	0,0526	23%	-	-	6,5	1,4	-	-	-	20%	1,1	25	1 671	0,1	-2,0	5,3	39,6
БСП	0,6	93,2	2%	-	-	3,0	0,9	-	-	-	13%	0,8	25	89	0,5	3,5	31,5	80,0
МосБиржа	5,5	172,8	16%	-	-	0,2	0,53	-	-	-	10%	0,7	23	773	-0,6	-2,0	-1,0	8,3
АФК Система	3,8	28,2	63%	1,6	4,4	-	3,2	7%	-	36%	n/a	1,1	25	580	0,2	3,0	-4,9	-1,4
Всего по сектору	133,1		26%	1,6	4,4	4,5	1,5	7%	-	36%	17%	0,9	23,8	18 304	-0,7	0,2	8,9	32,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	46,5	21 588	16%	3,1	5,2	6,6	10,2	7%	11%	61%	41%	1,0	20	4 745	-1,7	-3,3	-14,2	-8,9
РусАл	14,5	68	25%	1,6	6,9	4,4	2,3	22%	31%	24%	29%	1,2	41	2 991	-3,2	-8,1	32,0	92,0
АК Алроса	13,2	127,9	15%	3,0	6,3	9,8	3,8	17%	31%	47%	31%	1,0	31	1 744	-1,6	-1,2	-8,0	30,1
НЛМК	18,6	221,0	31%	1,4	3,3	4,3	4,0	10%	24%	42%	29%	0,8	28	2 239	-0,9	-2,2	-13,8	5,7
ММК	10,0	63,7	35%	0,9	2,5	3,6	2,2	17%	40%	37%	25%	0,9	32	1 783	-2,0	-3,5	-7,7	14,1
Северсталь	19,1	1 625,4	25%	1,9	3,8	5,0	7,0	9%	18%	51%	35%	0,7	26	1 629	-1,5	0,2	-8,0	23,6
ТМК	1,3	86,8	-23%	1,1	8,4	9,4	1,3	14%	-4%	14%	3%	1,1	72	36	-1,9	0,9	-17,4	41,9
Полус Золото	27,7	14 500	4%	6,0	8,7	12,2	9,0	5%	4%	69%	46%	0,5	25	2 489	3,4	2,1	6,3	-4,8
Полиметалл	8,8	1 318,0	22%	3,7	6,4	8,4	4,3	7%	7%	58%	36%	0,7	24	2 064	0,0	-2,9	-15,0	-24,0
Всего по сектору	159,6		17%	2,5	5,7	7,1	4,9	12%	18%	45%	31%	0,9	33,2	19 719	-1,0	-2,0	-5,1	18,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	5,6	9 800	-11%	2,7	6,4	8,9	5,9	19%	101%	43%	25%	0,2	40	117	5,4	9,8	63,9	65,4
ФосАгро	10,6	5 829	-2%	2,2	5,2	6,7	7,1	15%	29%	43%	28%	0,6	29	1 577	4,9	1,0	27,5	86,1
Всего по сектору	16,2		-7%	2,5	5,8	7,8	6,5	17%	65%	43%	27%	0,4	34,8	1 693	5,1	5,4	45,7	75,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,3	92,6	29%	1,3	3,6	9,2	1,5	9%	22%	37%	6%	0,8	17	161	0,8	0,0	-3,4	-4,3
МТС	8,8	314,1	26%	2,0	4,7	9,8	19,8	5%	9%	43%	12%	0,8	16	570	0,2	0,5	-0,6	-5,0
Всего по сектору	13,1		27%	1,7	4,1	9,5	10,7	7%	15%	40%	9%	0,8	17	731	0,5	0,3	-2,0	-4,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021Е				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021Е)			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	0,870	17%	1,1	2,8	13,8	0,8	10%	4%	15%	5%	0,8	14	17	0,2	0,7	5,1	-3,3	
Юнипро	2,5	2,796	11%	2,1	6,2	10,3	1,5	11%	14%	35%	21%	0,7	14	131	0,2	2,3	1,7	0,2	
ОГК-2	1,1	0,702	14%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	25	42	0,8	-0,7	4,3	-3,8	
ТГК-1	0,6	0,011	7%	0,6	2,3	4,6	-	-1%	0%	25%	10%	1,1	22	10	-0,5	0,1	-4,2	-0,1	
РусГидро	5,1	0,825	21%	1,1	3,9	5,9	0,6	6%	7%	29%	15%	0,9	17	221	1,0	-0,3	0,2	5,5	
Интер РАО ЕЭС	6,9	4,740	50%	0,2	1,7	5,3	0,8	5%	3%	13%	8%	1,0	25	873	-0,1	-1,9	9,7	-10,8	
Россети, ао	3,9	1,390	-13%	0,7	2,2	2,8	0,2	7%	15%	30%	9%	1,2	23	157	-0,9	0,0	9,4	-20,7	
Россети, ап	0,1	1,983	-27%	0,7	2,2	2,8	0,2	7%	15%	30%	9%	1,1	29	3	-0,1	-0,9	2,9	-9,9	
ФСК ЕЭС	3,2	0,179	12%	1,6	3,3	3,4	0,3	5%	4%	50%	27%	1,0	22	473	-1,0	-4,4	-8,8	-19,2	
Всего по сектору	23,8		10%	1,0	3,0	6,0	0,6	6%	10%	28%	12%	1,0	21,3	1926	0,0	-0,5	2,3	-6,9	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,3	68,1	25%	1,7	7,4	-4,0	-1,5	67%	-	23%	-9%	1,1	16	311	0,1	0,5	1,9	-4,3	
Транснефть, ап	3,3	149 300	32%	0,5	1,1	1,4	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	24	158	-0,4	-3,4	-5,6	6,4	
Всего по сектору	5,6		28%	1,1	4,2	-1,3	-0,7	36%	16%	33%	4%	0,9	20,2	468,3	-0,1	-1,4	-1,9	1,0	
Потребительский сектор																			
