



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии

13.09.2022

- Во вторник утром оптимизм на мировых рынках несколько ослаб
- По нашим оценкам, сохраняется потенциал для укрепления рубля, а пара доллар-рубли на этой неделе может протестировать отметку 60 руб.
- Мы продолжаем позитивно смотреть на рынок акций, но не исключаем сегодня ослабления инерции к росту индекса МосБиржи
- Минфин РФ протестирует спрос инвесторов размещением ОФЗ в сентябре на 40 млрд руб.

Корпоративные и экономические события

ОГК-2 и Мосэнерго планируют направлять на дивиденды не менее 50% скорректированной чистой прибыли

Вопрос дивидендов за 2022 г. будет обсуждаться уже после объединения ФСК и Россетей - Рюмин

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

1 %

прибавил индекс МосБиржи в понедельник

5,6 %

прибавили котировки акций ЛСР вчера



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Вчера на мировых рынках сохранялись позитивные настроения. Индексы развитых и развивающихся стран (MSCI EM +0,9%; MSCI World: +1,4%) вновь показали неплохой рост на фоне некоторого отката доллара и ухода на второй план макроэкономических опасений в условиях снижения цен на газ в Европе до 2000 долл./1000 куб. м, - минимума с конца июля. Определенную поддержку оказали и ожидания сегодняшней публикации данных по потребительской инфляции в США за август, которая, согласно консенсусам, продолжит замедляться. В результате уверенное повышение, второй день подряд, продемонстрировали ключевые европейские индексы (Euro Stoxx 600: +1,8%; DAX: +2,4%; CAC40: +2%). Основные американские индексы прибавили 0,7%-1,2. Все ключевые сектора в США показали рост, но преимущественно сдержанный, - лишь «нефтянка» и hi-tech, ведомый Apple смогли показать более уверенное повышение.

Сегодня утром оптимизм на мировых рынках несколько ослаб.

Так, ключевые азиатские индексы преимущественно сдержанно растут, отыгрывая позитивное завершение торгов в США, в символическом «плюсе» фьючерсы на американские индексы, не показывают значимых изменений фьючерсы на европейские индексы и цены на нефть. Рынки перешли к ожиданию сегодняшнего отчета по инфляции в США, - рынки ждут, что ИПЦ в стране впервые с лета 2020 года покажет снижение на 0,1% м/м, а в годовом сопоставлении темпы роста потребительских цен сократятся до 8,1% г/г (с 8,5% г/г). Мы отмечаем, что в целом ослабление инфляционного фона выглядит вполне естественным ввиду ухода монетарных факторов, но явно недостаточно для пересмотра ожиданий по политике ФРС. **Так что склонны ждать сохранения консолидационных настроений в течение дня.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent сегодня корректируются после роста накануне и в целом трех дней отскока подряд: ноябрьский фьючерс закрылся чуть выше 94 долл./барр. Поддержку сырью вчера оказали комментарии США об отсутствии скорой возможности заключить ядерное соглашение с Ираном. Таким образом, риски навеса предложения несколько снизились. В то же время мы не ожидаем и бурного роста спроса – сказывается замедление темпов роста основных экономик мира, в особенности здесь выделяется Китай. Это ограничивает потенциал для отскока цен на нефть. Сегодня в фокусе данные по потребительской инфляции в США за август, которые учитывает ФРС при принятии решения о ставке. В преддверии заседания 21 сентября рынок ждет с 88% вероятностью, что регулятор увеличит ставку на 75 б.п. **Мы полагаем, что цены на нефть Brent сегодня будут тяготеть с утра к небольшой коррекции, а актуальным диапазоном считаем 90-93 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В понедельник в первую утреннюю сессию пара доллар-рубль начала с всплеска волатильности, в моменте протестировав отметку 61 руб. Впрочем, в основную сессию торговая активность долларом с расчетами «завтра» увеличилась, а курс американской валюты перешел к снижению. По нашим оценкам, укрепление рубля происходило на фоне новостей о запуске Минфином аукциона ОФЗ в эту среду, а также постепенно приближающегося налогового периода. Стоит отметить, что по итогам вчерашних торгов на МосБирже пара юань-рубль осталась статичной, наибольшая волатильность прослеживалась в ключевых валютах стран Запада. Евро продолжает предпринимать попытки укрепления к доллару, однако мы считаем, что рост выглядит довольно ограниченно.

По нашим оценкам, сохраняется потенциал для укрепления рубля, а пара доллар-рубль на этой неделе может протестировать отметку 60 руб. Впрочем, ожидать всплеска волатильности не приходится – валютный рынок в большей степени выглядит безыдейно.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+1%) в понедельник смог подрасти, несмотря на утреннюю инерционную просадку, вызванную опасениями, связанными с допуском к торгам нерезидентов из дружественных стран. Однако по итогам дня так и не смог закрепиться выше 2450 пунктов. Объёмы торгов немного подросли, но остались ниже среднего значения предыдущей недели на 16%.

По итогам торговой сессии все сегменты российского фондового рынка показали положительную динамику. Наибольший рост продемонстрировали девелоперы (ПИК: +3,3%; Самолёт: +2,5%; ЛСР: +5,6%), что мы связываем с приближением заседания Банка России и ожиданиями снижения ставок, в том числе и по ипотеке. В лидерах роста также оказались бумаги ИТ-компаний благодаря новости о закрытии Яндексом (+2,7%) и VK (+7,1%) сделки по взаимной передаче сервисов.

Динамика остальных секторов была значительно скромнее.

В лидерах торгов были TCS Group (+5,9%) и X5 Retail Group (+4,8%); бумаги ОГК-2 (+3,6%) подорожали благодаря принятию новой дивидендной политики.

В аутсайдерах оказались акции СПБ Биржи (-2,4%), которые остаются под давлением возможных ограничений доступа инвесторов к зарубежным акциям. Отметим также двигавшиеся «против» рынка бумаги Газпрома (-0,8%), что отчасти связано со снижением цен на газ в Европе. Небольшие потери понесли акции Мечела (оа: -1%), Северстали (-0,4%), Акрона (-0,3%) и ФСК ЕЭС (-0,3%), которые, впрочем, продолжили оставаться у ранее достигнутых уровнях.

Мы продолжаем позитивно смотреть на рынок. Но не исключаем, что сегодня спрос на "фишки" останется невысоким, что сдержит инерцию к росту индекса МосБиржи и удержит его у отметки 2450 пунктов.

