



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



17.01.2022

В начале недели на мировых рынках преобладают слабо оптимистичные настроения

Ожидаем, что пара доллар-рубль будет преимущественно торговаться в диапазоне 76-77 руб., с локальным выходом за нижнюю границу при поддержке нефтяных котировок

Сегодня индекс МосБиржи, при поддержке высоких цен на энергоносители и ослабления геополитической напряженности, может начать предпринимать попытки отскока. Ожидаем положительного движения индекса к уровню 3700 пунктов

В ближайшие дни вся кривая доходности ОФЗ может уйти выше 9,5% годовых

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Сбера по итогам 2021 года превысила 1,2 трлн руб.

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

6500 руб.

этого уровня достигли цены на нефть в рублевом выражении, исторический максимум

9,46 %

этого уровня достигла доходность 10-летних ОФЗ на фоне роста страновой премии и ожидания подъема ключевой ставки



Подпишитесь на Telegram-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В конце недели распродажи на глобальных рынках сохранились. Индекс развивающихся стран (MSCI EM: -0,5%) находился под давлением ввиду невнятных данных по импорту Китая, а индекс развитых стран (MSCI World: -0,3%) замедлил темпы снижения, несмотря на локальную коррекцию европейских рынков. В то же время, американские рынки показали смешанную динамику: индекс S&P500 укрепился на 0,1%, а индекс технологических компаний NASDAQ Composite — на 0,6%, предпринимая попытку отскочить после двух дней снижения. Индекс Dow Jones IA потерял 0,9% из-за более слабого, чем ожидалось старта сезона отчетности в США. Так, акции крупнейших банков (JP Morgan: -6,2%; Citigroup: -1,3%) в США подешевели, поскольку темпы роста квартальной прибыли снизились ввиду увеличения расходов, в т. ч. по зарплате. Вышедшая статистика оказалась негативной, однако не существенно повлияла на рынки: объем промышленного производства США в декабре опустился на 0,1% м/м, не оправдав консенсус-прогноз Bloomberg (+0,2%), а данные по розничным продажам опустились сильнее ожиданий — на 1,9% м/м (консенсус-прогноз: -0,1%).

В начале недели на мировых рынках преобладают слабо оптимистичные настроения. Хотя фьючерсы на американские и европейские индексы немного снижаются, ключевые азиатские индексы преимущественно растут — вышедшая статистика по ВВП в 4 кв., а также по промышленному производству в декабре в Китае превзошла ожидания участников рынка. Цены на нефть также торгуются в «зеленой» зоне, превысив 86 долл. / барр.

Сегодня американские рынки закрыты, поскольку в США празднуется день Мартина Лютера Кинга. **На этом фоне стоит ожидать пониженной торговой активности на мировых рынках и их благоприятной динамики.** На этой неделе в США сезон отчетности продолжится. Так, финансовые результаты представит Morgan Stanley, Bank of America, а также Procter & Gamble. Инвесторы также будут следить за данными по рынку недвижимости США — в среду будут опубликовано количество домов, строительство которых началось в декабре, а в пятницу — продажи существующих домов.

Товарные рынки

Ралли в нефти продолжается, ближайший фьючерс на Brent пытается преодолеть внутрисдневные максимумы конца 2021 г. Этому способствуют оптимистичные настроения инвесторов, игнорирующие с одной стороны, потенциальные угрозы спросу от нового штамма коронавируса, с другой стороны, риски замедления мировой экономики на фоне повышенной инфляции. Уверенность в крепком спросе на энергоносители продолжает пока поддерживать рост цен на нефть.

Мы полагаем, что при таком настрое цены на нефть могут краткосрочно пытаться идти выше – к уровням 2014 г. Ближайший ориентир по Brent – 86-88 долл./барр.

Российский валютный рынок

В пятницу сохранение геополитической напряженности и рост страновой премии за риск продолжили способствовать ослаблению национальной валюты и снижению отечественных финансовых рынков (индекс МосБиржи потерял еще 2,1%, доходность по гособлигациям выросла к 9,5% годовых) несмотря на дорогую нефть (стоимость барреля Brent поднялась выше 86 долл.). Дополнительное давление оказало и ухудшение внешнего фона: в последний день недели мировые инвесторы предпочли сократить позиции на фондовых рынках и нарастить - по доллару, что привело к возврату индекса DXY выше 95 пунктов.

Сегодня рассчитываем, что пара доллар-рубли будет преимущественно торговаться в диапазоне 76-77 руб., с локальным выходом за нижнюю границу при поддержке нефтяных котировок.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

В пятницу индекс МосБиржи (-2,1%) продолжил инерционное снижение на фоне роста геополитических рисков, при этом объемы торгов оказались рекордными.

