



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии

03.11.2021

Ситуация на мировых рынках оценивается нами как слабо негативная

В среду ожидаем, что пара доллар-рубль может подняться выше отметки 72 руб. с возможным тестированием 72,5 руб.

Снижение цен на нефть может вновь усилить коррекционный настрой участников российского рынка, в результате чего индекс МосБиржи сегодня будет тяготеть к уровню 4150 пунктов

Ожидаем смещения доходности 10-летних ОФЗ в верхнюю часть диапазона 8,25–8,50% годовых

Корпоративные и экономические события

Оборот торгов на всех рынках МосБиржи в октябре снизился на 5,3% г/г, до 84,89 трлн руб.

Акционеры Ленты обсудят делистинг GDR с МосБиржи в связи с редомициляцией в РФ

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

84 долл./барр.

этот уровень тестируют котировки нефти марки Brent сегодня утром

71,5 руб.

выше этого уровня поднялся курс доллара



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Во вторник на мировых рынках наблюдался слабо позитивный настрой. Индекс развитых рынков MSCI World (+0,2%) сохранил инерционный подъем, обновив исторический максимум, а индекс развивающихся рынков (MSCI EM: 0%) испытывал дефицит идей для роста второй день подряд ввиду нерабочих дней на этой неделе в отдельных странах. Двигателем рынка по-прежнему был сезон отчетности в США. Так, лучше ожиданий отчитались Lyft, Mondelez и Bed, Bath and Beyond. Доходность американских казначейских бумаг снизилась, а индекс доллара подрос. Американский индекс S&P 500 вырос на 0,4%, переписав рекордные уровни, при этом рост показывали почти все сектора за исключением потребительского и энергетического.

По состоянию на утро среды ситуация на мировых рынках оценивается нами как слабо негативная. Ключевые азиатские рынки показывают разнонаправленную динамику. Фьючерсы на американские и европейские индексы консолидируются у уровней вчерашнего закрытия. Цена на нефть Brent теряют более 1%, а цены на промышленные металлы снижаются.

Сегодня состоится заседание ФРС, по итогам котором регулятор анонсирует дальнейшие шаги по денежно-кредитной политике. Ожидаем, что ФРС озвучит условия по сворачиванию программы выкупа активов, а также даст ориентиры по срокам повышения ключевой ставки в следующем году в рамках борьбы с инфляцией. **Полагаем, что рынки сегодня будут волатильны как перед заседанием ФРС, так и после.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent находятся под небольшим давлением в преддверии заседаний ФРС и ОПЕК+. Статистика от API также не принесла поддержки: запасы сырой нефти выросли на 3,6 млн барр., запасы бензинов сократились на 0,5 млн барр., а дистиллятов – выросли на 0,6 млн барр. На заседании ФРС ожидаются подробности по срокам сворачивания программы выкупа активов, тогда как на встрече ОПЕК+ маловероятно, что будут какие-то изменения по квотам.

Глобально мы не ждем сильного давления на цены на нефть, полагая, что пока ожидания по спросу высоки, просадки будут выкупаться. Сегодня ориентируемся на 83-84 долл./барр.

Российский валютный рынок

Основное давление на национальную валюту оказало снижение цен на нефть. Отметим также, что из валют развивающихся стран в минусе торговались те, где прослеживается ускорение темпов роста инфляции, например, турецкая лира, бразильский реал и российский рубль. Отметим и стандартную фиксацию прибыли инвесторов в долларах на фоне сегодняшнего заседания ФРС.

Ожидаем, что сегодня пара доллар-рубль может подняться выше отметки 72 руб. с возможным тестированием 72,5 руб. Тем не менее, по нашим оценкам, данное ослабление скорее будет носить локальный характер.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

Во вторник индекс МосБиржи (-0,3%) вновь подвергся давлению продавцов, вернувшись к уровню 4200 пунктов.

Снижение цен на энергоносители оказывало давление на бумаги нефтегазового сектора (НОВАТЭК: -2,1%; Газпром: -1,8%; Роснефть: -1,8%; Лукойл: -1,1%). Слабо выглядели и металлурги (РУСАЛ: -2,0%; НЛМК: -1,2%; НорНикель: -1,2%; Северсталь: -0,9%), корректирующиеся после роста днем ранее на фоне подешевевших цен на металлы. Ослабление национальной валюты негативно сказалось на бумагах отдельных секторов, в частности на акциях электроэнергетиков (Интер РАО: -2,0%; Россети: -0,5%) и бумагах финансового сектора (ВТБ: -1,3%; Сбер: -0,1%;) Исключением стали бумаги TCS Group (+1,0%), которые обновили исторический максимум. Вновь находились под давлением и бумаги строительных компаний (ГК ПИК: -1,8%). Подорожать смогли акции Магнита (1,8%), Алросы (+1,2%) и Yandex (+0,9%).

Снижение цен на нефть может вновь усилить коррекционный настрой участников российского рынка, в результате чего индекс МосБиржи сегодня будет тяготеть к уровню 4150 пунктов.

