



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



22.02.2022

В течение вторника на рынках будут сохраняться выражено коррекционные настроения

Ожидаем, что курс доллара сегодня будет консолидироваться в диапазоне 79-81 руб. с возможным тестом верхней границы

Сегодня негативная динамика котировок «голубых фишек» и рынка в целом сохранится ввиду повышенной неопределенности относительно санкций

Рублевые облигации, скорее всего, сегодня будут консолидироваться на достигнутом уровне

Корпоративные и экономические события

Лента в 4 квартале сократила чистую прибыль на 30,5%

ПИК включен в расчетную базу индекса FTSE

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

10,5 %

потерял индекс МосБиржи в понедельник

80 руб.

выше этого уровня поднялся курс доллара в понедельник



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Мировые рынки в понедельник продолжили находиться под давлением. Утренние попытки стабилизации ситуации на мировых рынках провалились: сохранение геополитической напряженности вокруг Украины и решимость России признать ЛРН и ДНР способствовали падению российского рынка акций и дальнейшему снижению глобального аппетита к риску и повышению спроса на безрисковые активы. В результате, несмотря на выходной в США волатильность на рынках оказалась высокой. Так, индекс развивающихся стран MSCI EM снизился на 1% (отметим, что помимо рынка РФ, более 1% вновь потеряли рынки КНР и ЮАР), а ключевые европейские биржевые индикаторы потеряли 1,1%-2,1% (чуть лучше смотрелся британский FTSE100: -0,4%).

Сегодня утром ситуация на рынках сохраняется негативной. Ключевые азиатские рынки теряют 1%-3%, фьючерсы на американские и европейские индексы падают более чем на 1,5%, в то время как доходность 10-летних UST снижается, отражая неприятие риска глобальными инвесторами. Растут лишь товарные рынки: нефть Brent и промышленные металлы прибавляют 1%-2%.

Рассчитываем, что в течение вторника на рынках будут сохраняться выражено коррекционные настроения, - новости об антироссийских санкциях и геополитика останутся в центре внимания инвесторов.

Товарные рынки

Фьючерс на Brent по итогам понедельника смог вырасти и превысить 95 долл./барр. – внутридневные попытки скорректироваться вновь оказались неудачными ввиду высокой напряженности на востоке Украины и признания Россией ЛНР и ДНР, заставивших инвесторов ждать нового раунда антироссийских санкций.

Мы опасаемся, что из-за высокой степени геополитической неопределенности спекулятивная премия в нефтяных котировках может расти и дальше, - сценарий выхода Brent выше 100 долл./барр. становится весьма вероятным. Отраслевые новости в ближайшие дни, скорее всего, могут оказывать лишь сдерживающее влияние на динамику котировок.

Сегодня утром цены на Brent пытаются выйти выше 97 долл./барр., обновляя максимумы с осени 2014 года в ожидании прояснения позиции стран Запада в отношении антироссийских санкций.

Считаем, что котировки Brent сегодня будут находиться в диапазоне 95-105 долл./барр., тяготея к его верхней границе.

Российский валютный рынок

В понедельник ключевым фактором ослабления рубля выступили растущие опасения глобальных инвесторов относительно санкционного риска в адрес РФ, сопровождающиеся активными распродажами отечественных активов. Стоит отметить, что национальная валюта смотрелась заметно слабее ключевых валют EM, а ее волатильность резко выросла, обогнав турецкую лиру. Торговая активность на валютном также заметно увеличилась, приблизившись к значениям апреля 2018 года.

Мы полагаем, что курс доллара сегодня будет консолидироваться в диапазоне 79-81 руб. с возможным тестом верхней границы в зависимости от новостного потока. Пока фундаментальная картина рубля остается сильной, однако геополитический риск может привести к изменению справедливой стоимости национальной валюты.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

В понедельник индекс МосБиржи обвалился на 10,5%, завершив день немногим выше отметки 3000 пунктов из-за роста геополитической напряженности вокруг Украины.

Среди «весовых» сегментов российского рынка сильнее остальных упали наиболее чувствительные к санкционным рискам нефтегазовый (Газпром: -16,9%; НОВАТЭК: -14,1%; Роснефть: -15,5%; ЛУКОЙЛ: -10%) и финансовый (Сбер ао: -19,7%, ап: -18,8%; ВТБ: -18,3%; TCS Group: -7,2%) сектора.

Существенно просели бумаги Аэрофлота (-16,3%) и ПИК (-19,9%), а также акции сталелитейщиков (Северсталь: -8,7%; НЛМК: -11,4%; ММК: -14,6%).

Отметим, что не так сильно упали бумаги золотодобытчиков (Полюс: -4,5%; Полиметалл: -9,5%), представителей химпрома (Акрон: -3,8%; ФосАгро: -5,4%) и акции ВСМПО-Ависма (-1,1%), которые в течение дня даже предпринимали попытки подрасти.

Мы опасаемся, что **сегодня негативная динамика котировок «голубых фишек» и рынка в целом сохранится** ввиду повышенной неопределенности относительно санкций и возвращения на наш рынок американских инвесторов после выходного дня.

Российский рынок облигаций

Вчера доходность 10-летних ОФЗ выросла до 10,62% (+80 б.п.), доходность гособлигаций срочностью 1-3 года выросла до 11,0 -11,2% (на 84 – 90 б.п.). Столь сильная переоценка проходила на фоне опасений инвесторами введения новых санкций в связи с признанием Россией независимости ДНР и ЛНР.