Заметно падали «фишки» финансового сектора (Сбер: -4,2%; TCS Group: -5,5%; ВТБ: -1,4%; МосБиржа: -2,3%) вследствие распродаж иностранными инвесторами из-за роста геополитической напряженности. Отметим, что в пятницу были опубликованы ожидаемо сильные финансовые результаты Сбера по РСБУ, однако данные были проигнорированы инвесторами. Под выраженным давлением находились и другие внутренние сектора, в т.ч. потребительский (Детский Мир: -3,4%; X5: -2,0%; Магнит: -1,8%). Подешевели бумаги металлургических компаний (РУСАЛ: -2,4%; НЛМК: -2,3%; ММК: -2,1%; Северсталь: -1,2%), несмотря на неплохую конъюнктуру на товарных рынках. Цены на нефть продолжили укрепляться и сдерживали акции нефтегазовых компаний от более сильного снижения (Газпром: -0,5%; НОВАТЭК: -1,0%; Сургутнефтегаз ао: -0,1%), при этом отдельные компании даже смогли показать рост (Роснефть: +0,4%; Татнефть ао: +0,4%; Сургутнефтегаз ап: +0,3%).

Сегодня индекс МосБиржи, при поддержке высоких цен на энергоносители и ослабления геополитической напряженности, может начать предпринимать попытки отскока. Ожидаем положительного движения индекса к уровню 3700 пунктов.

Российский рынок облигаций

В пятницу кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 30 – 40 б.п. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 9,46% (+38 б.п. за день и +102 б.п с начала года). Давление на рынок оказало усиление продаж со стороны нерезидентов на фоне роста геополитических рисков. Также сказываются ожидания повышения ставки ЦБР и ужесточения монетарной политики ФРС. В пятницу доходность UST-10 выросла до 1,78% (+8 б.п.). Инвесторы опасаются, что американский центробанк для сдерживания инфляции может поднять базовую ставку более чем на 0,75 процентных пункта в 2022 г.

В начале этой недели ОФЗ могут продолжить дешеветь, отыгрывая снижение склонности к риску на глобальных рынках. **В ближайшие дни вся кривая доходности ОФЗ может уйти выше 9,5% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Сбера по итогам 2021 года превысила 1,2 трлн руб.

Активы по итогам года выросли на 14,6% или на 15,0% без учета валютной переоценки и составили 38 трлн руб. Кредитный портфель юридических лиц вырос на 10,5% без учета валютной переоценки, портфель розничных кредитов увеличился на 25,8% во многом за счет роста ипотечного кредитования на 29%.

Наше мнение

Банк продемонстрировал рекордную прибыль на фоне восстановления экономики после кризиса 2020 г. Прирост ЧПД по итогам года замедлился до 12,3% (14,3% в 2020 г.) из-за роста стоимости пассивов. При этом ЧКД вырос на 13,5% за год vs 8,4% в 2020 г. благодаря восстановлению транзакционной активности. Показатель чистой процентной маржи (NIM) Сбербанка в декабре снизился до 5,04% (-4 б.п. к ноябрю); по итогам года составил 5,0% благодаря существенной доли активов с плавающими ставками. В текущем году ожидаем небольшого снижения NIM в пределах 10-20 б.п. – до 4,8%-4,9%. По итогам 2022 г. прирост прибыли замедлится до ~10% из-за дальнейшего удорожания пассивов и ожидаемого торможения кредитования.

Магнит рассматривает покупку сети магазинов Улыбка радуги

Магнит рассматривает покупку сети магазинов Улыбка радуги. Как пишет Интерфакс, источник, близкий к компании, сообщил о проведении due diligence, для оценки которого привлечен KPMG. Улыбка радуги работает в сегменте дробери и управляет магазинами товаров для персонального ухода и ухода за домом. Ритейлер является крупнейшим в сегменте дробери на Северо-Западе и в Поволжье.

Наше мнение

Мы считаем, что данная сделка усилит позицию сети дробери Магнита под названием "Магнит Косметик", которую ритейлер развивает уже более 10 лет и является крупнейшим игроком в этом сегменте. Синергетический эффект от слияния позволит улучшить операционные показатели и частично нивелировать влияние просадки рынка бытовой химии и парфюмерии, которое наблюдалось в период пандемии. Сделка также вписывается в Стратегию Магнита до 2025 года, где точечные M&A, обеспечивают привлекательный уровень возврата инвестиций.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 597	-2,1%	4,2%	-3,4%
Индекс РТС	1 486	-2,1%	-3,8%	-6,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 517	-2,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	149 990	0,5%		
США				
S&P 500	4 663	0,1%	-0,3%	0,9%
Dow Jones (DJIA)	35 912	-0,6%	-0,9%	1,5%
Dow Jones Transportation	15 905	-0,6%	-2,2%	0,5%
Nasdaq Composite	14 894	0,6%	-0,3%	-1,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 644	-0,2%	-0,4%	0,7%
Европа				
EUROtop100	3 563	-0,7%	-0,3%	2,5%
Euronext 100	1 357	-0,9%	-0,5%	3,1%
FTSE 100 (Великобритания)	7 543	-0,3%	0,8%	3,8%
DAX (Германия)	15 883	-0,9%	-0,4%	2,3%
CAC 40 (Франция)	7 143	-0,8%	-1,1%	3,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	28 343	0,8%	-0,5%	3,9%
Taiex (Тайвань)*	18 525	0,7%	1,6%	-0,1%
Kospi (Корея)*	2 884	-1,3%	-1,5%	2,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	75 160	-1,0%	1,8%	5,6%
Bovespa (Бразилия)	106 928	1,3%	4,1%	-0,3%
Hang Seng (Китай)*	24 147	-1,0%	9,3%	3,1%
Shanghai Composite (Китай)*	3 545	0,7%	-1,4%	-2,4%
BSE Sensex (Индия)*	61 292	0,1%	1,5%	7,5%
MSCI				
MSCI World	3 173	-0,3%	0,2%	1,1%
MSCI Emerging Markets	1 257	-0,5%	2,0%	3,4%
MSCI Eastern Europe	284	-0,8%	1,7%	3,8%
MSCI Russia	715	0,9%	-4,0%	-4,8%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	83,8	2,1%	6,2%	18,5%
Нефть Brent spot, \$/барр.	86,3	-0,1%	6,4%	19,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	84,2	0,5%	7,7%	18,9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	86,3	0,3%	6,7%	17,4%
Медь (LME) spot, \$/т	9730	-2,4%	0,4%	3,4%
Никель (LME) spot, \$/т	22571	0,7%	8,2%	15,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2976	1,2%	2,5%	13,3%
Золото spot, \$/унц*	1820	0,1%	1,0%	1,2%
Серебро spot, \$/унц*	23,0	0,1%	2,3%	2,8%

