

Цифры дня

1,8%

... на столько упал индекс МосБиржи в четверг

74 руб.

... выше этого уровня поднялся курс доллара

- По состоянию на утро пятницы ситуацию на глобальных рынках мы оцениваем как слабо негативную
- В течение дня ожидаем укрепления позиций доллара и его движение в направлении верхней границы нашего текущего целевого диапазона 73,0-75,1 рубля за доллар
- Полагаем, что индекс МосБиржи при поддержке отскока в ценах на сырье попытается отыграть часть вчерашних потерь и вернется в середину диапазона 3850-3900 пунктов
- Ситуация на рынках остается неустойчивой, что, вероятно, не позволит возобновить рост котировок локального рублевого долга в краткосрочной перспективе

Корпоративные и экономические события

- Чистая прибыль Газпром нефти во 2 кв. 2021г выросла в 6 раз - до 133 млрд руб., EBITDA - в 3 раза - до 219 млрд руб.
- Выручка МТС во 2 квартале выросла на 10,6% - до 128,6 млрд руб., OIBDA - на 10,2%
- Группа Черкизово в 1 полугодии увеличила выручку на 20,6%, до 73,1 млрд руб.

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

Вчера на мировых рынках усилились коррекционные настроения. Заметный уход от риска наблюдался на рынках развивающихся стран (MSCI EM: -2,3%) на фоне резкой просадки цен на сырье, в то время как негативный сантимент развитых рынков оказался чуть слабее (MSCI World: -0,5%).

Инвесторы продолжили отыгрывать протоколы ФРС, опубликованные в среду, и растущие риски замедления экономического роста Азии, вызванные распространением нового штамма COVID-19. Данные опасения привели к укреплению доллара до максимальных значений за последние 9 месяцев и резкому снижению цен на сырьевые товары. Еженедельные данные по безработице в США оказались весьма сильными. Так, количество новых заявок на пособия по безработице снизилось до 348 тыс., обновив новый минимум с марта 2020 года, что оказалось заметно лучше консенсус-прогноза Bloomberg (364 тыс.) и значения предыдущей недели (377 тыс.). В результате, индексы S&P500 (+0,1%) и NASDAQ Composite (+0,1%), ведомые бумагами hi-tech сектора, приостановили свое падение. Однако энергетические и финансовые сектора остались в красной зоне.

По состоянию на утро пятницы ситуацию на глобальных рынках мы оцениваем как слабо негативную. Ключевые азиатские фондовые площадки падают, однако фьючерсы на американские и европейские индексы в слабом минусе. А вот фьючерсы на нефть Brent и другие сырьевые продукты подрастают, отыгрывая часть потерь.

Учитывая конец недели и скудность сегодняшнего дня на новости, полагаем, что негативный сантимент сегодня ослабнет. **Мы опасаемся, что нервозность на рынках может сохраниться перед симпозиумом членов ФРС в Джексон-Хоуле,** который пройдет 26-28 августа и входе которого глава регулятора может озвучить планы по изменению денежно-кредитной политики Федрезерва.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent сегодня отскакивают после вчерашнего снижения к уровням мая (ближайший фьючерс уходил ниже 66 долл./барр.). Но глобально сырье остается под давлением на фоне рисков по балансу и опасений по экономике КНР. Намеки ФРС о возможном сворачивании программы выкупа активов в этом году также не способствуют росту интереса спекулянтов к нефти. На сегодня ждем попыток нефти Brent вернуться к 67+ долл./барр. **Среднесрочно актуальным считаем диапазон 65-70 долл./барр. и видим риски теста нижней границы при ухудшении внешнего фона.**

Российский валютный рынок

Пара доллар/рубль завершила торги в четверг, как и ожидалось, поднялась в верхнюю часть нашего текущего целевого коридора 73,0-75,1 рублей. Вчера рубль ослаб при повышенной торговой активности. Основными факторами выступили заметно упавшие цены на сырье, в первую очередь нефть марки Brent и, что более важно, снижение интереса глобальных инвесторов к рисковому активам. Рынки готовятся к предстоящему симпозиуму ФРС, способному дать указания на сроки начала сворачивания программы выкупа ФРС, сохраняя консервативный настрой. **Сегодня мы ожидаем продолжения роста курса доллара в направлении 75 руб. Актуальным диапазоном на сегодня считаем 74-75,1 руб.**

Российский рынок акций

В четверг индекс МосБиржи (-1,8%) резко снизился, отступив от пиков второй день подряд при повышенной торговой активности вслед за индексами крупнейших мировых фондовых и ценами на сырье. Наибольшее давление пришлось на бумаги финсектора (QIWI: -5,4%; TCS Group: -3,2%; ВТБ: -1,4%; Сбербанк: -0,7%). Падали акции нефтегазовых компаний (Башнефть: -4,1%; Газпром нефть: -2,7%; Роснефть: -1,7%; ЛУКОЙЛ: -1,8%; Татнефть ап: -1,0%; НОВАТЭК: -1,4%; Газпром: -1,0%) на фоне обвала мировых цен на нефть и газ. Волна фиксации прибыли наблюдалась и в бумагах сталелитейщиков (НЛМК: -2,1%; Северсталь: -1,4%; ММК: -0,7%) из-за продолжающейся коррекции цен на сталь. В то же время, на рынке ожил спрос на акции золотодобытчиков (Полюс: +1,2%; Полиметалл: +1,4%). В числе немногих растущих бума оказалась АЛРОСА (+0,7%). Сохранялись покупки в потребсекторе (X5: +0,5%; Магнит: +0,3%).

