

Цифры дня

75 долл./барр.

... выше этого уровня поднялись котировки нефти марки Brent

4200 п.

... выше этого уровня поднялся индекс S&P

- Мы оцениваем складывающуюся на мировых рынках конъюнктуру как благоприятную, рассчитываем на сохранение позитивного настроения в течение дня
- Сегодня ожидаем, что российская валюта будет находиться в диапазоне 72–74 за доллар
- Индекс МосБиржи во вторник может продолжить рост и попытаться продвинуться к верхней границе 3800–3850 пунктов
- Сегодня ОФЗ могут отыграть вчерашние потери

Корпоративные и экономические события

- Россия возобновит авиасообщение с девятью странами
- Акции М.Видео упали в понедельник на 5% на фоне объявления санкций ЕС против М. Гуцериева

Отсканируйте QR-код и получайте актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на ПСБ Информер

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



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В ходе торгов понедельника настроения на мировых рынках заметно улучшились. Индекс развивающихся стран MSCI EM (-0,8%), ввиду инерционного давления первой половины дня на азиатские рынки и активы EM, остался в «минусе», а вот индекс развитых стран MSCI World смог прибавить 0,9%. Последнему способствовали как некоторое восстановление рыночных инфляционных ожиданий по США в ожидании блока экономических данных этой недели, который, как ожидается, будет носить поддерживающий характер, так и технических факторов, - заметной просадки конца прошлой недели. Поддержку оказало ралли на рынке нефти. В результате S&P500 вырос на 1.4%, полностью отыграв потери пятницы. Среди ключевых секторов в лидерах роста в США оказались акции нефтегазовых компаний, но и циклические секторы смотрелись «лучше рынка». Hi-tech, в меньшей степени затронутый всплеском коррекционных настроений, показал сдержанные темпы роста, - NASDAQ Composite прибавил 0,8%, удерживаясь «под» историческими пиками. **Утром во вторник импульс к росту мировых рынков сохраняется.** Ключевые азиатские биржевые индексы растут, ведомые активно отскакивающими японскими и австралийским индексами, фьючерсы на основе индексы США и Европы демонстрируют умеренное повышение. Позитивная динамика наблюдается на товарных рынках, где отметим выход котировок нефти Brent на максимумы за 2,5 года и продолжение уверенного роста цен на никель. **В целом мы оцениваем складывающуюся на мировых рынках конъюнктуру как благоприятную, рассчитываем сохранения позитивного настроя в течение дня.** Сегодня из интересных событий отметим публикацию данных по продажам на вторичном рынке жилья в США. Также в фокусе внимания будут выступление главы ФРС Дж. Пауэлла и глав ФРБ Кливленда и Сан-Франциско, способные добавить деталей относительно сроков и темпов сворачивания стимулов. Впрочем, более значимыми для рынков, по нашему мнению, станут завтрашние публикации предварительных PMI по США и еврозоне, которые, по нашему мнению, подтвердят высокие темпы роста деловой активности.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent сегодня утром пытаются закрепиться выше отметки 75 долл./барр, района максимумов за 2,5 года, при поддержке улучшения общерыночных настроений и ожиданий по восстановлению спроса на энергоносители по мере ослабления карантинных ограничений в развитых странах. В фокусе внимания участников рынка завтрашний блок экономических данных, ожидаемый неплохим: помимо предварительных PMI, выйдут недельные данные Минэнерго США по рынку энергоносителей в стране (согласно консенсусу Рейтер, запасы сырой нефти вновь сильно сократятся, а загрузка американских НПЗ –вырастет, указывая на хороший старт автомобильного сезона в США). **Допускаем, что в середине недели котировки Brent, несмотря на перегретость могут удерживаться в районе 75-78 долл./барр., чуть выше нашего целевого диапазона.**

Российский валютный рынок

По итогам торгов в понедельник рубль подешевел на 0,4% до 73,1 за доллар. Тренд по укреплению доллара к валютам развивающихся стран вчера сохранился. Вместе с рублем дешевели валюты Индонезии, Колумбии, Турции, Индии, Филиппин, Тайваня, Южной Кореи. В то же время 9 из 24 валют EM вчера смогли укрепиться. Лучше рынка выглядели валюты Бразилии (+1,5%), Мексики (+0,8%), ЮАР (+0,8%). Опасения ужесточения монетарной политики ФРС отчасти нивелирует оказывает рост цен на сырье. **Сегодня рубль, при поддержке обновляющей многолетней максимумы нефти, может чуть укрепиться и уйти ниже 73,0 за доллар. В целом диапазон 72-74 руб. по курсу доллара, по нашему мнению, сохраняет свою актуальность.**

