

Цифры дня

81 долл./барр.

... превысили котировки Brent в понедельник после заседания ОПЕК+

376 руб.

... котировки акций Газпрома обновили исторический максимум в понедельник

- Конъюнктуру мировых рынков по состоянию на утро вторника мы оцениваем как умеренно негативную
- Ждем удержания доллара, в отсутствие резких шоков, в зоне 72,5-73 руб.
- Индекс МосБиржи может сегодня прервать рост и перейти к консолидации у отметки 4100 пунктов
- Ожидаем, что сегодня дорожающая нефть будет способствовать покупкам рублевых облигаций

Корпоративные и экономические события

- Акции Газпрома обновили максимум, превысив отметку 369,5 руб. за штуку
- Оборот торгов МосБиржи в сентябре вырос на 3% г/г, до 89,2 трлн рублей

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

Мировые рынки начали неделю снижением. Подтолкнули глобальных инвесторов к возврату к фиксации прибыли как растущие опасения по сектору недвижимости КНР и состоянию финансовых рынков Азии на фоне новостей по China Evergrande Group и невыплате купонных выплат еще одним небольшим девелопером, так и неготовность президента США Дж. Байдена гарантировать недопущения техдефолта США в условиях решимости республиканцев не согласовывать расширение бюджетных трат на 2022 финансовый год. Развитие после не содержащего негативного сюрприза заседания ОПЕК+ ралли на рынке нефти, угрожающего затягиванием периода повышенной инфляции, как и технический сбой в приложениях Facebook, также добавили негатива рынкам. На этом фоне основные фондовые индексы США, ведомые высокотехнологическими компаниями, вернулись к снижению и понесли заметные потери (S&P500: -1,3%; Dow Jones IA: -0,9%; NASDAQ Composite: -2,1%), обеспечив индексу развитых стран MSCI World (-1,0%) обновление минимумов с июня и опустившись ниже 3000 пунктов.

Конъюнктуру мировых рынков по состоянию на утро вторника мы оцениваем как умеренно негативную. Преимущественно снижаются азиатские рынки, продолжая отыгрывать китайский фактор и слабое завершение торгов в США. Фьючерсы на американские индексы консолидируются на уровнях закрытия понедельника, указывая на риск продолжения отката рынка акций США. Цены на нефть Brent, хотя и подрастают, но весьма слабо, а цены на промышленные металлы – вновь под давлением. Мы видим риск развития коррекционных настроений на глобальных рынках. Локально поддержку, впрочем, могут оказать сегодняшние публикации страновых PMI в секторе услуг.

Товарные рынки

Вопреки ожиданиям, страны ОПЕК+ не согласовали изменение квот на добычу, оставив все как прежде. Это способствовало рывку цен на нефть Brent выше 81 долл./барр. Считаем по-прежнему такой уровень цен на нефть перегретым, факторов для закрепления выше максимумов 2018 г. не видим, учитывая и статистику по запасам в США, и очевидное замедление экономики Китая, а также недавнее распечатывание стратегических резервов нефти в КНР и Индии. Сегодня в фокусе статистика от Американского института нефти, завтра - от Минэнерго США, сюрпризов не ждем. **Ориентируемся на возврат Brent к 77-79 долл./барр. по мере исчерпания эйфории спекулянтов.**

Российский валютный рынок

Резкий рост нефтяных котировок способствовал вчера укреплению рубля, выглядевшего заметно лучше валют других развивающихся стран. Вместе с тем, закрепиться ниже уровня 72,5 руб. доллару не удалось, - негативно сказалось повышение нервозности инвесторов на глобальных рынках. Сохраняющийся по состоянию на утро вторника не вполне благоприятный внешний фон и отсутствие заметной ценовой динамики на рынке нефти заставляют нас консервативно оценивать ближайшие перспективы рубля. **Сегодня ждем удержания доллара, в отсутствие резких шоков, в зоне 72,5-73 руб. Значимых поводов для развития укрепления рубля сегодня пока не видим.**