Учитывая нейтральный внешний фон, полагаем, что индекс МосБиржи при поддержке отскока в ценах на сырье попытается отыграть часть вчерашних потерь и вернется в середину диапазона 3850-3900 пунктов. В фокусе инвесторов сегодня - финрезультаты МосБиржи и Распадской за 2 кв.

Российский рынок облигаций

Котировки среднесрочных и длинных госбумаг вчера оказались под давлением усиления внешнего негатива, вызванного «ястребиными» сигналами ФРС относительно возможного начала сворачивания стимулов уже в текущем году. В результате, доходность 5-летних ОФЗ составила 6,83% годовых (+4 б.п.), 10-летних – 6,96% годовых (+7 б.п.). Ситуация на рынках остается неустойчивой, что, вероятно, **не позволит возобновить рост котировок локального рублевого долга в краткосрочной перспективе.** На текущий момент высоковероятен сценарий перехода котировок длинных ОФЗ в боковик на ближайший месяц, границами которого выступят уровни доходностей 6,8%-7,0% годовых. Ранее в диапазоне 7,0%-7,3% годовых 10-летних находились 4 месяца – с середины марта по середину июля.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Газпром нефти во 2 кв. 2021г выросла в 6 раз - до 133 млрд руб., EBITDA - в 3 раза - до 219 млрд руб.

Чистая прибыль Газпром нефти во 2 кв. 2021 года составила 133 млрд руб. по сравнению с 22 млрд руб. годом ранее (в 6 раз больше), сообщила компания. Показатель EBITDA достиг 219 млрд руб. по сравнению с 67 млрд рублей годом ранее (в 3,3 раза больше). Выручка составила 726,8 млрд рублей по сравнению с 398,3 млрд рублей за тот же период 2020 года (в 1,8 раза больше).

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты Газпром нефти оказались сильными, как мы ожидали, вследствие роста цен на энергоносители и за счет «низкой» базы прошлого года. Отдельно стоит отметить рост рентабельности по EBITDA до 30%, положительной свободный денежный поток и сокращение долговой нагрузки до 0,59х. Мы рекомендуем «покупать» акции Газпром нефти с целевым уровнем 490 руб.

Группа Черкизово в 1 полугодии увеличила выручку на 20,6%, до 73,1 млрд руб.

Группа Черкизово в 1 полугодии этого года увеличила выручку на 20,6%, до 73,1 млрд рублей, сообщает компания. Скорректированный показатель EBITDA вырос на 6,8%, до 11 млрд рублей, рентабельность по этому показателю сократилась до 15,1% с 17,1% годом ранее. Чистая прибыль группы составила 13,4 млрд рублей, увеличившись на 62,3% по сравнению с аналогичным периодом 2020 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы положительно оцениваем результаты Черкизово, несмотря на снижение рентабельности по EBITDA, которое было вызвано разовым фактором - чистой переоценкой оставшегося в запасах урожая зерновых. На рост выручки в основном повлияло увеличение цен, а также наращивание доли продукции с высокой добавленной стоимостью в структуре продаж компании.

Выручка МТС во 2 квартале выросла на 10,6% - до 128,6 млрд руб., OIBDA - на 10,2%

Выручка МТС по итогам 2 квартала 2021 года составила 128,6 млрд рублей, что на 10,6% выше показателя аналогичного периода 2020 года, говорится в финансовом отчете группы. Скорректированная OIBDA МТС выросла на 10,2% - до 57,2 млрд рублей. Оба показателя оказались лучше консенсус-прогноза Интерфакса.

НАШЕ МНЕНИЕ: Отчетность МТС оцениваем положительно, отмечая, что ключевыми драйверами финпоказателей стали рост мобильной выручки в РФ, объемов продаж мобильных телефонов и аксессуаров, а также потребления сервисов экосистемных направлений. Рекомендуем «покупать» акции МТС с целевым уровнем 382 руб.

QIWI во 2 квартале сократила чистую выручку по МСФО на 12%, скорректированную чистую прибыль - на 2%

QIWI во 2 квартале 2021 года сократила общую чистую выручку по МСФО на 11,6% - до 6,049 млрд рублей по сравнению с 6,839 млрд рублей за аналогичный период 2020 года, следует из сообщения группы.