Российский рынок акций

В начале торгов понедельника индекс МосБиржи пытался уйти «под» отметку 3800 пунктов, однако к середине дня отыграл утренние потери и смог прибавить 0,3%. Поддержку оказали стабилизация ситуации на развитых рынках акций и рост нефтяных котировок, способствуя точечному спросу в металлургическом (АЛРОСА: +3,9%, НорНикель: +1,5%; Мечел: +3,2%), потребительском (Х5: +1,6%; Магнит: +0,8%) и финансовом (ВТБ: +1,9%) секторах, а также в девелоперах (ПИК: +2,4%; ЛСР: +3,1%). В аутсайдерах оказались акции М.Видео (-4,5%), а также начавшие торговаться без учета дивидендов бумаги Юнипро (-3,9%). Большинство ключевых «фишек» смотрелось безыдейно, торговая активность была низкой: объем торгов акциями в ходе основной торговой сессии составил 77 млрд руб., что на 18% ниже среднемесячного показателя и на треть меньше, чем за последние пару дней. Учитывая улучшение внешнего фона и благоприятную конъюнктуру рынка нефти, ждем оживления покупок в нефтегазовом и финансовом секторах. **Индекс МосБиржи во вторник может продолжить рост и попытаться продвинуться к верхней границе 3800-3850 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Вчера цены ОФЗ умеренно снижались, отыгрывая снижение склонности к риску на глобальном рынке. Доходность гособлигаций по всей кривой выросла в пределах 4 б.п. Локальные гособлигации развивающихся стран в понедельник преимущественно дешевели, отыгрывая ожидания ужесточения монетарной политики ФРС. 10-летние гособлигации Бразилии выросли в доходности до 9,32% (+10 б.п.), ЮАР – до 9,06% (+13 б.п.), Мексики – до 6,89% (+9 б.п.), Колумбии – до 7,07% (+10 б.п.) **Сегодня, на фоне дорожающей нефти и улучшения конъюнктуры глобальных рынков ОФЗ могут отыграть вчерашние потери.**

Корпоративные и экономические события

Россия возобновит авиасообщение с девятью странами

Россия в ближайшее время планирует возобновить авиасообщение с шестью странами. Так, с 22 июня российские авиакомпании смогут осуществлять авиаперелеты в Турцию, а с 28 июня – в США, Бельгию, Болгарию, Иорданию, Ирландию, Италией, Кипр и Северной Македонию.

НАШЕ МНЕНИЕ: возобновление авиасообщений окажет поддержку операционным и финансовым результатам Группы Аэрофлот, поскольку международные авиалинии являются наиболее маржинальным сегментом бизнеса. Считаем, что эффект можно будет увидеть уже по итогам 3 кв. – наиболее «горячего» для авиакомпаний сезона. Ожидаем дальнейшего увеличения рейсов в Европу и страны Азии. Рекомендуем «покупать», целевой уровень – 88 руб. на акцию.

Акции М.Видео упали в понедельник на 5% на фоне объявления санкций ЕС против М. Гуцериева

ЕС принял четвертый пакет санкций против Белоруссии, в санкционном списке оказался миллиардер Михаил Гуцериев, владеющих холдингом Сафмар, которому, в свою очередь, принадлежит 60% акций М.Видео (до недавнего SPO было 73,5%). Вследствие чего акции потеряли за день около 5%.

НАШЕ МНЕНИЕ: краткосрочно акции М.Видео и другие активы холдинга могут оказаться под давлением. Однако основной бизнес компания ведет в России, а санкции являются персональными и серьезных угроз для деятельности бизнеса не несут.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 813	0,3%	-0,2%	4,2%
Индекс РТС	1 642	-0,3%	-2,7%	4,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 647	-0,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	162 010	0,5%		
США				
S&P 500	4 225	1,4%	-0,7%	1,7%
Dow Jones (DJIA)	33 877	1,8%	-1,5%	-1,0%
Dow Jones Transportation	14 908	1,9%	-1,9%	-3,7%
Nasdaq Composite	14 141	0,8%	-0,2%	5,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 219	0,1%	-0,4%	1,9%
Европа				
EUROtop100	3 310	0,7%	-0,5%	2,7%
Euronext 100	1 275	0,5%	-0,6%	2,9%
FTSE 100 (Великобритания)	7 062	0,6%	-1,2%	0,6%
DAX (Германия)	15 603	1,0%	-0,4%	1,1%
CAC 40 (Франция)	6 603	0,5%	-0,2%	3,4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	28 884	3,1%	-1,9%	6,6%
Taiex (Тайвань)*	17 076	0,1%	-1,7%	2,1%
Kospi (Корея)*	3 266	0,8%	0,2%	5,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	65 563	-0,1%	-3,5%	-1,0%
Bovespa (Бразилия)	129 265	0,7%	-0,7%	5,4%
Hang Seng (Китай)*	28 404	-0,3%	28,6%	-0,5%
Shanghai Composite (Китай)*	3 545	0,4%	-0,3%	1,7%
BSE Sensex (Индия)*	52 879	0,6%	0,2%	4,6%
MSCI				
MSCI World	2 982	0,9%	-1,2%	1,3%
MSCI Emerging Markets	1 351	-0,8%	-2,0%	1,5%
MSCI Eastern Europe	274	-0,1%	-2,3%	1,1%
MSCI Russia	779	-0,3%	-1,3%	5,1%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	73,7	2,8%	3,9%	15,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	74,6	0,2%	1,0%	12,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	73,7	0,0%	2,2%	15,9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	75,1	0,3%	1,5%	13,1%
Медь (LME) спот, \$/т	9154	0,4%	-7,9%	-7,2%
Никель (LME) спот, \$/т	17428	1,8%	-5,5%	4,0%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2382	0,3%	-5,1%	1,8%
Золото спот, \$/унц*	1784	0,0%	-4,1%	-5,2%
Серебро спот, \$/унц*	25,9	-0,1%	-6,3%	-6,7%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	408,7	4,3	-0,8	4,8
S&P Oil&Gas	373,9	5,8	0,3	8,6
S&P Oil Exploration	756,3	4,2	-3,4	3,0
S&P Oil Refining	515,9	2,1	-3,1	-5,2
S&P Materials	215,6	2,1	-8,7	-11,7
S&P Metals&Mining	875,4	2,3	-1,5	-0,9
S&P Capital Goods	858,5	2,2	-1,2	-1,3
S&P Industrials	129,0	0,1	-0,4	6,7
S&P Automobiles	92,9	0,0	0,0	6,9
S&P Utilities	327,9	1,4	-1,9	-2,1
S&P Financial	597,6	2,3	-3,0	-4,2
S&P Banks	391,3	2,4	-4,3	-7,6
S&P Telecoms	260,4	0,9	-0,9	3,7
S&P Info Technologies	2 518,4	1,1	0,1	5,4
S&P Retailing	3 925	0,2	1,1	3,9
S&P Consumer Staples	714,0	1,1	-1,7	-2,0
S&P Consumer Discretionary	1 395,0	0,5	0,4	3,3
S&P Real Estate	281,4	1,9	-1,1	6,4
S&P Homebuilding	1 696,2	0,3	3,6	1,1
S&P Chemicals	835,9	2,1	-2,2	-3,6
S&P Pharmaceuticals	834,7	1,0	-0,5	0,2
S&P Health Care	1 455,7	1,3	0,5	0,6