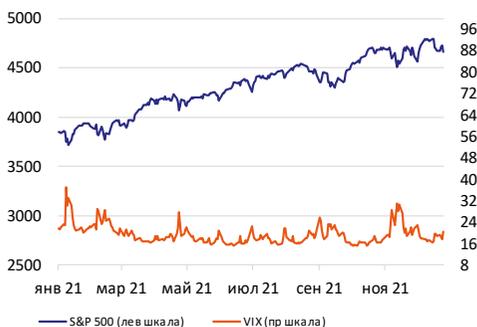
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	492,0	2,4	5,3	20,4
S&P Oil&Gas	510,9	3,3	7,1	25,9
S&P Oil Exploration	835,0	2,2	6,2	22,1
S&P Oil Refining	557,9	-0,8	-0,6	1,7
S&P Materials	240,3	-0,7	2,6	6,2
S&P Metals&Mining	910,3	-0,3	0,6	5,6
S&P Capital Goods	895,2	-0,6	-0,6	3,6
S&P Industrials	201,5	1,2	1,4	12,9
S&P Automobiles	149,3	1,4	1,9	13,7
S&P Utilities	352,8	-0,6	-1,4	-0,2
S&P Financial	679,1	-1,0	-0,8	6,2
S&P Banks	453,8	-1,7	-0,8	10,2
S&P Telecoms	261,7	0,5	0,5	-0,5
S&P Info Technologies	2 910,2	0,9	-0,1	-1,2
S&P Retailing	4 005	-0,9	-2,2	-4,2
S&P Consumer Staples	804,3	0,2	-0,4	3,1
S&P Consumer Discretionary	1 545,9	-0,4	-1,5	0,1
S&P Real Estate	302,6	-1,2	-2,0	-2,9
S&P Homebuilding	1 877,0	-0,4	5,1	0,5
S&P Chemicals	905,2	-0,8	-0,9	1,2
S&P Pharmaceuticals	919,4	-0,7	-1,9	-2,4
S&P Health Care	1 563,1	-0,2	-0,2	-2,5
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 653	-1,3	-0,8	-0,3
Нефть и газ	9 060	-0,1	-1,2	1,3
Эл/энергетика	1 923	-1,0	-1,9	-0,3
Телекоммуникации	1 960	-0,8	-4,4	-2,4
Банки	11 019	-4,5	-6,6	-7,0
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	95,17	0,0	-0,9	-1,4
Евро*	1,142	0,1	0,8	1,6
Фунт*	1,368	0,0	0,7	3,2
Швейц. франк*	0,915	-0,1	1,4	1,0
Йена*	114,5	-0,3	0,6	-0,7
Канадский доллар*	1,254	0,1	1,1	2,8
Австралийский доллар*	0,721	0,0	0,5	1,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	76,24	0,1	-0,6	-3,2
EURRUB	86,88	0,6	-2,3	-4,0
Бивалютная корзина	80,93	0,5	-1,8	-3,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,112	-0,3	2,5	8,1
US Treasuries 2 yr	0,967	7,4	7,2	32,9
US Treasuries 10 yr	1,784	8,0	2,4	38,2
US Treasuries 30 yr	2,122	7,9	3,3	31,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,074	-0,3	0,1	0,5
LIBOR 1M	0,103	-0,7	-0,2	-0,4
LIBOR 3M	0,241	0,3	0,5	3,0
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,565	-0,2	0,0	6,0
EURIBOR 3M	-0,568	-0,5	0,8	3,7
MOSPRIME overnight	8,500	-2,0	54,0	85,0
MOSPRIME 3M	9,550	8,0	5,0	41,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	53	0,3	0,9	0,8
CDS High Yield (USA)	307	-0,4	-0,3	-2,1
CDS EM	214	6,7	14,8	14,3
CDS Russia	179	0,0	48,2	47,1
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	8,8	-1,9	-0,6	-2,3%
Роснефть	7,9	-0,7	-0,2	-1,8%
Лукойл	87,2	-1,1	-3,8	-1,5%
Сургутнефтегаз	5,0	0,0	-0,2	-1,5%
Газпром нефть	35,9	-4,5	-1,9	-0,6%
НОВАТЭК	231	-2,0	-11,1	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	29,9	-1,5	-5,8	-0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	20,2	-0,1	-0,9	-1,0%
НЛМК	28,9	-1,1	-0,8	-1,2%
ММК	12,1	-0,9	-1,0	0,5%
Мечел ао	3,2	-0,1	-0,1	49,7%
Банки				
Сбербанк	14,1	-6,4	-2,5	-3,2%
ВТБ ао	1,2	-2,2	-0,1	-3,9%
Прочие отрасли				
МТС	7,8	-0,8	-0,3	1,5%
Магнит ао	13,9	-2,6	-1,0	-0,8%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