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+0,6%) в понедельник вернулся к росту и обновил исторический максимум при поддержке раллирующих цен на нефть, обеспечивших заметный всплеск торговой активности и жививших спрос на ключевые «фишки» нефтегазового и финансового секторов, также поставивших ценовые рекорды. Вновь заметно лучше рынка выглядел нефтегазовый сектор, где акции Газпрома (+3,5%) и Газпром нефти (+4,1%) продемонстрировали наибольшие темпы роста, уверенно смотрелись акции ЛУКОЙЛА (+2,1%) и Роснефти (+2,1%). В финсекторе спрос фокусировался лишь в акциях Сбера (+2,2%), впервые превысивших отметку в 340 руб., чего, впрочем, хватило для роста отраслевого подындекса. Из прочих секторов рост показали только акции химпрома (НКНХ: +3,8%; Акрон: +3,8%), в остальных преобладала тенденция к фиксации прибыли, впрочем, при точечном спросе. Так, в акциях металлургического и горнодобывающего сектора продолжилось ралли в Мечеле (оа: +4,3%; па: +7,7%) и наблюдались робкие покупки в производителях драгметаллов (Полус: +0,9%; Полиметалл: +0,7%) при развитии снижения в «фишках» (ММК: -3,6%; НЛМК: -3,4%; Северсталь: -2,8%; НорНикель: -2,2%). Усилилось давление и на М.Видео (-4,7%), Яндекс (-4,7%) и ПИК (-3,8%). Учитывая сохранение консервативного настроения на глобальных фондовых рынках и спад импульса к росту нефтяных котировок, выглядящих уже перегретыми, **индекс МосБиржи может сегодня прервать рост и перейти к консолидации у отметки 4100 пунктов.**

Российский рынок облигаций

В понедельник доходность 10-летних ОФЗ выросла до 7,45% (+10 б.п.). Инвесторы продолжили отыгрывать ожидания более высокой ключевой ставки ЦБР и прогнозы более высокой инфляции в РФ. Внешний фон также оказывал давление на рынок рублевых облигаций.

После вчерашнего заседания ОПЕК+ цены на нефть растут, что выступает позитивным фактором для рынка ОФЗ. **Если сегодня Минфин РФ вновь возьмет паузу в размещении нового госдолга, то на дорожающей нефти доходность 10-летних ОФЗ может вернуться к 7,4% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Акции Газпрома обновили максимум, превысив отметку 369,5 руб. за штуку

Акции Газпрома, имеющие наибольший вес в российских индексах (порядка 17%), днем в понедельник обновили исторический максимум, переписав экстремум 2008 года на фоне дальнейшего ралли сырьевых рынков (растут нефть и газ).

НАШЕ МНЕНИЕ: Газпром является бенефициаром бьющих рекорд цен на газ в Европе, поэтому рост его бумаг закономерен. Мы полагаем, что пока сохраняется такая ситуация (а мы ждем высоких цен на газ минимум до весны 2022 г.), акции Газпрома будут расти и дальше. Наш целевой ориентир – 415 руб./акцию.