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 672	0,9	-3,7	-3,7
Нефть и газ	8 734	0,0	-0,1	8,2
Эл/энергетика	2 239	-0,7	-1,9	-1,5
Телекоммуникации	2 380	0,1	-1,1	1,0
Банки	12 357	0,3	-1,2	7,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,05	0,2	1,7	2,3
Евро*	1,190	-0,2	-1,9	-2,6
Фунт*	1,390	-0,2	-1,3	-1,8
Швейц. франк*	0,920	-0,3	-2,4	-2,5
Йена*	110,5	-0,2	-0,3	-1,5
Канадский доллар*	1,238	-0,1	-1,6	-2,7
Австралийский доллар*	0,752	-0,3	-2,2	-3,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,16	-0,4	-1,4	0,6
EURRUB	86,98	0,2	0,7	3,2
Бивалютная корзина	79,37	0,0	-0,3	1,8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,028	0,0	1,5	3,0
US Treasuries 2 yr	0,252	-0,2	8,9	9,9
US Treasuries 10 yr	1,490	5,2	-0,2	-13,1
US Treasuries 30 yr	2,106	9,3	-8,1	-21,2

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,081	2,5	2,5	1,8
LIBOR 1M	0,091	0,9	1,8	-0,8
LIBOR 3M	0,135	1,0	1,6	-2,0
EURIBOR overnight	-0,587	-0,3	-0,2	-0,8
EURIBOR 1M	-0,548	0,0	0,3	1,1
EURIBOR 3M	-0,544	0,3	0,4	0,9
MOSPRIME overnight	5,600	3,0	2,0	55,0
MOSPRIME 3M	6,380	1,0	15,0	66,0

Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	50	-1,4	0,8	-1,9
CDS High Yield (USA)	280	-6,5	3,2	-10,5
CDS EM	157	-2,1	5,2	-4,0
CDS Russia	89	0,0	1,2	-7,7

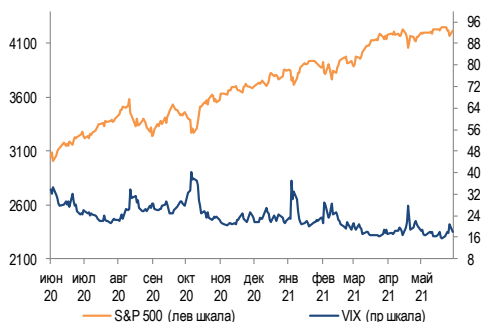
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,4	-1,0	-0,4	-0,7%
Роснефть	7,4	-1,0	-0,1	-1,0%
Лукойл	91,9	-0,9	1,0	0,1%
Сургутнефтегаз	5,2	-1,6	0,0	-1,4%
Газпром нефть	29,1	-0,2	0,2	0,5%
НОВАТЭК	212	0,3	-5,2	-0,6%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,3	0,5	-5,4	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	22,1	-0,3	-1,9	-0,5%
НЛМК	35,6	-0,3	-2,4	-0,1%
ММК	11,3	-0,1	-0,8	-0,7%
Мечел ао	2,1	0,1	-0,1	49,5%
Банки				
Сбербанк	17,0	-1,0	-0,6	-0,3%
ВТБ ао	1,3	0,6	-0,1	-0,3%
Прочие отрасли				
MTC	9,4	-0,1	-0,1	0,6%
Магнит ао	15,3	0,7	0,1	-0,6%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

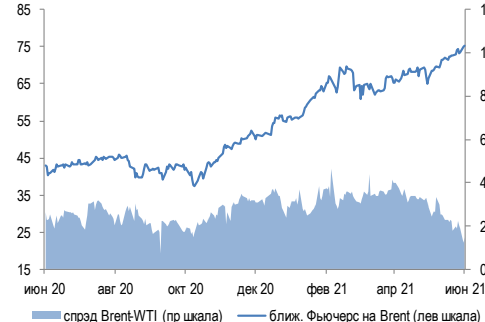
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

После заседания ФРС сентимент на рынке акций США несколько ухудшился, но индекс S&P500 остается у исторических максимумов. Мы осторожно смотрим на S&P500, оценивая потенциал развития роста как ограниченный. Опасаемся, что по-прежнему высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech, и риски возобновления роста долларовых ставок, а также дефицит прочих триггеров для активизации покупок могут способствовать развитию коррекции.