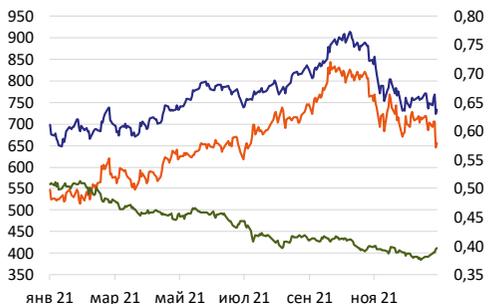
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Фондовый рынок США пытается перейти к консолидации «под» историческими максимумами на фоне роста долларовых ставок, следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративной экономики. Сезонность (в конце января S&P500, как правило, корректируется) и высокие оценки также не способствуют пока активным покупкам. Смотрим на рынок США осторожно.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ стал выглядеть заметно слабее MSCI EM ввиду нового всплеска геополитических опасений и игнорирования крепкую нефть. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся интересно, в то время как развитые рынки выглядят более уязвимыми к росту ставок.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидаем снижения цен на нефть Brent к 100-дн.средней (78,2 долл./барр.) по мере нивелирования факторов поддержки - всплеска нестабильности в крупных экспортёрах сырья - Казахстане и Ливии. Ожидания жесткой политики ФРС и сложная эпидемиологическая ситуация в мире ограничивают рост цен на нефть.

Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent опустилась ниже 20х. **Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок сильно недооценен к нефти:** цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят завышенными, в то время как рост страновой премии удерживает от повышения оценок «весовых» бумаг нефтянки и финсектора.

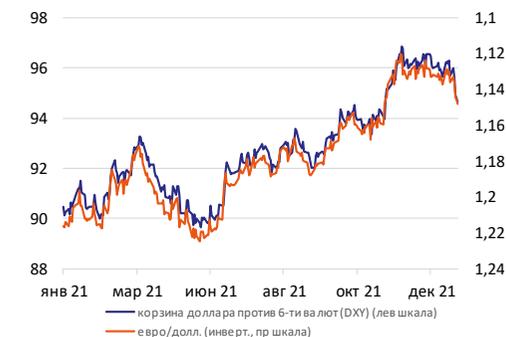
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

Из-за высокого спроса и низких запасов, приблизившихся к историческим минимумам, стоимость никеля обновила 10-ти летний максимум. Цены на медь и алюминий также растут, переписав многомесячные пики. Рост стоимости промышленных металлов связан с ограниченным предложением и несколько ослабевшим долларом.

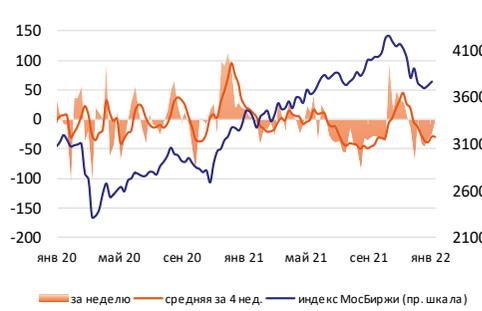
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EURUSD остается лишенной сильных идей ввиду перспектив ужесточения политики ФРС и замедления темпов роста мировой экономики, придавливающих аппетит к риску. **Краткосрочно по-прежнему смотрим на евро нейтрально.** Полагаем, что пара продолжит удерживаться в диапазоне 1,10-1,15.

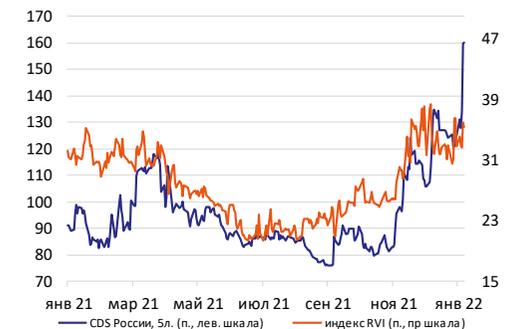
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 14 января, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **отток капитала в размере 4 млн долл.**

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

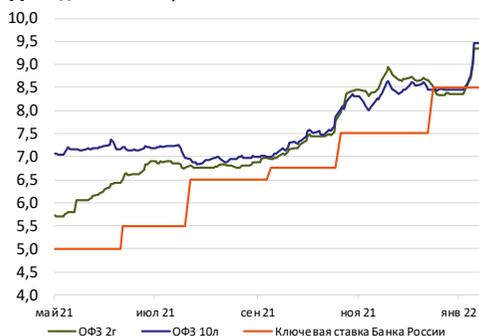


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS взлетел, несмотря на дорогую нефть, ввиду всплеска геополитических опасений. Текущие уровни страновой премии ограничивают спрос глобальных инвесторов на российские акции; RVI в целом выглядит неплохо.