Российский рынок облигаций

Во вторник доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 8,32% (-3 б.п.), 1-летних выросла до 8,14% (+3 б.п.). После значительной коррекции рынок рублевых облигаций взял паузу и ожидает новых недельных данных в РФ по инфляции. На глобальном рынке перед заседанием ФРС облигации развитых и развивающихся стран консолидируются вблизи достигнутых уровней. Консенсус рынка ожидает, что сегодня ФРС объявит о сокращении программы покупки облигаций (сейчас 120 млрд долларов в месяц). При этом остается неопределенность относительно скорости завершения программы и сроков повышения базовой ставки. Более жесткая риторика ФРС, чем сейчас закладывает рынок, может спровоцировать рост доходности UST и облигаций развивающихся стран. Также важным событием для российских облигаций будет заседание ОПЕК+ в четверг, которое может повлиять на динамику нефтяных цен.

Сегодня инвесторы скорее всего предпочтут застраховаться от возможного ухудшения рыночной конъюнктуры и продолжат сокращать позиции в ОФЗ. На этом фоне ожидаем смещение доходности 10-летних ОФЗ в верхнюю часть диапазона 8,25 – 8,50% годовых.

Корпоративные и экономические события

Оборот торгов на всех рынках МосБиржи в октябре снизился на 5,3% г/г, до 84,89 трлн руб.

Общий объем торгов на рынках Московской биржи в октябре 2021 года составил 84,9 трлн рублей, что на 5,3% меньше, чем в октябре 2020 года (89,7 трлн рублей), следует из сообщения торговой площадки. Количество торговых дней в октябре 2021 года было равно 21 против 22 в октябре 2020 года.

НАШЕ МНЕНИЕ

Данные по торгам оцениваем нейтрально. Наибольший рост, как ожидалось, показал рынок акций (+75,6% г/г) на фоне роста числа инвесторов и повышенного интереса к отечественному рынку в связи с высокими ценами на энергоносители.

Акционеры Ленты обсудят делистинг GDR с МосБиржи в связи с редомициляцией в РФ

Совет директоров Ленты принял решение о созыве внеочередного собрания акционеров, которое пройдет в форме заочного голосования до 7 декабря. В повестке дня собрания - вопрос о принятии решения об обращении к Московской бирже с заявлением о делистинге GDR, говорится в сообщении ритейлера. Ранее вопросы о делистинге GDR, а также об обращении с заявлением о листинге акций Ленты на Московской бирже рассмотрел совет директоров.

НАШЕ МНЕНИЕ

Считаем эту новость нейтральной и не оказывающей влияние на бумаги компании. Вместо расписок теперь на МосБирже появятся акции. Листинг их ожидается в декабре, а делистинг расписок пройдет в 1 кв. 2022 г. Торги расписками на Лондонской бирже сохранятся.

Корпоративные и экономические события

СД Юнипро рекомендовал дивиденды за 9 месяцев в 0,19 руб. на акцию, отсечка - 17 декабря

Совет директоров Юнипро рекомендовал направить на дивиденды по итогам девяти месяцев 2021 г. 0,190329 руб. на одну акцию, сообщила компания. Общая сумма выплат может составить 12 млрд руб. Дивидендная отсечка установлена на 17 декабря.

НАШЕ МНЕНИЕ

Рекомендация по дивидендам соответствует ранее озвученным планам компании. Ожидаемая доходность – 6,8%, что делает бумаги компании неплохими объектами для инвестиций.

Segezha Group за 9 месяцев 2021 г. удвоила OIBDA до 24 млрд руб.

Лесопромышленный холдинг Segezha Group по итогам 9 месяцев нарастила выручку на 36%, до 68 млрд руб. и удвоила OIBDA до 24 млрд руб. (рентабельность выросла до 35%). Чистая прибыль компании составила 11 млрд рублей. Капитальные затраты Segezha по итогам 9 месяцев выросли на 38%, до 12,9 млрд рублей. Из них 5 млрд рублей были вложены в приобретение новых активов, в том числе в покупку НЛХК и Интер Форест Рус. Отрицательный свободный денежный поток достиг 12 млрд рублей, увеличившись в 4 раза.

НАШЕ МНЕНИЕ

Рост выручки поддерживается сохраняющимся высоким спросом на основные виды продукции группы и дефицитом некоторых позиций. Также за 3 квартал компания совершила 2 больших приобретения: НЛХК и Интер Форест Рус. По итогам 2-ух сделок холдинг удвоил лесосеку в своем распоряжении, и значительно нарастил мощности по выпуску высокомаржинальных направлений: пиломатериалов, фанеры и пеллет. Компания сейчас находится в стадии роста, поэтому в ближайшие годы можно ожидать отрицательного FCF. Мы положительно оцениваем отчетность Segezha Group и видим, что холдинг делает все возможное, чтобы укрепить лидирующие позиции по направлениям с высокой добавленной стоимостью. Повышаем целевой ориентир по акциям Segezha Group до 13 руб./акцию.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 208	-0,3%	-0,5%	2,9%
Индекс РТС	1 851	-0,9%	-3,4%	4,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 867	-0,9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	183 930	-0,4%		