QIWI отмечает, что без учета прекращенных операций общая чистая выручка во 2 квартале текущего года выросла на 3%. Скорректированная чистая прибыль во 2 квартале 2021 года снизилась на 1,9% - до 2,704 млрд рублей по сравнению с 2,756 млрд рублей прибыли во 2 квартале 2020 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Отчетность оказалось ожидаемо слабой, хотя результаты снизились не так сильно, как ожидал рынок. Основные факторы давления на финрез QIWI - продажа актива Совесть, прекращение операций Рокетбанка. Рост выручки был поддержан увеличением объемов в платёжном сегменте, сегменте денежных переводов. Однако рост операционных издержек негативно сказался на EBITDA и прибыли.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 854	-1,8%	-0,5%	4,0%
Индекс РТС	1 636	-2,4%	-1,8%	4,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 675	-2,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	163 490	0,2%		

США				
S&P 500	4 406	0,1%	-1,2%	1,9%
Dow Jones (DJIA)	34 894	-0,2%	-1,7%	1,1%
Dow Jones Transportation	14 520	-1,3%	-2,6%	-0,2%
Nasdaq Composite	14 542	0,1%	-1,9%	0,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 392	-0,2%	-1,6%	1,8%

Европа				
EUROtop100	3 361	-1,6%	-1,9%	4,1%
Euronext 100	1 282	-2,0%	-3,4%	3,8%
FTSE 100 (Великобритания)	7 059	-1,5%	-1,9%	2,6%
DAX (Германия)	15 766	-1,3%	-1,1%	3,6%
CAC 40 (Франция)	6 606	-2,4%	-4,0%	4,1%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 970	-1,1%	-3,6%	2,9%
Taiex (Тайвань)*	16 342	-0,2%	-3,8%	-1,7%
Kospi (Корея)*	3 052	-1,5%	-4,9%	-8,2%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	66 113	-2,6%	-4,7%	0,6%
Bovespa (Бразилия)	117 165	0,4%	-2,9%	-6,6%
Hang Seng (Китай)*	24 801	-2,0%	12,3%	-10,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 400	-1,9%	-3,3%	-3,9%
BSE Sensex (Индия)*	55 294	-0,6%	0,8%	5,2%

MSCI				
MSCI World	3 063	-0,5%	-2,0%	1,9%
MSCI Emerging Markets	1 232	-2,3%	-3,8%	-6,0%
MSCI Eastern Europe	273	-2,3%	-2,4%	2,4%
MSCI Russia	775	-2,7%	-1,9%	4,5%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	63,7	-2,7%	-7,8%	-4,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	66,4	0,1%	-5,4%	-3,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	64,0	0,4%	-6,5%	-5,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	66,7	0,3%	-5,6%	-3,9%
Медь (LME) спот, \$/т	8894	-1,4%	-5,7%	-3,2%
Никель (LME) спот, \$/т	18384	-2,7%	-6,5%	-0,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2562	-0,3%	-0,7%	6,5%
Золото спот, \$/унц*	1787	0,4%	0,4%	-1,3%
Серебро спот, \$/унц*	23,3	0,1%	-2,0%	-6,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	343,0	-2,7	-8,4	-4,8
S&P Oil&Gas	306,0	-2,1	-9,6	-5,6
S&P Oil Exploration	607,3	-3,2	-9,3	-1,9
S&P Oil Refining	522,2	-0,9	-3,6	3,6
S&P Materials	209,1	-2,6	-8,9	3,1
S&P Metals&Mining	884,3	-1,0	-3,5	-0,1
S&P Capital Goods	864,2	-0,8	-2,8	-0,3
S&P Industrials	132,6	-2,4	-7,3	-0,7
S&P Automobiles	95,8	-2,4	-7,3	-0,6
S&P Utilities	349,8	0,4	1,3	5,1
S&P Financial	621,7	-0,8	-3,6	4,0
S&P Banks	399,5	-1,2	-5,4	3,7
S&P Telecoms	273,7	0,1	-1,1	3,0
S&P Info Technologies	2 697,5	1,0	-0,3	2,1
S&P Retailing	3 869	0,0	-2,3	-5,5
S&P Consumer Staples	751,7	0,9	1,1	2,8
S&P Consumer Discretionary	1 399,3	-0,6	-3,4	-3,1
S&P Real Estate	292,4	0,9	0,8	0,9
S&P Homebuilding	1 750,7	-0,4	-4,0	3,8
S&P Chemicals	845,2	-0,9	-3,1	3,0
S&P Pharmaceuticals	929,7	0,5	2,5	8,4
S&P Health Care	1 576,7	0,5	1,9	5,1

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	11 214	-0,8	-2,6	-0,7
Нефть и газ	8 568	-2,1	-1,4	4,1
Эл/энергетика	2 081	-0,8	-1,5	0,2
Телекоммуникации	2 247	0,2	0,9	2,4
Банки	13 397	-2,9	-0,7	8,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,52	-0,1	1,1	0,6
Евро*	1,168	0,1	-1,0	-0,8
Фунт*	1,362	-0,1	-1,8	0,0
Швейц. франк*	0,917	0,3	-0,1	0,6
Йена*	109,7	0,0	-0,1	0,1
Канадский доллар*	1,287	-0,3	-2,8	-1,5
Австралийский доллар*	0,713	-0,3	-3,3	-2,8
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	74,19	-0,5	-0,8	0,6
EURRUB	86,67	0,1	-0,2	1,1
Бивалютная корзина	79,80	0,1	-0,7	0,6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,038	-1,5	-0,8	-0,3
US Treasuries 2 yr	0,218	0,3	1,1	1,8
US Treasuries 10 yr	1,235	-2,3	-4,2	1,3
US Treasuries 30 yr	1,862	-3,5	-6,7	-1,5

