



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

39,1

... составил предварительный PMI в секторе услуг США в марте

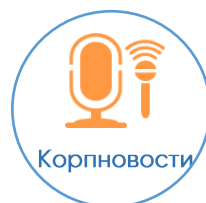
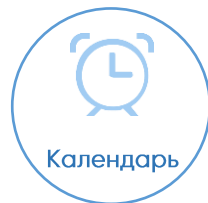
+11,4%

... вырос индекс Dow Jones, максимальный дневной рост с 1933 года

- На мировые фондовые рынки вчера вновь вернулась волна умеренного оптимизма.
- Сегодня индекс МосБиржи способен сохранить восходящую динамику, продолжив движение в направлении верхней границы диапазона 2450-2500 пунктов.
- В ходе дня ожидаем сохранение американской валютой позиции в коридоре 75–80 рубля и попыток дальнейшего отступления в его середину на фоне улучшения внешней конъюнктуры.
- При сохранении позитивного внешнего фона ближайшей целью по доходности 5-летних бумаг выступает уровень 6,3%-6,5% годовых, 10-летних – 6,6%-6,8% годовых.

Корпоративные и экономические события

- Qiwi в IV квартале увеличила скорректированную чистую выручку по МСФО на 7%, чистую прибыль - на 15%
- Sollers может приостановить производство из-за падения спроса на автомобили не раньше мая
- Выручка Группы М.Видео Эльдorado в 2019 выросла на 3,6% до 365,2 млн. руб.



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

На мировые фондовые рынки вчера вновь вернулась волна умеренного оптимизма, которая связана с приближающимся процессом финализации обсуждаемого в Конгрессе США проекта финансовой поддержки экономики в размере 2 трлн. долл (по предварительным данным билль был согласован демократами и республиканцами, Сенат проголосует сегодня), а также благодаря беспрецедентным мерам ФРС по предоставлению ликвидности. Американские фондовые индексы по итогам торгов прибавили 8-11%, а внутрисуточный рост индекса Dow Jones стал максимальным с 1933 года. Помимо рискованных активов к росту вернулись и сырьевые товары, в частности, золото прибавило 5,1% вновь вернувшись выше 1600 долл./унц.

При этом напряженность на мировых рынках сохраняется. Инвесторов не покидают негативные настроения из-за увеличения количества инфицированных коронавирусом, число которых превысило 400 тыс. чел. Вчера представитель ВОЗ на пресс-конференции заявил о том, что США в скором времени может стать эпицентром пандемии. Также один из крупнейших мировых импортеров энергоносителей – Индия на 3 недели объявила повсеместный карантин. Таким образом риски для мировой экономики остаются высокими. Ожидаемое ухудшение ожиданий показывают вышедшие вчера предварительные данные по деловой активности в еврозоне: PMI в сфере услуг Германии в марте снизился до 34,5 пунктов (52,5 пунктов в феврале), во Франции PMI снизился с 52,5 до 29 пунктов. В США индекс деловой активности в услугах просел до 39,1 пунктов с 49,4 пунктов.

Высокая степень неопределенности заставляет опасаться продолжения фазы повышенной волатильности.

Что же касается настроений на мировых рынках на утро среды, то они умеренно-позитивные. Азиатские индексы растут, фьючерс на индекс S&P 500 в небольшом минусе, нефть Brent торгуется около 28 долл./барр.

Товарные рынки

Цены на нефть остаются на траектории умеренного роста в ожидании одобрения Конгрессом США пакета стимулов на 2 трлн долл. Тем не менее, страновые PMI вышли провальными, что вкупе с пандемией коронавируса и ценовой войной пока является сдерживающим фактором для разворота нефти вверх в полной мере. Статистика от API показала снижение запасов по всем статьям: сырой нефти - на 1,2 млн барр., бензинов - на 2,6 млн барр., дистиллятов - на 1,9 млн барр. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США.

По нефти на сегодня ожидаем диапазон 26-29 долл./барр.

Российский валютный рынок

Во вторник доллар и евро упали к рублю на 1,7% и 1,1%. Сегодня с утра перед открытием российского рынка для рубля сложился противоречивый внешний фон в виде восстановления цен на нефть и ослабления валют ЕМ. При этом рубль потеряет поддержку со стороны экспортеров – сегодня пройдет пик налоговых выплат, что снизит спрос на рублевую ликвидность. В результате в начале дня ожидаем некоторого ослабления рубля по отношению к основным мировым валютам. Так, в начале сессии доллар попытается подтянуться в район 78,5 рубля. **В ходе дня ожидаем сохранение американской валютой позиции в коридоре 75–80 рубля и попыток дальнейшего отступления в его середину на фоне улучшения внешней конъюнктуры.**

Российский рынок акций

Российский фондовый рынок вчера при поддержке нефти и благоприятной конъюнктуры смог подрасти, индекс МосБиржи прибавил 7,2% и закрылся выше отметки в 2400 пунктов. **Сегодня индекс МосБиржи способен сохранить восходящую динамику, продолжив движение в направлении верхней границы диапазона 2450-2500 пунктов**, но, вероятно, к концу недели на фоне ухудшения макроэкономической статистики из США позитивный сентимент будет ослабевать.