США				
S&P 500	4 631	0,4%	1,2%	6,3%
Dow Jones (DJIA)	36 053	0,4%	0,8%	5,0%
Dow Jones Transportation	17 039	6,9%	6,9%	19,6%
Nasdaq Composite	15 650	0,3%	2,7%	7,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 618	-0,1%	1,6%	6,3%

Европа				
EUROtop100	3 498	0,2%	1,1%	6,7%
Euronext 100	1 354	0,1%	1,3%	6,1%
FTSE 100 (Великобритания)	7 275	-0,2%	0,0%	3,5%
DAX (Германия)	15 954	0,9%	1,3%	5,3%
CAC 40 (Франция)	6 927	0,5%	2,4%	6,3%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 521	-0,4%	1,4%	5,8%
Taiex (Тайвань)*	17 122	0,3%	0,3%	2,9%
Kospi (Корея)*	2 977	-1,2%	-1,6%	2,1%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	67 782	0,5%	0,2%	6,5%
Bovespa (Бразилия)	105 551	2,0%	-2,9%	-6,5%
Hang Seng (Китай)*	24 840	-1,0%	12,5%	0,0%
Shanghai Composite (Китай)*	3 488	-0,5%	-2,1%	-2,2%
BSE Sensex (Индия)*	60 197	0,3%	-1,5%	2,4%

MSCI				
MSCI World	3 196	0,2%	1,4%	5,7%
MSCI Emerging Markets	1 264	0,0%	-1,5%	1,4%
MSCI Eastern Europe	292	0,2%	-0,8%	2,8%
MSCI Russia	882	-0,9%	-1,9%	4,7%

Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	83,9	-0,2%	-0,9%	10,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	83,9	-0,4%	0,4%	5,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	82,6	-1,6%	-0,1%	8,8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	83,7	-1,2%	-1,1%	5,5%
Медь (LME) спот, \$/т	9771	-2,2%	-1,9%	7,0%
Никель (LME) спот, \$/т	19711	-0,6%	-2,5%	9,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2677	-1,1%	-5,0%	-5,7%
Золото спот, \$/унц*	1780	-0,5%	-1,0%	0,6%
Серебро спот, \$/унц*	23,4	-0,5%	-2,7%	3,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	438,7	-1,0	-2,1	7,3
S&P Oil&Gas	440,9	-0,9	-2,8	8,1
S&P Oil Exploration	730,9	-2,6	-6,1	3,7
S&P Oil Refining	541,5	1,1	0,4	7,3
S&P Materials	216,5	0,0	-3,0	10,1
S&P Metals&Mining	894,4	0,5	1,1	3,9
S&P Capital Goods	888,7	0,3	0,7	6,0
S&P Industrials	214,1	-2,5	12,9	42,7
S&P Automobiles	158,3	-2,6	13,4	44,7
S&P Utilities	341,4	0,1	-0,2	5,2
S&P Financial	670,8	0,2	-0,6	5,7
S&P Banks	448,9	-0,1	-0,7	4,9
S&P Telecoms	274,2	0,3	1,8	0,5
S&P Info Technologies	2 857,8	0,8	2,1	7,4
S&P Retailing	4 092	0,1	-1,0	5,0
S&P Consumer Staples	746,8	0,7	0,5	4,2
S&P Consumer Discretionary	1 598,8	-0,6	2,4	11,1
S&P Real Estate	302,2	0,9	0,7	7,6
S&P Homebuilding	1 669,1	-1,4	-0,3	5,1
S&P Chemicals	885,1	1,3	0,9	7,7
S&P Pharmaceuticals	895,8	1,8	2,7	5,7
S&P Health Care	1 567,0	0,6	1,5	5,5

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	11 301	-0,5	-1,3	5,8
Нефть и газ	9 467	-1,0	-3,0	-0,7
Эл/энергетика	2 161	-0,5	-2,7	2,0
Телекоммуникации	2 179	0,1	-0,5	-2,6
Банки	14 348	0,1	0,9	8,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	94,07	0,0	0,3	0,0
Евро*	1,158	0,0	-0,2	-0,3
Фунт*	1,363	0,1	-0,8	0,2
Швейц. франк*	0,914	0,1	0,5	1,2
Йена*	113,9	0,1	0,0	-2,6
Канадский доллар*	1,242	0,0	-0,5	1,4
Австралийский доллар*	0,744	0,2	-1,0	2,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	71,56	0,0	-2,8	1,3
EURRUB	83,08	-0,2	-1,2	1,3
Бивалютная корзина	76,83	-0,2	-1,3	1,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,041	-0,8	-0,8	1,0
US Treasuries 2 yr	0,450	-4,7	1,0	18,6
US Treasuries 10 yr	1,549	-0,3	-5,9	8,7
US Treasuries 30 yr	1,959	2,6	-8,2	-7,0

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,068	-0,6	-0,4	-0,7
LIBOR 1M	0,081	-0,5	-0,7	0,6
LIBOR 3M	0,141	0,9	0,6	0,8
EURIBOR overnight	-0,587	-0,8	-1,0	0,7
EURIBOR 1M	-0,557	-0,1	0,0	0,0
EURIBOR 3M	-0,558	-0,1	-1,0	-1,1
MOSPRIME overnight	7,230	-37,0	-36,0	29,0
MOSPRIME 3M	8,480	1,0	1,0	91,0