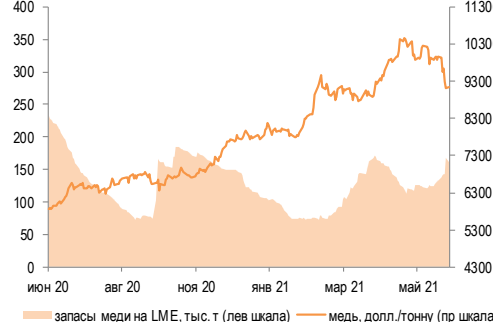
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Умеренно положительно смотрим на рынок нефти в начале лета, рассчитываем на подъем спроса на энергоносители ввиду крепкого автомобильного сезона в США и неплохой в целом ситуации экономической и эпидемиологической в Европе и КНР. Видим риски для закрепления Brent в зоне 70-75 долл./барр., с попытками преодоления верхней его границы в июне.

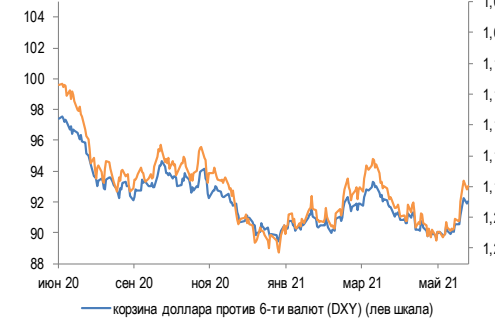
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторый спад инфляционных ожиданий и рост опасений относительно поддержания высоких темпов экономики КНР сдерживают рынки промышленных металлов. На металлы начинаем оценивать консервативно, т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы летом-осенью и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

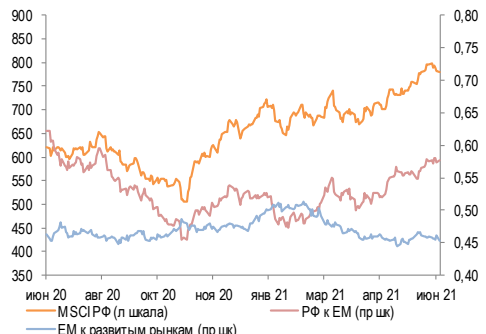
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD опустилась чуть ниже отметки 1,20 после неожиданных итогов заседания ФРС, делающих все более явными перспективы скорого сворачивания стимулов. Более вероятным становится сценарий дальнейшего отката евро, с локальным уходом к отметке 1,17, минимумам марта. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

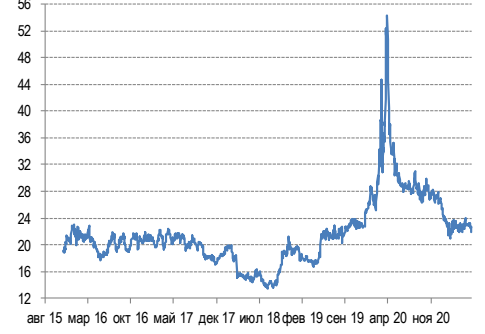
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ пока выглядит неплохо относительно MSCI EM ввиду крепости товарных рынков. Однако видим риск ухудшения относительной динамики рынка РФ из-за повышения санкционных рисков и возможной коррекции на рынке нефти. Консервативно смотрим и на динамику MSCI EM относительно MSCI World ввиду роста опасений ужесточения политики ФРС.

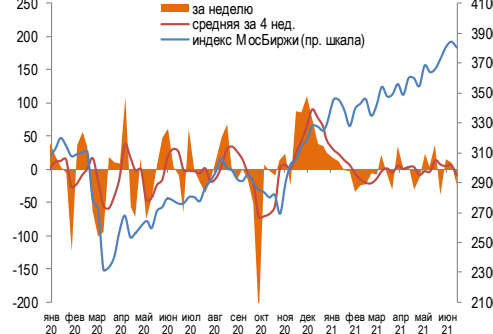
Отношение индекса РТС и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок остается недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят перегретыми, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

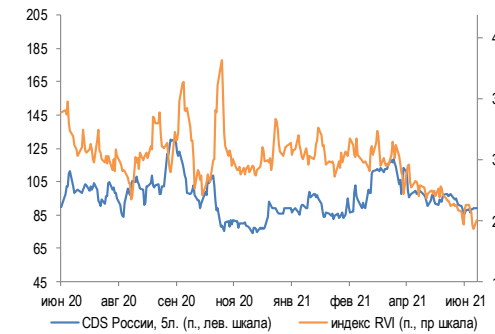
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 18 июня, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 24 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

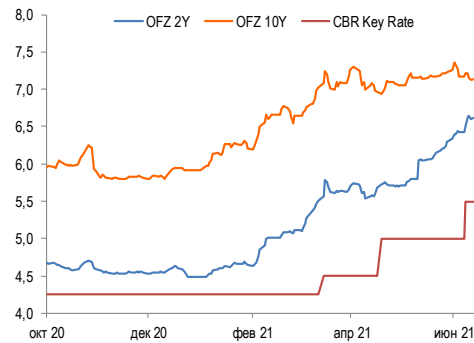


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В целом CDS и RVI пока невысоки, указывая на привлекательные уровни оценки странового риска. Однако рост санкционных опасений способен, по нашему мнению, сдерживать интерес нерезидентов к рынку и подталкивать к росту риск-индикаторов.