Российский рынок облигаций

Во вторник ОФЗ продемонстрировали мощное восстановление котировок на фоне возвращения глобального аппетита к риску на рынки за счет действий ФРС и ожиданий согласования \$2-трилл. законопроекта об экстренной помощи экономике и гражданам. Доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 42 б.п. – до 6,89% годовых, 10-летних ОФЗ – на 47 б.п. – до 7,15% годовых. По нашим оценкам, «справедливый» уровень премии доходности госбумаг к ключевой ставке (при ожиданиях ее сохранения неизменной продолжительное время) составляет порядка 30-50 б.п. по 5-летним ОФЗ и 60-80 б.п. – по 10-летним. Соответственно, **целью по доходности 5-летних бумаг выступает уровень 6,3%-6,5% годовых, 10-летних – 6,6%-6,8% годовых.**

Евробонды ЕМ вчера продолжили восстанавливаться – доходность российской 10-летки снизилась на 39 б.п. – до 3,51% годовых; кредитный спред сократился на 45 б.п. – до 266 б.п., достигнув нашей ближайшей цели, обозначенной накануне (250-270 б.п.). Отметим, что улучшение внешней конъюнктуры за счет госстимулов США и монитарных мер ФРС, вероятно, **позволит рассчитывать на восстановление кредитного спреда до среднеисторических уровней – 180-200 б.п.**

Корпоративные и экономические события

Qіwі в IV квартале увеличила скорректированную чистую выручку по МСФО на 7%, чистую прибыль - на 15%

Qіwі в четвертом квартале 2019 года увеличила скорректированную чистую выручку по МСФО на 7,5% - до 6,253 млрд рублей с 5,818 млрд рублей за аналогичный период 2018 года, говорится в сообщении группы. Скорректированная чистая прибыль Qіwі в IV квартале 2019 года выросла на 15,2% - до 1,168 млрд рублей против 1,014 млрд рублей прибыли за аналогичный период 2018 года.

Скорректированная чистая выручка Qіwі увеличилась на 18% в 2019 году и составила 23,18 млрд рублей. Скорректированная чистая прибыль в прошлом году увеличилась на 61% - до 6,679 млрд рублей

НАШЕ МНЕНИЕ: Qіwі представила финансовые результаты, которые находятся на уровне ожиданий рынка. Компания продолжает демонстрировать сильные показатели по итогам года: двузначные темпы прироста выручки и прибыли. Основную долю в структуре выручке занимают платежные сервисы. Рост показателей в сфере платежных сервисов в основном обусловлен развитием продуктов пользователей, мерчантов и партнеров. Отметим, что в 4-м квартале наблюдалось замедление динамики выручки, что в моменте может оказывать давление на акции компании.

Выручка Группы М.Видео Эльдorado в 2019 выросла на 3,6% до 365,2 млн. руб.

Выручка Группы М.Видео Эльдorado в 2019 выросла на 3,6% до 365,2 млн. руб. Показатель EBITDA по Группе вырос на 18,1% г/г и достиг 26,7 млн руб., а рентабельность по EBITDA увеличилась на 0,9 п.п. до 7,3%. Скорректированная чистая прибыль Группы выросла на 44,8% г/г до 11,1 млн. руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Выручка по итогам года выросла благодаря открытию новых магазинов, росту трафика и онлайн-продаж обоих брендов. Улучшение EBITDA было вызвано ростом валовой прибыли и эффективным управлением над издержками, а также завершением процесса интеграции Эльдorado. За 2019г общий долг Группы сократился на 17,0% до 49,4 млн. руб., а коэффициент общий долг/EBITDA составил 1,8х. В 2020 году из-за ухудшения экономических условий темпы роста бизнеса в сегменте бытовой техники и электроники замедлятся. Рост номинальных объемов будет обеспечен увеличением цен из-за ослабления рубля. Вероятно, цены будут расти опережающими темпами по сравнению с доходами населения. Оказывающее ранее поддержку рынку кредитование, скорее всего, замедлится.

Sollers может приостановить производство из-за падения спроса на автомобили не раньше мая

Соллерс заявляет о падении спроса на свои автомобили на российском рынке, допускает приостановку производства не раньше мая. Компания отмечает, что резко падает спрос на автомобили, и в связи с этим может возникнуть недостаток загрузки производственных мощностей и, как следствие, приостановка производства в перспективе. Падение спроса на автомобили наблюдается уже в Москве и Санкт-Петербурге.