Оборот торгов МосБиржи в сентябре вырос на 3% г/г, до 89,2 трлн рублей

Оборот торгов на всех рынках Московской биржи в сентябре 2021 года составил 89,2 трлн рублей, что на 3% больше, чем в сентябре 2020 года (86,5 трлн рублей), говорится в сообщении организатора торгов. Объем торгов на фондовом рынке в сентябре вырос на 6,4% и составил 4,3 трлн рублей. Оборот торгов акциями, депозитарными расписками и паями увеличился на 40%, до 2,82 трлн рублей, а корпоративными, региональными и государственными облигациями сократился почти на 27%, до 1,485 трлн рублей. Оборот торгов на срочном рынке уменьшился на 2%, до 12,8 трлн рублей. Объем торгов на валютном рынке сократился на 15%, до 25,3 трлн рублей. Оборот торгов на денежном рынке вырос на 19%, до 46,3 трлн рублей. Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) вырос в 1,3 раза, до 11 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы оцениваем операционные результаты МосБиржи за сентябрь нейтрально, отмечая, что рост в основном обусловлен за счет рынка акций, тогда как по большинству рынков фиксируется сокращение оборота торгов. Неплохие результаты также по денежному рынку за счет роста объемов РЕПО с Федеральным казначейством более чем в 4 раза за год.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 113	0,6%	0,1%	2,8%
Индекс РТС	1 786	0,8%	1,2%	3,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 762	1,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	177 320	0,3%		
США				
S&P 500	4 300	-1,3%	-3,2%	-5,2%
Dow Jones (DJIA)	34 003	-0,9%	-2,5%	-3,9%
Dow Jones Transportation	14 210	-0,3%	-1,8%	-3,7%
Nasdaq Composite	14 255	-2,1%	-4,8%	-7,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 293	0,0%	-1,2%	-5,1%
Европа				
EUROtop100	3 266	-0,4%	-2,2%	-3,6%
Euronext 100	1 267	-0,7%	-3,0%	-3,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 011	-0,2%	-0,7%	-1,8%
DAX (Германия)	15 037	-0,8%	-3,5%	-4,7%
CAC 40 (Франция)	6 478	-0,6%	-2,6%	-3,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	27 847	-2,1%	-7,7%	-5,2%
Taiex (Тайвань)*	16 461	0,3%	-4,2%	-4,1%
Kospi (Корея)*	2 958	-2,0%	-5,6%	-7,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	64 129	0,7%	0,5%	-3,4%
Bovespa (Бразилия)	110 393	-2,2%	-2,8%	-5,6%
Hang Seng (Китай)*	24 037	0,0%	8,8%	-7,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 568	0,9%	-2,0%	0,0%
BSE Sensex (Индия)*	59 292	0,0%	-0,6%	2,0%
MSCI				
MSCI World	2 993	-1,0%	-1,3%	-5,4%
MSCI Emerging Markets	1 236	-0,8%	-1,9%	-6,0%
MSCI Eastern Europe	284	0,1%	1,3%	-0,3%
MSCI Russia	853	1,2%	2,1%	4,1%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	77,6	2,3%	2,9%	12,0%
Нефть Brent спот, \$/барр.	81,9	0,2%	5,1%	13,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	77,8	0,2%	3,3%	12,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	81,5	0,2%	3,0%	12,2%
Медь (LME) спот, \$/т	9258	1,3%	-1,2%	-1,7%
Никель (LME) спот, \$/т	17925	-0,3%	-5,5%	-9,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2897	2,1%	1,1%	6,6%
Золото спот, \$/унц*	1758	-0,7%	1,4%	-3,6%
Серебро спот, \$/унц*	22,4	-1,1%	-0,1%	-9,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	415,6	1,6	4,0	14,2
S&P Oil&Gas	419,2	2,7	6,5	25,8
S&P Oil Exploration	715,9	1,6	3,7	10,6
S&P Oil Refining	502,3	-0,5	-2,1	-6,0
S&P Materials	197,3	0,4	-2,5	-10,5
S&P Metals&Mining	855,6	-0,6	-2,4	-5,7
S&P Capital Goods	834,0	-0,5	-2,3	-5,4
S&P Industrials	151,6	1,1	-0,6	7,1
S&P Automobiles	110,4	0,9	-0,8	7,3
S&P Utilities	329,0	1,4	0,6	-6,4
S&P Financial	629,9	-0,7	-2,3	-0,2
S&P Banks	428,1	0,0	-0,3	5,4
S&P Telecoms	267,1	-2,1	-3,8	-6,9
S&P Info Technologies	2 598,6	-2,4	-4,7	-7,1
S&P Retailing	3 819	-2,0	-5,6	-6,1
S&P Consumer Staples	713,9	-0,4	-2,3	-5,4
S&P Consumer Discretionary	1 423,2	-1,1	-3,8	-3,0
S&P Real Estate	281,3	0,1	-0,3	-7,6
S&P Homebuilding	1 576,5	-0,8	-5,4	-11,5
S&P Chemicals	815,9	-0,7	-1,9	-4,9
S&P Pharmaceuticals	841,5	-0,7	0,1	-7,4
S&P Health Care	1 462,9	-1,5	-3,6	-8,1

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 576	-1,0	-4,2	-9,8
Нефть и газ	9 697	1,7	3,1	9,5
Эл/энергетика	2 112	-0,3	-0,6	-4,9
Телекоммуникации	2 229	-0,4	-1,7	-2,1
Банки	13 269	0,1	0,7	-2,8

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	94,02	0,3	0,3	2,2
Евро*	1,160	-0,2	-0,7	-2,3
Фунт*	1,359	-0,1	0,4	-1,8
Швейц. франк*	0,926	-0,1	0,3	-1,2
Йена*	111,2	-0,2	0,3	-1,2
Канадский доллар*	1,262	-0,3	0,5	-0,7
Австралийский доллар*	0,726	-0,3	0,3	-2,4
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	72,49	0,4	0,1	0,7
EURRUB	84,17	0,0	1,0	2,9
Бивалютная корзина	77,80	-0,1	0,6	1,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,025	-0,5	0,0	-0,8
US Treasuries 2 yr	0,282	1,8	-1,9	7,6
US Treasuries 10 yr	1,488	2,6	-5,0	16,5
US Treasuries 30 yr	2,048	1,9	-3,8	10,6