Минфин РФ вчера сообщил, что на этой неделе не будет проводить аукционы по размещению нового госдолга. Однако это даже вместе с ростом нефтяных котировок не смогло сдержать сильные продажи в ОФЗ.

Сегодня в ожидании реакции западных стран на признание независимости ДНР и ЛНР рублевые облигации, скорее всего, будут консолидироваться на достигнутом уровне. Если новые санкции не будут обращены на вторичный рынок ОФЗ, то по мере снижения страновых рисков доходность рублевых гособлигаций может вернуться ближе к 10,5% годовых.

Корпоративные и экономические события

Лента в 4 квартале сократила чистую прибыль на 30,5%

Чистая прибыль ритейлера Лента по МСФО (IAS 17) в 4 квартале 2021 года сократилась на 30,5% по сравнению с показателем за 4 квартал 2020 года, до 4,102 млрд рублей, говорится в сообщении компании. EBITDA выросла на 22,2%, до 11,414 млрд рублей, рентабельность этого показателя составила 7,7% против 7,5% годом ранее. Выручка возросла на 18,6%, до 147,316 млрд рублей.

По итогам 2021 года чистая прибыль Ленты снизилась на 21,8%, до 13,646 млрд рублей. EBITDA сократилась на 0,2%, до 39,242 млрд рублей, на фоне "значительных инвестиций в реализацию стратегии роста" и как следствие повышение коммерческих, общехозяйственных и административных расходов (до 19,2% от выручки с 18,3%), отметила компания. Выручка "Ленты" по итогам 2021 года выросла на 8,6%, до 483,641 млрд рублей. Свободный денежный поток за 2021 год составил 2,8 млрд рублей, что на 17 млрд рублей ниже, чем в 2020 году. Общий долг Ленты увеличился на 12%, до 88,4 млрд рублей. Чистый долг снизился на 3,6%, до 55,1 млрд рублей. Соотношение чистого долга к EBITDA составило 1,4х по сравнению с 1,5х на конец 2020 года.

Наше мнение

Нейтрально оцениваем отчетность Ленты. Отметим, что в 4 кв. 2021 г. ускорился рост выручки до 18,6% г/г (в 3 кв. 13,3% г/г) благодаря росту количества чеков на 24,6% г/г. Рост происходит вследствие увеличения торговой площади, которая на конец 4 кв. выросла на 15,6%. Онлайн-выручка продолжает демонстрировать высокие темпы прироста (+128% г/г). Рентабельность EBITDA увеличилась на 0,2 п.п., до 7,7%. Ожидаем, что новый импульс ритейлеру придаст приобретение компании Утконос. Сохраняем целевой диапазон на уровне 280 руб. за акцию. Рекомендуем «покупать», потенциал роста 70% от цены закрытия в понедельник.

ПИК включен в расчетную базу индекса FTSE

Индексный провайдер FTSE включил в свою расчетную базу акции ГК ПИК по итогам мартовского пересмотра. FTSE установил free float для девелопера на уровне 18%.

Наше мнение

Включение акций ГК ПИК в индекс FTSE позитивный фактор для эмитента. В базу расчета индексов акции девелопера будут включены после закрытия торгов 18 марта (с 21 марта). По оценкам аналитиков, приток в акции может составить около 50 млн долл.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 037	-10,5%	-12,8%	-11,7%
Индекс РТС	1 208	-13,2%	-15,3%	-13,9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 391	-13,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	116 290	-3,7%		
США				
S&P 500	4 349	-0,7%	-1,6%	-1,1%
Dow Jones (DJIA)	34 079	-0,7%	-1,9%	-0,5%
Dow Jones Transportation	14 971	-0,2%	-0,2%	-1,8%
NASDAQ Composite	13 548	-1,2%	-1,8%	-1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 270	-1,7%	-2,8%	-2,7%
Европа				
EUROtop100	3 421	-1,1%	-1,0%	-3,1%
Euronext 100	1 277	-1,9%	-1,7%	-4,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 484	-0,4%	-0,6%	-0,1%
DAX (Германия)	14 731	-2,1%	-2,5%	-5,6%
CAC 40 (Франция)	6 788	-2,0%	-0,9%	-4,0%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 450	-1,7%	-1,5%	-5,6%
Taiex (Тайвань)*	17 969	-1,4%	0,1%	-5,2%
Kospi (Корея)*	2 705	-1,4%	1,1%	-1,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	75 528	-1,1%	-0,4%	0,9%
Bovespa (Бразилия)	111 725	-1,0%	-1,9%	2,6%
Hang Seng (Китай)*	23 399	-3,2%	5,9%	-9,3%
Shanghai Composite (Китай)*	3 438	-1,5%	-0,2%	-2,4%
BSE Sensex (Индия)*	57 025	-1,1%	-1,9%	-3,4%
MSCI				
MSCI World	2 976	-0,3%	-2,6%	-1,6%
MSCI Emerging Markets	1 219	-1,0%	-0,8%	-2,0%
MSCI Eastern Europe	277	-3,2%	-4,5%	-1,9%
MSCI Russia	566	-2,6%	-21,3%	-15,4%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	91,1	-0,8%	-2,2%	6,6%
Нефть Brent spot, \$/барр.	97,4	-0,3%	1,8%	10,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	94,5	3,8%	-1,0%	11,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	97,3	2,0%	4,4%	10,8%
Медь (LME) spot, \$/т	9946	-0,6%	-0,4%	-0,4%
Никель (LME) spot, \$/т	24871	1,1%	5,7%	2,3%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3325	0,8%	1,8%	9,0%
Золото spot, \$/унц*	1910	0,2%	3,0%	3,6%
Серебро spot, \$/унц*	24,2	1,2%	3,6%	0,9%