Российский рынок облигаций

В понедельник индекс цен гособлигаций RGBI вырос на 0,11%. Оборот по индексу составил 7,2 млрд руб. Доходность ОФЗ снизилась в среднем на 5 б.п. Спросом пользовались как короткие бумаги с погашением в ноябре-декабре этого года (доходность 7,55- 7,64%), так и длинные с погашением в 2030 – 2036 гг. (доходность 9,02 – 9,06%).

Из важных новостей отметим сообщение Минфина РФ о планах провести аукционы по размещению нового госдолга 14, 21 и 28 сентября. Минфин намерен предлагать ОФЗ со сроком обращения от 5 до 10 лет на сумму 30 млрд рублей, от 10 лет - на 10 млрд рублей. Полагаем, что данный объем предложения гособлигаций не окажет давление на рынок и размещение будет проходить в пределах премии по доходности до 5 б.п.

Вчера Правительство сообщило об исполнении бюджета РФ за 8 месяцев с профицитом 137 млрд руб., причем в последние три месяца расходы превышали доходы. В августе бюджет исполнен с дефицитом 344 млрд руб. Динамика исполнения федерального бюджета в сентябре-декабре и параметры бюджета на 2023 – 2025 годы могут оказать существенное влияние на рынок ОФЗ в четвертом квартале этого года и в следующем году.

Сегодня в фокусе внимания инвесторов данные по потребительской инфляции в США за август. Снижение инфляции может способствовать росту оптимизма на глобальных рынках, что будет формировать позитивный фон для российского рынка облигаций. **Если ожидания снижения инфляции в США не оправдаются, то ухудшение настроений на глобальных рынках может оказать давление и на котировки ОФЗ.**

Корпоративные и экономические события

ОГК-2 и Мосэнерго планируют направлять на дивиденды не менее 50% скорректированной чистой прибыли

Целевой уровень дивидендных выплат ОГК-2 и Мосэнерго составит не менее 50% скорректированной чистой прибыли, следует из обновленной дивидендной политики обеих компаний. Расчет дивидендных выплат будет происходить исходя из чистой прибыли по РСБУ или МСФО, говорится в документе. Чистая прибыль компании, в частности, будет корректироваться на прибыль (убыток) по курсовым разницам, убытки (восстановление убытков) от обесценения основных средств и инвестиций в ассоциированные и совместные предприятия, сумму переоценки финансовых вложений. Также на итоговую базу для дивидендов будут влиять финансовые результаты от техприсоединения к теплосетям, соглашений по компенсации потерь и расходов на ликвидацию имущества, средства, предназначенные для реализации инвестпрограммы, разница между долей в прибыли ассоциированных организаций и совместных предприятий и поступлениями от ассоциированных организаций и совместных предприятий, отмечается в документе. По итогам 2021 г. ОГК-2 выплатила акционерам 10,66 млрд руб., что составило 50% чистой прибыли по РСБУ. По итогам 2021 г. акционеры Мосэнерго получили 8,87 млрд руб., что составило 50% чистой прибыли по РСБУ.

Наше мнение

Тот факт, что компании намерены сохранить приверженность выплачивать акционерам не менее половины от чистой прибыли, считаем в текущих условиях положительным моментом. Корректировка чистой прибыли для выплат на «бумажные» статьи – также общепринятая практика. По нашим оценкам, обе компании привлекательны с точки зрения дивидендов. От Мосэнерго мы ждем 0,2 руб./акцию за 2022 год, от ОГК-2 – 0,0556 руб./акцию, доходность 10,5% и 10% соответственно.

Вопрос дивидендов за 2022 г. будет обсуждаться уже после объединения ФСК и Россетей - Рюмин

Вопрос дивидендов за 2022 г. будет обсуждаться уже после объединения ФСК ЕЭС и Россетей, заявил в интервью Интерфаксу гендиректор Россетей Андрей Рюмин. "Вопрос дивидендов будет обсуждаться в 2023 г. после объединения и подведения финансовых итогов 2022 г. Если акционерами будет принято решение о выплате дивидендов, то делать это будет уже единая компания", - сказал он. Говоря о финансовых результатах, Рюмин отметил, что в результатах объединенной компании уже не будет учитываться переоценка акций ФСК, что будет иметь положительный эффект с точки зрения чистоты финансовых результатов.

Наше мнение

Мы рассчитываем, что после объединения компания будет сохранять практику выплаты дивидендов и может стать новой фишкой на рынке. Ориентироваться следует на 50% выплаты исходя из чистой прибыли по МСФО или РСБУ (в зависимости от того, что больше).

Индикаторы рынков на утро

| | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|------------------------------|----------|-------|--------|--------|
| Россия | | | | |
| Индекс МосБиржи | 2 450 | 1,0% | -1,6% | 14,1% |
| Индекс РТС | 1 281 | 1,4% | -0,6% | 14,7% |
| США | | | | |
| S&P 500 | 4 110 | 1,1% | 4,7% | -4,0% |
| Dow Jones (DJIA) | 32 381 | 0,7% | 3,4% | -4,1% |
| NASDAQ Composite | 12 266 | 1,3% | 5,5% | -6,0% |
| Европа | | | | |
| FTSE 100 (Великобритания) | 7 473 | 1,7% | 2,5% | -0,4% |
| DAX (Германия) | 13 402 | 2,4% | 5,0% | -2,1% |
| CAC 40 (Франция) | 6 334 | 2,0% | 3,9% | -3,2% |
| АТР | | | | |
| Nikkei 225 (Япония) | 28 542 | 1,2% | 3,3% | 0,0% |
| Kospi (Корея) | 2 384 | 0,3% | -1,3% | -4,4% |
| BRICS | | | | |
| JSE All Share (ЮАР) | 63 104 | 1,0% | 4,0% | -2,1% |
| Bovespa (Бразилия) | 113 407 | 1,0% | 1,1% | 0,6% |
| Hang Seng (Китай) | 19 362 | 2,7% | -0,5% | -3,2% |
| Shanghai Composite (Китай) | 3 262 | 0,8% | 2,4% | 0,5% |
| BSE Sensex (Индия) | 60 115 | 0,5% | 1,5% | 1,1% |
| MSCI | | | | |
| MSCI World | 2 719 | 1,3% | 4,7% | -4,1% |
| MSCI Emerging Markets | 979 | 0,9% | 1,2% | -3,7% |
| MSCI Eastern Europe | 27 | 3,1% | 7,7% | -10,7% |
| Товарные рынки | | | | |
| Сырьевые товары | | | | |
| Нефть WTI спот, \$/барр. | 88 | 1,1% | 1,0% | -4,7% |
| Нефть Brent спот, \$/барр. | 94 | 1,8% | -1,5% | -5,0% |
| Нефть URALS спот, \$/барр.* | 72,0 | 3,2% | -5,0% | -5,0% |
| Газ TTF спот, \$/тыс. куб. м | 2 003 | -6,6% | -19,0% | -8,8% |
| Медь (LME) спот, \$/т | 8 080 | 2,0% | 4,5% | -0,1% |
| Никель (LME) спот, \$/т | 24 537 | 6,9% | 14,5% | 6,9% |
| Алюминий (LME) спот, \$/т | 2 268 | -0,3% | -1,0% | -7,0% |
| Золото спот, \$/унц | 1 725 | 0,5% | 0,7% | -4,2% |
| Серебро спот, \$/унц | 19,8 | 5,5% | 9,0% | -4,6% |