НАШЕ МНЕНИЕ: В условиях противостояния распространению коронавируса применяется ряд ограничительных мер, которые отрицательно сказываются на спросе и экономике. В условиях неопределенности относительно разрешения ситуации потребители могут отказываться от приобретения товаров длительного пользования. Кроме того, снижение покупательной способности населения из-за ослабления рубля и возможное повышение процентных ставок в экономике в перспективе может оказать дополнительное давление на продажи автомобилей и вынуждать автопроизводителей сокращать производство.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 416	7,2%	14,4%	-19,5%
Индекс РТС	965	9,2%	3,3%	-33,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	884	9,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	96 170	1,9%		
США				
S&P 500	2 447	9,4%	-3,2%	-21,8%
Dow Jones (DJIA)	20 705	11,4%	-2,5%	-23,5%
Dow Jones Transportation	7 541	12,5%	1,0%	-25,1%
Nasdaq Composite	7 418	8,1%	1,1%	-17,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 413	-1,0%	0,5%	-22,9%
Европа				
EUROtop100	2 330	8,4%	4,9%	-22,9%
Euronext 100	829	8,2%	7,4%	-24,6%
FTSE 100 (Великобритания)	5 446	9,1%	2,9%	-22,4%
DAX (Германия)	9 701	11,0%	8,5%	-24,2%
CAC 40 (Франция)	4 243	8,4%	6,3%	-25,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	19 547	8,0%	14,9%	-19,3%
Taiex (Тайвань)*	9 645	3,9%	4,6%	-10,2%
Kospi (Корея)*	1 698	5,5%	6,7%	-11,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	41 149	7,5%	6,6%	-24,9%
Bovespa (Бразилия)	69 729	9,7%	-6,6%	-38,7%
Hang Seng (Китай)*	23 365	3,1%	5,8%	-10,4%
Shanghai Composite (Китай)*	2 782	2,2%	2,0%	-7,7%
BSE Sensex (Индия)*	26 955	1,1%	-6,6%	-33,1%
MSCI				
MSCI World	1 743	8,8%	3,6%	-23,2%
MSCI Emerging Markets	802	5,7%	1,8%	-24,1%
MSCI Eastern Europe	169	6,2%	5,6%	-30,3%
MSCI Russia	493	9,3%	17,7%	-33,5%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	20,0	-1,7%	-25,8%	-61,0%
Нефть Brent spot, \$/барр.	27,5	1,5%	11,8%	-49,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	24,9	3,9%	22,4%	-50,0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	28,0	3,1%	12,5%	-49,0%
Медь (LME) spot, \$/т	4811	4,0%	-6,2%	-15,1%
Никель (LME) spot, \$/т	11188	3,5%	-4,4%	-9,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1514	-0,8%	-7,1%	-9,6%
Золото spot, \$/унц*	1615	-1,1%	8,7%	-1,3%
Серебро spot, \$/унц*	14,4	1,1%	20,5%	-19,8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	210,6	16,3	0,3	-43,1
S&P Oil&Gas	165,5	19,7	17,3	-45,1
S&P Oil Exploration	316,4	6,7	-8,3	-54,7
S&P Oil Refining	269,8	11,6	-1,8	-23,4
S&P Materials	94,9	16,2	4,3	-15,4
S&P Metals&Mining	473,2	13,1	-5,8	-31,5
S&P Capital Goods	464,6	12,8	-4,7	-29,1
S&P Industrials	65,1	17,4	1,0	-34,0
S&P Automobiles	50,1	21,7	0,5	-33,2
S&P Utilities	252,7	10,9	-13,0	-26,5
S&P Financial	331,0	12,8	-4,5	-30,5
S&P Banks	218,1	13,4	-4,2	-34,9
S&P Telecoms	145,8	5,8	-0,7	-18,3
S&P Info Technologies	1 367,1	10,3	0,7	-15,5
S&P Retailing	2 141	5,8	3,6	-14,4
S&P Consumer Staples	525,2	4,8	-10,3	-17,5
S&P Consumer Discretionary	775,5	8,6	4,3	-19,9
S&P Real Estate	172,2	8,6	-11,5	-31,0
S&P Homebuilding	688,0	18,4	5,1	-42,8
S&P Chemicals	447,9	11,5	-1,6	-24,0
S&P Pharmaceuticals	599,2	5,4	-9,7	-15,8
S&P Health Care	937,1	7,6	-7,0	-17,1

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	6 765	10,1	9,5	-10,4
Нефть и газ	6 135	7,1	10,2	-24,2
Эл/энергетика	1 818	7,4	14,0	-21,5
Телекоммуникации	1 885	5,9	3,1	-18,6
Банки	5 513	3,7	6,3	-25,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	101,42	-0,6	0,3	2,5
Евро*	1,082	0,3	-0,9	-0,6
Фунт*	1,184	0,7	2,0	-9,0
Швейц. франк*	0,979	0,2	-1,1	-0,3
Йена*	111,2	0,0	-2,8	-0,9
Канадский доллар*	1,435	0,8	1,1	-7,5
Австралийский доллар*	0,604	1,4	4,6	-8,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	78,30	1,6	-3,6	-18,2
EURRUB	84,84	-0,4	4,1	-16,3
Бивалютная корзина	81,32	-0,3	3,5	-16,5

