

Цифры дня

3539 пунктов

... индекс МосБиржи обновил исторический максимум

30%

... выросли акции ТМК на новостях о рекомендованных дивидендах 9,67 руб. на акцию

- Ждем, что смешанный настрой на рынках сегодня может сохраниться
- Ожидаем стабилизации рубля по отношению к основным мировым валютам, что в ходе торгов позволит паре доллар/рубль удержать позиции в диапазоне 73-73,5 рубля
- Индекс МосБиржи сегодня постарается продвинуться к отметке 3550 пунктов при поддержке дорогой нефти
- На текущей неделе для 10-летних ОФЗ актуальным видим диапазон доходности 6,65 - 6,85% годовых

Корпоративные и экономические события

- ТМК может выплатить финальные дивиденды в 9,67 руб. на акцию
- SPO М.Видео прошло по нижней границе диапазона, free float вырос до 24%

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

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на **ПСБ Информер**

<https://www.psbank.ru/Informer>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Мировые рынки завершили неделю безыдейно. Всплеск коррекционных настроений, сохранявшихся в течение большей части пятничных торгов, привел к откату индекса развивающихся стран MSCI EM (-0,7%) и преимущественному снижению европейских индексов, впрочем, умеренному. А вот в ходе американских торгов ситуация стабилизировалась. Давление продавцов преобладало к закрытию лишь в hi-tech и в акциях строительного сектора, в то время как другие сектора показали повышение, ведомые акциями финансовых учреждений и промышленных компаний. В результате среди основных индексов США лишь технологический NASDAQ Composite (-0,6%) показал снижение, а вот индексы S&P500 (+0,1%) и Dow Jones IA (+0,9%) подросли, продолжив обновлять исторические максимумы. Способствовали спросу на циклические сектора инерционное сохранение оптимистичных настроений после подписания Президентом США Дж. Байденом долгожданной программы стимулов на фоне неожиданного уверенного роста индекса потребительской уверенности от университета Мичигана – его предварительное значение составило 83 пункта, что является максимумом с марта прошлого года, позволяя надеяться на активизацию потребительской активности. Последняя новость нивелировала фактор дальнейшего роста «длинных» долларовых ставок (доходность 10-летних UST превысила 1,63%).

По состоянию на утро понедельника на мировых рынках не наблюдается особого оптимизма. На азиатских рынках преобладает негативная динамика, несмотря на сюрприз от блока статистики по КНР (пром. производство и розничные продажи в стране в феврале выросли чуть сильнее ожиданий), оказавший поддержку в основном товарным рынкам. Фьючерса на индексы США – в небольшом минусе на фоне дальнейшего роста ставок. Считаем, что **смешанный настрой на рынках сегодня-завтра может сохраниться** – значимый позитив, по нашему мнению, уже «в ценах», а значимых событий сегодня нет, что может побудить инвесторов перейти в режим ожидания завтрашних данных по США по розничным продажам и пром. производству, а также стартового во вторник заседания ФРС.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent на сегодняшнее утро остаются на повышенных уровнях около 70 долл./барр. Поддержкой выступают сильные результаты по экономике Китая, хотя мы и считаем, что данные несколько искажены из-за очень низкой базы прошлого года. Статистика по буровым в США показала снижение на 1 единицу - до 402, впервые с ноября. Тем не менее, учитывая рост буровых на протяжении последних 7 мес.; мы ждем в ближайший месяц отражения этого факта в росте добычи нефти в США. **Позитивная статистика по Китаю сегодня поддержит цены на нефть, но так как за ней все же стоит эффект низкой базы, мы полагаем, что импульс к росту будет невысокий и не ожидаем закрепления Brent выше 70 долл./барр., скорее - колебания в зоне 69-70 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В пятницу доллар по отношению к рублю потерял порядка 0,2%, евро снизился на 0,4%. Сегодня перед открытием основной сессии на Московской бирже для рубля сложился нейтральный внешний фон. Поводом к покупкам в национальной валюте выступит ситуация на рынке энергоносителей. При этом умеренное ослабление валют развивающихся стран сдержит рост рубля. **На таком фоне ожидаем стабилизации рубля по отношению к основным мировым валютам, что в ходе торгов позволит паре доллар/рубль удержать позиции в диапазоне 73-73,5 рубля.** Отметим, что в рамках предстоящей недели видим риски усиления давления на национальную валюту, что может привести к выходу доллара в верхнюю половину диапазона 73-75 рублей, в котором от двинется с декабря прошлого года.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+0,9%) в пятницу смог развить рост и обновить исторический максимум. На фоне высоких цен на нефть и благоприятной конъюнктуры мировых рынков спрос на «голубые фишки» сохранился. Вновь «лучше рынка» выглядел нефтегазовый сектор, ведомый акциями НОВАТЭК (+2,5%), обновляющими исторические максимумы, и Сургутнефтегаза (+1,7%). Уверенно смотрелись и акции сталелитейного сектора, где акции Северстали (+3,5%) тоже обновили исторический максимум, отыгрывая позитивные прогнозы компании, сделанные в ходе Дня инвестора, а также взлетели акции ТМК (+30%) на решении Совета директоров компании рекомендовать обильные дивиденды (9,67 руб. на акцию). В остальных секторах по-прежнему наблюдался точечный, но активный спрос. Так, отметим ралли в акциях TCS Group (+10%), также вышедших на ценовые пики, уверенный рост акций АФК Система (+1,8%) и отскок в НорНикеле (+1,5%). В аутсайдерах остались акции М.Видео (-3,9%), откатившиеся к цене SPO.