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,079	0,0	0,0	-0,7
LIBOR 1M	0,088	0,0	-0,8	0,5
LIBOR 3M	0,131	0,6	1,0	-0,3
EURIBOR overnight	-0,589	0,1	-0,1	-0,5
EURIBOR 1M	-0,558	0,6	0,7	-0,1
EURIBOR 3M	-0,548	0,2	0,1	0,0
MOSPRIME overnight	6,690	-3,0	16,0	75,0
MOSPRIME 3M	7,230	3,0	2,0	47,0

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	50	-0,1	2,1	-0,3
CDS High Yield (USA)	298	1,4	13,4	5,8
CDS EM	168	2,5	8,4	4,9
CDS Russia	87	0,0	2,1	-0,4

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,1	-3,1	-0,1	-0,7%
Роснефть	7,5	-5,1	-0,5	-1,1%
Лукойл	88,5	-4,0	-3,2	-0,1%
Сургутнефтегаз	4,6	-2,2	-0,1	0,2%
Газпром нефть	29,0	-3,6	-1,1	-0,3%
НОВАТЭК	242	-2,5	0,8	-0,4%

Цветная металлургия				
НорНикель	32,8	-3,4	-5,2	-0,4%
Черная металлургия				
Северсталь	23,1	-0,6	-1,2	-0,5%
НЛМК	33,2	-0,9	-1,8	-0,6%
ММК	11,8	-0,2	-0,7	-0,2%
Мечел ао	2,3	-0,1	0,0	49,1%

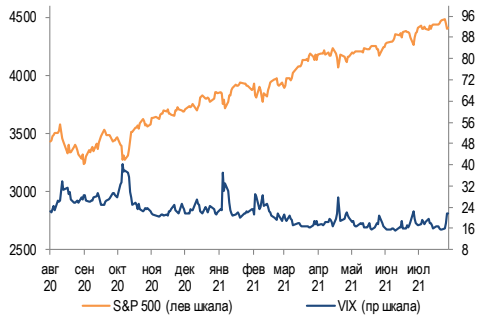
Банки				
Сбербанк	18,3	-3,3	-0,1	-0,6%
ВТБ ао	1,4	-6,3	-0,1	-3,8%
Прочие отрасли				
МТС	8,7	-0,3	0,1	-0,5%
Магнит ао	15,2	-0,9	0,1	0,5%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

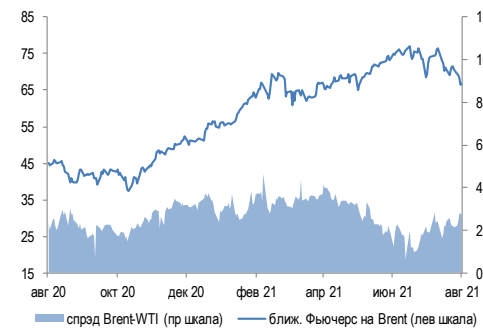
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок США остается в повышательном тренде, хотя и испытывает дефицит триггеров для уверенного роста. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаясь, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

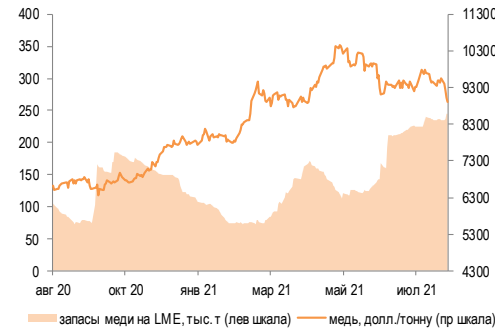
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+ и риски роста сланцевой добычи в США, а также непростая эпидемиологическая обстановка в мире и опасения по экономике КНР делят на рынок нефти и создают риски перехода в ближайше пару кварталов в фазу профицита предложения. На этом фоне среднесрочно смотрим на нефть консервативно, полагая, что Brent перейдет в диапазон 65-70 долл./барр.

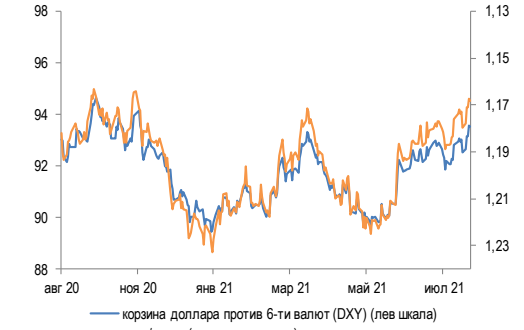
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторый спад инфляционных ожиданий и рост опасений относительно поддержания высоких темпов экономики КНР сдерживают рынки промышленных металлов. На металлы продолжаем смотреть консервативно (от меди пока ждем консолидации, апсайд в никеле и алюминии оцениваем как умеренный), т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы в ближайшие месяцы и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