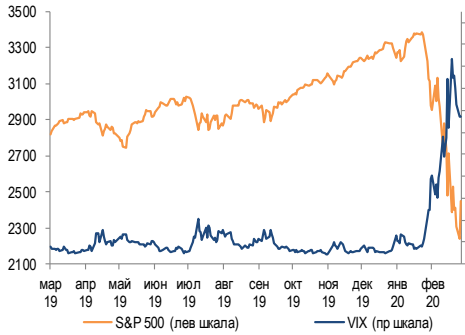
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	-0,224	-18,8	-21,1	-173,4
US Treasuries 2 yr	0,355	4,3	-17,8	-86,9
US Treasuries 10 yr	0,834	4,7	-35,8	-51,8
US Treasuries 30 yr	1,384	3,3	-40,3	-44,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,207	-9,2	-3,3	-136,4
LIBOR 1M	0,947	2,3	33,5	-68,0
LIBOR 3M	1,216	2,1	32,6	-46,4
EURIBOR overnight	-0,560	-0,1	0,7	0,7
EURIBOR 1M	-0,445	2,9	4,3	3,3
EURIBOR 3M	-0,369	2,4	4,1	4,6
MOSPRIME overnight	5,980	-2,0	2,0	-8,0
MOSPRIME 3M	6,720	4,0	4,0	49,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	108	-13,6	-33,0	52,6
CDS High Yield (USA)	717	-153,9	-10,1	378,7
CDS EM	348	-72,0	-116,6	133,7
CDS Russia	202			137,8

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,2	9,0	0,1	1,0%
Роснефть	3,4	12,6	0,5	1,4%
Лукойл	52,4	9,9	0,1	0,3%
Сургутнефтегаз	3,3	11,6	0,0	2,0%
Газпром нефть	16,6	8,8	0,3	0,9%
НОВАТЭК	99	10,9	5,9	-0,6%
Цветная металлургия				
НорНикель	20,4	21,9	4,5	2,2%
Черная металлургия				
Северсталь	9,9	0,9	-0,1	0,6%
НЛМК	13,6	1,4	0,5	1,4%
ММК	5,4	0,4	-0,5	1,4%
Мечел ао	1,3	0,2	0,0	49,0%
Банки				
Сбербанк	9,1	8,4	0,0	0,6%
ВТБ ао	0,8	5,7	0,0	0,1%
Прочие отрасли				
МТС	6,6	5,2	-0,5	-3,4%
Магнит ао	8,3	0,9	0,1	8,2%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

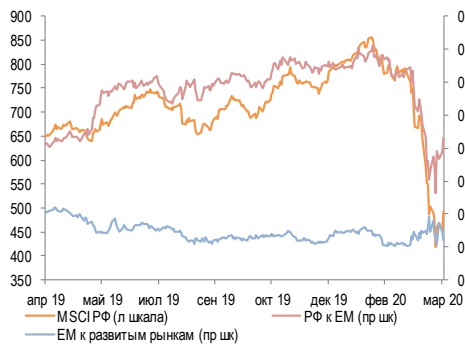
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается в «медвежьей» фазе на фоне распространения пандемии в развитых странах и ожиданий продолжения ценовой войны на рынке нефти, заставляющих опасаться наступления фин. кризиса и вхождения в рецессию в этом году. Однако рынок уже смотрится сильно перепроданным: решительные действия со стороны ФРС по нашему мнению, способны позволить рынку отскочить в ближайшие дни, причем весьма резко.

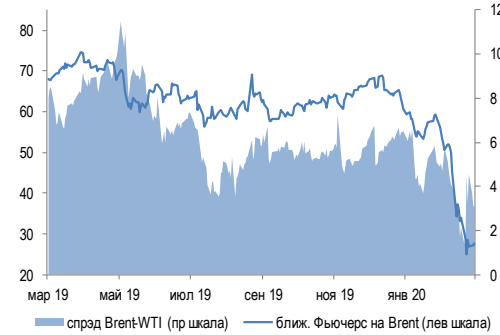
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ резко переоценен к MSCI EM на фоне сильной неопределенности на рынке нефти. Рынки EM, на фоне роста рисков по распространению коронавируса в DM, восстановили относительную динамику.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на нефть временно прервали падение в ожидании одобрения Конгрессом США пакета стимулов на 2 трлн долл. Но остаются уязвимыми из-за пандемии коронавируса и ценовой войны России и ОПЕК. Дополнительное давление оказывает провальная экономическая статистика. Нефть пока останется в диапазоне 26-29 долл./барр.

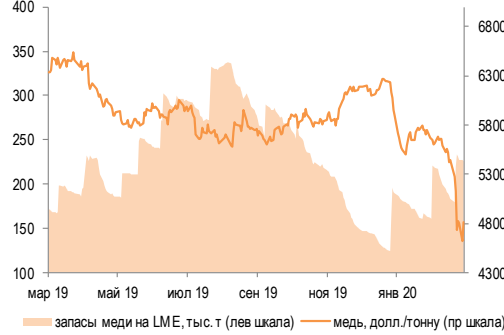
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio растет из-за опережающего падения цен на нефть. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается сильно завышенным.

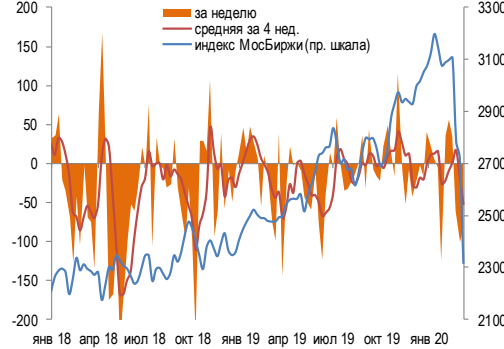
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь опустились ниже \$5 тыс. /т. на фоне коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой причине слабо выглядит никель, который торгуется около \$13 тыс./т. Алюминий из-за растущего предложения металла также «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. и торгуется вблизи нижней границы диапазона без признаков для роста.