Рынки в графиках

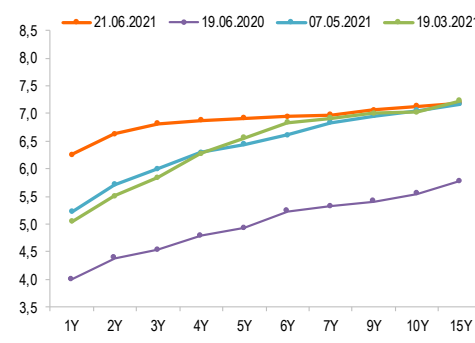
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность 10-летних ОФЗ превысила 7,0% годовых (+115 б.п. с начала года). Давление на котировки ОФЗ оказывает рост доходности облигаций на глобальном рынке, ожидания повышения ставки ЦБР и высокая инфляция.

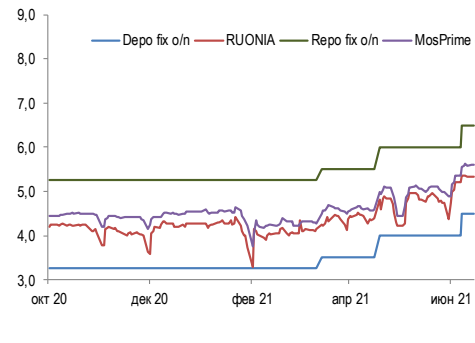
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Более быстрое повышение ключевой ставки, чем ранее ожидал рынок, способствовало повышению доходности коротких ОФЗ. В результате премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ сократилась с 200 до 100 б.п. В июне-августе ждем сокращения премии до 80 б.п.

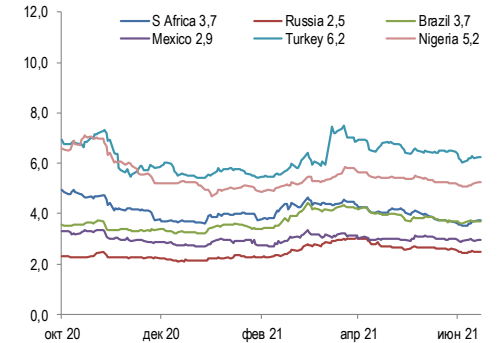
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку 11 июня до 5,50 (+125 б.п. с начала года). Опубликованный прогноз предполагает возможность повышения ставки на ближайших заседаниях до 6% в третьем квартале.

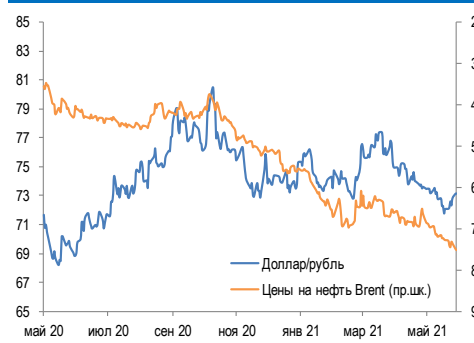
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В июне на фоне высоких цен на нефть и снижения геополитических рисков ожидаем, что Russia`29 будет торговаться с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. Однако по мере роста доходности UST-10 во втором полугодии этого года для Russia`29 видим актуальным диапазон 2,9 – 3,1% годовых.

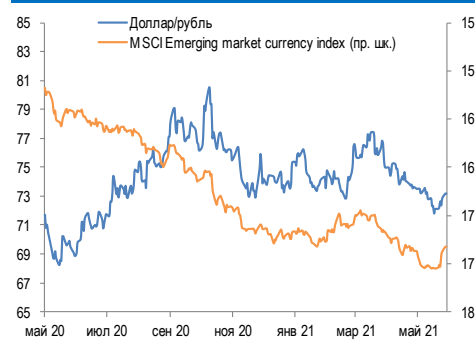
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост цен на нефть, ослабление геополитических рисков, спрос на валюты EM способствовали укреплению рубля в мае и в первой половине июня. Однако заседание ФРС 16 июня изменило расклад сил. Укрепление доллара на глобальном рынке негативно отразилось на рубле. До конца июня ожидаем, что рубль будет торговаться в диапазоне 72 – 74 за доллар.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Новый прогноз ФРС предполагает повышение ставки на 50 б.п. в 2023 году. Также американский ЦБ начал обсуждать сокращение программы выкупа облигаций (сейчас 120 млрд долл. в месяц). Ожидания сокращения притока дешевой долларовой ликвидности способствовали резкому развороту тренда по укреплению валют EM после 16 июня.