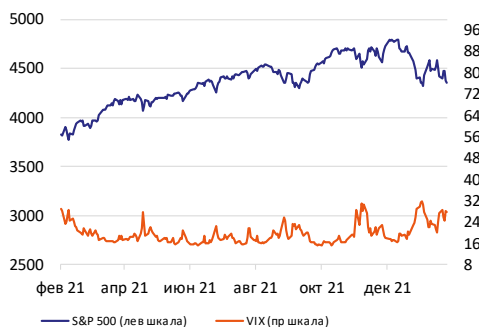
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	514,8	-0,8	-3,4	8,0
S&P Oil&Gas	535,5	-0,6	-2,8	11,4
S&P Oil Exploration	838,4	-0,8	-5,9	6,8
S&P Oil Refining	526,6	-0,2	-0,2	-0,3
S&P Materials	252,0	0,1	3,2	11,1
S&P Metals&Mining	832,7	-1,1	-1,8	-4,0
S&P Capital Goods	830,3	-0,9	-1,1	-3,0
S&P Industrials	163,3	-1,7	0,1	-9,0
S&P Automobiles	120,2	-1,7	-0,1	-9,5
S&P Utilities	335,2	-0,3	-1,2	-4,2
S&P Financial	651,0	-0,1	-2,3	2,5
S&P Banks	429,9	-0,3	-2,8	3,6
S&P Telecoms	228,7	-0,9	-2,5	-6,0
S&P Info Technologies	2 670,9	-1,1	-1,7	-1,4
S&P Retailing	3 752	-0,6	-1,0	3,0
S&P Consumer Staples	793,4	0,1	1,1	0,2
S&P Consumer Discretionary	1 417,7	-0,7	-0,4	0,2
S&P Real Estate	279,5	-0,5	-1,8	-4,9
S&P Homebuilding	1 586,8	0,4	-1,0	-5,2
S&P Chemicals	828,8	-0,3	-1,2	-2,9
S&P Pharmaceuticals	877,1	-0,8	-1,4	-2,4
S&P Health Care	1 484,4	-0,8	-2,1	-1,7
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	9 981	-7,3	-7,7	-4,8
Нефть и газ	7 450	-11,0	-14,3	-13,9
Эл/энергетика	1 591	-9,9	-10,4	-13,8
Телекоммуникации	1 724	-5,6	-8,5	-8,1
Банки	8 918	-11,7	-14,2	-16,6
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,18	0,1	-0,2	0,6
Евро*	1,130	-0,1	-0,5	-0,2
Фунт*	1,360	-0,1	0,4	0,8
Швейц. франк*	0,916	0,0	1,0	-0,3
Йена*	114,7	0,0	0,8	-0,7
Канадский доллар*	1,275	0,0	-0,2	-0,9
Австралийский доллар*	0,721	0,2	0,7	0,8
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	79,75	-3,0	-3,7	-2,9
EURRUB	90,16	0,4	-5,1	-1,0
Бивалютная корзина	84,37	0,6	-5,1	-0,9

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,322	0,3	-5,8	16,3
US Treasuries 2 yr	1,454	-1,2	-12,4	45,3
US Treasuries 10 yr	1,868	-6,1	-17,5	11,0
US Treasuries 30 yr	2,193	-4,7	-16,4	12,2
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,076	0,2	-0,3	0,5
LIBOR 1M	0,171	3,4	-2,0	6,7
LIBOR 3M	0,480	-0,9	-2,7	22,6
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,557	0,1	0,0	0,6
EURIBOR 3M	-0,528	-0,4	-0,5	3,0
MOSPRIME overnight	9,620	-3,0	5,0	109,0
MOSPRIME 3M	10,670	3,0	16,0	74,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	69	0,0	3,0	11,0
CDS High Yield (USA)	370	0,0	9,6	44,6
CDS EM	230	0,0	12,0	15,2
CDS Russia	324	0,0	103,4	67,9
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	8,1	-11,2	-1,2	6,8%
Роснефть	7,0	-15,4	-1,7	6,8%
Лукойл	84,1	-9,2	-12,7	2,7%
Сургутнефтегаз	4,3	-10,7	-0,7	6,4%
Газпром нефть	33,2	-10,1	-2,3	4,7%
НОВАТЭК	193	-10,7	-37,0	7,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	28,0	-8,4	-10,9	4,8%
Черная металлургия				
Северсталь	21,0	-1,5	-1,6	3,0%
НЛМК	29,5	-2,6	-2,8	3,9%
ММК	10,2	-0,8	-1,3	6,2%
Мечел ао	3,9	-0,3	0,0	57,6%
Банки				
Сбербанк	13,0	-17,6	-2,8	5,8%
ВТБ ао	1,1	-12,7	-0,1	15,2%
Прочие отрасли				
МТС	7,6	-6,0	-0,4	16,9%
Магнит ао	14,4	-13,4	-1,7	12,9%

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

Рынки в графиках

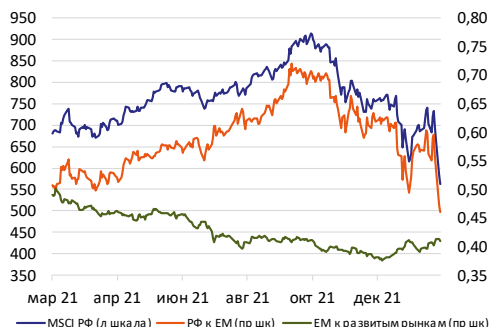
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Фондовый рынок США пытается отскочить, однако остается под давлением высоких долларовых ставок, следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративной экономики. S&P500 остается «под» линией повышательного тренда, но пытается удержаться у 200-дн. средней. Продолжаем смотреть на рынок США осторожно.