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	-0,6	0,4	-1,3
CDS High Yield (USA)	302	-4,5	0,0	-1,3
CDS EM	186	-1,2	4,2	1,6
CDS Russia	85	0,0	4,0	-5,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	10,0	-2,0	-0,6	-0,6%
Роснефть	8,9	-1,9	-0,5	-0,4%
Лукойл	101,8	-1,4	-6,5	-0,9%
Сургутнефтегаз	4,8	-1,2	-0,5	-0,2%
Газпром нефть	35,3	-0,7	-2,2	-0,4%
НОВАТЭК	258	-2,1	-9,7	-0,3%

Цветная металлургия				
НорНикель	31,3	-1,0	-5,2	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	23,3	-0,3	-0,5	-0,2%
НЛМК	31,8	-0,3	-1,8	0,1%
ММК	12,3	-0,4	-1,0	0,2%
Мечел ао	4,1	-0,2	-0,7	48,1%

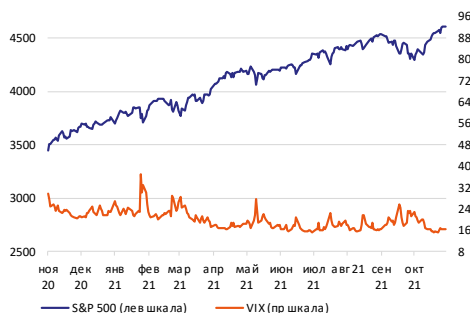
Банки				
Сбербанк	20,8	-0,2	-0,6	-0,1%
ВТБ ао	1,5	0,1	-0,1	-1,6%
Прочие отрасли				
МТС	9,2	-1,4	-0,3	3,4%
Магнит ао	18,5	0,3	-0,3	-0,2%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

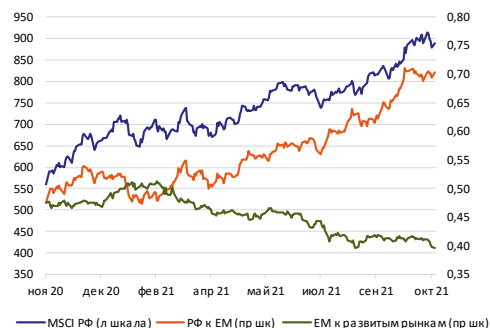
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

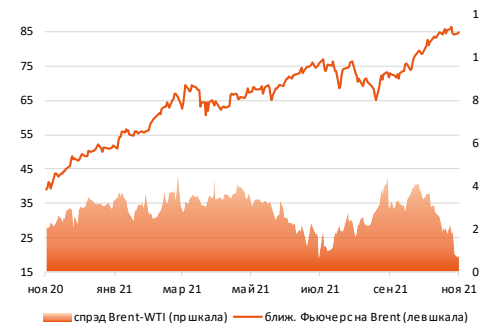
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

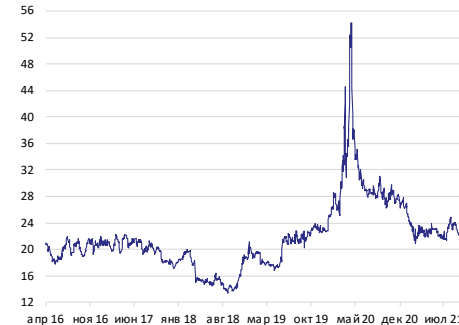
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

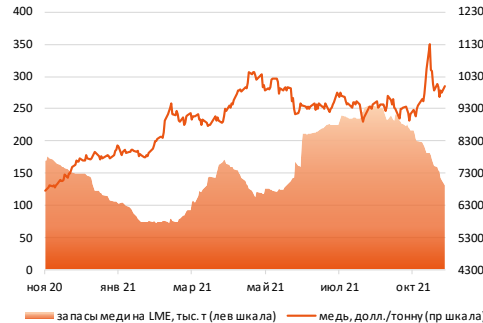
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

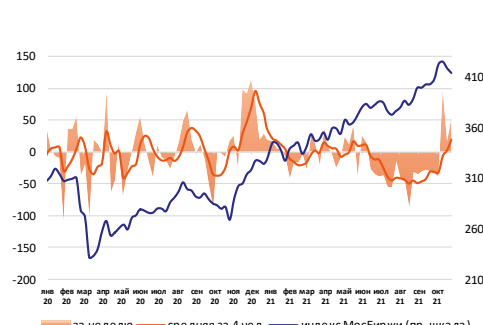
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

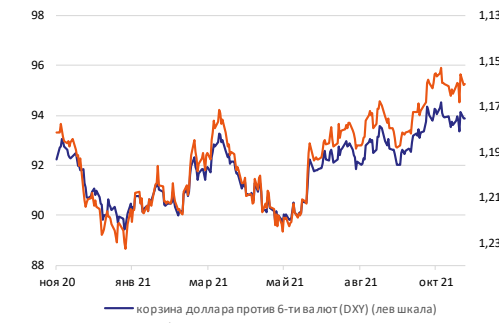
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 29 октября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 56 млн долл.**