Сохраняющейся высокими цены на нефть способствуют дальнейшему росту рынка, несмотря на невнятность настроений на глобальных рынках. Поддержку сегодня способна оказать и финотчетность Магнита. Мы полагаем, что **индекс МосБиржи сегодня постарается продвинуться к отметке 3550 пунктов.**

Российский рынок облигаций

В пятницу кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 4 б.п. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,77% годовых (+12 б.п. за неделю). Снижение цен российских облигаций проходило вместе с остальными EM на фоне роста доходности UST - 10 до 1,63% годовых (+9 б. п.). Инвесторы отыгрывали принятие нового пакета бюджетных стимулов США на 1,9 трлн долл. Оптимизм после заседания ЕЦБ довольно быстро сошел на нет. На этой неделе предстоит заседание ФРС и ЦБР. Риторика регуляторов может повлиять на динамику российского рынка облигаций. **На текущей неделе для 10-летних ОФЗ актуальным видим диапазон доходности 6,65 - 6,85% годовых.**

Корпоративные и экономические события

ТМК может выплатить финальные дивиденды в 9,67 руб. на акцию

Совет директоров Трубной металлургической компании рекомендовал выплатить дивиденды по результатам 2020 года в размере 9,67 рубля на акцию на общую сумму почти 10 млрд рублей, сообщила компания. Датой, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, рекомендовано установить 26 апреля.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы оцениваем эту новость позитивно. Во-первых, с учетом уже выплаченных дивидендов суммарный за год может составить 12,6 руб./акцию - это в 4,2 раза больше, чем в 2019 г. Совокупная доходность - двузначная (16%), даже при пересчете к резко выросшим в пятницу акциям. Во-вторых, на фоне недавно объявленной покупки ЧТПЗ никто не ожидал таких выплат. Отметим, что ранее ТМК в принципе говорила о приверженности консервативной дивидендной политики. Акции ТМК в пятницу выросли на 30% на этой новости. Не исключаем, что на этой новости акции могут вырасти до 90-100 руб. за акцию.

SPO М.Видео прошло по нижней границе диапазона, free float вырос до 24%

SPO ритейлера М.Видео, как и ожидалось, прошло по нижней границе ценового диапазона. Объем сделки остался неизменным относительно заявленного первоначально - группа Сафмар Михаила Гуцериева продала 13,5% компании, увеличив тем самым free float до 24%. Акции компании в пятницу упали на 3,9%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы по-прежнему положительно оцениваем перспективы М.Видео на рынке бытовой техники и электроники и считаем снижение цены - временным фактором, вызванным SPO. Дополнительные 13,5% акций в свободном обращении будут способствовать увеличению ликвидности бумаги при сохраняющейся фундаментальной привлекательности. Таким образом, мы не пересматриваем целевой ориентир компании в 1029 руб./акцию с учетом выхода с лета на модель маркетплейса, значительных вложений в цифровизацию бизнеса и высокой дивидендной доходности. Потенциал роста 41%, рекомендация «покупать».