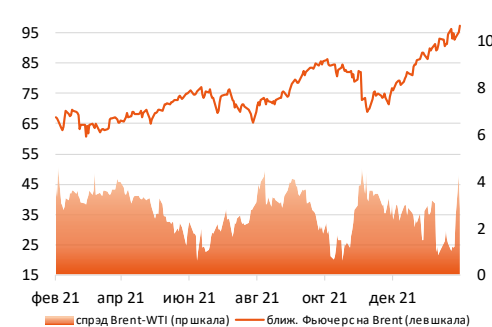
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ частично отыграл потери к MSCI EM, однако по-прежнему смотрится слабо, игнорируя крепкую нефть из-за поддерживаемых СМИ высокими геополитическими рисками. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся поинтереснее, в то время как развитые рынки выглядят более уязвимыми к росту ставок.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent остаются на высоких уровнях при поддержке опасений относительно предложения нефти и роста напряженности вокруг Украины. Угрозы мировому спросу от замедления мировой экономики и риски по ставкам пока остаются на втором плане. Опасаемся, что **геополитическая тематика может поднять Brent и выше 100 долл./барр.**

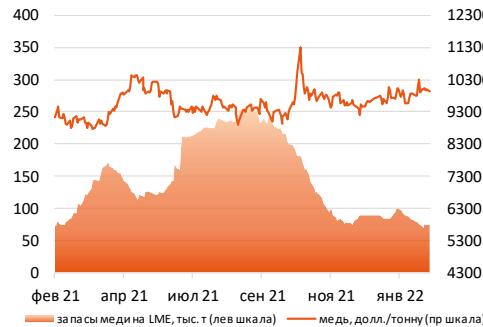
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent остается заметно ниже обоснованных уровней. **Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок уже очень сильно недооценен к нефти:** цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят завышенными, в то время как сильный рост страновой премии придавливает оценки «весовых» бумаг нефтянки и финсектора.

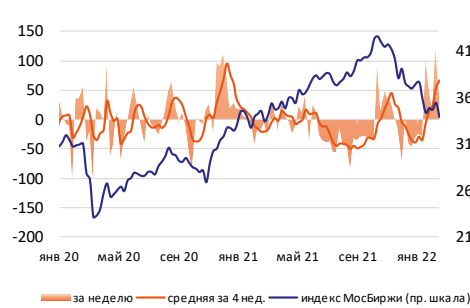
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

Из-за высокого спроса и низких запасов, приблизившихся к историческим минимумам, стоимость никеля остается у 10-ти летних максимумов, цены алюминия практически достигли исторических максимумов из-за приостановки заводов в Европе, а медь – консолидируется. Крепость рынков промметаллов связана с ограниченным предложением и стабильностью спроса в условиях немного откатившегося доллара.

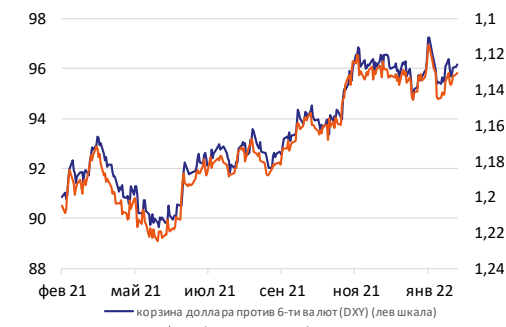
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 18 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 45 млн долл.**

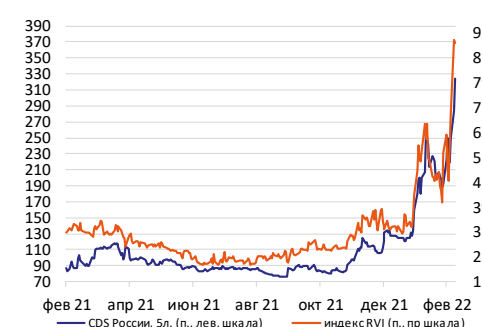
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EUR/USD консолидируется, получив поддержку от февральского заседания ЕЦБ, повышающего риски повышения ставок в еврозоне. Однако перспективы более активной траектории повышения ставки ФРС способны сдерживать укрепление европейской валюты. **Ждем, что пара сможет удерживаться внутри нашего текущего целевого диапазона 1,10-1,15.**

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

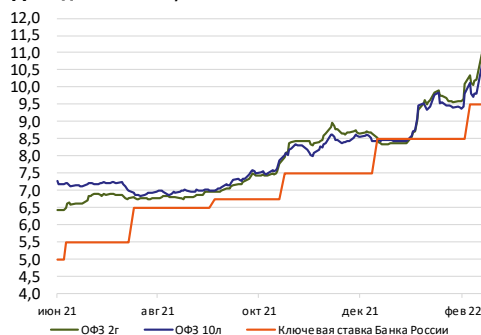


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS вновь взлетел на фоне очередного всплеска геополитических опасений, дальнейшее снижение пока под вопросом. Текущие уровни страновой премии по-прежнему ограничивают спрос глобальных инвесторов на российские акции; RVI также находится на высоких уровнях, отражая неуверенность игроков в ближайших перспективах рынка.