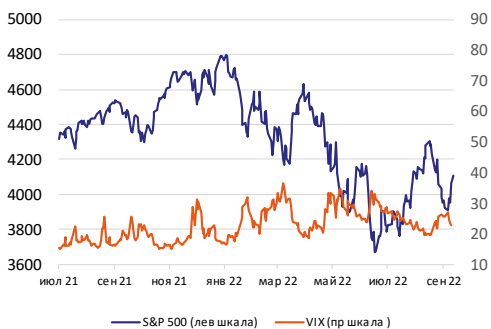
* - задержка 1 день

Источник: Интерфакс, Cbonds, ПСБ Аналитика

| Валютные рынки | Значение | 1Д, % | 1Н, % | 1М, % |
|----------------------------------|----------|--------|--------|--------|
| Внешний валютный рынок | | | | |
| Индекс DXY | 108,22 | -0,7% | -1,9% | 2,4% |
| Евро | 1,010 | 0,4% | 2,2% | -1,9% |
| Швейцарский франк | 0,954 | -0,8% | -2,8% | 1,3% |
| Канадский доллар | 1,316 | 1,1% | 0,2% | 3,1% |
| Йена | 142,9 | 0,2% | 1,9% | 7,4% |
| Внутренний валютный рынок | | | | |
| USDRUB | 60,24 | -0,6% | -1,6% | -0,6% |
| EURRUB | 60,80 | -0,3% | 0,6% | -2,4% |
| Долговые и денежные рынки | | | | |
| Доходность гособлигаций | | | | |
| US Treasuries 3M | 2,918 | 0,00 | 0,04 | 0,18 |
| US Treasuries 2 yr | 3,556 | 0,05 | 0,05 | 0,11 |
| US Treasuries 10 yr | 3,318 | 0,00 | 0,04 | 0,15 |
| US Treasuries 30 yr | 3,456 | -0,02 | 0,03 | 0,10 |
| Ставки денежного рынка | | | | |
| LIBOR overnight | 2,315 | 0,004 | 0,000 | -0,001 |
| LIBOR 1M | 2,773 | 0,017 | 0,044 | 0,165 |
| LIBOR 3M | 3,245 | 0,010 | 0,028 | 0,111 |
| EURIBOR 1W | 0,173 | 0,130 | -3,437 | -3,471 |
| EURIBOR 3M | 0,934 | 0,098 | 0,224 | 1,910 |
| MOSPRIME overnight | 8,13 | -0,070 | -0,100 | -0,130 |
| MOSPRIME 3M | 8,20 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Кредитные спреды, б.п. | | | | |
| CDS High Yield (USA) | 450 | -7 | -57 | 25 |
| CDS Invest. Grade (EM) | 166 | -1 | -10 | -27 |
| Отраслевые индексы ММВБ | | | | |
| Металлургия | 6 399 | 0,9% | -1,4% | 11,6% |
| Нефть и газ | 6 651 | 1,0% | 0,0% | 13,5% |
| Эл/энергетика | 1 453 | 1,0% | -1,4% | 5,6% |
| Телекоммуникации | 1 603 | 0,9% | 0,7% | 14,7% |
| Банки | 6 552 | 1,6% | 3,2% | 15,4% |
| Потребсектор | 6 191 | 1,7% | 5,9% | 18,6% |
| Химпром | 35 909 | 0,5% | 4,7% | 8,6% |

Рынки в графиках

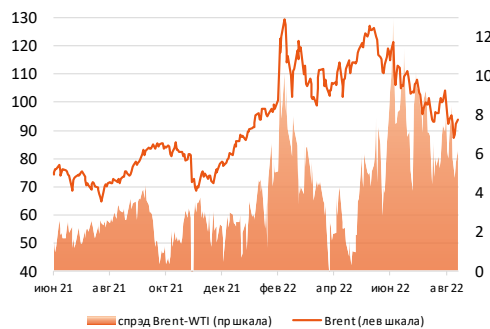
S&P 500



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Индекс S&P500 последние дни снимал накопленную перепроданность и пытается вернуться выше 4000 пунктов. Однако опасения по резкому поднятию ключевой ставки в США и риски ослабления деловой активности продолжают придавливать рынок. Мы полагаем, что среднесрочный «медвежий» настрой на рынке сохранится и оцениваем потенциал развития отскока уже как ограниченный.

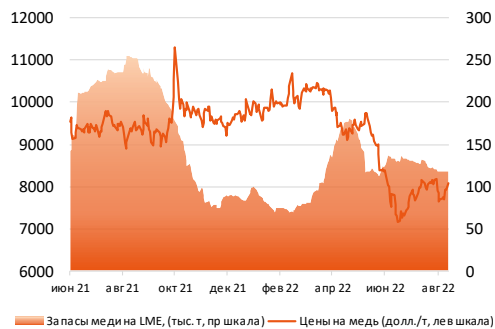
Котировки Brent и спрэд к WTI, \$/барр.



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent находятся ниже «круглого» уровня в 100 долл./барр. на фоне спекуляций о скором заключении ядерной сделки с Ираном и возврате дополнительного объема предложения на рынок. На это накладываются риски неясных перспектив мировой экономики и сокращения спроса на энергоносители. **Актуальным диапазоном для нефти Brent при прочих равных считаем 90-95 долл./барр.**

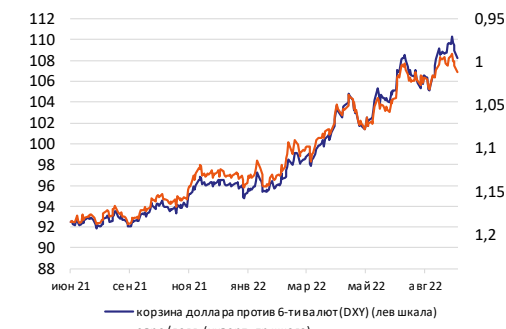
Цены и запасы меди на LME



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Усиление макроэкономических опасений и сильный доллар негативно сказываются на стоимости металлов, нивелируя снижение производства из-за проблем с электроэнергией в Европе. Считаем, что **цены на промышленные металлы в ближайшее время останутся на текущих уровнях.**