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 540	0,9%	4,2%	1,7%
Индекс РТС	1 520	0,9%	4,5%	1,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 505	0,9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	152 930	0,8%		
США				
S&P 500	3 943	0,1%	2,6%	0,2%
Dow Jones (DJIA)	32 779	0,9%	4,1%	4,2%
Dow Jones Transportation	14 157	1,0%	3,9%	7,5%
Nasdaq Composite	13 320	-0,6%	3,1%	-5,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 933	0,0%	3,2%	0,3%
Европа				
EUROtop100	3 070	-0,2%	3,1%	1,2%
Euronext 100	1 179	-0,3%	4,1%	1,6%
FTSE 100 (Великобритания)	6 761	0,4%	2,0%	0,1%
DAX (Германия)	14 502	-0,5%	4,2%	2,8%
CAC 40 (Франция)	6 047	0,2%	4,6%	4,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 737	0,1%	3,5%	4,6%
Taiex (Тайвань)*	16 249	0,0%	2,7%	-1,2%
Kospi (Корея)*	3 050	-0,2%	1,8%	2,7%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	68 210	-0,8%	-0,1%	1,6%
Bovespa (Бразилия)	114 160	-0,7%	-0,9%	-4,4%
Hang Seng (Китай)*	28 751	0,0%	30,2%	-4,7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 412	-1,2%	-0,3%	-6,7%
BSE Sensex (Индия)*	50 051	-1,5%	-0,7%	-4,0%
MSCI				
MSCI World	2 807	0,0%	3,1%	-0,8%
MSCI Emerging Markets	1 348	-0,7%	3,1%	-6,2%
MSCI Eastern Europe	260	-0,5%	3,6%	-0,2%
MSCI Russia	724	1,0%	5,8%	1,8%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	65,6	-0,6%	-0,7%	10,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	69,3	0,6%	2,2%	9,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	66,1	0,7%	1,6%	11,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	69,6	0,6%	2,1%	10,0%
Медь (LME) спот, \$/т	9104	0,4%	2,1%	9,0%
Никель (LME) спот, \$/т	15965	-1,4%	-2,6%	-13,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2147	-0,3%	-1,4%	2,9%
Золото спот, \$/унц*	1724	-0,2%	2,4%	-5,2%
Серебро спот, \$/унц*	25,9	-0,2%	3,0%	-6,3%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	400,8	0,2	1,1	19,7
S&P Oil&Gas	350,0	-1,0	-0,7	23,3
S&P Oil Exploration	759,5	0,2	2,1	18,8
S&P Oil Refining	492,4	0,2	4,4	5,4
S&P Materials	200,9	0,8	6,4	11,9
S&P Metals&Mining	842,3	1,6	3,6	8,4
S&P Capital Goods	816,2	1,3	3,6	7,0
S&P Industrials	139,0	0,2	13,8	-9,9
S&P Automobiles	100,6	0,2	14,7	-10,7
S&P Utilities	314,9	1,3	4,6	-0,8
S&P Financial	576,4	1,1	3,2	10,2
S&P Banks	395,4	1,8	4,1	13,5
S&P Telecoms	239,4	-0,9	0,7	0,8
S&P Info Technologies	2 304,3	-0,7	1,9	-5,3
S&P Retailing	3 554	0,1	4,6	-2,8
S&P Consumer Staples	675,7	0,7	2,2	0,1
S&P Consumer Discretionary	1 330,1	0,1	5,8	-2,8
S&P Real Estate	242,2	1,5	5,9	1,4
S&P Homebuilding	1 531,2	-2,4	1,8	-3,0
S&P Chemicals	798,5	0,0	4,6	4,7
S&P Pharmaceuticals	775,9	0,5	1,9	-2,5
S&P Health Care	1 332,4	0,1	1,4	-2,5

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 361	0,7	2,6	0,1
Нефть и газ	8 516	1,2	4,9	7,6
Эл/энергетика	2 259	0,0	0,1	-2,6
Телекоммуникации	2 331	0,8	1,4	-0,6
Банки	10 658	3,4	5,4	8,1

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	91,79	0,1	-0,6	1,5
Евро*	1,194	-0,2	0,7	-1,6
Фунт*	1,391	-0,1	0,6	0,1
Швейц. франк*	0,931	0,0	0,6	-4,3
Йена*	109,3	-0,2	-0,3	-3,6
Канадский доллар*	1,248	-0,1	1,4	1,2
Австралийский доллар*	0,774	-0,3	1,1	-0,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,33	0,0	1,2	0,5
EURRUB	87,59	-0,1	0,7	1,5
Бивалютная корзина	79,78	0,0	1,1	0,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,015	-1,3	-1,8	-2,0
US Treasuries 2 yr	0,151	1,2	-1,2	4,2
US Treasuries 10 yr	1,634	9,7	4,3	42,5
US Treasuries 30 yr	2,389	9,4	7,3	38,0

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,078	0,1	0,1	-0,2
LIBOR 1M	0,106	0,0	0,3	-0,1
LIBOR 3M	0,190	0,5	0,4	-0,4
EURIBOR overnight	-0,580	0,5	0,8	0,6
EURIBOR 1M	-0,548	0,5	0,6	0,5
EURIBOR 3M	-0,539	0,4	-0,2	0,8
MOSPRIME overnight	4,320	1,0	9,0	11,0
MOSPRIME 3M	4,830	-1,0	0,0	0,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	53	0,1	-3,5	2,3
CDS High Yield (USA)	298	2,4	-15,1	11,4
CDS EM	190	8,1	-18,1	30,0
CDS Russia	92	0,0	-10,5	10,0

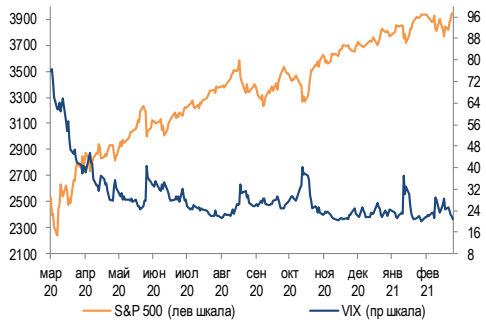
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	6,3	1,2	0,3	0,1%
Роснефть	7,7	0,8	0,4	0,1%
Лукойл	86,3	0,6	3,8	0,2%
Сургутнефтегаз	4,9	2,4	0,4	0,6%
Газпром нефть	25,6	1,4	2,5	-0,2%
НОВАТЭК	203	3,1	22,5	1,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,9	1,0	9,2	-0,4%
Черная металлургия				
Северсталь	18,6	0,6	1,4	0,1%
НЛМК	29,2	0,3	1,0	-0,2%
ММК	9,7	0,1	0,3	-1,2%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	48,4%
Банки				
Сбербанк	15,7	-0,8	0,8	0,2%
ВТБ ао	1,0	0,6	0,0	-4,1%
Прочие отрасли				
MTC	8,6	1,2	0,2	-0,9%
Магнит ао	14,6	1,3	0,9	5,0%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