Рынки в графиках

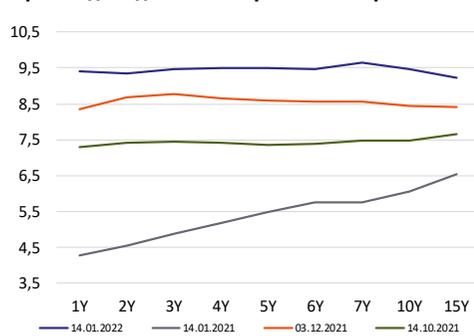
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

ЦБР допускает возможность дальнейших повышений ставки, что еще не учтено в ценах ОФЗ. При повышении ставки до 9,0 – 9,50% доходность ОФЗ будет в диапазоне 9,25 – 9,75%.

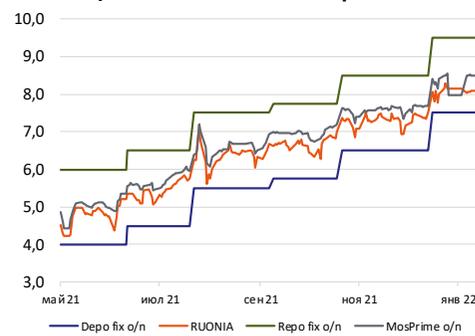
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания снижения ключевой в долгосрочной перспективе будут способствовать сохранению инверсии кривой, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.

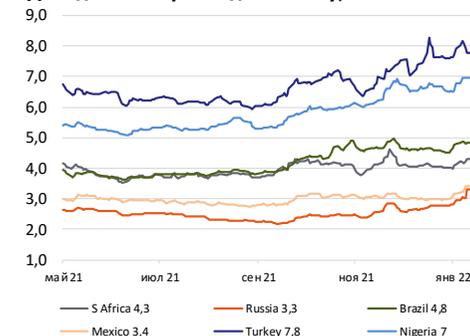
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На пресс-конференции по итогам заседания в декабре Э. Набиуллина указала на возможность дальнейшего ужесточения ДКП. Мы ожидаем повышение ставки в I квартале 2022 г. до 9,5%. Следом за ключевой вырастут и ставки на рынке МБК.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания повышения ставки ФРС в 2022 г. будут оказывать давление на евробонды 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.

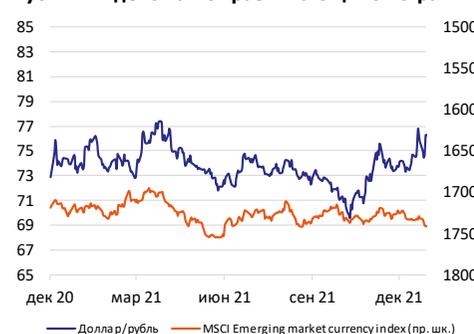
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара доллар-рубль резко отреагировала на рост странового риска, приблизившись к максимумам января. Отметим, что национальная валюта проигнорировала стабилизацию внешнего фона после обнадеживающих заявлений главы ФРС относительно ситуации с инфляцией в США и дорогую нефть. Мы считаем, что у пары доллар-рубль сохраняется потенциал снижения, вплоть до фундаментальной стоимости доллара – 73 руб. при отсутствии новых волн геополитических шоков.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Растущий аппетит к риску и дорогое сырье поддерживают валюты развивающихся экономик. Мы считаем, что сейчас сохраняется потенциал для продолжения роста валют развивающихся рынков. Также переоценка рисков по омикрон-штамму может способствовать укреплению ключевых валют EM, на что уже отреагировал южноафриканский ранд.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Несмотря на рост долларовых ставок на фоне скорого ужесточения политики ФРС, инфляционные ожидания остаются стабильными, что поддерживает цены на золото. Ожидаем, что цены на драгоценные металлы смогут в ближайшее время закрепиться выше отметки 1830 долл./унц.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y удерживается вблизи зоны 1,8%-2%, максимумов с начала 2020 года, ввиду уверенности в заметном ужесточении политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, ждут, что он повысится 3-4 раза в этом году). Перспектива повышения ставки ФРС выглядит все более реальной, что начинает уже учитывать и денежный рынок: LIBOR в долларах на срок 3 мес. вплотную приблизился к отметке 0,25%.