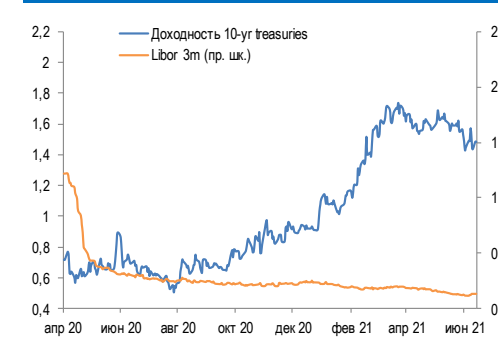
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, продолжают плавно снижаться, но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая риск ужесточения политики ФРС и укрепления позиций доллара локально нейтрально смотрим на золото.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10 остается «под» 1,6% - всплеск инфляции в США рынками пока воспринимается как временный, а ужесточение риторики ФРС способствует росту экономических рисков. Мы считаем, что возобновление роста долларовых ставок в течение лета выглядит весьма вероятным. 3-мес. LIBOR остается низким, по-прежнему отражает комфортное состояние ден. и кред. рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	776,2	3 813	16%	1,4	5,0	7,5	0,9	-	-	26%	15%	-	14	76 915	0,3	-0,2	9,3	15,9
Индекс РТС	-	1 642	-	1,4	4,9	7,5	0,9	-	-	26%	15%	-	20	-	-0,3	-2,7	11,9	18,4
Нефть и газ																		
Газпром	87,6	270,8	17%	1,2	4,4	5,1	0,5	14%	79%	28%	16%	1,1	19	7 424	-0,2	-3,1	22,5	27,3
Новатэк	64,9	1 564,4	7%	5,1	12,8	15,0	3,0	30%	60%	40%	34%	1,2	29	1 323	0,2	-0,6	8,9	24,2
Роснефть	78,1	539,3	37%	1,1	4,3	6,7	1,1	29%	84%	26%	11%	1,2	23	2 792	-0,3	-0,1	-4,2	23,9
Лукойл	63,1	6 661	14%	0,6	4,2	8,5	1,1	9%	129%	15%	7%	1,2	30	4 577	0,2	2,2	8,3	28,9
Газпром нефть	27,4	422,3	5%	1,0	4,5	6,4	0,9	4%	5%	22%	12%	1,1	22	425	0,4	1,8	13,4	33,2
Сургутнефтегаз, ао	18,4	37,6	18%	0,3	1,4	4,3	0,3	11%	-22%	25%	19%	1,3	25	1 220	-0,7	1,6	9,0	4,1
Сургутнефтегаз, ап	4,8	46,0	13%	0,3	1,4	4,3	0,3	11%	-22%	25%	19%	0,6	12	1 329	-0,1	-1,3	14,7	10,0
Татнефть, ао	15,9	532,6	26%	1,2	5,0	7,1	1,5	12%	13%	24%	16%	1,4	31	1 982	0,4	-0,2	-11,8	4,0
Татнефть, ап	1,0	507,0	24%	1,2	5,0	7,1	1,5	12%	13%	24%	16%	1,3	30	449	0,9	0,0	-9,6	6,7
Башнефть, ао	3,0	1 495	-	0,5	4,0	1,8	0,6	8%	24%	13%	3%	0,9	18	25	-0,2	-2,6	-7,3	-10,0
Башнефть, ап	0,5	1 165	-	0,5	4,0	1,8	0,6	8%	24%	13%	3%	0,9	18	37	0,3	-0,2	-8,0	0,3
Всего по сектору	364,7		18%	1,2	4,6	6,2	1,0	13%	35%	23%	14%	1,1	23,4	1 962	0,1	-0,2	3,3	13,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	91,1	308,7	22%	-	-	6,1	1,2	-	-	-	16%	1,0	22	11 126	-0,2	-1,8	6,8	13,9
Сбербанк, ап	3,9	285,4	18%	-	-	6,1	1,2	-	-	-	16%	0,9	18	1 170	-0,3	-2,7	8,0	18,6
ВТБ	8,5	0,0481	8%	-	-	3,3	0,7	-	-	-	5%	1,1	34	2 812	1,5	-3,8	25,7	27,5
БСП	0,4	67,2	56%	-	-	3,3	0,6	-	-	-	11%	0,7	26	25	1,5	-3,4	16,4	29,8
МосБиржа	5,5	177,7	-2%	-	-	14,1	3,24	-	-	-	18%	0,7	23	1 208	0,3	1,5	6,1	11,4
АФК Система	4,1	31,2	44%	1,6	4,4	-	3,7	5%	-	35%	n/a	1,1	26	719	0,8	-4,6	-9,0	9,0
Всего по сектору	113,6		24%	1,6	4,4	6,6	1,8	5%	-	35%	13%	0,9	24,8	17 060	0,6	-2,5	9,0	18,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	54,5	25 208	0%	3,7	6,0	8,5	12,4	8%	12%	62%	41%	1,0	33	6 316	0,9	-4,3	11,1	6,4
РусАл	11,1	53	20%	1,6	7,7	4,4	1,8	16%	26%	21%	25%	1,1	35	1 404	-0,5	-6,6	14,2	50,4
АК Алроса	13,7	135,9	-8%	3,7	8,1	12,4	4,0	15%	30%	46%	29%	1,0	27	4 210	4,1	-2,3	29,0	38,2
НЛМК	21,2	258,2	12%	1,1	3,5	5,5	2,3	15%	35%	31%	20%	0,8	28	4 029	-0,4	-5,2	18,3	23,5
ММК	9,7	63,6	31%	2,2	4,5	6,0	7,3	3%	15%	49%	34%	0,9	31	2 141	0,9	-5,4	18,9	13,9
Северсталь	18,4	1 603,0	19%	0,8	5,4	8,1	1,1	-3%	-18%	14%	4%	0,7	33	3 722	-1,2	-6,7	13,3	21,9
ТМК	1,0	71,3	-17%	1,3	4,3	5,8	14,2	6%	14%	31%	18%	1,1	64	28	-1,2	-2,8	-19,8	16,5
Полус Золото	27,1	14 583	22%	5,8	8,3	11,4	9,0	4%	6%	70%	48%	0,5	25	1 648	0,6	-1,1	3,3	-4,2
Полиметалл	10,5	1 620,5	14%	4,2	7,0	10,6	5,5	11%	13%	60%	35%	0,7	26	1 520	1,5	-3,4	4,8	-6,6
Всего по сектору	167,1		10%	2,7	6,1	8,1	6,4	8%	15%	43%	28%	0,9	33,6	25 018	0,5	-4,2	10,3	17,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 950	8%	2,6	8,1	13,1	3,6	13%	89%	31%	14%	0,2	11	21	-0,8	-0,3	-0,6	0,4
ФосАгро	8,7	4 916	-18%	2,6	6,8	9,5	6,3	8%	22%	38%	22%	0,5	24	519	1,3	-3,4	24,4	56,9
Всего по сектору	12,0		-5%	2,6	7,5	11,3	5,0	11%	56%	34%	18%	0,4	17,5	540	0,2	-1,9	11,9	28,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,6	101,5	15%	1,4	3,9	11,0	1,7	8%	22%	36%	6%	0,8	16	155	0,1	-1,7	-5,6	5,0