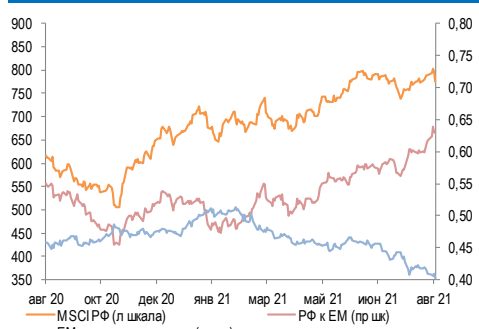
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Пара торгуется в диапазоне 1,15-1,20, причем краткосрочно риск развития отката евро к доллару сохраняется. Пока считаем это локальной тенденцией, - ждем, при улучшении настроений на рынках, возврата в зону 1,20-1,25, которую мы оцениваем как целевую. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно, в случае.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает неплохо смотреться относительно MSCI EM вновь улучшилась: повышение волатильности нефтяных котировок нивелируется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

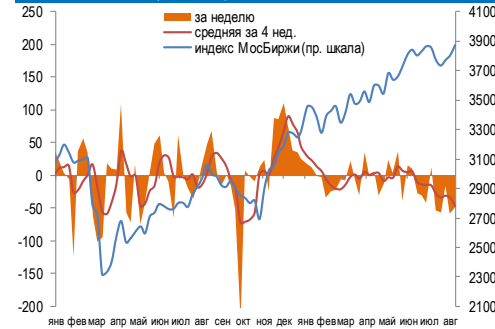
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent остается пока на уровнях 2019 г. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается несколько недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

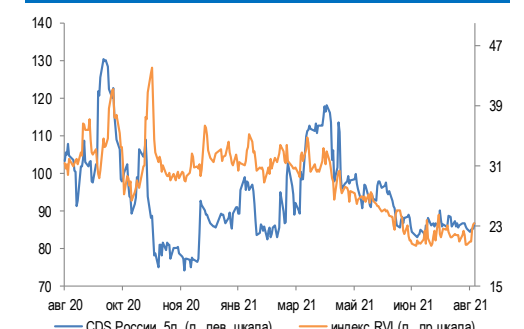
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 13 августа, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 49 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

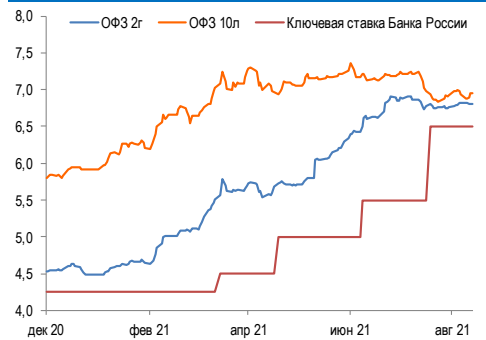


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI по-прежнему низки, указывая на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.

Рынки в графиках

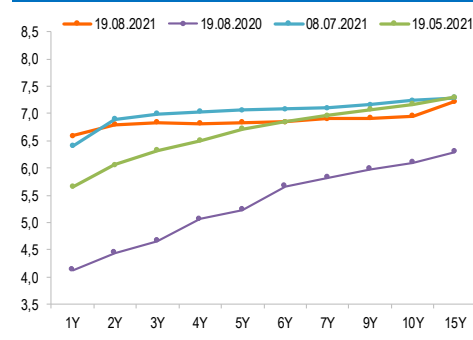
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Длинные ОФЗ позитивно отреагировали на повышение ключевой ставки в июне и июле. Инвесторы ожидают, что ужесточение денежно-кредитной политики будет способствовать замедлению инфляции в среднесрочной перспективе. При возвращении инфляции к 4% долгосрочный диапазон ключевой ставки составляет 5 – 6%. Ожидаем закрепления доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 6,8 – 7,0% годовых.

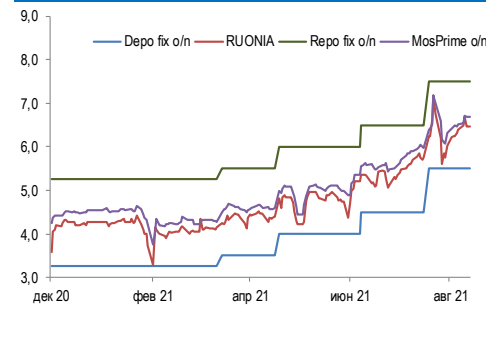
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инвесторы ожидают, что рост инфляции до 6,5% в июне – июле и ужесточение ДКП носят временное явление. В долгосрочной перспективе рынок ожидает возвращения инфляции к 4% и снижения ключевой ставки в диапазон 5 – 6%. На этом фоне уменьшение угла наклона кривой ОФЗ считаем справедливым. В августе – сентябре премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ может сократиться до нуля.