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	708,2	3 597,0	41%	1,1	3,8	5,2	0,9	-	-	28%	17%	-	23	289 014	-2,1	-4,2	-15,6	-5,0	
Индекс РТС	-	1 485,9	-	1,1	3,7	5,0	0,9	-	-	28%	17%	-	30	-	-2,1	-3,8	-21,4	-6,9	
Нефть и газ																			
Газпром	103,2	332,2	41%	1,1	3,1	3,4	0,5	16%	87%	35%	23%	1,0	31	40 003	-0,7	-3,4	-9,6	-3,2	
Новатэк	68,1	1 711,0	18%	4,6	14,7	13,0	3,2	28%	58%	31%	35%	1,3	29	6 996	-0,8	-2,0	-10,0	-0,5	
Роснефть	83,3	599,5	31%	1,0	3,9	5,8	1,1	36%	103%	27%	12%	1,3	30	6 593	0,1	0,4	-7,1	-0,1	
Лукойл	60,3	6 630,0	24%	0,5	3,3	6,2	1,1	19%	165%	15%	8%	1,2	29	13 720	-0,1	-0,5	-9,3	0,9	
Газпром нефть	32,7	526,3	2%	1,0	3,9	5,2	1,1	0%	0%	26%	17%	1,2	29	894	-1,7	-2,2	1,4	-3,4	
Сургутнефтегаз, ао	18,0	38,4	9%	0,1	0,4	3,7	0,3	24%	-17%	26%	20%	1,2	51	3 686	-0,2	-1,2	2,6	-3,6	
Сургутнефтегаз, ап	3,9	38,5	34%	0,1	0,4	3,7	0,3	24%	-17%	26%	20%	0,5	19	1 789	1,1	-0,7	-3,3	0,0	
Татнефть, ао	15,0	494,5	33%	1,0	4,0	5,6	1,4	17%	19%	24%	16%	1,4	32	2 715	-0,1	0,3	-13,7	-1,2	
Татнефть, ап	15,0	449,8	38%	1,0	4,0	5,6	1,4	17%	19%	24%	16%	1,3	28	716	-0,2	-1,5	-14,4	-2,1	
Башнефть, ао	3,1	1 371,5	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	30	22	-1,2	-1,3	-11,4	0,9	
Башнефть, ап	3,1	1 015,0	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	214	-1,9	1,3	-12,8	2,0	
Всего по сектору	405,6		26%	1,2	4,2	5,1	1,0	20%	46%	26%	19%	1,1	30,3	7 032	-0,5	-1,0	-8,0	-0,9	
Финансовый сектор																			
Сбербанк, ао	72,2	255,0	69%	-	-	4,9	1,1	-	-	-	21%	1,1	39	105 825	-5,7	-12,6	-31,3	-13,2	
Сбербанк, ап	3,3	248,9	59%	-	-	4,9	1,1	-	-	-	21%	1,0	32	11 514	-4,8	-10,3	-26,9	-10,5	
ВТБ	7,7	0,0	68%	-	-	4,9	1,1	-	-	-	21%	1,1	32	8 952	-2,7	-5,8	-18,3	-6,2	
БСП	0,5	80,7	61%	-	-	2,1	0,8	-	-	-	15%	0,8	33	100	-2,9	-5,1	-5,5	-1,0	
МосБиржа	4,2	142,3	35%	-	-	2,3	0,46	-	-	-	15%	0,7	30	3 876	-2,9	-3,6	-23,3	-7,1	
АФК Система	2,8	22,0	109%	1,7	4,8	-	2,6	5%	-	36%	n/a	1,1	34	1 888	-4,5	-8,6	-22,4	-6,3	
Всего по сектору	90,7		67%	1,7	4,8	3,8	1,2	5%	-	36%	19%	1,0	33,2	132 155	-3,9	-7,7	-21,3	-7,4	
Металлургия и горная добыча																			
НорНикель	45,6	22 608,0	4%	3,1	5,1	6,5	10,2	6%	10%	62%	42%	1,0	25	12 939	0,6	-2,6	-2,1	-1,0	
РусАл	14,7	73,6	43%	1,6	6,6	4,1	2,3	34%	38%	25%	31%	1,1	43	2 992	-4,2	-0,6	-9,9	-0,5	
АК Алроса	11,4	118,5	27%	2,7	5,7	8,3	3,3	16%	32%	47%	31%	1,0	36	4 084	0,3	0,2	-14,1	-3,5	
НЛМК	16,8	214,0	22%	1,2	2,6	3,3	3,6	18%	30%	46%	31%	0,8	29	2 706	-2,0	0,4	1,4	-1,7	
ММК	9,7	66,0	32%	1,0	2,6	3,7	2,3	20%	44%	37%	25%	0,9	30	3 448	-1,9	-7,0	-3,2	-4,9	
Северсталь	17,0	1 542,8	20%	1,7	3,4	4,4	6,4	13%	17%	51%	36%	0,7	28	2 569	0,2	-2,5	-1,3	-3,9	
ТМК	1,0	76,4	24%	1,0	6,8	7,3	1,1	7%	-28%	14%	3%	1,1	53	84	-1,4	-5,5	-19,3	5,3	
Полюс Золото	21,2	11 859,0	49%	5,2	7,5	10,2	9,0	8%	7%	70%	47%	0,6	34	2 849	-2,6	-2,8	-11,9	-9,3	
Полиметалл	7,6	1 221,2	41%	3,5	6,1	8,2	4,1	6%	5%	57%	35%	0,7	29	2 344	-2,2	-2,2	-6,3	-7,0	
Всего по сектору	144,9		29%	2,3	5,2	6,2	4,7	14%	17%	45%	31%	0,9	34,1	34 015	-1,5	-2,5	-7,4	-2,9	
Минеральные удобрения																			
Акрон	6,3	11 900,0	-5%	2,7	5,4	7,2	6,8	28%	116%	50%	32%	0,2	62	195	-3,8	1,4	37,8	-3,7	
ФосАгро	9,9	5 806,0	8%	2,2	5,0	6,6	6,8	14%	30%	45%	29%	0,6	32	1 445	0,7	1,8	-1,3	-0,5	
Всего по сектору	16,2		1%	2,5	5,2	6,9	6,8	21%	73%	47%	30%	0,4	47,2	1 640	-1,6	1,6	18,2	-2,1	
Телекоммуникации																			
Ростелеком, ао	3,6	78,2	53%	1,3	3,5	7,8	1,3	9%	19%	37%	6%	0,9	22	524	-3,3	-6,9	-16,0	-10,3	
МТС	7,6	288,5	38%	2,0	4,5	9,0	18,0	5%	8%	43%	12%	0,8	16	1 323	0,2	-3,6	-9,4	-3,4	
Всего по сектору	11,1		46%	1,6	4,0	8,4	9,7	7%	13%	40%	9%	0,8	19	1 847	-1,6	-5,2	-12,7	-6,9	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