МТС	9,3	341,5	15%	2,2	5,0	10,9	21,7	4%	7%	44%	12%	0,8	10	1 237	-0,1	-0,9	7,2	3,3
Всего по сектору	13,9		15%	1,8	4,4	11,0	11,7	6%	15%	40%	9%	0,8	13	1 392	0,0	-1,3	0,8	4,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,809	17%	1,0	2,8	20,4	0,7	9%	-4%	14%	3%	0,8	17	68	-0,3	-2,6	1,7	-10,1
Юнипро	2,4	2,812	17%	2,3	6,7	10,6	1,6	10%	14%	34%	21%	0,7	18	411	-3,9	-5,5	-4,1	0,8
ОГК-2	1,2	0,803	13%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	155	-0,6	-3,3	0,2	10,0
ТГК-1	0,7	0,012	-20%	0,7	3,0	8,1	-	-2%	-8%	23%	7%	1,1	18	65	-0,5	-2,0	10,5	11,6
РусГидро	5,1	0,846	18%	1,2	3,9	6,1	0,6	6%	9%	29%	15%	1,0	19	252	0,8	0,5	4,2	8,1
Интер РАО ЕЭС	6,9	4,823	45%	0,3	2,1	6,1	0,9	0%	1%	13%	8%	1,0	15	1 490	-1,7	-3,8	-4,8	-9,2
Россети, ао	3,7	1,373	2%	0,7	2,5	3,3	0,2	4%	18%	29%	8%	1,2	22	158	-0,4	-2,2	-12,5	-21,7
Россети, ап	0,1	2,002	-32%	0,7	2,5	3,3	0,2	4%	18%	29%	8%	1,0	14	4	0,2	-0,8	-4,7	-9,0
ФСК ЕЭС	3,9	0,222	10%	1,9	3,5	3,7	0,3	5%	7%	53%	30%	1,0	15	154	-0,2	-1,0	3,2	-0,1
Всего по сектору	24,3		8%	1,0	3,3	7,4	0,6	5%	9%	27%	12%	1,0	17,6	2757,2	-0,7	-2,3	-0,7	-2,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	70,9	10%	1,7	7,8	neg.	-	69%	-	22%	-11%	1,0	21	910	1,8	-1,7	2,5	-0,3
Транснефть, ап	3,7	172 150	14%	0,5	1,2	1,7	0,1	5%	16%	44%	15%	0,7	21	348	0,1	2,5	16,8	22,7
Всего по сектору	6,0		12%	1,1	4,5	1,7	0,1	37%	16%	33%	2%	0,9	21,0	1258,2	0,9	0,4	9,6	11,2
Потребительский сектор																		
X5	9,0	2 415	44%	0,6	6,4	13,7	6,8	2%	16%	10%	2%	0,8	24	1 319	1,0	4,9	-2,3	-12,5
Магнит	7,9	5 657	18%	0,6	5,3	12,5	3,1	3%	21%	12%	3%	0,9	19	2 883	2,1	4,1	4,6	-0,2
М.Видео	1,5	616,0	38%	0,5	4,8	9,6	3,7	61%	15%	10%	3%	0,5	29	508	-4,5	-7,9	-14,2	-13,5
Детский мир	1,5	150,3	13%	1,0	5,9	11,1	neg.	13%	31%	17%	6%	0,8	23	310	-0,5	-0,1	9,1	10,9
Всего по сектору	19,9		28%	0,7	5,6	11,7	4,5	20%	21%	12%	3%	0,7	24	5021	-0,4	0,3	-0,7	-3,8
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	774,0	41%	0,9	4,2	6,4	0,9	-8%	12%	21%	10%	0,9	22	242	1,6	1,4	-6,0	-10,7
ПИК	10,1	1 121,8	3%	1,8	7,3	9,1	4,1	13%	16%	25%	17%	0,5	33	234	1,9	1,1	45,5	87,6
Всего по сектору	11,2		22%	1,4	5,7	7,8	2,5	2%	14%	23%	13%	0,7	28	476	1,8	1,2	19,8	38,5
Прочие сектора																		
Яндекс	24,4	5 074	17%	5,4	35,6	66,3	5,3	38%	41%	15%	8%	0,7	31	2 492	0,6	0,0	3,7	-1,6
QIWI	0,7	775	-	0,1	0,3	6,3	1,6	-8%	-5%	45%	34%	0,8	24	155	-1,1	-3,8	-3,5	1,8
Всего по сектору	26,9		17%	1,8	12,0	24,2	2,3	10%	12%	20%	14%	0,8	24,2	2 775	-0,1	-2,4	2,3	6,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
21 Июнь 4:30	*****	Решение НБК по ставкам на 1 г.		3,85%	3,85%	3,85%
22 Июнь 17:00	***	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн	май	5,71	5,85	
22 Июнь 17:00	**	Индекс потребительских расходов в еврозоне (предв.)	июнь	-2,9	-5,1	
22 Июнь 21:00	*****	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла				
23 Июнь 3:30	*	PMI в промышленности Японии (предв.)	июнь	н/д	53,0	
23 Июнь 3:30	*	PMI в секторе услуг Японии (предв.)	июнь	н/д	46,5	
23 Июнь 10:15	*	PMI в промышленности Франции (предв.)	июнь	59,0	59,4	
23 Июнь 10:15	**	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	июнь	59,4	56,6	
23 Июнь 10:30	*****	PMI в промышленности Германии (предв.)	июнь	63,0	64,4	
23 Июнь 10:30	*****	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	июнь	55,5	52,8	
23 Июнь 11:00	*****	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	июнь	62,1	63,1	
23 Июнь 11:00	*****	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	июнь	57,6	55,2	
23 Июнь 11:30	***	PMI в промышленности Великобритании (предв.)	июнь	н/д	65,6	
23 Июнь 11:30	***	PMI в секторе услуг Великобритании (предв.)	июнь	н/д	62,9	
23 Июнь 16:45	*****	PMI в промышленности США (предв.)	июнь	61,5	62,1	
23 Июнь 16:45	*****	PMI в секторе услуг США (предв.)	июнь	70,0	70,4	
23 Июнь 17:00	*****	Продажи новых домов в США, тыс.	май	870	863	