Рынки в графиках

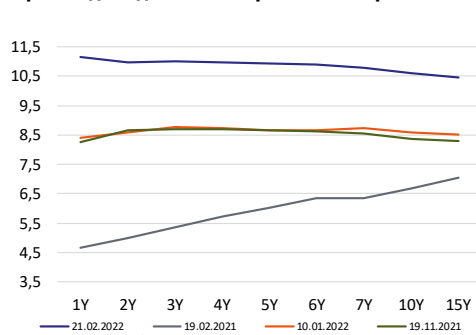
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Сохранение инфляции на уровне 8,5 – 9,0%, может стать фактором в пользу повышения ключевой ставки ЦБР в марте-апреле ЦБР в диапазон 10,0 – 11,0% годовых. По мере ужесточения ДКП ждем роста доходности ОФЗ.

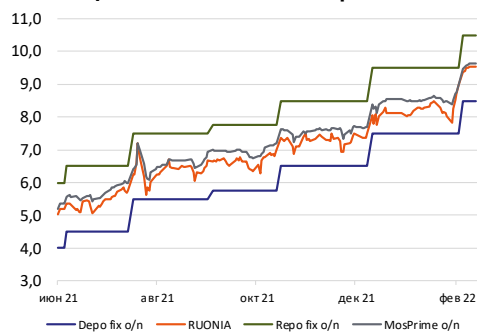
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

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

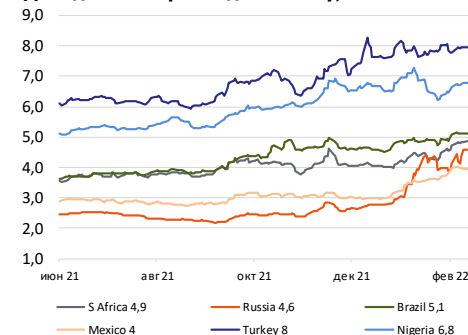
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

На пресс-конференции по итогам заседания 11 февраля Э. Набиуллина указала на возможность дальнейшего повышения ставки с шагом 50 – 100 б.п. **Вероятность повышения ставки в марте-апреле 2022 г. до 10,5% мы оцениваем как очень высокую.** Ставки рынка межбанковского кредитования уже отражают высокую вероятность повышения ключевой ставки выше 10% на ближайшие 3 месяца.

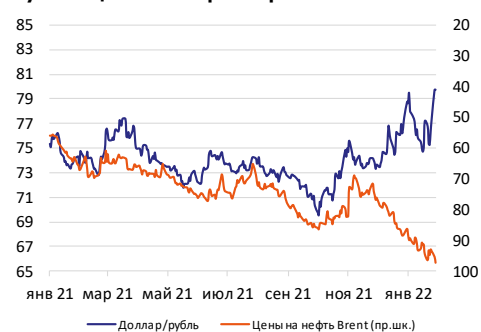
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания повышения ставки ФРС в 2022 г. будут оказывать давление на глобальный рынок облигаций. Российские евробонды сильно упали в цене в начале 2022 г. **По мере снижения геополитических рисков российские еврооблигации могут показать динамику лучше бенчмарков.** Для Russia 29 актуальным видим диапазон 3,7 – 4,2% годовых.

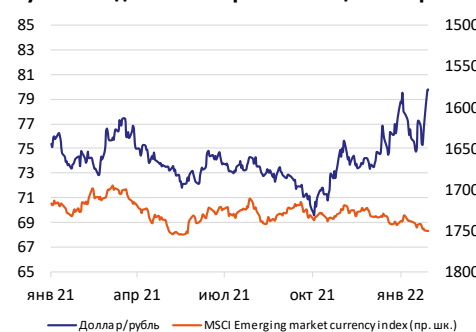
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

В ближайшей перспективе ожидаем сохранения высокой волатильности в рубле и подтвержденности геополитическому фактору. Российская валюта сильно недооценена. Поэтому ослабление геополитической напряженности при поддержке дорогой нефти способно вернуть пару доллар-рубль в фундаментально обоснованный диапазон 73-75 руб. Рост санкционных опасений может привести к росту доллара выше 81 руб.

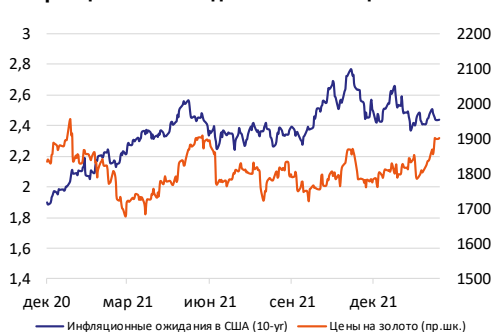
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Снижение аппетита инвесторов к риску из-за инфляционных опасений продолжает оказывать давление на валюты EM, пока выглядящих неплохо. Заметим, что поддержку валютам развивающихся рынков оказывают высокие цены на энергоносители. **Мы считаем, что на данный момент копится потенциал для умеренной коррекции валют развивающихся рынков, который явно будет реализован перед мартовским заседанием ФРС.**