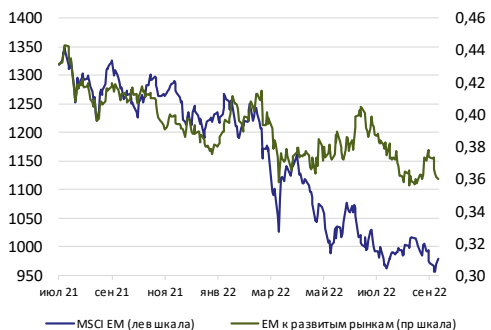
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Высокая вероятность увидеть еще одно повышение диапазона ставки ФРС на 75 б.п. в сентябре может способствовать удержанию евро в паре с долларом ниже паритета. Негативным фактором для евро выступают и по-прежнему весьма уязвимое в условиях высоких цен на энергоносители состояние экономики Европы. **Но потенциал снижения по паре EUR/USD пока оцениваем как невысокий. Наш текущий прогнозный ориентир: 0,95-1,01.**

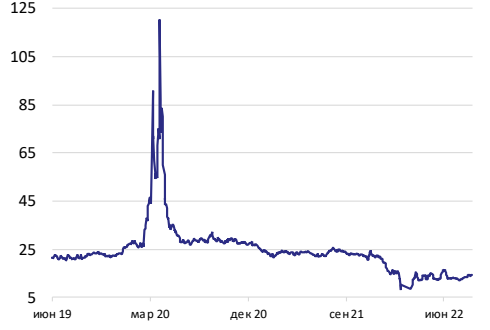
Отношения индексов MSCI и MSCI EM



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Отношение MSCI EM и MSCI World переходит к консолидации: опасения торможения и мировой экономики в целом, а также ужесточения политики ФРС и ЕЦБ, способствуют снижению глобального аппетита к риску.

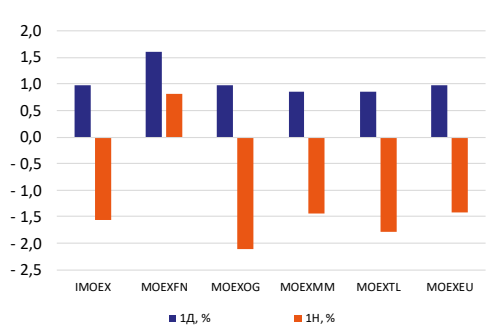
Отношение индекса PTC и нефти Urals



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Urals остается на стрессовых уровнях. Несмотря на антироссийские санкции, рынок выглядит заметно недооцененным к нефти. В отсутствие новых шоков отношение может несколько повыситься, однако, скорее, останется низким из-за высокой степени экономической неопределенности.

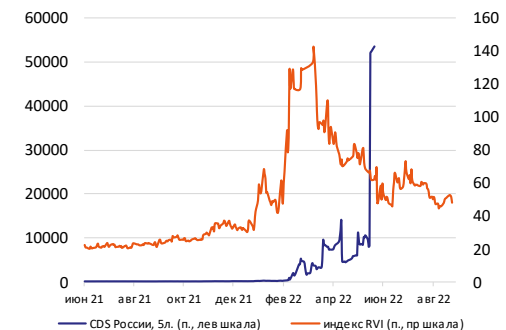
Динамика секторов на Московской Бирже, %



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Динамика семейства индексов МосБиржи:
IMOEX - Индекс МосБиржи
MOEXFN - Финансов
MOEXOG - Нефти и газа
MOEXMM - Металлов и добычи
MOEXTL - Телекоммуникаций
MOEXEU - Электроэнергетики

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

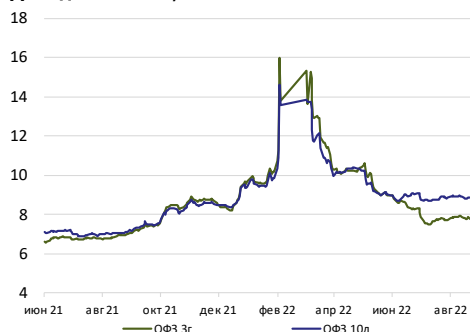


Источник: Ssbonds, ПСБ Аналитика

Текущие уровни страновой премии и вмененной волатильности по-прежнему препятствуют активизации спроса на российские акции. CDS перестали торговаться с начала июня.

Рынки в графиках

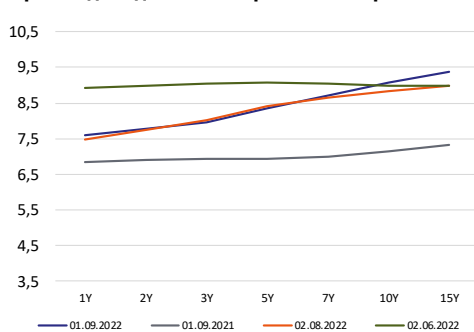
Доходность ОФЗ, %



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

К концу года ожидаем снижение ставки до 7%. С учетом смягчения ДКП, доходность 10-летних ОФЗ ожидаем на уровне 8,0%-8,5% до конца этого года.

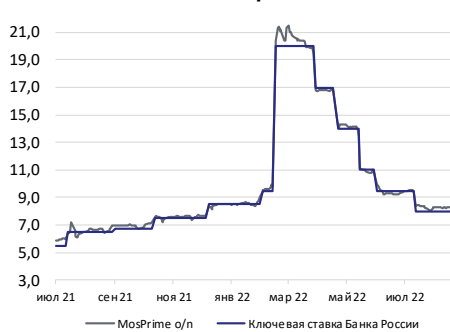
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Cbonds, ПСБ Аналитика

Кривая госбумаг приняла классический вид, когда доходность длинных ОФЗ выше, чем коротких. Спрэд в доходностях 2-10 лет составляет ~120 б.п., и, вероятно, будет сохраняться на данном уровне пока идет смягчение ДКП.

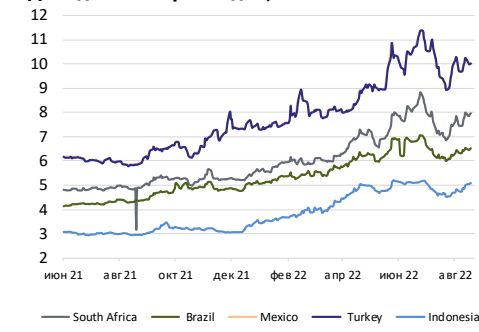
Ставка межбанковского рынка



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

На ожиданиях снижения ключевой ставки ЦБР разница в ставках межбанковского кредитования овернайт и на 6 месяцев будет оставаться в узком диапазоне в пределах 50 б.п.