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,074	0,4	0,2	0,2
LIBOR 1M	0,075	-0,7	-1,0	-0,8
LIBOR 3M	0,133	0,2	0,1	1,4
EURIBOR overnight	-0,594	-0,9	-0,3	0,0
EURIBOR 1M	-0,557	0,1	-0,4	-0,3
EURIBOR 3M	-0,547	-0,4	-0,4	0,3
MOSPRIME overnight	6,950	1,0	-7,0	46,0
MOSPRIME 3M	7,550	-2,0	4,0	29,0

Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	53	0,9	1,2	6,5
CDS High Yield (USA)	303	4,7	4,0	28,2
CDS EM	185	3,6	2,2	34,2
CDS Russia	90	0,0	-0,8	12,5

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	9,9	3,1	0,6	0,1%
Роснефть	8,4	0,0	-0,2	-3,4%
Лукойл	95,4	2,7	1,8	-0,2%
Сургутнефтегаз	4,9	0,6	0,4	-0,9%
Газпром нефть	32,9	3,8	1,4	-0,3%
НОВАТЭК	265	1,2	13,4	0,1%

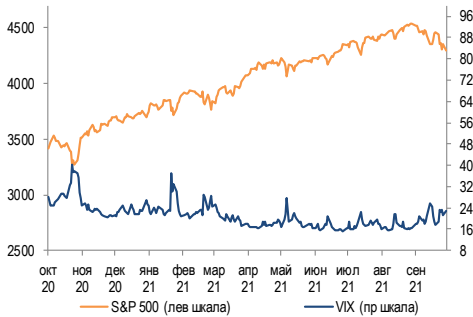
Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	30,2	-1,3	-4,8	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	20,7	-0,4	-1,4	0,2%
НЛМК	29,1	-0,9	-2,5	0,0%
ММК	12,4	-0,3	-0,9	0,9%
Мечел ао	4,1	0,2	0,1	49,5%

Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	18,5	2,6	0,7	-0,4%
ВТБ ао	1,4	1,0	0,0	-3,4%
Прочие отрасли				
MTC	9,7	0,1	-0,1	6,7%
Магнит ао	16,6	0,1	0,2	1,0%

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

Рынки в графиках

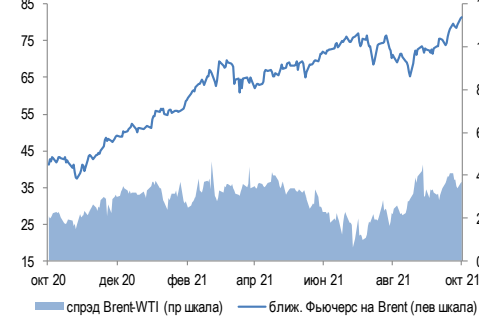
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США сохраняются коррекционные настроения, хотя он и остается в повышательном тренде. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаясь, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

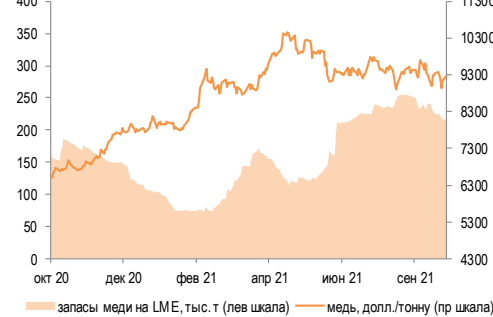
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

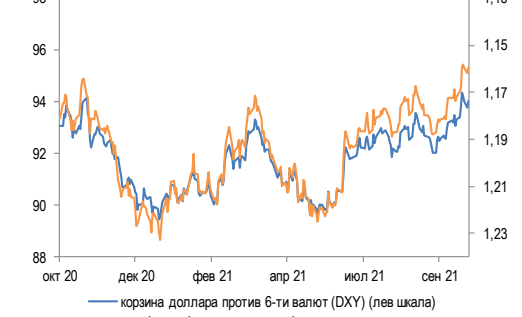
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стабилизация инфляционных ожиданий, постепенное укрепление доллара и рост опасений относительно торможения экономики КНР негативно сказывается на рынках промышленных металлов. На медь и никель смотрим консервативно, ожидая консолидации цен на текущих уровнях, на алюминий - умеренно позитивно, ждем небольшого роста из-за снижения производства на фоне сохраняющегося спроса.