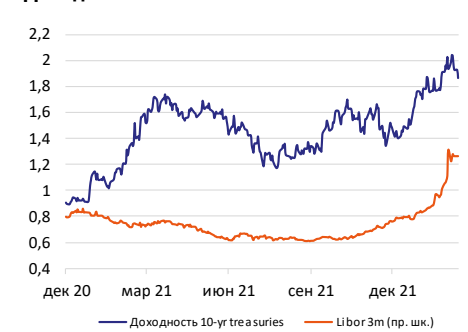
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Инфляционные ожидания по США находятся под давлением, но остаются пока высокими, поддерживая цены на золото и нивелируя фактор роста долларовой ставки на фоне скорого ужесточения политики ФРС. **Учитывая общерыночную конъюнктуру и высокое инфляционное давление, допускаем, что цены на золото в ближайшее время попытаются развить рост, двигаясь в рамках диапазона 1800-1900 долл./унц.**

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y удерживается у 2%, сохраняя потенциал роста ввиду ожиданий заметного ужесточения политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, уже ждут, что она повысится 5-6 раз в этом году). **Перспектива повышения ставки ФРС выглядит все более реальной, что начинает уже учитывать и денежный рынок: LIBOR в долларах на срок 3 мес. достигла 0,3%.**

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	565,2	3 036,9	62%	0,9	3,3	4,3	0,9	-	-	28%	17%	-	37	612 663	-10,5	-12,8	-23,3	-19,8
Индекс РТС	-	1 207,5	-	0,9	3,4	4,1	0,9	-	-	28%	17%	-	48	-	-13,2	-15,3	-27,4	-24,3
Нефть и газ																		
Газпром	82,6	278,2	67%	1,0	3,0	3,2	0,5	16%	87%	35%	23%	1,0	44	116 905	-10,5	-13,5	-17,6	-19,0
НОВАТЭК	49,4	1 298,2	69%	4,4	14,0	11,8	2,9	24%	62%	31%	37%	1,3	41	10 283	-13,2	-19,4	-21,0	-24,5
Роснефть	56,4	424,3	91%	1,0	3,6	5,8	0,9	9%	16%	27%	11%	1,3	51	27 060	-18,0	-23,6	-29,1	-29,3
ЛУКОЙЛ	52,2	6 010,0	39%	0,5	3,3	6,1	1,1	17%	158%	15%	8%	1,2	37	27 816	-8,2	-11,6	-11,0	-8,5
Газпром нефть	26,9	453,2	17%	0,9	3,6	4,8	1,0	3%	2%	26%	16%	1,2	36	1 918	-10,3	-10,2	-11,1	-16,8
Сургутнефтегаз, ао	13,6	30,4	25%	0,0	0,0	3,0	0,2	27%	-15%	26%	22%	1,2	56	6 039	-10,3	-12,8	-23,0	-23,7
Сургутнефтегаз, ап	3,2	33,1	56%	0,0	0,0	3,0	0,2	27%	-15%	26%	22%	0,5	25	5 947	-9,4	-11,4	-13,3	-13,9
Татнефть, ао	12,4	427,0	57%	0,9	3,8	5,4	1,3	16%	20%	24%	16%	1,3	38	5 639	-9,7	-10,1	-13,5	-14,7
Татнефть, ап	12,4	395,2	58%	0,9	3,8	5,4	1,3	16%	20%	24%	16%	1,3	36	1 356	-9,1	-8,1	-12,4	-14,0
Башнефть, ао	2,7	1 263,0	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	34	34	-7,9	-9,5	-13,3	-7,1
Башнефть, ап	2,7	885,0	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	36	395	-10,2	-12,2	-14,9	-11,1
Всего по сектору	314,4		53%	1,1	3,9	4,7	0,9	17%	37%	26%	19%	1,1	39,5	18 490	-10,6	-13,0	-16,4	-16,6
Финансовый сектор																		
Сбер, ао	56,3	208,0	103%	-	-	4,3	1,0	-	-	-	21%	1,1	59	238 000	-16,5	-18,6	-35,5	-29,2
Сбер, ап	2,5	199,0	88%	-	-	4,3	1,0	-	-	-	21%	1,0	53	21 856	-16,9	-18,3	-33,4	-28,5
ВТБ	5,3	0,0	106%	-	-	4,3	1,0	-	-	-	21%	1,1	50	16 463	-17,9	-18,8	-33,8	-32,7
БСП	0,4	71,1	111%	-	-	1,8	0,6	-	-	-	15%	0,8	42	144	-8,8	-16,7	-18,9	-12,7
МосБиржа	3,5	122,3	55%	-	-	2,5	0,45	-	-	-	14%	0,7	37	5 765	-8,2	-8,6	-21,6	-20,2
АФК Система	2,0	16,8	168%	1,7	4,7	-	2,0	4%	-	36%	n/a	1,1	49	3 562	-11,7	-11,7	-35,1	-28,5
Всего по сектору	70,0		105%	1,7	4,7	3,5	1,0	4%	-	36%	18%	1,0	48,4	285 790	-13,3	-15,5	-29,7	-25,3
Металлургия и горная добыча																		
Норникель	38,9	20 200,0	19%	2,9	4,8	6,0	9,2	6%	12%	62%	42%	1,0	34	20 115	-6,0	-8,0	-9,7	-11,5
РУСАЛ	13,1	69,0	28%	1,8	7,2	4,6	2,5	43%	44%	24%	31%	1,1	54	7 365	-12,8	-17,3	-2,8	-6,8
АЛРОСА	8,6	92,8	56%	2,5	5,5	8,1	3,1	16%	32%	46%	31%	1,0	47	13 637	-10,6	-19,8	-29,0	-24,4
НЛМК	15,7	208,9	24%	1,2	2,8	3,4	2,8	12%	21%	45%	31%	0,8	35	7 862	-8,5	-7,8	-5,3	-4,0
ММК	7,8	56,0	55%	0,8	2,1	3,0	2,0	20%	44%	38%	26%	0,9	39	6 017	-8,8	-11,5	-10,5	-19,3
Северсталь	16,1	1 535,0	20%	1,6	3,1	4,1	6,4	13%	17%	53%	37%	0,7	33	8 535	-6,0	-4,1	-8,0	-4,4
ТМК	0,9	71,0	34%	1,0	6,9	7,2	1,1	19%	-13%	14%	3%	1,1	48	136	-7,8	-11,2	-10,4	-2,1