23 Июнь 17:30	*****	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-4,386	-7,355	
23 Июнь 17:30	*	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,444	-1,023	
23 Июнь 17:30	*	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,255	1,954	
23 Июнь 19:00	*	Пром. производство в России, г/г	май	10,5%	7,2%	
24 Июнь 11:00	*	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	июнь	100,4	99,2	
24 Июнь 14:00	*	Решение Банка Англии по процентной ставке		0,1%	0,1%	
24 Июнь 15:30	*	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	3518	
24 Июнь 15:30	*	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	412	
24 Июнь 15:30	*****	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	май	1,9%	-1,3%	
24 Июнь 15:30	**	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	1й кв.	6,4%	4,3%	
24 Июнь 15:30	**	Торговый баланс в США, млрд долл.	май	н/д	-85,3	
24 Июнь 15:30	***	Запасы на складах в США, м/м (пред.)	май	н/д	0,8%	
25 Июнь 15:30	*****	Базовый PCE в США, м/м	май	0,6%	0,7%	
25 Июнь 15:30	*****	Доходы потребителей в США, м/м	май	-2,7%	-13,1%	
25 Июнь 15:30	***	Расходы потребителей в США, м/м	май	0,4%	0,5%	
25 Июнь 17:00	***	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	июнь	83,8	78,8	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
23 июня	TCS Group	День стратегии
23 июня	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (245,31 руб./акция)
23 июня	Газпромнефть	Последний день торгов с дивидендами (10 руб./акция)
25 июня	Ленэнерго, ао	Последний день торгов с дивидендами (0,2626 руб./акция)
25 июня	Ленэнерго, ап	Последний день торгов с дивидендами (15,17 руб./акция)
30 июня	ОГК-2	Последний день торгов с дивидендами (0,0600458 руб./акция)
30 июня	Алроса	Последний день торгов с дивидендами (9,54 руб./акция)
1 июля	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (213 руб./акция)
1 июля	Совкомфлот	Последний день торгов с дивидендами (6,67 руб./акция)
1 июля	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (105 руб./акция)
1 июля	Мосэнерго	Последний день торгов с дивидендами (0,17945 руб./акция)
1 июля	ТГК-1	Последний день торгов с дивидендами (0,0010706 руб./акция)
2 июля	Мосбиржа	Объем торгов за июнь
6 июля	МТС	Последний день торгов с дивидендами (26,51 руб./акция)
7 июля	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (12,3 руб./акция)
7 июля	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (12,3 руб./акция)
7 июля	Русская Аквакультура	Последний день торгов с дивидендами (5 руб./акция)
9 июля	Алроса	Продажи за июнь
12 июля	НЛМК	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
14 июля	ММК	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
15 июля	Детский Мир	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
16 июля	Алроса	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
21 июля	ММК	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
22 июля	М.Видео	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
23 июля	Распадская	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
26 июля	Лента	Операционные результаты за 2 квартал 2021 г. и финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
26 июля	Русагро	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
27 июля	Еп+	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
27 июля	Русал	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
28 июля	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
29 июля	Евраз	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.
29 июля	ТГК-1	Операционные результаты за 2 квартал и 2021 г.

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57 +7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2021 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

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

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

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

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