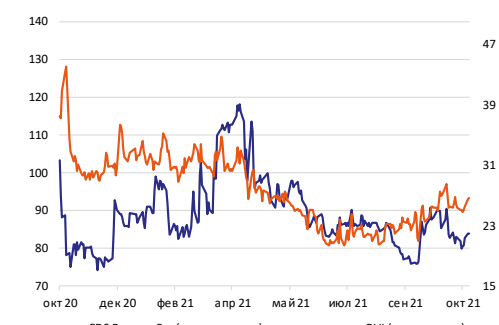
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

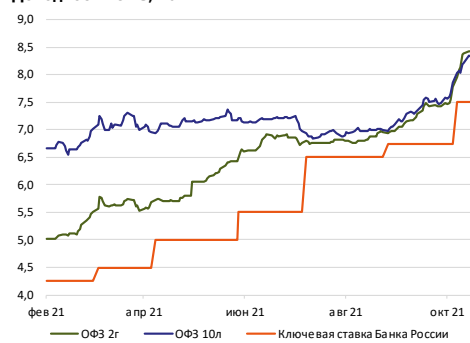


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

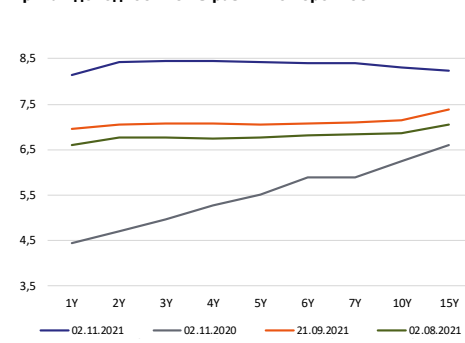
Рынки в графиках

Доходность ОФЗ, %



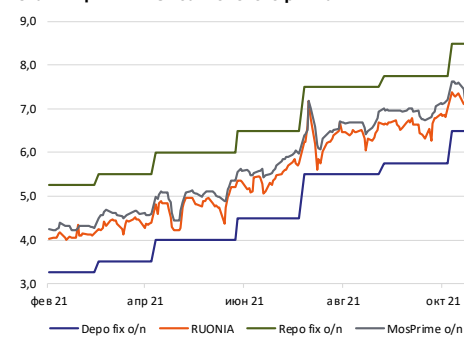
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Кривая доходности ОФЗ различной срочности



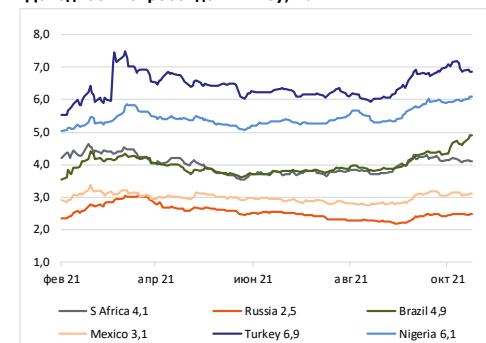
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

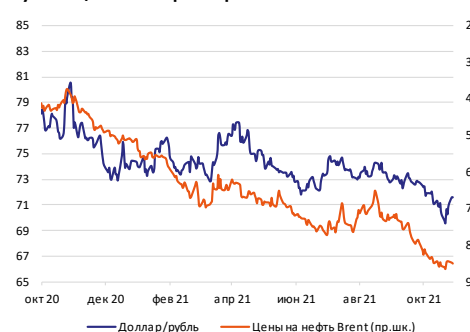
На фоне ускорения инфляции и повышения ключевой ставки доходность ОФЗ в сентябре и октябре растет. **ЦБР допускает возможность дальнейших повышений ставки, что еще не учтено в ценах ОФЗ.** При повышении ставки до 8,0–8,50% доходность ОФЗ срочностью 1–3 года будет выше 8% годовых.

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

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

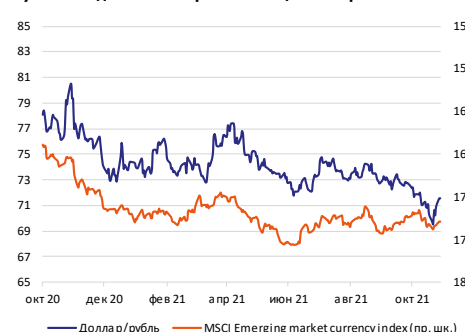
Ожидания сворачивания монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности еврооблигаций развивающихся стран. Поэтому **видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5–3,0% годовых.** Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль и индекс валют развивающихся стран