Полюс	21,9	12 844,0	29%	5,0	7,2	9,8	9,0	5%	4%	69%	47%	0,5	38	5 756	-2,7	1,1	-13,0	-1,8
Полиметалл	6,9	1 154,3	35%	3,1	5,7	7,1	3,6	6%	5%	55%	35%	0,6	40	6 053	-6,1	-1,0	-15,7	-12,1
Всего по сектору	130,0		33%	2,2	5,0	5,9	4,4	16%	18%	45%	31%	0,8	40,9	75 477	-7,7	-8,8	-11,6	-9,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	7,4	14 500,0	-22%	4,0	9,3	14,1	8,6	20%	105%	43%	25%	0,2	69	367	-3,8	-4,0	18,7	17,3
ФосАгро	9,0	5 530,0	7%	2,3	5,0	6,7	4,6	16%	35%	45%	29%	0,6	33	3 119	-5,8	-7,1	-3,0	-5,2
Всего по сектору	16,3		-8%	3,1	7,1	10,4	6,6	18%	70%	44%	27%	0,4	50,9	3 486	-4,8	-5,6	7,8	6,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	2,8	64,0	86%	1,2	3,3	7,3	1,1	8%	17%	37%	6%	0,9	31	739	-7,8	-11,1	-27,2	-26,6
МТС	6,5	260,0	49%	1,9	4,4	8,6	16,7	4%	6%	43%	12%	0,8	27	5 228	-4,8	-7,6	-14,9	-12,9
Всего по сектору	9,3		67%	1,6	3,9	7,9	8,9	6%	12%	40%	9%	0,8	29	5 967	-6,3	-9,3	-21,1	-19,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021Е				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021Е)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %				
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ	
Электроэнергетика																			
Энел Россия	0,3	0,7	26%	1,1	2,8	12,2	0,7	8%	1%	14%	5%	0,7	20	104	-5,2	-5,4	-11,5	-13,5	
Юнипро	1,7	2,2	42%	1,7	4,9	8,7	1,2	9%	11%	35%	20%	0,7	25	346	-8,7	-9,0	-21,4	-17,7	
ОГК-2	0,7	0,5	62%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	39	332	-11,6	-12,5	-23,2	-22,5	
ТГК-1	0,4	0,0	21%	0,5	2,2	4,5	-	-3%	-4%	24%	8%	1,0	28	94	-5,1	-6,6	-15,5	-8,9	
РусГидро	3,8	0,7	47%	1,0	3,3	4,9	0,5	4%	5%	30%	16%	0,9	30	2 100	-9,3	-5,8	-13,3	-7,7	
Интер РАО ЕЭС	4,1	3,1	104%	0,2	1,1	3,7	0,6	3%	4%	14%	9%	1,0	43	5 034	-13,4	-13,4	-28,2	-26,4	
Россети, ао	2,2	0,9	11%	0,6	1,9	1,9	0,1	6%	17%	30%	9%	1,2	39	670	-8,0	-9,7	-30,3	-19,6	
Россети, ап	0,0	1,6	-11%	0,6	1,9	1,9	0,1	6%	17%	30%	9%	1,0	28	15	-5,4	-5,8	-15,1	-10,2	
ФСК ЕЭС	1,8	0,1	52%	1,4	2,8	2,7	0,2	3%	1%	49%	25%	1,0	39	1 297	-14,0	-15,1	-33,8	-28,9	
Всего по сектору	15,2		39%	0,8	2,6	5,0	0,5	5%	9%	28%	12%	0,9	32,4	9990	-9,0	-9,3	-21,4	-17,3	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	1,4	46,9	71%	1,8	7,1	-4,1	-1,2	69%	64%	25%	-7%	1,0	48	4 312	-15,8	-18,4	-27,1	-20,5	
Транснефть, ап	2,7	139 350,0	49%	0,4	0,8	1,3	0,1	3%	13%	43%	17%	0,6	26	1 184	-5,3	-6,7	-4,7	-12,2	
Всего по сектору	4,2		60%	1,1	4,0	-1,4	-0,5	36%	38%	34%	5%	0,8	37,1	5496,5	-10,5	-12,6	-15,9	-16,4	
Потребительский сектор																			
Х5	5,6	1 650,5	93%	0,6	4,9	10,5	4,8	3%	11%	12%	2%	0,8	38	2 354	-6,9	-4,0	-24,4	-15,9	
Магнит	5,8	4 549,5	76%	0,6	4,8	10,9	2,7	10%	26%	12%	3%	0,9	40	7 258	-10,4	-8,5	-21,6	-16,4	
М.Видео	0,8	333,0	80%	0,5	4,4	6,8	2,0	53%	-9%	10%	2%	0,6	43	662	-10,6	-12,2	-39,7	-23,9	
Детский мир	0,9	100,0	50%	0,9	5,2	7,0	neg.	8%	26%	17%	7%	0,9	37	2 250	-3,5	-8,2	-25,7	-19,8	
Всего по сектору	13,1		75%	0,6	4,8	8,8	3,1	18%	14%	13%	3%	0,8	40	12525	-7,8	-8,2	-27,8	-19,0	
Девелопмент																			
ЛСР	0,9	702,4	8%	1,1	5,2	5,9	0,8	-7%	9%	22%	10%	0,8	38	220	-5,1	-5,1	-4,8	15,3	
ПИК	6,2	751,0	100%	1,8	7,8	6,3	3,2	19%	14%	23%	19%	0,6	53	2 601	-14,6	-16,6	-30,5	-32,3	
Всего по сектору	7,1		54%	1,5	6,5	6,1	2,0	6%	11%	23%	15%	0,7	46	2821	-9,8	-10,9	-17,6	-8,5	
Прочие сектора																			
Яндекс	■	#ЗНАЧИ	3 110,6	93%	3,6	42,2	156,1	3,4	32%	27%	9%	2%	0,8	62	34 379	-11,9	-9,8	-44,8	-31,1
QIWI		0,4	500,0	-	-0,7	-1,2	3,8	1,1	-3%	-1%	59%	40%	0,8	38	138	-9,5	-11,3	-20,6	-17,8
Всего по сектору	■	#ЗНАЧИ		93%	1,0	13,7	53,3	1,5	10%	8%	22%	14%	0,8	44,9	35 333	-7,1	-10,7	-25,8	-21,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