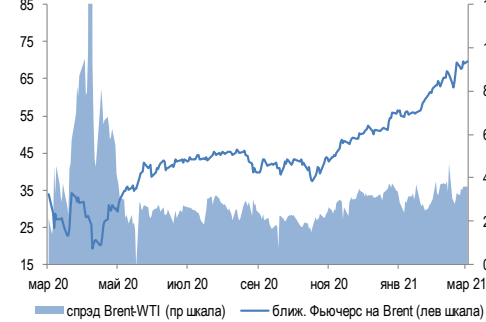
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке акций США коррекционные настроения ослабли, позволили S&P500 обновить исторические пики, несмотря на высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech и выросшие долларové ставки. Поддержку оказывают близкие стимулы, которые могут локально поддержать потребительскую активность и способствовать притоку капитала на рынок. Мы сохраняем консервативный взгляд на рынок США.

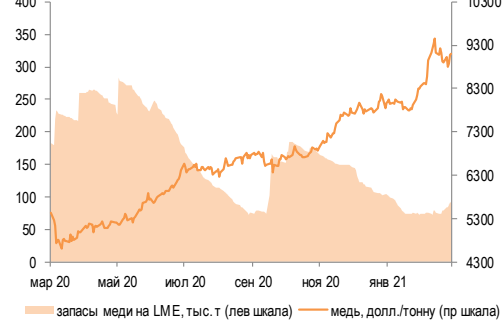
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Решение ОПЕК+ не увеличивать предложение нефти в апреле и сохранение планов Саудовской Аравии добровольно сокращать добычу на 1 млн барр./день создают риски для роста цен на нефть, по крайней мере в краткосрочной перспективе. Также в плюс играют ожидания пакета стимулов экономике США. Диапазон по Brent - 65-70 долл./барр.

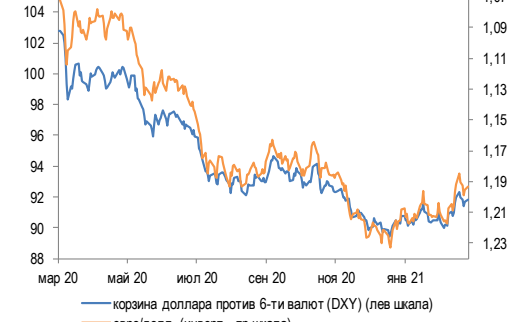
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы остаются под давлением выросших долларовых ставок. В результате медь откатилась ниже 9000 долл./т. и смотрится уже несколько перепроданной, учитывая позитивные перспективы по спросу в КНР и росту мировой экономики и опасения перебоев предложения. Под выраженным давлением никель, ввиду появившихся ожиданий роста предложения со стороны Индонезии, способного привести в профициту металла.

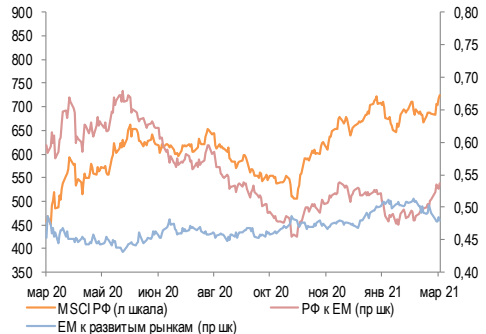
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD «выпала» из зоны 1,20-1,25 ввиду активного роста разницы в ставках США – еврозона. Мы ждем сохранения давления на евро в середине марта и не исключаем попыток ухода к зоне 1,15-1,17 на фоне заметного более слабой экономической и эпидемиологической ситуации в Европы по сравнению с США.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ выглядит лучше MSCI EM при поддержке ралли на рынке нефти. На фоне улучшения восприятия риска и утверждения программы стимулов в США MSCI EM пытается укрепить свои позиции относительно MSCI World.

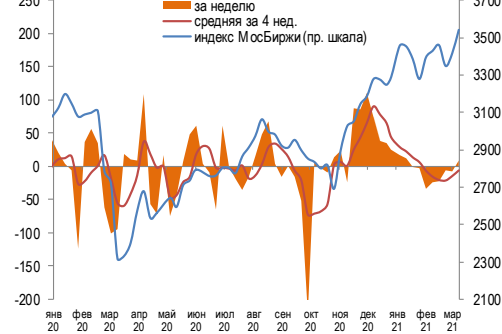
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок – выглядит недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят перерегатыми, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

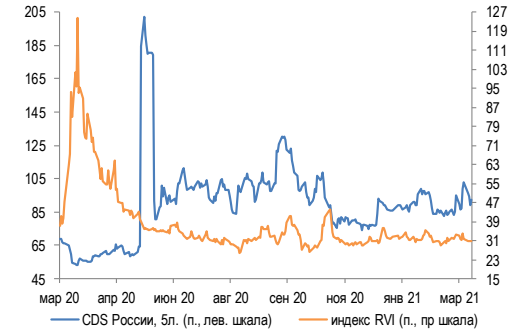
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 12 марта, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 9 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RV1 и CDS России