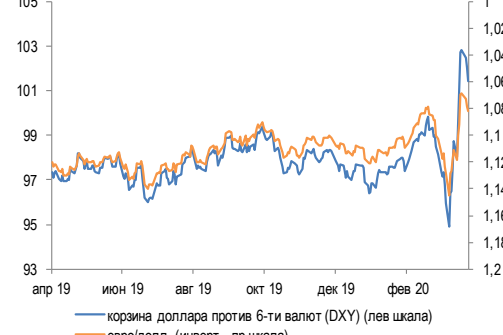
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 13 марта, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 82 млн долл.

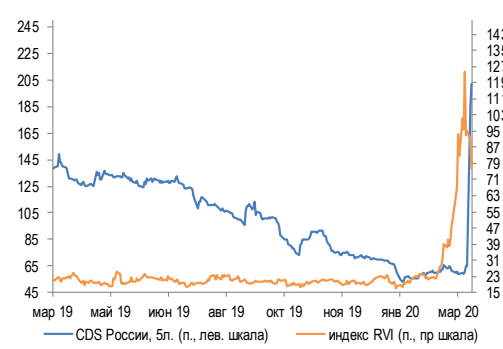
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пиковые уровни нервозности и кризис ликвидности опустили пару EURUSD в диапазон 1,05-1,10. Мы полагаем, что решительные действия центробанков по стабилизации ситуации на денежных рынках позволят паре попытаться вернуться к нижней границе зоны 1,10-1,15.

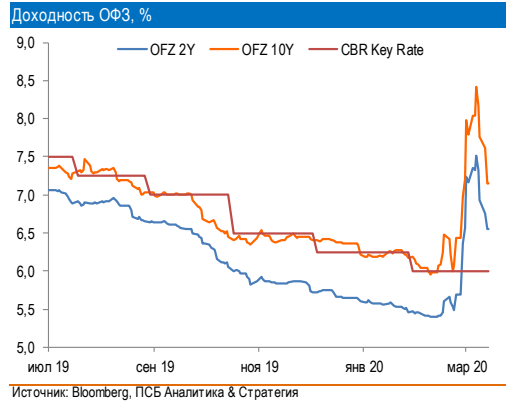
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



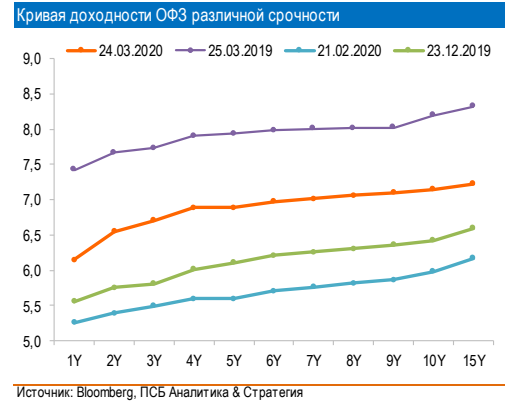
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и рост CDS указывают на пиковые уровни неприятия зарубежными инвесторами российского риска, следствия фазы повышенной нервозности на мировых рынках. Что не вполне оправдано, на наш взгляд.

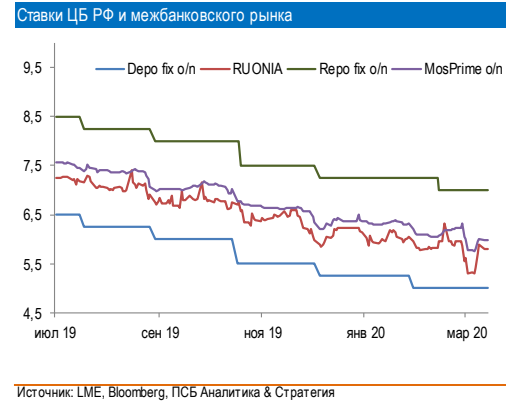
Рынки в графиках



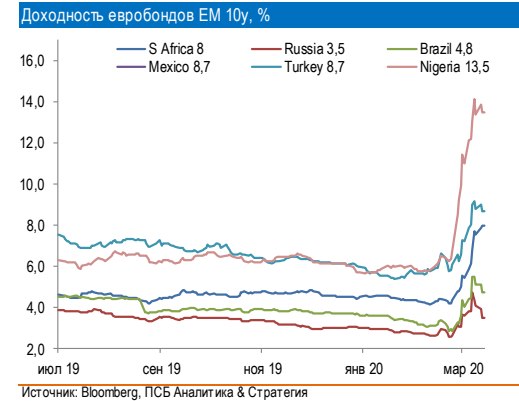
Ухудшение конъюнктуры внешних рынков вызвало резкую коррекцию на рынке ОФЗ. Дальнейшая динамика рублевых облигаций будет зависеть от изменения ожиданий перспектив цен на нефть.