Динамика отдельных валютных пар

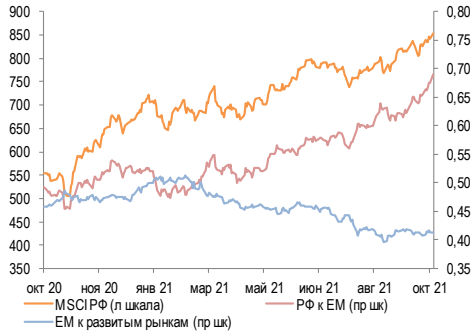


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Пара торгуется в диапазоне 1,15-1,20, причем краткосрочно риск развития отката евро к доллару и теста нижней границы нашего целевого диапазона сохраняется.

Долгосрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

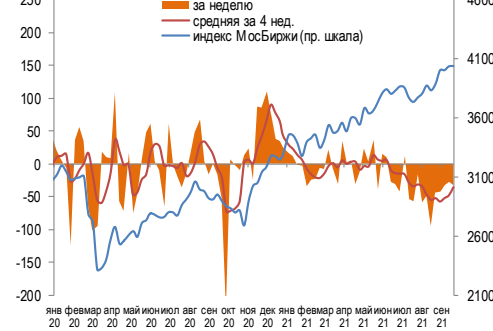
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

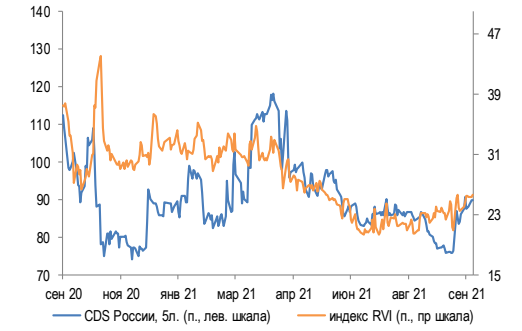
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 1 октября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 26 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

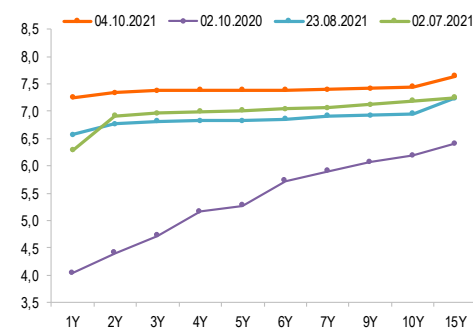
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность ОФЗ в сентябре и октябре растет. Инвесторы отыгрывают уже прошедшее повышение ключевой ставки и ожидаемое дальнейшее ужесточение ДКП. Мы прогнозируем повышение ставки до 7,25% на ближайших заседаниях.

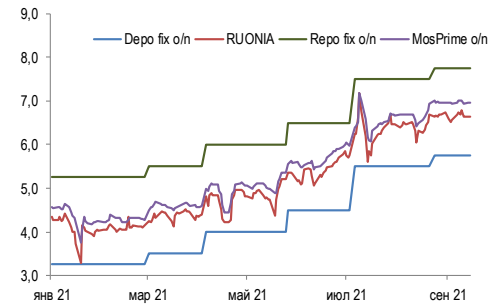
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Кривая доходности ОФЗ уплощается, что отражает ожидания приближения ЦБР к пику повышения ставок.

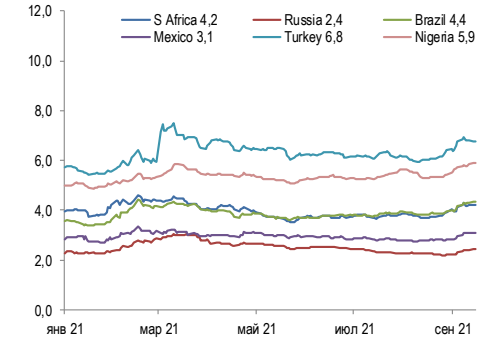
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На пресс-конференции по итогам заседания в сентябре Э. Набиуллина указала на возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе, отметив, что о снижении ставки в 2022 г. думать преждевременно.