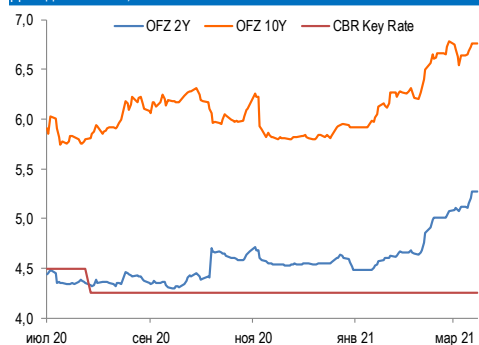


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российский CDS чуть снизился на фоне высокого глобального аппетита к риску, остается на уровнях, указывающих на невысокие оценки страновых рисков.

Рынки в графиках

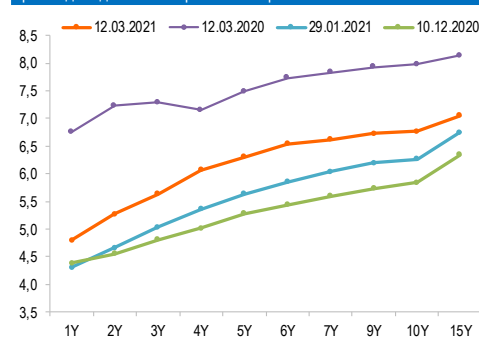
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост доходности облигаций развитых стран в начале 2021 года отразился и на рублевых облигациях. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,70% годовых (+80 б.п. с начала года). Дополнительное давление на ОФЗ оказывает рост инфляции в РФ и ожидания повышения ключевой ставки ЦБР в среднесрочной перспективе.

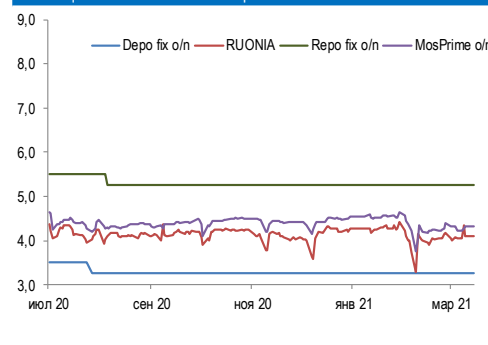
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~175 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политике ЦБ (повышения ставки в диапазон 5-6%). На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах.

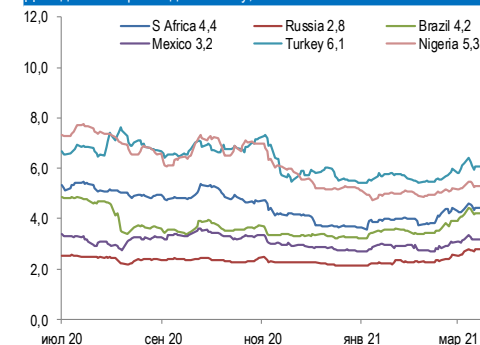
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР сохраняет ключевую ставку на уровне 4,25% с июля 2020 г. Длительная пауза в цикле смягчения ДКП обусловлена ускорением инфляции. ЦБР готовит рынок к переходу от стимулирующей к нейтральной ДКП. Ожидаемая траектория ставки может быть опубликована ЦБР в апреле.

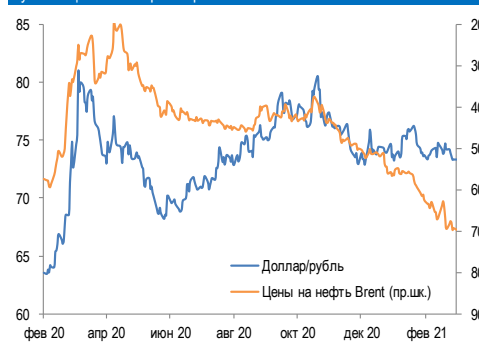
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗБР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Однако рост доходности облигаций на глобальном рынке сказывается и на российских евробондах. Для Russia 29 видим актуальным диапазон доходности 2,4 - 2,7% годовых.

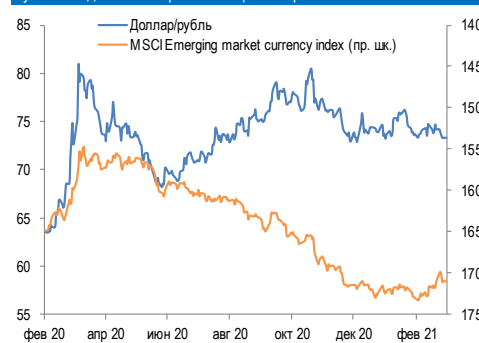
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Крепость рынка энергоносителей продолжает поддерживать российскую валюту. В краткосрочной перспективе ждем удержания пары доллар/рубль в диапазоне 73-75 рублей, при улучшении внешнего сентимента по-прежнему не исключаем тестирования его нижней границы.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран подпал под давление восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам. Триггерами спада спроса на активы EM – высокие долларские ставки, признаки некоторого ослабления экономического роста в КНР и спад эйфории на развитых рынках.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США по-прежнему превышают сбалансированные уровни, указывая на рост инфляционных рисков на фоне весьма позитивной оценки рынком перспектив экономики США. Цены на золото упали ниже 1700 долл./унц. на фоне роста долларских ставок. При этом среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST подошла к 1,6% на фоне роста инфляционных опасений в условиях мягкой политики ФРС и ожиданий дальнейшего восстановления экономической активности, поддерживаемая также стартом вакцинации и ожиданиями расширения стимулов. 3-мес. LIBOR отражает по-прежнему комфортное состояние глобальных денежных и кредитных рынков.