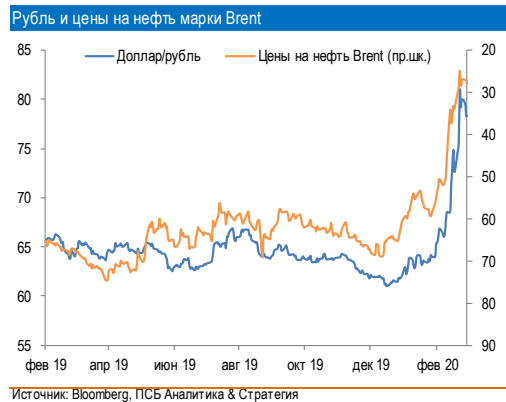
При ожиданиях сохранения ставки ЦБ неизменной целью по доходности 5-летних бумаг выступает уровень 6,3%-6,5% годовых, 10-летних – 6,6%-6,8% годовых.



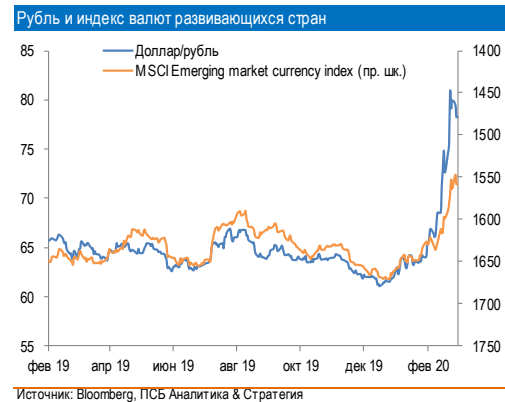
Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 6,0% в марте. При ценах на нефть выше 25 долл./барр. и курсе рубля ниже 80 руб./долл. риски ужесточения монетарной политики ЦБ, на наш взгляд, отсутствуют.



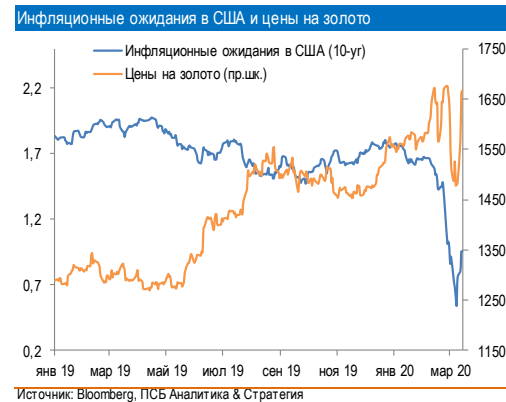
Улучшение внешней конъюнктуры за счет госстимулов США и мониторинга мер ФРС, вероятно, позволит рассчитывать на восстановление кредитного спреда российских евробондов (10 лет) до среднеисторических уровней – 180-200 б.п. (доходность – 2,65%-2,85%).



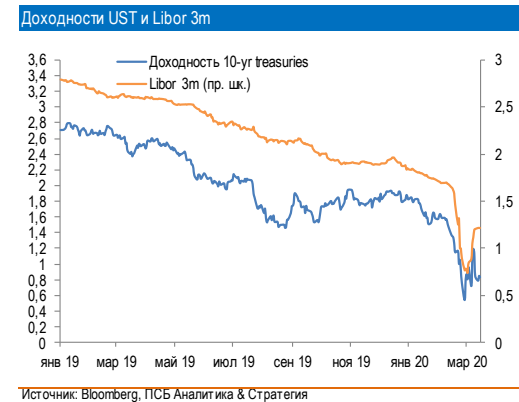
На фоне стабилизации ситуации на рынке энергоносителей рубль предпринимает попытки отыгрыша потерь. В результате пара доллар/рубль вернулась в диапазон 75 – 80 рублей за единицу американской валюты. В ближайшие сессии ожидаем консолидации в данном коридоре с сохранением высокой волатильности.



На фоне распространения коронавируса за пределами Китая давление на валюты развивающихся стран сохраняется, что вызвано опасениями относительно влияния инфекции на мировую экономику. В результате основная группа валют EM продолжает снижаться относительно доллара, а индекс валют EM отступил ниже 1590 пунктов.



Инфляционные ожидания в США упали, отражая ожидания рынков по резкому спаду деловой активности и неуверенности в сроках ее восстановления. Цены на золото, после отката из-за кризиса ликвидности, пытаются возобновить рост - решительные действия ФРС и отрицательные реальные доллароые ставки повышают привлекательность драгметаллов.