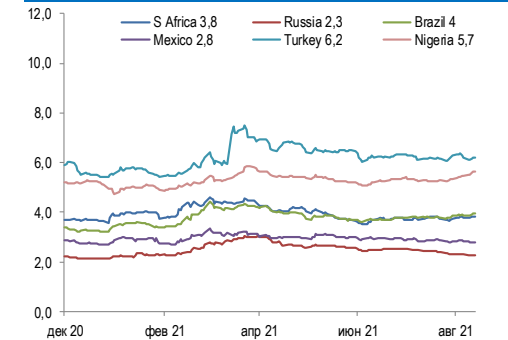
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку 23 июля до 6,50% (+225 б.п. с начала года) и с высокой вероятностью продолжит ужесточение денежно-кредитной политики. Новый прогноз ЦБР по ключевой ставке до конца 2021 года предполагает диапазон 6,5–7,1%. На 2022 год оценка повышена с 5,3 – 6,3% до 6,0 – 7,0%. Ожидаем, что ставки межбанковского кредитования до конца этого года вырастут, следом за ключевой ставкой.

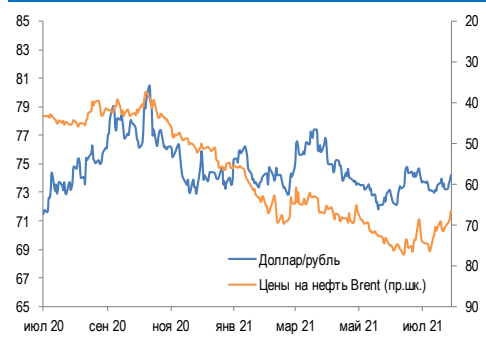
Доходность евробондов EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае-июле выпуск Russia`29 торговался с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. В августе-октябре ожидания ослабления монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности евробондов 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.

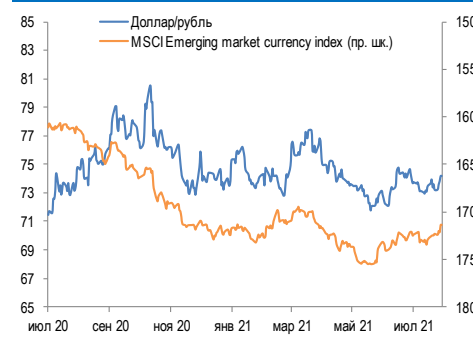
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль дешевеет после значительного роста на прошлой неделе. Основными факторами стали снижение цен на нефть и коррекция на американском рынке. Инвесторы ориентируются на макростатистику США, где будет задана основная динамика котировок на следующую неделю. Ожидаем, что доллар продолжит находиться в диапазоне 73,0 – 75,5 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM демонстрировали общую динамику роста на фоне невнятных макроэкономических показателей США. С началом коррекции на мировых фондовых рынках валюты EM двигались разнонаправленно. Отметим, что сдерживающим фактором для валют стран EM является замедление роста цен на сырье. Ожидаем новой макростатистики для выявления общей динамики рынков EM.

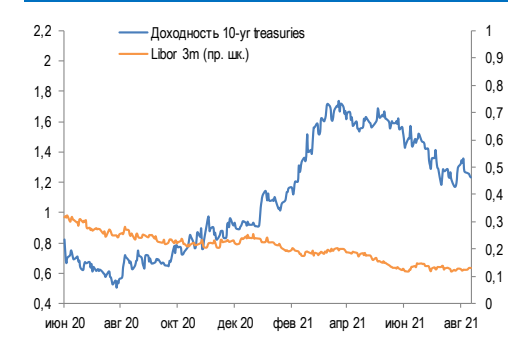
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая уход фактора скорого ужесточения политики ФРС на второй план, дальнейшую динамику котировок золота в большей степени будут определять позиции доллара.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на доходность UST-10 несколько ослабло, но сохраняется - ужесточение риторики ФРС в условиях рисков ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Перспектива возобновления активного роста долл. ставок, ввиду усиления эпидемиологических рисков, в ближайшее время выглядит туманной. 3-мес. LIBOR остается низким.