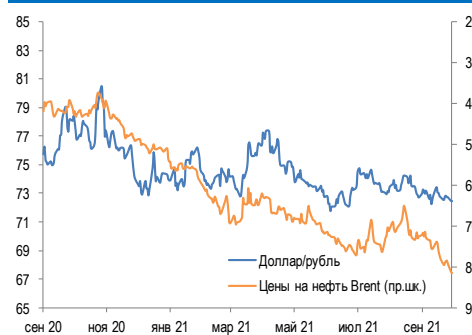
Доходность еврооблигаций EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

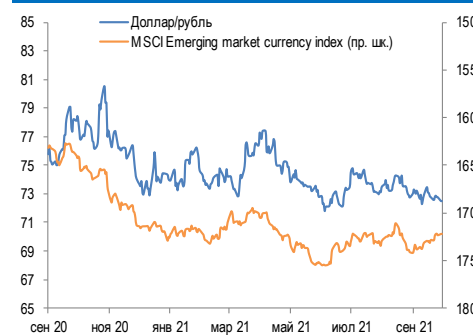
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

По нашим оценкам, нефтяной рынок "перегрет", что не может не сдерживать динамику рубля. Учитывая невнятность внешнего фона и новости о склонности США несколько ужесточить санкционные ограничения, может наблюдаться замедление темпов укрепления национальной валюты.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

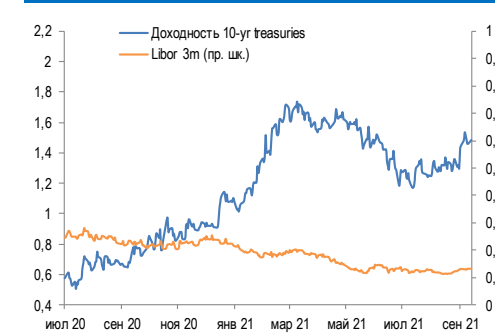
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая сформированный консенсус относительно ужесточения политики ФРС, дальнейшую динамику котировок золота в большей степени определяют позиции доллара.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на доходность UST-10 начинает более активно расти на фоне четких сигналов ФРС о скором ужесточении своей политики в условиях некоторого ослабления рисков ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии. Перспектива развития активного роста долл. ставок, с движением в 1,7%-1,9% выглядит все более реальной. 3-мес. LIBOR остается низким.