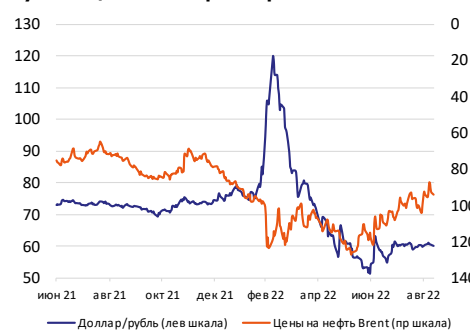
Доходность евробондов, %



Источник: Cbonds, ПСБ Аналитика

Рынок евробондов разделился на внешний (бумаги в иностранных депозитариях) и внутренний (бумаги в НРД). Российские инвесторы получают выплаты в рублях; аналогичную опцию имеют и иностранные инвесторы.

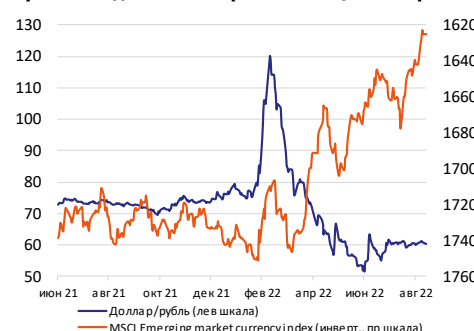
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Курс доллара закрепляется выше 60 руб. в условиях постепенного оживления импортеров и отката нефтяных котировок, несколько сужающих предложения валюты на МосБирже. Сформированные ожидания корректировки бюджетного правила и возобновления валютных интервенций также оказывают определенную поддержку доллару. Мы склонны рассчитывать на развитие постепенного повышения пары доллар-рубль; ближайшими целями в сентябре видим зону 63-65 руб.

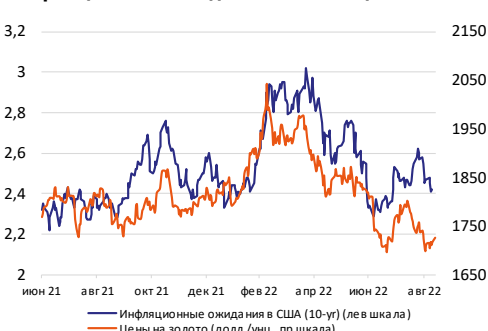
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Несмотря на сегментированность аппетита инвесторов к риску из-за макроопасений и роста ставок, давление на валюты развивающихся экономик несколько ослабло. Способствуют этому надежды на большую устойчивость развивающихся стран к торможению роста мировой экономики. Риски по агрессивному ужесточению ДКП со стороны ФРС сдерживают оживление спроса на активы EM.

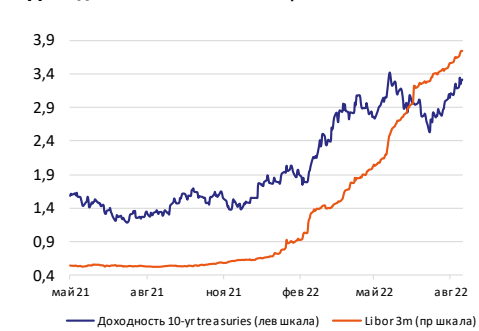
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Инфляционные ожидания по США остаются высокими и пытаются вновь расти. Однако сильные позиции доллара оказывают наибольшее влияние на стоимость золота. Ждем, что цены на золото в ближайшее время будут двигаться в диапазоне 1700-1750 долл./унц. вплоть до заседания ЕЦБ во второй половине недели.

Доходности UST и Libor 3m, %



Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y вернулась выше 3%, инверсия на участке кривой UST 2г.-10л. сохраняется, указывая на устойчивые опасения ухудшения ситуации в экономике. Ставки денежного рынка пока находятся в невозмущенном состоянии, но растут, учитывая перспективы роста ключевой ставки ФРС: LIBOR в долларах на срок 3 мес. закрепляется выше 3%.

Итоги торгов

| | Капитализация, млрд руб. | Цена закрытия | Динамика, % | | | | Объем торгов, млн руб. | Объем торгов / ср. знач. за период, % | | |
|--------------------------|-----------------------------|------------------|-------------|------|-------|-------|------------------------------|--|-------|-------|
| | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ | | 1Н | 1М | 6М |
| Индексы | | | | | | | | | | |
| ИМОЕХ | 11704,1 | 2449,7 | 1,0 | -1,6 | 7,2 | -35,3 | 35 740,9 | 1,3 | 6,0 | 9,2 |
| RTS | | 1280,7 | 1,4 | -0,6 | 0,9 | -19,7 | | | | |
| Нефть и газ | | | | | | | | | | |
| Газпром | 5782,5 | 243,3 | -0,8 | -2,7 | -21,3 | -28,9 | 7 643,4 | -13,4 | -20,0 | -7,5 |
| НОВАТЭК | 3578,9 | 1 187,0 | 2,3 | -0,8 | 48,7 | -31,0 | 1 430,4 | -17,1 | -14,5 | 27,8 |
| Роснефть | 4029,9 | 379,4 | 0,4 | -1,5 | 2,7 | -36,7 | 1 406,2 | -20,9 | 9,6 | 25,2 |
| ЛУКОЙЛ | 3863,3 | 4 560,0 | 2,0 | -2,1 | 17,0 | -30,6 | 2 816,4 | -9,6 | -6,2 | 38,5 |
| Газпром нефть | 2051,7 | 433,9 | 1,1 | -0,7 | 1,5 | -20,4 | 105,3 | -44,9 | -30,3 | -22,8 |
| Сургутнефтегаз, ао | 944,6 | 26,5 | 0,4 | -3,1 | 19,9 | -33,6 | 376,7 | -29,1 | -34,6 | -14,1 |
| Сургутнефтегаз, ап | 226,2 | 29,4 | 1,1 | -1,4 | -17,0 | -23,7 | 540,7 | 36,4 | 48,8 | 47,6 |
| Татнефть, ао | 970,2 | 448,0 | 1,4 | -2,8 | 5,5 | -10,8 | 223,3 | -11,4 | -41,6 | -20,9 |
| Татнефть, ап | 61,1 | 415,8 | 1,8 | -0,5 | 13,9 | -10,2 | 130,2 | 17,4 | -6,3 | 16,0 |
| Башнефть, ао | 158,7 | 1 074,5 | 0,0 | -4,2 | -4,0 | -20,9 | 10,1 | 4,8 | -25,1 | -5,9 |
| Башнефть, ап | 21,9 | 741,0 | 1,0 | -2,2 | -9,6 | -25,6 | 48,7 | 34,7 | 2,7 | -24,7 |
| Русснефть, оа | 29,4 | 98,2 | 1,0 | 11,8 | 10,8 | -36,0 | 284,4 | -64,1 | 22,0 | 410,7 |
| Финансовый сектор | | | | | | | | | | |
| Сбер, ао | 2997,3 | 138,7 | 0,4 | -1,6 | 17,5 | -52,7 | 7 304,9 | -13,4 | 4,5 | 14,8 |
| Сбер, ап | 131,9 | 131,5 | 0,4 | -2,1 | 15,3 | -52,9 | 600,3 | -18,5 | 6,2 | -2,5 |
| ВТБ | 260,5 | 0,02 | 1,4 | -2,6 | 18,4 | -58,2 | 980,8 | -13,9 | 32,0 | 20,5 |
| TCS Group, гдр | 381,7 | 2 950,0 | 5,8 | 7,1 | 73,4 | -51,8 | 1 581,1 | 53,7 | 49,5 | 150,6 |
| БСП | 41,7 | 94,2 | -0,8 | -3,0 | 41,5 | 15,6 | 33,0 | -14,4 | -77,4 | -22,7 |
| МосБиржа | 218,4 | 96,1 | 0,9 | 0,7 | 12,1 | -37,3 | 427,2 | -17,2 | 2,5 | 71,8 |
| АФК Система | 145,8 | 15,1 | 0,4 | -2,4 | 21,0 | -35,5 | 323,1 | -31,0 | -1,3 | 6,3 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 12.09.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