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	770,4	3 854	21%	1,3	4,5	6,8	1,0	-	-	35%	15%	-	12	101 583	-1,8	-0,5	6,0	17,2
Индекс РТС	-	1 636	-	1,3	4,5	6,7	1,0	-	-	35%	15%	-	16	-	-2,4	-1,8	4,9	17,9
Нефть и газ																		
Газпром	93,2	292,0	17%	1,2	3,8	4,2	0,5	13%	79%	31%	18%	1,1	17	16 423	-2,3	-0,3	12,8	37,3
Новатэк	71,9	1 757,2	3%	5,5	14,2	15,7	3,2	29%	59%	39%	35%	1,3	25	4 393	-1,6	1,4	27,6	39,5
Роснефть	76,2	533,1	34%	1,1	4,1	6,0	1,1	31%	91%	27%	12%	1,3	22	6 202	-4,2	-5,6	3,0	22,5
Лукойл	58,9	6 304	21%	0,6	3,8	7,3	1,1	10%	131%	15%	8%	1,2	24	7 835	-3,4	-3,1	10,1	22,0
Газпром нефть	26,6	415,8	5%	1,0	4,2	5,2	0,9	6%	-2%	23%	14%	1,2	20	527	-2,7	-3,2	13,7	31,2
Сургутнефтегаз, ао	16,2	33,7	42%	0,1	0,4	3,9	0,2	16%	-23%	25%	18%	1,4	20	1 044	-1,3	-0,5	-6,4	-6,8
Сургутнефтегаз, ап	3,9	38,0	38%	0,1	0,4	3,9	0,2	16%	-23%	25%	18%	0,5	32	1 035	0,1	-0,1	-17,3	-9,1
Татнефть, ао	14,4	490,2	33%	1,1	4,4	6,1	1,4	15%	16%	25%	17%	1,4	23	2 587	-2,2	-1,7	1,6	-4,3
Татнефть, ап	0,9	459,4	30%	1,1	4,4	6,1	1,4	15%	16%	25%	17%	1,3	25	450	-1,8	-1,4	-0,1	-3,3
Башнефть, ао	2,9	1 458	-	0,5	3,6	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	21	58	-4,1	7,4	-5,1	-12,2
Башнефть, ап	0,4	1 073	-	0,5	3,7	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	24	207	1,2	8,3	-7,6	-7,7
Всего по сектору	365,5		25%	1,1	4,3	5,6	1,0	15%	35%	24%	15%	1,1	22,9	3 706	-2,0	0,1	2,9	9,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	96,1	330,2	18%	-	-	5,8	1,2	-	-	-	16%	1,0	19	15 289	-2,3	0,2	11,1	21,8
Сбербанк, ап	4,1	307,7	10%	-	-	5,8	1,2	-	-	-	16%	0,9	17	1 767	-1,3	1,4	10,5	27,8
ВТБ	8,8	0,0504	3%	-	-	3,5	0,7	-	-	-	5%	1,1	33	3 341	-2,6	-3,3	9,8	33,7
БСП	0,4	69,3	51%	-	-	3,0	0,6	-	-	-	11%	0,8	26	27	-0,8	-1,2	-7,1	33,9
МосБиржа	5,5	180,7	2%	-	-	13,8	3,23	-	-	-	18%	0,7	21	1 929	-1,8	2,3	5,7	13,2
АФК Система	3,7	28,8	56%	1,5	4,4	-	3,3	5%	-	35%	n/a	1,1	23	715	-1,9	-2,2	-10,5	0,4
Всего по сектору	118,8		24%	1,5	4,4	6,4	1,7	5%	-	35%	13%	0,9	22,9	23 068	-1,8	-0,4	3,2	21,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,3	23 600	27%	3,3	5,5	7,5	11,3	8%	12%	61%	41%	1,0	21	6 982	-2,7	-4,2	-13,2	-0,4
РусАл	10,1	49	41%	1,5	6,6	3,6	1,7	16%	28%	22%	28%	1,1	35	1 122	-3,6	-9,7	-12,5	38,6
АК Алроса	13,3	134,2	6%	3,3	7,1	10,3	3,9	14%	29%	47%	31%	1,0	30	2 617	0,7	-2,5	17,1	36,5
НЛМК	19,4	240,7	28%	1,6	4,0	5,3	4,3	10%	22%	40%	27%	0,8	28	4 863	-1,9	-4,4	-11,5	15,1
ММК	10,0	66,1	31%	1,0	2,7	4,1	2,3	20%	38%	35%	24%	0,9	30	1 271	-1,4	-4,1	1,1	18,4
Северсталь	19,0	1 680,0	14%	2,1	4,3	5,6	7,3	7%	17%	50%	35%	0,7	29	2 838	-1,5	-3,9	-7,4	27,7
ТМК	1,4	103,4	-43%	0,7	5,1	12,2	1,5	-2%	-11%	14%	3%	1,1	67	103	-1,2	-1,0	45,2	69,0
Полюс Золото	25,0	13 606	14%	5,5	7,9	10,9	9,0	4%	7%	69%	46%	0,5	23	2 073	1,3	1,3	-13,9	-10,6
Полиметалл	9,8	1 536,1	15%	3,8	6,3	9,1	4,8	11%	13%	60%	37%	0,7	23	1 839	1,2	1,6	-14,4	-11,5
Всего по сектору	158,3		15%	2,5	5,5	7,6	5,1	10%	17%	44%	30%	0,9	31,8	23 708	-1,0	-3,0	-1,1	20,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 948	15%	2,5	8,1	12,9	3,5	13%	89%	31%	14%	0,2	10	26	0,4	0,3	-2,1	0,4
ФосАгро	8,1	4 633	-22%	2,3	5,9	7,7	5,7	10%	26%	39%	24%	0,6	24	492	0,7	-1,8	1,9	47,9
Всего по сектору	11,3		-3%	2,4	7,0	10,3	4,6	12%	58%	35%	19%	0,4	16,8	518	0,6	-0,7	-0,1	24,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	94,9	26%	1,4	3,7	9,5	1,5	9%	20%	37%	6%	0,8	16	222	0,6	-0,7	-8,1	-1,9
МТС	8,7	323,9	21%	2,1	4,8	10,1	19,7	4%	8%	44%	12%	0,8	16	1 196	0,1	1,6	-3,1	-2,1
Всего по сектору	12,9		24%	1,7	4,3	9,8	10,6	6%	14%	40%	9%	0,8	16	1 417	0,4	0,4	-5,6	-2,0