X5	9,1	2 398	26%	0,7	5,4	14,4	7,2	2%	15%	12%	2%	0,8	19	813	-1,4	-1,3	0,5	-13,1	
Магнит	9,8	6 821	17%	0,6	5,5	14,3	3,8	8%	26%	12%	3%	0,9	23	2 830	1,5	2,3	24,3	20,3	
М.Видео	1,5	601,0	43%	0,5	5,1	8,7	3,4	68%	11%	10%	3%	0,5	20	141	-1,3	1,9	-6,5	-15,6	
Детский мир	1,4	137,3	24%	0,9	5,4	9,1	neg.	14%	30%	18%	7%	0,8	20	256	-0,7	1,0	1,4	1,3	
Всего по сектору	21,8		28%	0,7	5,4	11,6	4,8	23%	20%	13%	3%	0,7	21	4040	-0,5	1,0	4,9	-1,8	
Девелопмент																			
ЛСР	1,1	756,2	12%	0,9	4,0	6,2	0,9	-6%	10%	22%	10%	0,9	16	39	0,1	0,2	-0,5	-12,7	
ПИК	10,4	1 116,9	37%	1,8	7,6	8,7	4,3	19%	17%	23%	17%	0,5	38	343	-3,0	-3,3	-5,2	86,8	
Всего по сектору	11,4		25%	1,3	5,8	7,5	2,6	7%	14%	23%	14%	0,7	27	382	-1,4	-1,6	-2,8	37,0	
Прочие сектора																			
Яндекс	30,9	6 136	7%	5,8	62,3	170,1	6,3	40%	32%	9%	4%	0,7	27	4 831	2,3	4,6	24,7	19,0	
QIWI	0,6	636	-	0,2	0,3	4,6	1,3	-7%	-4%	55%	39%	0,8	29	32	-0,3	-0,3	-11,9	-16,4	
Всего по сектору	33,7		7%	2,0	20,9	58,2	2,5	11%	9%	21%	14%	0,8	28,5	4 981	0,7	2,3	7,4	15,4	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

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	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
3 ноября 4:45	••	PMI в секторе услуг КНР (офиц.)	октябрь	53,1	53,4	53,8
3 ноября 9:00	•	PMI в секторе услуг России	октябрь	49,7	50,5	48,8
3 ноября 12:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	октябрь	58	58	59,1
3 ноября 15:15	•••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	октябрь	400	568	571
3 ноября 16:45	••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	октябрь	58,2	58,2	58,7
3 ноября 17:00	••••	ISM в секторе услуг США	октябрь	62,0	61,9	66,7
3 ноября 17:00	••	Фабричные заказы в США, м/м	сентябрь	0,1%	1,2%	0,2%
3 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	1,563	4,268	3,290
3 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,811	-0,432	2,160
3 ноября 17:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,199	-1,993	-1,488
3 ноября 19:00	•	ИПЦ в России, м/м	сентябрь	8,0%	7,4%	8,1%
3 ноября 19:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	0%-0,25%
4 ноября 10:00	••	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	2,0%	-7,7%	1,3%
4 ноября 11:15	••	PMI в секторе услуг Испании	октябрь	56,0	56,9	56,6
4 ноября 11:45	••	PMI в секторе услуг Италии	октябрь	54,5	55,5	52,4
4 ноября 11:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	октябрь	56,6	56,6	56,6
4 ноября 11:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	октябрь	52,4	52,4	52,4
4 ноября 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	октябрь	54,7	54,7	54,6
4 ноября 15:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	октябрь	0,1%	0,1%	0,1%
4 ноября 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	275	281	269
4 ноября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2147	2243	2105
5 ноября 10:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	сентябрь	1,0%	-4,0%	-1,1%
5 ноября 10:45	•	Пром. производство во Франции, г/г	сентябрь	0,4%	1,0%	-1,3%
5 ноября 10:45	•	Пром. производство в Испании, г/г	сентябрь	н/д	1,8%	1,2%
5 ноября 13:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	сентябрь	0,2%	0,3%	-0,3%
5 ноября 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	сентябрь	425	194	531
5 ноября 15:30	•••••	Безработица в США, %	сентябрь	4,7%	4,8%	4,6%
8 ноября 12:30	•	Индекс настроений инвесторов Sentix в еврозоне	ноябрь	18,6	16,9	