Доходность десятилетних UST упала ниже 1% и тяготеет к выходу на более низкие уровни на фоне пиковых уровней нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике. 3-месячная ставка LIBOR растет на фоне кризиса ликвидности и высокого уровня недоверия на денежных рынках.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	421,5	2 416	43%	1,0	4,0	5,9	0,7	-	-	28%	12%	-	34	126 727	7,2	14,4	-20,3	-20,7
Индекс РТС	-	965	-	1,0	4,1	5,9	0,7	-	-	28%	12%	-	50	-	9,2	3,3	-37,5	-37,7
Нефть и газ																		
Газпром	53,8	178,0	28%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	34	15 762	5,7	6,6	-29,7	-30,6
Новатэк	33,5	864,0	39%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	0,9	50	2 676	7,2	9,6	-31,9	-31,5
Роснефть	40,4	298,5	34%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	57	6 693	8,9	19,8	-34,3	-33,6
Лукойл	39,8	4 494	50%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,1	59	10 782	7,6	7,8	-26,1	-27,2
Газпром нефть	17,0	280,0	29%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,1	51	897	5,5	11,1	-33,3	-33,4
Сургутнефтегаз, ао	12,9	28,3	58%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,3	54	2 194	8,3	7,3	-44,8	-44,0
Сургутнефтегаз, ап	3,5	35,2	14%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	29	2 241	0,5	-4,6	-6,7	-6,7
Татнефть, ао	15,6	561,2	35%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,2	66	4 797	11,4	33,0	-28,5	-26,1
Татнефть, ап	1,0	517,7	20%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,2	64	1 309	11,3	28,0	-30,4	-29,5
Башнефть, ао	2,9	1 558	88%	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	42	50	3,8	14,9	-19,6	-19,3
Башнефть, ап	0,5	1 250	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	40	119	5,0	8,0	-27,3	-27,4
Всего по сектору	220,8		39%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,0	49,7	4 320	6,8	12,9	-28,4	-28,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	53,1	192,6	64%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	1,0	46	20 146	5,1	4,7	-22,3	-24,4
Сбербанк, ап	2,3	181,1	54%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	1,0	38	1 941	4,0	5,0	-19,9	-20,7
ВТБ	5,4	0,0329	86%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	43	2 082	4,1	10,6	-28,5	-28,4
БСП	0,3	42,7	83%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,8	36	9	4,0	-4,0	-15,8	-24,2
МосБиржа	2,7	94,5	27%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	30	1 431	3,1	12,5	-11,6	-12,3
АФК Система	1,5	12,5	80%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	50	864	5,4	12,3	-16,7	-18,0
Всего по сектору	65,4		66%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	1,0	40,4	26 472	4,3	6,8	-19,1	-21,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	38,5	19 028	33%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	1,0	47	22 811	17,2	10,8	-4,3	-0,4
РусАл	4,7	24	88%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,3	58	907	12,8	5,9	-18,8	-20,9
АК Алроса	5,5	58,4	45%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	0,9	40	2 501	1,4	-1,0	-30,3	-30,8
НЛМК	8,9	116,1	2%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,8	35	1 625	7,1	7,7	-18,1	-19,2
ММК	4,9	34,2	73%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	35	778	3,1	-0,1	-16,9	-18,5
Северсталь	9,0	843,8	30%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	28	1 558	6,3	5,4	-8,9	-10,0
ТМК	0,6	42,2	86%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,0	44	139	5,7	12,7	-26,5	-27,2
Полюс Золото	16,3	9 521	12%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,5	39	2 953	13,0	17,2	36,5	34,0
Полиметалл	7,1	1 190,6	9%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,5	44	1 797	16,2	19,6	27,6	24,1
Всего по сектору	95,5		42%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	41,1	35 069	9,2	8,7	-6,6	-7,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	6 078	-13%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	17	204	-0,7	8,7	26,6	26,9
ФосАгро	4,0	2 419	16%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	22	284	2,5	8,2	1,9	0,5
Всего по сектору	7,1		2%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	19,6	487	0,9	8,4	14,2	13,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	2,8	67,1	33%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	34	421	2,6	-1,7	-15,1	-14,4
МТС	7,1	280,0	34%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	32	2 562	6,8	4,3	-8,3	-8,8
Всего по сектору	10,0		34%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	33	2 982	4,7	1,3	-11,7	-11,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		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	0,900	28%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,8	40	101	8,8	17,6	-1,4	-2,4
Юнипро	2,0	2,508	36%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	27	182	3,8	8,3	-8,1	-9,8
ОГК-2	0,8	0,565	45%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,2	56	166	6,5	20,6	-2,5	0,3
ТГК-1	0,5	0,010	68%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	67	135	5,8	8,1	-24,3	-23,7
РусГидро	3,4	0,622	19%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,0	54	2 005	7,7	27,9	9,9	11,9
Интер РАО ЕЭС	6,5	4,841	57%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	48	1 374	6,1	9,1	-2,9	-4,0
Россети, ао	3,1	1,218	-28%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,2	61	1 047	17,1	25,0	-13,4	-12,0
Россети, ап	0,0	1,330	17%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	57	30	13,3	22,2	-19,6	-18,4
ФСК ЕЭС	2,6	0,162	28%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,2	51	1 050	8,7	8,3	-19,0	-19,3
Мосэнерго	0,9	1,739	38%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,0	48	65	3,2	14,3	-22,2	-23,1
Всего по сектору	20,2		31%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	51,0	6154,1	8,1	16,1	-10,3	-10,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,0	68,4	58%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,0	51	3 060	9,1	5,9	-33,8	-33,9
Транснефть, ап	2,7	136 750	44%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,6	26	390	3,8	-5,8	-22,5	-22,6
Всего по сектору	3,7		51%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,8	38,5	3449,4	6,5	0,1	-28,1	-28,3
Потребительский сектор																		
X5	7,2	2 084	14%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	47	1 521	0,9	26,5	-1,0	-2,4
Магнит	3,9	3 020	34%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	0,9	47	2 242	1,1	9,2	-11,6	-11,8
Лента	1,0	154,0	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,7	39	115	-0,4	13,5	-20,6	-19,8
M.Видео	0,9	389,8	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	40	58	1,2	-9,9	-26,3	-24,8
Детский мир	0,8	87,7	48%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,7	49	264	3,8	12,4	-11,3	-12,3
Всего по сектору	13,8		32%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,7	44	4201	1,3	10,4	-14,2	-14,2
Девелопмент																		
ЛСР	0,8	584,0	71%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	0,9	46	242	12,7	8,1	-23,7	-23,6
ПИК	3,3	391,5	15%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	26	42	4,4	5,6	-0,7	-2,2
Всего по сектору	4,1		43%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	36	284	8,6	6,8	-12,2	-12,9
Прочие сектора																		
Яндекс	10,5	2 459	40%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,9	40	2 608	6,9	1,4	-8,5	-8,8
QIWI	0,6	804	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	46	215	0,6	-7,7	-31,6	-32,2
Всего по сектору	12,2		40%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,8	40,8	2 882	6,0	7,1	-16,2	-17,2