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	707,4	3 540	20%	1,5	5,5	7,7	0,9	-	-	21%	14%	-	17	87 672	0,9	4,2	9,0	7,6	
Индекс РТС	-	1 520	-	1,5	5,5	7,8	0,9	-	-	21%	14%	-	26	-	0,9	4,5	9,3	9,5	
Нефть и газ																			
Газпром	75,4	233,5	27%	1,2	4,6	5,2	0,3	5%	-1%	26%	13%	1,1	27	6 707	0,9	4,5	17,2	9,8	
Новатэк	62,9	1 519,4	-8%	4,7	13,4	14,5	2,6	9%	-24%	35%	32%	1,2	34	2 971	2,4	15,0	26,5	20,7	
Роснефть	82,2	568,6	4%	1,2	4,9	8,3	1,1	-5%	0%	25%	10%	1,3	30	3 404	0,1	5,4	26,4	30,7	
Лукойл	60,1	6 357	8%	0,7	4,7	10,7	0,9	-6%	-11%	14%	6%	1,2	34	6 018	0,8	9,3	21,5	23,0	
Газпром нефть	24,7	381,5	-3%	1,0	4,7	6,3	0,8	20%	39%	21%	11%	1,1	25	1 011	2,0	10,0	16,9	20,4	
Сургутнефтегаз, ао	17,7	36,3	8%	0,1	0,2	5,1	0,2	-7%	28%	24%	16%	1,3	26	1 214	0,8	7,7	4,2	0,6	
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,5	24%	0,1	0,2	5,1	0,2	-7%	28%	24%	16%	0,6	15	866	1,0	1,5	1,0	-3,3	
Татнефть, ао	18,5	624,0	15%	1,5	5,8	8,4	1,4	-6%	-9%	26%	17%	1,4	33	3 817	1,5	15,9	21,3	21,8	
Татнефть, ап	1,1	571,0	7%	1,5	5,8	8,4	1,4	-6%	-9%	26%	17%	1,3	29	578	1,2	13,0	18,5	20,2	
Башнефть, ао	3,4	1 708	-	0,4	2,2	1,8	0,6	7%	7%	20%	17%	0,9	20	38	-0,4	5,7	1,8	2,9	
Башнефть, ап	0,5	1 257	-	0,4	2,2	1,8	0,6	7%	7%	20%	n/a	0,9	20	174	1,0	6,9	3,3	8,2	
Всего по сектору	350,8		9%	1,2	4,4	6,9	0,9	1%	5%	24%	16%	1,1	26,5	2 436	1,0	8,6	14,4	14,1	
Финансовый сектор																			
Сбербанк, ао	84,1	285,7	20%	-	-	6,4	1,2	-	-	-	18%	1,0	28	14 701	0,1	2,1	3,3	5,4	
Сбербанк, ап	3,5	260,0	27%	-	-	6,4	1,2	-	-	-	18%	0,9	23	1 018	1,1	2,4	6,6	8,0	
ВТБ	6,8	0,0382	23%	-	-	2,9	0,6	-	-	-	10%	1,1	21	490	0,1	2,1	1,5	1,4	
БСП	0,4	56,9	23%	-	-	2,9	0,5	-	-	-	11%	0,7	29	33	-1,0	-0,4	9,9	9,8	
МосБиржа	5,2	167,1	2%	-	-	15,0	3,08	-	-	-	18%	0,7	27	1 382	-0,7	-1,8	1,3	4,7	
АФК Система	4,8	36,1	25%	1,7	4,7	-	4,2	3%	-	37%	n/a	1,1	33	1 192	2,7	3,9	29,0	26,1	
Всего по сектору	104,7		20%	1,7	4,7	6,7	1,8	3%	-	37%	15%	0,9	27,0	18 816	0,4	1,4	8,6	9,2	
Металлургия и горная добыча																			
НорНикель	51,1	23 680	26%	3,1	4,9	6,3	10,0	8%	6%	64%	43%	1,0	33	9 590	1,9	5,6	0,7	-0,1	
РусАл	9,1	44	21%	1,3	7,1	3,2	1,2	24%	18%	19%	24%	1,1	34	1 226	1,2	9,6	9,4	23,8	
АК Алроса	10,7	106,3	3%	3,3	7,0	10,0	3,0	8%	13%	47%	29%	1,0	28	1 939	-0,9	1,1	15,3	8,1	
НЛМК	17,7	216,2	11%	0,9	3,3	5,6	1,8	3%	4%	28%	17%	0,8	30	1 735	2,0	-2,1	4,8	3,4	
ММК	8,5	56,1	37%	2,0	4,6	6,1	5,5	2%	1%	43%	28%	0,9	32	1 516	1,9	1,2	9,4	0,5	
Северсталь	16,1	1 405,8	14%	0,7	5,4	6,8	0,9	-8%	13%	14%	4%	0,7	28	2 631	3,6	4,0	11,7	6,9	
ТМК	1,1	80,3	-23%	1,3	5,3	7,7	12,8	0%	13%	25%	13%	1,1	53	1 270	30,1	34,4	27,4	31,3	
Полюс Золото	26,0	14 020	43%	5,2	7,2	9,7	5,9	13%	15%	72%	50%	0,5	31	1 509	-1,3	-2,3	-6,4	-7,9	
Полиметалл	9,8	1 517,5	35%	3,6	6,0	7,9	4,7	21%	27%	60%	39%	0,7	39	2 176	-0,9	1,8	-6,9	-12,5	
Всего по сектору	150,1		18%	2,4	5,6	7,0	5,1	8%	12%	41%	27%	0,9	34,0	23 592	4,2	5,9	7,3	5,9	
Минеральные удобрения																			
Акрон	3,3	5 994	7%	2,4	7,2	10,0	2,5	11%	4%	34%	17%	0,2	10	4	-0,1	0,2	1,1	1,1	
ФосАгро	6,9	3 923	-5%	2,2	6,2	8,9	5,0	7%	7%	36%	20%	0,5	23	657	-1,2	-4,0	27,1	25,2	
Всего по сектору	10,2		1%	2,3	6,7	9,5	3,7	9%	6%	35%	19%	0,4	16,7	661	-0,7	-1,9	14,1	13,2	
Телекоммуникации																			
Ростелеком, ао	4,8	108,3	5%	1,5	4,0	9,5	1,4	18%	26%	37%	7%	0,8	18	174	-0,2	-0,6	13,7	12,0	
МТС	8,8	322,9	22%	2,0	4,6	9,7	19,4	1%	3%	44%	13%	0,8	14	1 777	1,3	-0,1	0,9	-2,4	
Всего по сектору	13,6		13%	1,7	4,3	9,6	10,4	10%	15%	40%	10%	0,8	16	1 951	0,5	-0,3	7,3	4,8	