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	
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,8	13%	1,1	2,8	16,9	0,7	8%	-2%	15%	4%	0,8	15	46	-1,2	-2,9	-5,1	-2,5
Юнипро	2,1	2,5	22%	1,9	5,4	9,5	1,3	10%	12%	35%	21%	0,7	17	210	-1,8	-2,8	-9,2	-2,6
ОГК-2	0,9	0,6	33%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	30	176	-1,1	-2,6	-15,7	-5,1
ТГК-1	0,5	0,0	5%	0,5	2,2	4,6	-	-2%	-1%	24%	9%	1,1	23	98	-2,0	-5,5	-16,3	-4,4
РусГидро	4,2	0,7	37%	1,0	3,4	5,3	0,5	5%	6%	30%	16%	0,9	19	629	0,4	-1,9	-13,1	-1,9
Интер РАО ЕЭС	5,9	4,3	60%	0,2	1,6	4,7	0,7	5%	3%	14%	8%	1,0	29	2 265	0,5	1,8	-14,7	0,6
Россети, ао	2,9	1,1	-1%	0,6	2,0	2,3	0,1	5%	13%	30%	9%	1,2	29	167	-1,9	-3,1	-23,0	-0,2
Россети, ап	0,0	1,8	-22%	0,6	2,0	2,3	0,1	5%	13%	30%	9%	1,0	29	7	-1,0	2,8	-10,6	2,1
ФСК ЕЭС	2,7	0,2	11%	1,5	3,0	3,5	0,2	4%	2%	50%	24%	1,0	22	347	-0,5	-2,5	-17,8	0,2
Всего по сектору	19,6		18%	0,9	2,8	6,0	0,5	6%	8%	28%	12%	1,0	23,5	3944	-1,0	-1,9	-13,9	-1,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	59,3	48%	1,7	7,1	-4,3	-1,3	70%	69%	24%	-7%	1,0	26	1 444	-0,1	-5,6	-14,9	0,5
Транснефть, ап	3,2	155 900,0	33%	0,4	0,8	1,4	0,1	4%	14%	43%	17%	0,7	22	457	2,0	-3,1	-2,5	-1,8
Всего по сектору	5,1		41%	1,0	4,0	-1,5	-0,6	37%	41%	34%	5%	0,9	24,0	1900,3	0,9	-4,4	-8,7	-0,7
Потребительский сектор																		
X5	6,6	1 844,0	72%	0,6	5,1	11,6	5,6	9%	13%	12%	2%	0,8	25	1 691	-3,4	-7,0	-22,1	-6,0
Магнит	6,9	5 186,0	52%	0,6	5,1	12,3	3,0	11%	22%	12%	3%	0,9	33	4 366	-2,1	-6,2	-17,0	-4,7
M.Видео	1,0	443,4	61%	0,5	4,6	7,8	2,4	64%	3%	10%	2%	0,6	32	371	-3,4	-3,1	-28,1	1,3
Детский мир	1,1	116,5	42%	0,9	5,6	7,8	neg.	9%	30%	17%	7%	0,8	26	543	-4,9	-6,9	-14,0	-6,6
Всего по сектору	15,7		57%	0,7	5,1	9,9	3,7	23%	17%	13%	3%	0,8	29	6970	-3,4	-5,8	-20,3	-4,0
Девелопмент																		
ЛСП	0,9	693,2	8%	1,0	4,4	4,5	0,6	-6%	11%	23%	11%	0,8	32	163	-1,5	18,3	-10,1	13,8
ПИК	10,6	1 221,6	-2%	2,1	8,9	8,5	4,1	19%	16%	23%	17%	0,5	43	1 179	-0,7	7,2	0,1	10,1
Всего по сектору	11,5		3%	1,5	6,7	6,5	2,4	7%	13%	23%	14%	0,7	38	1342	-1,1	12,7	-5,0	11,9
Прочие сектора																		
Яндекс	18,8	3 999,8	69%	4,2	48,2	148,1	4,2	33%	29%	9%	3%	0,7	39	13 303	-6,3	-5,7	-26,8	-11,4
QIWI	0,5	600,0	-	0,0	0,0	4,1	1,2	-3%	-1%	60%	41%	0,8	31	79	-2,1	-0,8	-8,9	-1,3
Всего по сектору	21,3		69%	1,4	16,1	50,8	1,8	10%	9%	23%	14%	0,8	34,1	13 824	-2,8	-2,7	-14,5	-5,4