Итоги торгов

| | Капитализация, млрд руб. | Цена закрытия | Динамика, % | | | | Объем торгов, млн руб. | Объем торгов / ср. знач. за период, % | | |
|------------------------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|--|-------|-------|
| | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ | | 1Н | 1М | 6М |
| Металлургия и горная добыча | | | | | | | | | | |
| Норникель | 2656,9 | 16 756,0 | 0,1 | -1,4 | -14,0 | -26,8 | 1 038,8 | -18,9 | -8,7 | -13,6 |
| РУСАЛ | 754,3 | 49,8 | 1,2 | 0,3 | -14,1 | -32,0 | 195,4 | -38,3 | -43,5 | -36,2 |
| АЛРОСА | 561,2 | 77,1 | 2,5 | 2,9 | 13,3 | -37,0 | 1 044,0 | 31,1 | 94,7 | 118,4 |
| НЛМК | 718,3 | 119,8 | 1,7 | -4,9 | -8,4 | -44,8 | 873,0 | 16,7 | 58,9 | 145,4 |
| ММК | 330,6 | 29,7 | 2,6 | -2,2 | -3,4 | -57,3 | 434,8 | -2,3 | -3,4 | -11,8 |
| Северсталь | 658,3 | 780,0 | -0,4 | -2,3 | 8,2 | -51,4 | 490,8 | -14,8 | 24,3 | -18,0 |
| Мечел, оа | 53,4 | 126,9 | -1,0 | -4,5 | 4,8 | 2,9 | 213,9 | -6,1 | -9,9 | -35,4 |
| Мечел, па | 24,7 | 175,3 | 0,1 | -2,6 | 14,6 | -44,1 | 79,7 | -30,2 | -42,5 | -58,1 |
| Распадская, оа | 223,7 | 317,2 | 0,6 | -3,3 | 6,1 | -32,4 | 199,1 | -35,9 | -26,1 | -11,7 |
| ТМК | 78,6 | 78,9 | 1,2 | -12,1 | 54,7 | 8,7 | 96,0 | -53,5 | -39,0 | 53,8 |
| Полюс | 1580,2 | 8 314,5 | 1,3 | 0,0 | -18,4 | -36,5 | 676,8 | -55,2 | -25,8 | 6,8 |
| Полиметалл | 175,6 | 415,9 | 2,5 | -2,1 | -8,6 | -68,3 | 453,6 | -19,3 | -22,1 | 18,8 |
| Селигдар, оа | 33,9 | 45,8 | -0,1 | -2,6 | -7,8 | -20,6 | 28,2 | -25,8 | -43,0 | -32,2 |
| ВСМПО-Ависма, оа | 659,0 | 57 060,0 | 0,0 | 0,0 | -3,8 | 21,7 | 20,2 | 13,3 | 16,7 | -44,5 |
| Минеральные удобрения | | | | | | | | | | |
| Акрон | 727,1 | 17 780,0 | -0,3 | 0,2 | 25,4 | 43,9 | 32,3 | -42,9 | -50,7 | -75,8 |
| ФосАгро | 1017,2 | 7 859,0 | 1,1 | -3,6 | 8,2 | 34,0 | 459,1 | -35,5 | -22,1 | -24,9 |
| Телекоммуникации | | | | | | | | | | |
| Ростелеком, ао | 161,3 | 60,5 | 0,8 | -3,6 | 4,7 | -30,2 | 77,2 | -7,7 | 13,0 | 14,6 |
| Ростелеком, ап | 14,9 | 61,5 | 0,7 | -2,3 | 6,0 | -19,3 | 12,0 | 5,1 | 23,7 | 7,0 |
| МТС | 496,3 | 240,6 | 1,2 | -0,9 | -12,2 | -19,5 | 306,1 | -4,1 | -8,4 | -14,2 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 12.09.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