События на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
21 февраля 4:15	••	Решение НБК по ставкам на 1 г.	-	3,7%	3,7%	3,7%
21 февраля 4:30	••	Цены на жилье в КНР, г/г	-	н/д	2,6%	2,3%
21 февраля 11:15	••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	февраль	55,5	55,5	57,6
21 февраля 11:15	••••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	февраль	54,0	53,1	57,9
21 февраля 11:30	•••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	февраль	59,8	59,8	58,5
21 февраля 11:30	•••••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	февраль	53,1	52,2	56,6
21 февраля 12:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	февраль	58,7	58,7	58,4
21 февраля 12:00	•••••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	февраль	52,1	51,1	55,8
21 февраля 12:30	•••	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	февраль	57,0	57,3	57,3
21 февраля 12:30	•••	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	февраль	55,5	54,1	60,8
21 февраля	•••••	Выходной в США (День Президентов)	-	-	-	-
22 февраля 12:00	•	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	февраль	96,5	95,7	-
22 февраля 17:00	•	Индекс цен на дома в США от Case-Shiller, м/м	декабрь	н/д	1,1%	-
22 февраля 18:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от Conference Board	февраль	110,0	113,8	-
21 февраля 17:45	••••	PMI в промышленности США (предв.)	февраль	56,0	55,5	-
21 февраля 17:45	••••	PMI в секторе услуг США (предв.)	февраль	53,0	51,2	-
23 февраля 10:00	••	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	февраль	н/д	-6,7	-
23 февраля 10:45	••	Индекс бизнес-климата во Франции	февраль	н/д	112	-
23 февраля 13:00	••	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	январь	0,4%	0,4%	-
24 февраля 12:00	•	Промышленные продажи в Италии, м/м	декабрь	н/д	2,4%	-
24 февраля 16:30	•••••	ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	7,0%	6,9%	-
24 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1593	-
24 февраля 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	248	-
24 февраля 18:00	•••••	Продажи новых домов в США, млн шт, анн.	январь	0,807	0,811	-
24 февраля 19:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,121	-
24 февраля 19:00	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,552	-
24 февраля 19:00	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,332	-
25 февраля 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, детализир. оценка	4й кв.	-0,7%	-0,7%	-
25 февраля 10:45	••	ВВП Франции, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,7%	0,7%	-
25 февраля 12:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	январь	н/д	4,2%	-
25 февраля 13:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (оконч.)	январь	н/д	-8,5	-
25 февраля 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	январь	0,6%	-0,6%	-
25 февраля 16:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	январь	-0,3%	0,3%	-
25 февраля 16:30	•••••	Базовый PCE в США, м/м	январь	0,5%	0,5%	-
25 февраля 16:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	январь	0,5%	-0,7%	-
25 февраля 16:30	•••	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	январь	0,4%	0,6%	-
25 февраля 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	январь	61,7	61,7	-
25 февраля 19:00	•	Пром. производство в России, г/г	январь	3,5%	6,1%	-

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	ВТБ	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	ММК	Операционные и финансовые результаты за 4 квартал 2021 г.
28 февраля	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты по МСФО за 4 кв.
1 марта	Русгидро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	Алроса	День инвестора
2 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
2 марта	Полиметалл	Предварительные финансовые результаты за 2021г.
2 марта	Сбер	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
3 марта	VK	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 марта	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 марта	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 марта	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
10 марта	TCS Group	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
10 марта	Алроса	Продажи за февраль
10 марта	Аэрофлот	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
16 марта	Русал	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
16 марта	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика

ПАО «Промсвязьбанк»

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

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

ПСБ Аналитика

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

©2022 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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