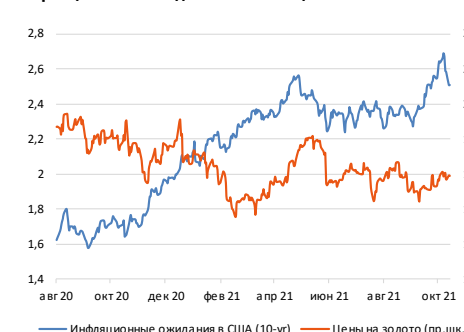


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

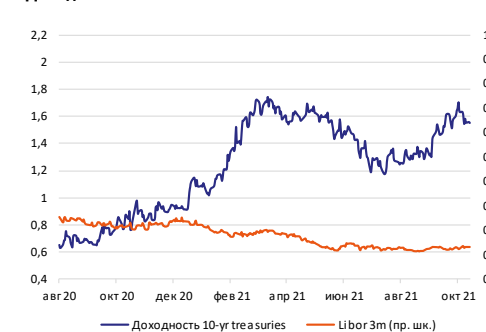
Валюты стран EM в последнее время консолидируются: поддержку оказывают крепость сырьевых рынков и сохранение аппетита к риску, нивелируемые опасениями по COVID-19 и хорошей статистикой по США. **Опасаемся, что валюты EM будут оставаться под давлением из-за ожиданий ужесточения политики ФРС и рисков по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