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - 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

События на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
14 января 6:00	●●●●●	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	январь	74,5	71,7	94,5
14 января 10:00	●	Оценка ВВП Великобритании, м/м	ноябрь	0,4%	0,1%	0,9%
14 января 10:00	●	Пром. производство в Великобритании, м/м	ноябрь	0,2%	-0,6%	1,0%
14 января 10:45	●	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	декабрь	0,2%	0,2%	0,2%
14 января 11:00	●	ИПЦ в Испании, г/г (оконч.)	декабрь	6,7%	6,7%	6,5%
14 января 13:00	●●	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	ноябрь	1,5	2,4	-1,3
14 января 16:30	●●●●●	Розничные продажи в США, м/м	декабрь	0,0%	0,3%	-1,9%
14 января 16:30	●●●●●	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	декабрь	0,2%	0,3%	-2,3%
14 января 17:15	●●●●●	Пром. производство в США, м/м	декабрь	0,3%	0,5%	-0,1%
14 января 17:15	●●●	Загрузка мощностей в США, %	декабрь	77,0%	76,8%	76,5%
14 января 18:00	●●	Запасы на складах в США, м/м	ноябрь	1,3%	1,2%	1,3%
14 января 18:00	●●●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	январь	69,8	70,6	68,8
14 января	●●●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует JP Morgan, Citigroup, BlackRock, Wells-Fargo				
17 января 5:00	●●●●●	ВВП КНР, г/г	4й кв.	3,6%	4,9%	4,0%
17 января 5:00	●●●●●	Пром. произ-во в КНР, г/г	декабрь	3,6%	3,8%	4,3%
17 января 5:00	●●●●●	Розничные продажи в КНР, г/г	декабрь	3,7%	3,9%	1,7%
17 января 5:00	●●●●●	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	декабрь	4,8%	5,2%	4,9%
17 января 12:00	●	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	декабрь	4,2%	4,2%	
17 января	●●●●●	Выходной в США. День Мартина Лютера Кинга				
18 января 10:00	●	Безработица в Великобритании, %	ноябрь	4,1%	4,2%	
18 января 13:00	●●	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	ноябрь	32,0	29,9	
18 января 16:30	●●●	NY Fed manufacturing	январь	27,5	31,9	
19 января	●●●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Goldman Sachs, BoNY				
19 января 10:00	●	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	декабрь	0,5%	0,5%	
19 января 16:00	●	Торговый баланс РФ, млрд долл.	ноябрь	н/д	19,8	
19 января 18:00	●●●●●	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	декабрь	1,710	1,717	
19 января 18:00	●●●●●	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	декабрь	1,660	1,679	
19 января	●●●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Morgan Stanley, Procter&Gamble, Bank of America, UnitedHealth				
20 января 4:30	●	Решение НБК по ставкам на 1 г.	январь	н/д	3,8%	
20 января 10:45	●	Индекс бизнес-климата во Франции	январь	н/д	110	
20 января 13:00	●●	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	декабрь	0,4%	0,4%	
20 января 16:30	●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	230	
20 января 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1559	
20 января 18:00	●●●●●	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	декабрь	6,44	6,46	
20 января 19:00	●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-4,553	
20 января 19:00	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	2,537	
20 января 19:00	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	7,961	
20 января	●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует AAL, Baker Hughes				
20 января	●●●	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Alcoa, UAL				
21 января 18:00	●●●	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	январь	-9,0	-8,3	
21 января 18:00	●●●	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	декабрь	0,8%	1,1%	
21 января	●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Schlumberger				

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
18 января	ПИК	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
20 января	НЛМК	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
21 января	Алроса	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
21 января	Распадская	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
21 января	X5 Group	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
24 января	Норникель	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
25 января	Детский Мир	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
25 января	ЛСР	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
25 января	ММК	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
27 января	Полиметалл	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
31 января	Русгро	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
2 февраля	МосБиржа	Объем торгов за январь
2 февраля	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 февраля	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
9 февраля	Русал	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
9 февраля	Ел+	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
10 февраля	Алроса	Продажи за январь
10 февраля	Норникель	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	Русгро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	МосБиржа	Объем торгов за февраль

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика

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/macroeconomicresearch>

ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы

Николай Кащеев
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
Zhilnikov@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

©2022 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.