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - 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	0,826	21%	1,0	2,8	14,5	0,7	9%	2%	15%	5%	0,8	16	60	-1,7	-0,6	6,0	-8,2
Юнипро	2,4	2,801	11%	2,2	6,4	10,1	1,5	10%	13%	34%	22%	0,7	16	97	-0,8	-1,0	-1,2	0,4
ОГК-2	1,0	0,683	29%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	22	62	-2,6	-2,8	-17,4	-6,4
ТГК-1	0,6	0,011	5%	0,7	2,9	5,1	-	-3%	-7%	25%	9%	1,1	24	23	-1,8	-2,0	-6,8	2,5
РусГидро	4,9	0,824	24%	1,2	4,0	6,1	0,6	5%	8%	29%	15%	0,9	22	348	0,3	-1,6	0,0	5,4
Интер РАО ЕЭС	5,9	4,200	86%	0,2	1,5	5,2	0,7	2%	2%	13%	8%	1,0	17	609	-1,3	-2,4	-16,4	-20,9
Россети, ао	3,3	1,227	6%	0,7	2,3	2,6	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	18	239	-2,0	-3,0	-14,2	-30,0
Россети, ап	0,1	1,858	-26%	0,7	2,3	2,6	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	17	3	-1,6	-2,1	-9,1	-15,6
ФСК ЕЭС	3,3	0,194	21%	1,8	3,5	3,5	0,3	4%	6%	51%	28%	1,0	20	206	0,1	-1,3	-14,8	-12,7
Всего по сектору	21,8		20%	1,0	3,2	6,1	0,6	5%	9%	27%	13%	1,0	19,0	1647	-1,3	-1,9	-8,2	-9,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,2	67,5	18%	1,6	6,6	neg.	-	68%	-	24%	-9%	1,0	21	910	-1,7	0,7	-3,5	-5,2
Транснефть, ап	3,4	160 050	23%	0,5	1,1	1,6	0,1	4%	15%	43%	16%	0,7	26	201	1,0	-1,2	14,4	14,0
Всего по сектору	5,6		20%	1,0	3,9	1,6	0,1	36%	15%	34%	3%	0,9	23,9	1110,8	-0,4	-0,3	5,4	4,4
Потребительский сектор																		
X5	9,2	2 511	39%	0,7	5,5	15,3	7,1	7%	13%	12%	2%	0,8	20	1 107	0,8	1,8	13,0	-9,0
Магнит	7,7	5 574	18%	0,6	5,2	13,5	3,1	6%	22%	12%	2%	0,9	18	1 530	-0,2	0,6	8,2	-1,7
М.Видео	1,6	645,3	33%	0,5	4,4	9,9	3,5	66%	11%	11%	2%	0,5	26	194	-1,0	0,5	2,6	-9,4
Детский мир	1,4	138,1	23%	1,0	5,4	9,8	neg.	13%	30%	18%	6%	0,8	22	423	-0,6	-1,3	-6,9	1,9
Всего по сектору	19,8		28%	0,7	5,1	12,1	4,6	23%	19%	13%	3%	0,8	21	3254	-0,3	0,4	4,2	-4,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	768,0	39%	0,9	4,2	5,9	0,9	-8%	15%	21%	11%	0,9	19	48	0,4	0,2	2,2	-11,4
ПИК	10,6	1 191,0	-1%	1,9	7,6	9,6	4,3	13%	17%	25%	17%	0,5	28	452	-0,4	0,3	21,1	99,2
Всего по сектору	11,7		19%	1,4	5,9	7,8	2,6	3%	16%	23%	14%	0,7	24	501	0,0	0,2	11,7	43,9
Прочие сектора																		
Яндекс	24,4	5 103	20%	5,2	46,4	101,4	5,1	38%	35%	11%	5%	0,7	24	2 561	0,4	2,3	8,0	-1,0
QIWI	0,6	688	-	-0,1	-0,3	5,7	1,4	-8%	-5%	50%	38%	0,8	21	368	-4,5	-4,1	-15,6	-9,6
Всего по сектору	27,0		20%	1,7	15,4	35,7	2,2	10%	10%	20%	14%	0,8	22,2	3 175	-2,4	0,6	5,1	8,7

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 ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
19 августа 15:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	364	375	348
19 августа 15:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2800	2866	2820
19 августа 17:00	●●	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	июль	0,7%	0,7%	0,9%
20 августа 4:30	●●	Решение НБК по ставкам на 1 г.	август	3,85%	3,85%	3,85%

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
19 августа	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
19 августа	Еп+	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
19 августа	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
19 августа	Global Ports	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
19 августа	QIWI	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
19 августа	Газпром нефть	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
19 августа	Черкизово	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
20 августа	Мосбиржа	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
20 августа	Ленэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
20 августа	Распадская	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
23 августа	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
24 августа	Полюс	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
25 августа	Банк Санкт-Петербург	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
25 августа	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
25 августа	ТМК	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
26 августа	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
26 августа	Русгидро	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
26 августа	Полиметалл	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
26 августа	TCS Group	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
27 августа	Интер РАО	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	Россети	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	ФСК	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	Акрон	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
30 августа	EMC	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
30 августа	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (84,45 руб./акция)
31 августа	Петропавловск	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.

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
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
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 +7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
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 Юрий Карпинский Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

©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.