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

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

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)			Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)					1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	860,0	4 208	20%	1,4	4,7	7,0	1,2	-	-	30%	16%	16%	-	13	82 654	-0,3	-0,5	10,9	27,9
Индекс РТС	-	1 851	-	1,4	4,6	6,8	1,2	-	-	30%	16%	16%	-	18	-	-0,9	-3,4	13,0	33,4
Нефть и газ																			
Газпром	116,8	352,9	27%	1,2	3,7	4,3	0,6	15%	83%	34%	21%	21%	1,1	23	15 244	-1,1	-3,3	23,0	65,9
Новатэк	76,9	1 811,6	10%	5,3	16,0	15,3	3,6	33%	65%	33%	34%	34%	1,3	25	1 712	-1,4	-0,9	9,8	43,9
Роснефть	93,4	630,4	17%	1,2	4,6	7,1	1,3	34%	95%	26%	12%	12%	1,3	25	3 488	-1,6	-3,0	15,2	44,8
Лукойл	70,2	7 247	8%	0,6	4,3	8,2	1,3	13%	137%	15%	8%	8%	1,2	24	6 890	-0,6	-2,6	15,6	40,2
Газпром нефть	33,3	503,1	1%	1,1	4,4	5,9	1,2	8%	4%	25%	16%	16%	1,2	23	401	-1,4	-3,1	18,1	58,7
Сургутнефтегаз, ао	16,9	33,9	68%	0,2	0,8	3,4	0,3	24%	-19%	26%	21%	21%	1,3	22	618	-0,7	-6,5	3,9	-6,1
Сургутнефтегаз, ап	4,1	38,5	44%	0,2	0,8	3,4	0,3	24%	-19%	26%	21%	21%	0,5	32	537	0,1	-0,6	1,9	-7,9
Татнефть, ао	16,6	544,0	21%	1,2	4,9	7,0	1,7	16%	19%	24%	16%	16%	1,4	28	1 865	-0,9	-3,3	10,9	6,2
Татнефть, ап	1,0	494,0	17%	1,2	4,9	7,0	1,7	16%	19%	24%	16%	16%	1,3	25	445	-0,8	-4,8	8,0	4,0
Башнефть, ао	3,1	1 520	-	n/a	n/a	1,8	0,6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	27	7	-0,8	-1,7	9,6	-8,5
Башнефть, ап	0,5	1 152	-	n/a	n/a	1,8	0,6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	70	-0,1	-1,7	17,1	-0,9
Всего по сектору	432,8		24%	1,4	4,9	5,9	1,2	20%	43%	26%	18%	18%	1,1	25,3	2 843	-0,8	-2,9	12,1	21,9
Финансовый сектор																			
Сбербанк, ао	112,0	371,2	20%	-	-	6,7	1,4	-	-	-	20%	20%	1,0	24	13 982	0,2	-0,2	19,9	36,9
Сбербанк, ап	4,6	332,2	24%	-	-	6,7	1,4	-	-	-	20%	20%	0,9	21	1 818	0,1	-1,8	14,1	38,0
ВТБ	9,6	0,0528	23%	-	-	6,7	1,4	-	-	-	20%	20%	1,1	25	2 982	-0,9	-5,2	8,7	40,2
БСП	0,6	94,5	1%	-	-	3,9	1,0	-	-	-	13%	13%	0,8	25	87	0,8	8,0	43,0	82,4
МосБиржа	5,5	173,1	16%	-	-	0,1	0,49	-	-	-	10%	10%	0,7	23	863	-1,1	-0,5	-0,6	8,5
АФК Система	3,7	27,8	66%	1,6	4,4	-	3,3	8%	-	36%	n/a	n/a	1,1	25	910	2,1	-1,3	-5,4	-3,1
Всего по сектору	136,1		25%	1,6	4,4	4,9	1,5	8%	-	36%	17%	17%	0,9	23,6	20 641	0,2	-0,2	13,3	33,8
Металлургия и горная добыча																			
НорНикель	47,5	22 132	13%	3,3	5,4	7,0	10,8	7%	11%	61%	41%	41%	1,0	20	3 270	-0,7	-2,7	-13,5	-6,6
РусАл	15,2	71	22%	1,8	7,4	4,8	2,6	24%	31%	24%	31%	31%	1,2	41	1 808	-1,6	-8,5	38,7	101,7
АК Алроса	13,6	132,0	12%	2,9	6,1	9,6	3,8	18%	32%	47%	31%	31%	1,0	33	4 747	1,5	0,2	-2,2	34,3
НЛМК	18,9	225,2	29%	1,4	3,5	4,6	4,1	10%	22%	41%	29%	29%	0,8	28	1 802	-0,6	-2,6	-12,9	7,7
ММК	10,2	65,5	31%	1,0	2,6	3,9	2,4	17%	39%	37%	25%	25%	0,9	32	1 755	-1,8	-4,8	-5,1	17,4
Северсталь	19,3	1 649,0	24%	2,0	3,8	5,1	7,1	9%	17%	51%	35%	35%	0,7	25	1 611	-0,7	1,0	-7,8	25,4
ТМК	1,3	89,1	-25%	1,2	8,4	9,8	1,4	14%	-4%	14%	3%	3%	1,1	72	36	0,7	0,8	-11,4	45,6
Полюс Золото	26,8	14 083	7%	5,8	8,4	11,7	9,0	8%	8%	69%	46%	46%	0,5	24	1 118	-0,1	2,5	0,4	-7,5
Полиметалл	8,7	1 319,9	22%	3,9	6,6	9,3	4,6	8%	8%	58%	34%	34%	0,7	24	1 557	-0,9	0,0	-16,7	-23,9
Всего по сектору	161,5		15%	2,6	5,8	7,3	5,1	13%	18%	45%	31%	31%	0,9	33,3	17 704	-0,5	-1,6	-3,4	21,6
Минеральные удобрения																			
Акрон	5,4	9 588	-9%	3,5	11,5	22,1	5,6	14%	85%	31%	13%	13%	0,2	39	157	-3,6	6,2	59,6	61,8
ФосАгро	10,2	5 663	0%	2,4	5,9	7,9	7,4	13%	26%	41%	27%	27%	0,6	29	658	-0,2	-2,6	22,8	80,8
Всего по сектору	15,7		-4%	3,0	8,7	15,0	6,5	13%	56%	36%	20%	20%	0,4	33,9	815	-1,9	1,8	41,2	71,3
Телекоммуникации																			
Ростелеком, ао	4,3	93,0	28%	1,3	3,6	9,5	1,6	9%	21%	37%	6%	6%	0,8	16	150	0,2	-0,2	-0,6	-3,8
МТС	8,7	312,5	26%	2,0	4,7	9,9	20,5	4%	8%	43%	12%	12%	0,8	17	1 101	0,1	-0,6	-1,1	-5,5
Всего по сектору	13,0		27%	1,7	4,2	9,7	11,0	7%	14%	40%	9%	9%	0,8	17	1 250	0,1	-0,4	-0,8	-4,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 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	0,871	15%	1,2	2,8	14,4	0,8	10%	4%	15%	5%	0,8	14	27	0,6	0,6	5,7	-3,2	
Юнипро	2,5	2,799	11%	2,2	6,3	10,6	1,5	10%	13%	35%	21%	0,7	14	298	1,2	1,0	1,7	0,3	
ОГК-2	1,1	0,703	20%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	27	56	-0,5	-4,5	5,6	-3,7	
ТГК-1	0,6	0,011	7%	0,6	2,4	4,9	-	-2%	0%	25%	10%	1,1	26	47	0,4	-2,8	-1,4	0,4	
РусГидро	5,0	0,820	22%	1,1	3,9	6,0	0,6	6%	8%	29%	15%	0,9	17	121	0,4	-2,2	-0,7	4,8	
Интер РАО ЕЭС	6,9	4,735	50%	0,3	2,0	5,9	0,9	5%	3%	13%	8%	1,0	25	619	-1,4	-4,3	7,7	-10,9	
Россети, ао	3,9	1,405	-14%	0,7	2,3	3,0	0,2	6%	15%	30%	9%	1,2	23	173	-0,1	-1,4	9,2	-19,9	
Россети, ап	0,1	1,997	-27%	0,7	2,3	3,0	0,2	6%	15%	30%	9%	1,1	29	4	-0,2	-2,3	3,7	-9,3	
ФСК ЕЭС	3,3	0,183	10%	1,7	3,4	3,7	0,3	5%	4%	50%	27%	1,0	22	892	-1,6	-3,7	-7,7	-17,6	
Всего по сектору	23,8		10%	1,0	3,1	6,2	0,6	6%	10%	28%	12%	1,0	22,0	2238	-0,1	-2,2	2,6	-6,6	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,3	67,5	26%	1,7	7,4	-4,2	-1,5	67%	-	23%	-9%	1,1	16	372	-0,6	-0,2	1,1	-5,2	
Транснефть, ап	3,3	152 500	29%	0,5	1,1	1,5	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	24	300	-1,7	-3,5	-5,6	8,7	