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)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,819	21%	0,9	6,1	23,2	0,6	-7%	166%	15%	3%	0,8	15	62	-0,2	0,3	-9,9	-9,0
Юнипро	2,4	2,826	10%	2,2	6,2	10,3	1,2	3%	3%	35%	21%	0,7	16	276	-0,1	-3,1	-0,9	1,3
ОГК-2	1,2	0,798	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	37	-0,4	2,2	10,5	9,3
ТГК-1	0,6	0,012	-5%	0,6	2,6	5,5	0,3	-10%	-22%	24%	8%	1,1	19	49	2,3	5,4	6,8	3,4
РусГидро	4,9	0,811	22%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	30%	16%	1,0	17	211	-0,4	0,7	6,0	3,6
Интер РАО ЕЭС	7,2	5,051	39%	0,3	2,4	6,0	0,9	-5%	-5%	13%	8%	1,0	17	765	-0,2	-0,3	-2,9	-4,9
Россети, ао	4,5	1,660	-16%	0,7	2,3	3,7	0,2	1%	-5%	30%	9%	1,2	25	239	0,4	-1,9	0,0	-5,3
Россети, ап	0,1	2,134	-35%	0,7	2,3	3,7	0,2	1%	-5%	30%	9%	1,1	15	4	-0,6	-0,5	2,1	-3,0
ФСК ЕЭС	3,7	0,212	13%	1,7	3,3	4,0	0,2	-3%	-8%	52%	27%	1,0	18	395	0,5	0,1	3,0	-4,7
Всего по сектору	24,9		7%	1,0	3,5	7,3	0,5	-1%	20%	28%	12%	1,0	18,5	2037,8	0,1	0,3	1,6	-1,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	69,9	11%	1,6	6,0	-8,8	72,2	5%	22%	26%	-3%	1,1	25	815	0,1	0,1	-0,3	-1,8
Транснефть, ап	3,1	147 700	38%	0,4	1,0	1,9	0,1	2%	8%	45%	12%	0,7	15	336	1,9	0,6	4,8	5,2
Всего по сектору	5,5		24%	1,0	3,5	-3,4	36,1	4%	15%	35%	4%	0,9	20,1	1150,9	1,0	0,3	2,2	1,7
Потребительский сектор																		
X5	9,2	2 480	49%	0,7	6,3	13,7	4,7	7%	43%	10%	2%	0,8	23	915	-0,5	2,1	-14,4	-10,2
Магнит	7,1	5 136	23%	0,6	6,0	11,5	2,3	2%	50%	11%	3%	0,9	26	1 501	0,7	2,1	-6,5	-9,4
M.Видео	1,8	726,6	18%	0,6	8,7	10,8	4,4	5%	14%	7%	3%	0,5	33	2 655	-4,0	-14,4	2,7	2,1
Детский мир	1,4	139,0	21%	1,0	6,4	10,5	neg.	22%	15%	16%	6%	0,8	33	321	-0,5	-2,0	-2,4	2,6
Всего по сектору	19,5		28%	0,7	6,9	11,6	3,8	9%	31%	11%	4%	0,8	29	5392	-1,1	-3,0	-5,1	-3,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	859,8	28%	1,0	4,7	6,7	0,9	7%	4%	20%	10%	0,9	20	62	0,4	-1,1	-2,6	-0,8
ПИК	6,6	738,0	0%	1,4	6,6	8,2	3,8	19%	13%	22%	15%	0,4	27	99	-0,3	-6,0	26,6	23,4
Всего по сектору	7,9		14%	1,2	5,6	7,4	2,3	13%	9%	21%	13%	0,7	23	161	0,1	-3,5	12,0	11,3
Прочие сектора																		
Яндекс	24,0	4 855	22%	5,2	28,9	54,5	4,8	19%	13%	18%	9%	0,7	31	3 689	0,1	0,6	-4,2	-5,8
QIWI	0,7	810	-	0,2	0,4	5,6	1,5	20%	17%	54%	39%	0,9	54	418	-3,6	2,0	2,9	6,4
Всего по сектору	26,4		22%	1,8	9,8	20,0	2,1	13%	10%	24%	16%	0,8	35,5	4 341	-1,2	0,7	3,6	2,6