Итоги торгов

| | Капитализация, млрд руб. | Цена закрытия | Динамика, % | | | | Объем торгов, млн руб. | Объем торгов / ср. знач. за период, % | | |
|-------------------------------|-----------------------------|------------------|-------------|------|-------|-------|------------------------------|--|-------|-------|
| | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ | | 1Н | 1М | 6М |
| Электроэнергетика | | | | | | | | | | |
| Энел Россия | 17,4 | 0,5 | 2,1 | -1,0 | -1,1 | -42,9 | 14,3 | -26,5 | -27,9 | -45,0 |
| Юнипро | 90,0 | 1,4 | 0,8 | -0,9 | 12,2 | -45,3 | 53,1 | -27,7 | -15,5 | -42,9 |
| ОГК-2 | 61,0 | 0,6 | 3,6 | -0,7 | -13,3 | -12,5 | 238,9 | 68,9 | 188,2 | 138,6 |
| ТГК-1 | 34,4 | 0,01 | 2,7 | 2,9 | 1,7 | -9,9 | 165,1 | 190,3 | 298,6 | 383,3 |
| РусГидро | 304,4 | 0,8 | 0,3 | -1,8 | -0,7 | 6,1 | 78,2 | -22,3 | -36,1 | -29,4 |
| Интер РАО ЕЭС | 340,4 | 3,3 | 0,3 | -1,7 | 3,7 | -23,6 | 129,2 | -48,0 | -41,8 | -54,7 |
| Россети, ао | 98,6 | 0,6 | 0,2 | -2,9 | 4,4 | -45,8 | 100,1 | 1,5 | 13,7 | -10,4 |
| Россети, ап | 2,6 | 1,3 | 0,4 | -2,8 | 3,3 | -28,6 | 2,9 | -37,1 | -58,6 | -52,6 |
| ФСК ЕЭС | 125,6 | 0,1 | -0,3 | -3,4 | 17,0 | -39,4 | 86,5 | -21,3 | -10,0 | -15,7 |
| Ленэнерго, па | 12,0 | 129,0 | 0,4 | -2,1 | -5,4 | -23,9 | 9,5 | -31,7 | -15,3 | -73,9 |
| Мосэнерго, оа | 75,9 | 1,9 | 4,2 | 1,0 | -6,1 | -8,9 | 61,0 | 186,1 | 425,7 | 216,6 |
| МОЭКС, оа | 46,3 | 1,0 | 1,4 | 0,5 | 5,7 | -21,7 | 12,7 | 172,2 | 220,8 | 143,0 |
| Транспорт и логистика | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот | 34,2 | 30,7 | 0,2 | 0,1 | 16,6 | -48,2 | 166,0 | -59,9 | -46,0 | -40,7 |
| Транснефть, ап | 157,4 | 101 400,0 | 0,7 | -2,4 | -26,0 | -36,1 | 116,9 | -20,6 | -6,1 | 33,6 |
| НМТП, оа | 100,4 | 5,2 | 0,6 | -4,1 | -6,2 | -23,6 | 19,0 | 16,2 | 1,5 | 0,5 |
| Globaltrans, гдр | 62,7 | 350,7 | 0,7 | -3,5 | 8,6 | -45,0 | 42,4 | -20,6 | -26,9 | 6,2 |
| ДВМП, оа | 111,4 | 37,6 | 2,0 | 0,3 | 18,1 | 38,1 | 144,8 | -55,0 | -23,6 | 77,5 |
| Потребительский сектор | | | | | | | | | | |
| Х5 | 382,3 | 1 424,5 | 4,8 | -0,3 | 76,7 | -27,3 | 272,1 | 52,1 | 115,6 | 105,2 |
| Магнит | 527,4 | 5 575,0 | 1,4 | -0,4 | 31,5 | 2,4 | 681,5 | 20,8 | 3,4 | 22,1 |
| М.Видео | 38,9 | 215,5 | 1,2 | -2,0 | 14,7 | -50,8 | 49,3 | -6,0 | -69,9 | -41,3 |
| Детский мир | 61,8 | 83,6 | 0,8 | -2,3 | 25,8 | -33,0 | 80,6 | 16,4 | -14,2 | -0,4 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 12.09.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

Итоги торгов

| | Капитализация, млрд руб. | Цена закрытия | Динамика, % | | | | Объем торгов, млн руб. | Объем торгов / ср. знач. за период, % | | |
|-----------------------|-----------------------------|------------------|-------------|-------|-------|-------|------------------------------|--|-------|-------|
| | | | 1Д | 1Н | 3М | СНГ | | 1Н | 1М | 6М |
| Девелопмент | | | | | | | | | | |
| ЛСР | 64,4 | 632,0 | 5,6 | 3,7 | 31,9 | 3,8 | 307,8 | 204,3 | 445,5 | 491,8 |
| ПИК | 519,8 | 793,1 | 3,3 | 3,4 | 42,9 | -28,1 | 750,5 | 154,9 | 181,0 | 136,4 |
| Эталон, оа | 18,5 | 69,0 | 2,6 | -1,5 | 30,1 | -19,3 | 52,2 | 80,0 | 50,0 | 151,6 |
| Прочие сектора | | | | | | | | | | |
| Русагро | 15,5 | 930,0 | 0,3 | -11,8 | -24,3 | -26,4 | 46,0 | 3,6 | -7,8 | -43,6 |
| Яндекс | 592,1 | 2 148,6 | 2,7 | -0,3 | 53,4 | -53,0 | 1 718,1 | 57,7 | 83,1 | 68,0 |
| VK, гдр | 105,8 | 468,0 | 7,1 | 8,4 | 67,1 | -46,4 | 961,8 | 123,4 | 202,7 | 197,7 |
| OZON, гдр | 311,5 | 1 440,0 | 2,1 | -5,4 | 86,8 | -37,8 | 268,4 | -33,6 | -47,3 | -17,6 |
| QIWI | 23,0 | 366,5 | -0,5 | -3,0 | 9,2 | -39,8 | 22,0 | -15,4 | -2,9 | -8,1 |
| Соллерс, оа | 7,6 | 224,0 | 0,2 | 3,5 | 29,5 | 4,2 | 7,0 | -73,4 | -63,5 | 63,8 |
| Иркут, оа | 53,8 | 46,0 | 0,8 | -0,3 | 48,6 | 106,6 | 22,2 | -54,8 | -17,4 | -61,6 |
| КАМАЗ, оа | 65,4 | 92,4 | 0,2 | 1,8 | -4,8 | -12,0 | 24,7 | -39,8 | -2,6 | 57,9 |
| Мостотрест, оа | 24,5 | 86,3 | 0,1 | 1,4 | 16,2 | 3,4 | 1,3 | -50,8 | -9,7 | 96,2 |
| Группа Черкизово, оа | 130,4 | 2 940,0 | 0,3 | 1,8 | 6,9 | -0,1 | 26,6 | -3,1 | 24,7 | 60,0 |
| РБК, оа | 1,1 | 3,0 | 1,2 | -1,5 | 9,9 | -20,5 | 0,4 | -44,9 | -65,3 | -52,9 |
| Группа Белуга, оа | 75,3 | 3 023,0 | 0,8 | 0,2 | 30,9 | -9,8 | 32,5 | -39,5 | -63,6 | -26,3 |
| HeadHunter, гдр | 70,9 | 1 400,0 | 3,5 | 0,9 | 58,7 | -64,0 | 17,1 | -3,1 | 23,0 | 53,7 |
| Казаньоргсинтез | 173,2 | 96,8 | 0,9 | -0,4 | 43,6 | 0,2 | 6,8 | -57,5 | -60,8 | -0,9 |
| НКНХ, ао | 157,0 | 98,3 | -0,3 | -1,6 | 26,0 | -11,4 | 4,8 | -26,7 | -54,4 | -22,8 |