Всего по сектору	5,6		27%	1,1	4,3	-1,3	-0,7	36%	16%	33%	4%	0,9	20,2	672,3	-1,1	-1,8	-2,2	1,7	
Потребительский сектор																			
Х5	9,2	2 420	25%	0,7	5,6	15,3	7,5	1%	15%	12%	2%	0,8	19	593	-0,5	-1,1	0,9	-12,3	
Магнит	9,5	6 649	19%	0,7	9,4	14,7	3,8	7%	25%	7%	3%	0,9	23	1 713	2,1	0,9	23,2	17,3	
М.Видео	1,5	605,1	42%	0,5	5,1	8,7	3,3	67%	10%	10%	3%	0,5	20	122	-0,2	2,9	-5,9	-15,0	
Детский мир	1,4	136,2	25%	1,0	5,5	9,2	neg.	14%	30%	18%	7%	0,8	19	135	-0,9	0,7	0,3	0,5	
Всего по сектору	21,6		28%	0,7	6,4	12,0	4,9	22%	20%	12%	3%	0,7	21	2563	0,1	0,8	4,6	-2,4	
Девелопмент																			
ЛСР	1,1	753,4	13%	0,9	4,1	6,4	0,9	-6%	10%	22%	10%	0,9	16	62	-0,3	-0,4	-2,1	-13,0	
ПИК	10,5	1 136,7	35%	1,9	8,0	9,2	4,5	19%	17%	23%	17%	0,5	38	682	-1,2	-1,8	-3,8	90,1	
Всего по сектору	11,6		24%	1,4	6,1	7,8	2,7	7%	14%	23%	14%	0,7	27	745	-0,7	-1,1	-3,0	38,5	
Прочие сектора																			
Яндекс	29,8	5 960	11%	5,3	56,5	152,8	5,8	40%	34%	9%	4%	0,7	27	2 571	1,5	11,8	20,8	15,6	
QIWI	0,6	634	-	0,3	0,5	5,0	1,4	-7%	-4%	53%	38%	0,8	29	34	-1,2	-2,2	-13,3	-16,8	
Всего по сектору	32,6		11%	1,9	19,0	52,6	2,4	11%	10%	21%	14%	0,8	28,5	2 763	0,3	3,3	6,6	14,3	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
2 ноября 11:15	•	PMI в промышленности Испании	октябрь	58,2	58,1	57,4
2 ноября 11:45	•	PMI в промышленности Италии	октябрь	59,6	59,7	61,1
2 ноября 11:50	••	PMI в промышленности Франции (оконч.)	октябрь	53,5	53,5	53,6
2 ноября 11:55	•••	PMI в промышленности Германии (оконч.)	октябрь	58,2	58,2	57,8
2 ноября 12:00	•••	PMI в промышленности еврозоны (оконч.)	октябрь	58,5	58,5	58,3
3 ноября 4:45	••	PMI в секторе услуг КНР (офиц.)	октябрь	53,1	53,4	53,8
3 ноября 9:00	•	PMI в секторе услуг России	октябрь	49,7	50,5	48,8
3 ноября 12:30	••	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	октябрь	58	58	
3 ноября 15:15	•••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	октябрь	400	568	
3 ноября 15:30	•	Торговый баланс в США, млрд долл.	сентябрь	-75,1	-73,3	
3 ноября 16:45	••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	октябрь	57,3	57,3	
3 ноября 17:00	••••	ISM в секторе услуг США	октябрь	62,0	61,9	
3 ноября 17:00	••	Фабричные заказы в США, м/м	сентябрь	0,1%	1,2%	
3 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	1,563	4,268	
3 ноября 17:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,811	-0,432	
3 ноября 17:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,199	-1,993	
3 ноября 19:00	••	ИПЦ в России, м/м	сентябрь	8,0%	7,4%	
3 ноября 19:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
4 ноября 10:00	••	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	2,0%	-7,7%	
4 ноября 11:15	••	PMI в секторе услуг Испании	октябрь	56,0	56,9	
4 ноября 11:45	••	PMI в секторе услуг Италии	октябрь	54,5	55,5	
4 ноября 11:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	октябрь	56,6	56,6	
4 ноября 11:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	октябрь	52,4	52,4	
4 ноября 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	октябрь	54,7	54,7	
4 ноября 15:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	октябрь	0,1%	0,1%	
4 ноября 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	275	281	
4 ноября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2147	2243	
5 ноября 10:00	••	Пром. производство в Германии, м/м	сентябрь	1,0%	-4,0%	
5 ноября 10:45	•	Пром. производство во Франции, г/г	сентябрь	0,4%	1,0%	
5 ноября 10:45	•	Пром. производство в Испании, г/г	сентябрь	н/д	1,8%	
5 ноября 13:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	сентябрь	0,2%	0,3%	
5 ноября 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	сентябрь	425	194	
5 ноября 15:30	•••••	Безработица в США, %	сентябрь	4,7%	4,8%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 ноября	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
8 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Алроса	Продажи за октябрь
10 ноября	ТГК-1	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Черкизово	Операционные результаты за октябрь
11 ноября	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
11 ноября	MSCI	Объявление итогов ребалансировки индекса MSCI Russia
12 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
16 ноября	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.

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

ПАО «Промсвязьбанк»

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

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

ПСБ Аналитика & Стратегия

Центр аналитики и экспертизы

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

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов Начальник отдела	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Егор Жильников	Zhilnikovev@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77
Алексей Головинов	Golovinovag@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

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

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин Начальник отдела	Ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Максим Белугин	Beluginma@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

©2021 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.