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	838,2	4 113	17%	1,4	4,8	7,1	1,2	-	-	29%	16%	-	12	157 172	0,6	0,1	5,9	25,0
Индекс РТС	-	1 786	-	1,4	4,7	6,9	1,2	-	-	29%	16%	-	16	-	0,8	1,2	7,3	28,7
Нефть и газ																		
Газпром	121,2	371,0	-2%	1,2	3,7	4,2	0,6	15%	83%	33%	20%	1,1	20	37 926	2,9	5,7	28,4	74,4
Новатэк	81,4	1 942,8	2%	5,2	16,2	15,3	3,5	32%	64%	32%	34%	1,3	28	4 020	0,9	5,0	15,6	54,3
Роснефть	92,1	630,0	13%	1,2	4,5	6,7	1,2	32%	93%	26%	12%	1,3	24	28 546	2,3	0,6	11,1	44,8
Лукойл	68,0	7 113	6%	0,6	3,9	7,4	1,2	12%	128%	15%	8%	1,2	22	11 092	2,7	2,3	4,3	37,6
Газпром нефть	32,5	496,6	-4%	1,0	3,9	5,2	1,0	7%	6%	25%	16%	1,2	21	837	4,1	4,9	11,9	56,7
Сургутнефтегаз, ао	17,9	36,3	57%	0,1	0,4	3,4	0,2	23%	-20%	26%	19%	1,3	21	1 227	0,4	8,1	-1,7	0,4
Сургутнефтегаз, ап	4,2	39,5	34%	0,1	0,4	3,4	0,2	23%	-20%	26%	19%	0,5	31	1 260	-0,6	1,7	-15,7	-5,7
Татнефть, ао	16,2	540,3	22%	1,1	4,5	6,3	1,5	17%	20%	25%	16%	1,4	23	2 496	2,2	2,3	-0,2	5,5
Татнефть, ап	1,0	495,2	21%	1,1	4,5	6,3	1,5	17%	20%	25%	16%	1,3	21	708	2,1	1,8	-2,3	4,3
Башнефть, ао	3,0	1 478	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	9	0,8	2,4	-2,9	-11,0
Башнефть, ап	0,5	1 108	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	25	115	1,5	1,6	-1,6	-4,6
Всего по сектору	437,9		17%	1,3	4,7	5,6	1,1	20%	41%	26%	18%	1,1	23,9	8 022	1,7	3,3	4,3	23,3
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	103,0	346,0	13%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	1,0	18	20 682	2,7	4,3	12,6	27,6
Сбербанк, ап	4,4	319,3	6%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	0,9	16	2 420	1,4	1,8	13,1	32,6
ВТБ	9,2	0,0513	5%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	20%	1,1	23	3 342	0,4	-1,3	2,2	36,0
БСП	0,5	75,0	-1%	-	-	3,6	0,9	-	-	-	13%	0,8	25	37	-2,0	1,7	13,2	44,8
МосБиржа	5,3	168,4	13%	-	-	3,4	0,41	-	-	-	9%	0,7	20	1 481	-1,0	-5,0	-2,4	5,5
АФК Система	3,5	26,5	74%	1,6	4,5	-	3,2	7%	-	36%	n/a	1,1	22	1 259	-1,7	-7,3	-17,5	-7,6
Всего по сектору	125,9		18%	1,6	4,5	5,1	1,4	7%	-	36%	16%	0,9	20,6	29 220	0,0	-1,0	3,6	23,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	47,2	21 642	31%	3,3	5,4	6,9	10,6	9%	13%	61%	41%	1,0	21	4 713	-1,6	-4,9	-13,0	-8,7
РусАл	14,8	70	19%	1,7	6,7	4,4	2,3	12%	25%	25%	30%	1,2	41	1 082	-1,3	-1,9	42,4	99,1
АК Алроса	13,7	134,6	8%	3,1	6,5	10,2	4,0	17%	31%	48%	32%	1,0	31	3 483	-1,0	-3,9	7,8	36,9
НЛМК	16,9	204,6	42%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	28	4 502	-3,3	-8,2	-10,1	-2,1
ММК	10,3	67,1	32%	1,4	3,5	4,5	3,9	10%	24%	40%	28%	0,9	33	3 118	-3,1	-7,2	13,7	20,2
Северсталь	16,9	1 462,4	38%	1,0	2,9	4,3	2,4	17%	39%	35%	24%	0,7	25	3 250	-2,3	-6,7	-5,9	11,2
ТМК	1,4	95,1	-30%	1,9	3,7	5,0	6,6	9%	19%	49%	34%	1,1	72	89	-2,6	1,1	30,2	55,4
Полюс Золото	22,3	11 872	38%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	21	1 666	0,8	-1,6	-16,2	-22,0
Полиметалл	8,0	1 226,0	42%	5,0	7,2	9,9	9,0	8%	7%	69%	46%	0,7	22	1 669	1,0	-3,7	-23,7	-29,3
Всего по сектору	151,5		25%	1,9	4,0	5,0	4,3	9%	18%	36%	26%	0,9	32,5	23 571	-1,5	-4,1	2,8	17,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	4,2	7 440	-8%	2,9	9,4	17,2	4,3	13%	84%	31%	13%	0,2	29	70	3,8	5,3	24,7	25,5
ФосАгро	9,0	5 032	-7%	2,2	5,4	7,8	6,2	14%	29%	41%	24%	0,5	26	352	-1,7	0,3	4,4	60,6
Всего по сектору	13,2		-7%	2,6	7,4	12,5	5,2	14%	56%	36%	19%	0,4	27,8	422	1,1	2,8	14,6	43,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,0	89,0	33%	1,4	3,7	9,4	1,5	8%	22%	37%	6%	0,8	16	188	-0,9	-3,3	-14,0	-8,0
МТС	9,0	327,5	19%	2,1	4,9	10,5	20,7	4%	8%	43%	12%	0,8	16	1 026	-0,2	-1,3	-6,4	-1,0
Всего по сектору	13,1		26%	1,7	4,3	10,0	11,1	6%	15%	40%	9%	0,8	16	1 214	-0,6	-2,3	-10,2	-4,5