9 ноября 13:00	••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	ноябрь	24,0	22,3	
10 ноября 4:30	•	ИПЦ в КНР, г/г	октябрь	0,9%	0,7%	
10 ноября 10:00	•	ИПЦ в Германии, г/г	октябрь	4,1%	4,5%	
10 ноября 16:30	••	ИПЦ в США, г/г	октябрь	5,3%	5,4%	
10 ноября 16:30	•••	Базовый ИПЦ в США, г/г	октябрь	4,0%	4,0%	
10 ноября 16:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	н/д	
10 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	н/д	
10 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	н/д	
10 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	н/д	
10 ноября 17:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	н/д	
11 ноября 10:00	•••	ВВП Великобритании, кв/кв	3 кв.	4,8%	5,5%	
11 ноября 10:00	••	Пром. производство в Великобритании, г/г	сентябрь	3,1%	3,7%	
12 ноября 11:00	•	ИПЦ в Испании, г/г	октябрь	н/д	5,5%	
12 ноября 13:00	••	Пром. производство в еврозоне, г/г	сентябрь	н/д	5,1%	
12 ноября 18:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	ноябрь	72	71,7	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
8 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
8 ноября	Фосагро	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
9 ноября	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Алроса	Продажи за октябрь
10 ноября	ТГК-1	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Черкизово	Операционные результаты за октябрь
11 ноября	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
11 ноября	MSCI	Объявление итогов ребалансировки индекса MSCI Russia
12 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
12 ноября	Роснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Русатом	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
16 ноября	Озон	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
17 ноября	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
18 ноября	Черкизово	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
18 ноября	Ленэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
24 ноября	TCS Group	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
30 ноября	Аэрофлот	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
2 декабря	АФК Система	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
2 декабря	Мосбиржа	Объем торгов за ноябрь
3 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (13,33 руб./акция)
3 декабря	Эталон	Последний день торгов с дивидендами (9,39 руб./акция/ГДР)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
<https://t.me/macroresearch>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Центр аналитики и экспертизы

Николай Кашеев
 Руководитель Центра KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов Начальник отдела	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
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Егор Жильников	Zhilnikovev@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77
Алексей Головинов	Golovinovag@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

Павел Гвоздев	Gvozdevpd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-71-56
Екатерина Гаврилова	Gavrilovaee@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин Начальник отдела	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
Максим Белугин	Beluginma@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

©2021 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.