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
24 марта 11:15	●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	март	39,0	49,8	42,9
24 марта 11:15	●●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	март	39,6	52,5	29,0
24 марта 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	март	40,0	48,0	45,7
24 марта 11:30	●●●●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	март	42,0	52,5	34,5
24 марта 12:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	март	39,0	49,2	44,8
24 марта 12:00	●●●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	март	38,1	52,6	28,4
24 марта 12:30	●●●	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	март	45,0	51,7	48,0
24 марта 16:45	●●●●●	PMI в секторе услуг США (предв.)	март	41,0	49,4	39,1
24 марта 16:45	●●●	PMI в промышленности США (предв.)	март	42,5	50,7	49,2
24 марта 17:00	●●●	Продажи новых домов в США, млн, шт	март	0,750	0,764	0,765
25 марта 11:30	●●●	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	март	87,7	96,1	
25 марта 12:30	●	ИПЦ в Великобритании, м/м	февраль	0,3%	-0,3%	
25 марта 15:30	●●●●●	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	февраль	-0,9%	-0,2%	
25 марта 15:30	●●●●●	Заказы на товары длит. польз. блу транспорта, м/м	февраль	-0,4%	0,8%	
25 марта 17:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	3,304	1,954	
25 марта 17:30	●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,945	-6,180	
25 марта 17:30	●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,662	-2,940	
26 марта 10:00	●●●	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	апрель	7,0	9,8	
26 марта 12:00	●●●	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	февраль	н/д	3,2%	
26 марта 12:30	●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	февраль	0,3%	0,9%	
26 марта 15:30	●●	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	2,1%	2,1%	
26 марта 15:30	●●●●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1500	281	
26 марта 15:30	●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1791,00	1701	
27 марта 4:30	●●●●	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	февраль	н/д	5,4%	
27 марта 15:30	●●	Расходы потребителей в США, м/м	февраль	0,2%	0,2%	
27 марта 15:30	●●	Доходы потребителей в США, м/м	февраль	0,4%	0,6%	
27 марта 15:30	●●	Базовый РСЕ в США, м/м	февраль	0,2%	0,1%	
27 марта 17:00	●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	март	89,5	95,9	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
7 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 апреля	Алроса	Результаты продаж за март
10 апреля	Черкизово	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
15 апреля	НЛМК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
15 апреля	Детский Мир	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
15 апреля	Русгазро	Последний день торгов с дивидендами (23 руб./акция)
16 апреля	Алроса	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
21 апреля	РусГидро	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
22 апреля	Лента	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
23 апреля	ТМК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
27 апреля	Алроса	Совет директоров (рекомендация по дивидендам за 2П 2019г)
27 апреля	Нижнекамскнефтехим, ао	Последний день торгов с дивидендами (9,07 руб./акция)
27 апреля	Нижнекамскнефтехим, ап	Последний день торгов с дивидендами (9,07 руб./акция)
28 апреля	М.Видео	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
28 апреля	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
29 апреля	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 1 кв. 2020г
29 апреля	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
30 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
30 апреля	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 1 кв. 2020г
30 апреля	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 1 кв. 2020г
30 апреля	ТТК-1	Финансовые результаты по РСБУ за 1 кв. 2020г
30 апреля	Егыз	Операционные результаты за 1 кв. 2020г
7 мая	Мосбиржа	Объем торгов за апрель
7 мая	Юнипро	Финансовые результаты по РСБУ за 1 кв. 2020г
12 мая	Алроса	Результаты продаж за апрель
13 мая	Мосбиржа	Последний день торгов с дивидендами (7,93 руб./акция)
18 мая	Русгазро	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
21 мая	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
21 мая	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
22 мая	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
23 мая	Мечел	Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2020г
2 июня	Мосбиржа	Объем торгов за май

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2020 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.