Цены закрытия и объемы торгов приведены 12.09.2022

Источник: Интерфакс, МосБиржа

События на мировых рынках

| Время выхода | Знач-ть ¹ | Событие | Период | Консенсус | Пред. знач. | Факт |
|-------------------|----------------------|--|----------|-----------|-------------|------|
| 13 сентября 09:00 | • | ИПЦ в Германии, г/г | август | 7,9% | 7,5% | 7,9% |
| 13 сентября 12:00 | •• | Индекс эк. настроений ZEW в еврозоне | сентябрь | н/д | 54,9 | |
| 13 сентября 14:00 | ••• | Ежемесячный отчет ОПЕК | август | | | |
| 13 сентября 15:30 | ••••• | ИПЦ в США, м/м | август | -0,1% | 0,0% | |
| 13 сентября 15:30 | ••••• | Базовый ИПЦ в США, м/м | август | 0,4% | 0,3% | |
| 13 сентября 21:00 | • | Сальдо фед. бюджета США, млрд долл. | август | н/д | -211 | |
| 13 сентября 23:30 | •• | Изменение запасов сырой нефти в США, API, млн барр. | пр. нед. | н/д | 3,645 | |
| 14 сентября 11:00 | • | ИПЦ в Великобритании, г/г | август | 11,0% | 10,1% | |
| 14 сентября 11:00 | •• | Ежемесячный отчет МЭА | август | | | |
| 14 сентября 12:00 | •• | Пром. производство в еврозоне, м/м | июль | -0,4% | 0,7% | |
| 14 сентября 14:00 | •• | Решение Банка Англии по ключевой ставке | - | 1,75% | 1,75% | |
| 14 сентября 15:30 | •• | ИЦП в США, м/м | август | 0,3% | 0,2% | |
| 14 сентября 17:30 | ••• | Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр | пр. нед. | -0,2 | 8,844 | |
| 14 сентября 17:30 | • | Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр | пр. нед. | 0,6 | 0,095 | |
| 14 сентября 17:30 | ••• | Изм-е запасов бензина в США, млн барр | пр. нед. | -0,8 | 0,333 | |
| 15 сентября 12:00 | • | Торговый баланс еврозоны, млрд евро | июль | -20,0 | -24,6 | |
| 15 сентября 15:30 | •••• | Розничные продажи в США, м/м | август | 0,2% | 0,4% | |
| 15 сентября 15:30 | •••• | Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м | август | 0,2% | 0,8% | |
| 15 сентября 15:30 | ••• | Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс. | пр. нед. | 227 | 222 | |
| 15 сентября 15:30 | •• | Число получающих пособия по безработице в США, тыс. | пр. нед. | 1,421 | 1,473 | |
| 15 сентября 16:15 | •••• | Пром. производство в США, м/м | август | 0,2% | 0,6% | |
| 15 сентября 16:15 | ••• | Загрузка мощностей в США, % | август | 80,4% | 80,3% | |
| 15 сентября 17:00 | • | Запасы на складах в США, м/м | июль | 0,8% | 1,4% | |
| 16 сентября 04:30 | •• | Цены на жилье в КНР, г/г | август | н/д | -0,9% | |
| 16 сентября 05:00 | •• | Пром. производство в КНР, г/г | август | 4,0% | 3,8% | |
| 16 сентября 12:00 | • | ИПЦ в Италии, г/г | август | 7,9% | 8,4% | |
| 16 сентября 12:00 | • | ИПЦ в еврозоне, м/м (оконч.) | июль | 0,5% | 0,1% | |
| 16 сентября 13:30 | ••• | Решение Банка России по ключевой ставке | - | 7,5% | 8,0% | |
| 16 сентября 17:00 | ••••• | Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.) | сентябрь | 52,5 | 58,2 | |

Источник: Интерфакс, investing.com, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

| Дата | Компания/отрасль | Событие |
|-------------|-------------------------|--|
| 22 сентября | Полиметалл | Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2022 г. |
| 29 сентября | ФосАгро | Последний день торгов с дивидендами (780 руб./акция) |
| 4 октября | МосБиржа | Объем торгов за сентябрь |
| 5 октября | Новатэк | Последний день торгов с дивидендами (45 руб./акция) |
| 7 октября | Татнефть ао | Последний день торгов с дивидендами (32,71 руб./акция) |
| 7 октября | Татнефть ап | Последний день торгов с дивидендами (32,71 руб./акция) |
| 10 октября | Самолет | Последний день торгов с дивидендами (41 руб./акция) |
| 12 октября | ММК | Операционные результаты за 3 квартал 2022 г. |
| 12 октября | НЛМК | Операционные результаты за 3 квартал 2022 г. |
| 14 октября | Алроса | Операционные результаты за 3 квартал 2022 г. |
| 14 октября | Северсталь | Операционные результаты и финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г. |

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

ПАО «Промсвязьбанк»

109052, Россия, г. Москва, ул. Смирновская, д. 10, строение 22

e-mail: RD@psbank.ru

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

<https://vk.com/psbresearch>

<https://t.me/macrosresearch>

ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы

+7 (495) 777-10-20

Николай Кашеев

Руководитель Центра

KNI@psbank.ru

доб. 77-47-39

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов

Начальник отдела

LoktyukhovEA@psbank.ru

доб. 77-47-61

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

доб. 77-67-31

Владимир Лящук

Lyaschukvv@psbank.ru

доб. 77-47-86

Владимир Соловьев

Solovevva1@psbank.ru

доб. 81-48-31

Людмила Теличко

Telichkole@psbank.ru

доб. 81-40-10

Егор Жильников

Zhilnikovev@psbank.ru

доб. 81-74-77

Алексей Головинов

Golovinovag@psbank.ru

доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

Павел Гвоздев

Gvozdevpd@psbank.ru

доб. 81-71-56

Екатерина Лукьянова

Lukyanovaei@psbank.ru

доб. 82-04-24

Екатерина Аликина

Alikinaem@psbank.ru

доб. 81-55-40

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин

Начальник отдела

Ilinio@psbank.ru

доб. 77-54-23

Дмитрий Грицкевич

Gritskevichda@psbank.ru

доб. 81-10-36

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

доб. 77-47-10

Денис Попов

Popovds1@psbank.ru

доб. 81-09-13

Максим Белугин

Beluginma@psbank.ru

доб. 81-62-16

Никита Мидони

Midonins@psbank.ru

доб. 81-91-95

©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.