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
12 Март 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	февраль	0,7%	0,7%	0,7%
12 Март 10:00	••	ВВП Великобритании, м/м	январь	-5,0%	1,2%	-2,9%
12 Март 10:00	••	Пром. производство в Великобритании, м/м	январь	-0,1%	0,2%	-1,5%
12 Март 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	февраль	-0,6%	-0,6%	-0,6%
12 Март 13:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	январь	0,1%	-1,6%	0,8%
12 Март 16:30	•	ИЦП в США, м/м	февраль	0,3%	1,3%	0,5%
12 Март 18:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	март	78,5	76,8	83,0
15 Март 5:00	•••••	Пром. произ-во в КНР, г/г	февраль	30,0%	7,3%	35,1%
15 Март 5:00	•••••	Розничные продажи в КНР, г/г	февраль	32,0%	4,6%	33,8%
15 Март 5:00	•	Цены на жилье в КНР, г/г	февраль	н/д	3,9%	4,3%
15 Март 10:00	•	Оптовые цены в Германии, м/м	январь	н/д	2,1%	
16 Март 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	февраль	0,0%	0,0%	
16 Март 12:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	февраль	-0,2%	-0,2%	
16 Март 13:00	•••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	март	74,0	71,2	
16 Март 15:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	февраль	-0,5%	5,3%	
16 Март 15:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	февраль	-0,5%	5,9%	
16 Март 16:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	февраль	0,5%	0,9%	
16 Март 16:15	•••••	Загрузка мощностей в США, %	февраль	75,8%	75,6%	
16 Март 17:00	••	Запасы на складах в США, м/м	январь	0,3%	0,6%	
16 Март 19:00	••	Пром. производство в России, г/г	февраль	-2,0%	-2,5%	
17 Март 13:00	•	Объемы строительства в еврозоне, м/м	январь	н/д	-3,7%	
17 Март 13:00	•	инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	февраль	0,2%	0,2%	
17 Март 15:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	февраль	1,750	1,886	
17 Март 15:30	•••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	февраль	1,570	1,580	
17 Март 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	13,798	
17 Март 17:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-5,504	
17 Март 17:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-11,869	
17 Март 21:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
18 Март 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	январь	н/д	29,2	
18 Март 15:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	
18 Март 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	4 144	
18 Март 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	712	
18 Март 17:00	•••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	февраль	0,4%	0,5%	
19 Март 2:50	•••••	Решение Банка Японии по ключевой ставке	-	-0,1%	-0,1%	
19 Март 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	-	4,25%	
19 Март 19:00	•	Розничные продажи в России, г/г	февраль	-1,1%	-0,1%	
19 Март 19:00	•	Безработица в России, %	февраль	5,7%	5,8%	
19 Март 19:00	••	Реальные зарплаты в России, г/г	февраль	0,0%	4,6%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
15 марта	Магнит	Аудированная финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 2020г.
15 марта	Русарго	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
15 марта	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
16 марта	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
17 марта	Русал	Финансовая отчетность по МСФО за 2 полугодие и 12 мес. 2020г
18 марта	Лента	День инвестора и аналитика
19 марта	X5 Retail Group	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
22 марта	ЛСР	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
5 мая	TCS Group	Последний день торгов с дивидендами (0,24 долл./акция)
25 марта	Эталон	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
25 марта	Еп+	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
27 марта	Еп+	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
29 марта	Транснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	Распадская	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	Озон	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
31 марта	О'Кей	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
1 апреля	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (134 руб./акция)
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
22 апреля	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (9,67 руб./акция)
5 мая	Polymetal	Последний день торгов с дивидендами (0,89 долл./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	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
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

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) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©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.