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	0,854	17%	1,2	2,8	15,1	0,8	9%	2%	15%	5%	0,8	16	18	-0,6	-0,2	2,9	-5,2
Юнипро	2,4	2,750	13%	2,1	6,2	10,1	1,5	10%	13%	34%	21%	0,7	16	100	0,7	0,9	-0,6	-1,5
ОГК-2	1,0	0,681	28%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	35	-0,4	0,3	-7,3	-6,7
ТГК-1	0,6	0,011	10%	0,6	2,3	4,6	-	-3%	-4%	25%	10%	1,1	23	35	2,3	-0,4	-1,6	-2,3
РусГидро	4,9	0,805	24%	1,1	3,8	5,8	0,6	5%	7%	30%	15%	0,9	17	168	-0,3	-0,6	-7,9	2,9
Интер РАО ЕЭС	6,7	4,662	67%	0,2	1,6	5,4	0,8	3%	2%	13%	8%	1,0	23	2 007	-1,9	2,3	-2,4	-12,2
Россети, ао	3,5	1,290	2%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	18%	29%	9%	1,2	20	111	0,8	-1,4	-5,3	-26,4
Россети, ап	0,1	1,911	-28%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	18%	29%	9%	1,0	20	3	-1,0	-1,0	-4,3	-13,2
ФСК ЕЭС	3,3	0,186	26%	1,7	3,3	3,3	0,3	3%	3%	52%	29%	1,0	21	216	-0,4	-1,6	-16,4	-16,4
Всего по сектору	22,9		18%	1,0	3,0	6,1	0,6	5%	9%	28%	13%	1,0	19,5	2694	-0,1	-0,2	-4,8	-9,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	69,3	20%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,1	19	605	-1,5	-2,2	0,3	-2,7
Транснефть, ап	3,4	160 000	23%	0,5	1,1	1,5	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	28	281	-0,1	-1,0	-9,9	14,0
Всего по сектору	5,8		21%	0,2	0,6	0,8	0,1	3%	8%	22%	8%	0,9	23,3	885,6	-0,8	-1,6	-4,8	5,7
Потребительский сектор																		
X5	8,6	2 307	44%	0,7	6,0	14,4	6,9	2%	13%	11%	2%	0,8	17	1 188	-1,1	-2,1	-10,4	-16,4
Магнит	8,4	5 971	22%	0,6	5,4	14,4	3,4	7%	23%	12%	2%	0,9	21	1 896	-0,4	-0,1	14,2	5,3
М.Видео	1,4	549,6	66%	0,5	4,9	8,6	3,2	66%	10%	11%	3%	0,5	19	423	-4,7	-7,2	-15,1	-22,8
Детский мир	1,3	131,0	30%	1,0	5,4	8,9	neg.	13%	29%	18%	7%	0,8	19	937	0,3	0,9	-13,4	-3,3
Всего по сектору	19,7		41%	0,7	5,4	11,6	4,5	22%	19%	13%	3%	0,7	19	4445	-1,5	-2,1	-6,2	-9,3
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	748,8	16%	0,9	4,2	5,9	0,9	-6%	16%	21%	11%	0,9	17	58	-1,9	-0,9	-2,8	-13,6
ПИК	11,3	1 235,0	19%	2,2	9,4	10,8	5,3	17%	16%	24%	18%	0,5	30	3 206	-2,7	-13,5	13,5	106,6
Всего по сектору	12,3		17%	1,6	6,8	8,3	3,1	5%	16%	23%	14%	0,7	23	3264	-2,3	-7,2	5,4	46,5
Прочие сектора																		
Яндекс	26,8	5 530	14%	6,0	57,7	156,7	6,2	38%	33%	10%	4%	0,7	24	5 244	-4,4	-6,9	6,1	7,2
QIWI	0,5	610	-	0,1	0,3	4,8	1,3	-7%	-4%	53%	38%	0,8	25	29	-0,7	-2,0	-21,7	-19,8
Всего по сектору	29,5		14%	2,0	19,3	53,8	2,5	10%	9%	21%	14%	0,8	25,9	6 108	-0,8	-2,2	-0,7	8,1

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
2-7 октября	•••	Выходные в КНР				
4 октября 17:00	••	Фабричные заказы в США, м/м	август	0,5%	0,4%	1,2%
5 октября 9:00	••	PMI в секторе услуг России	сентябрь	50,3	49,3	50,5
5 октября 10:15	••	PMI в секторе услуг Испании	сентябрь	58,0	60,1	
5 октября 10:45	••	PMI в секторе услуг Италии	сентябрь	56,5	58,0	
5 октября 10:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	сентябрь	56,0	56,0	
5 октября 10:55	••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	сентябрь	56,0	56,0	
5 октября 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	сентябрь	56,3	56,3	
5 октября 11:30	•	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	сентябрь	54,6	54,6	
5 октября 15:30	•	Торговый баланс в США, млрд долл.	август	-69,6	-70,1	
5 октября 15:30	•••••	ISM в секторе услуг США	сентябрь	61,3	61,7	
6 октября 9:00	••	Промышленные заказы в Германии, м/м	август	-1,5%	3,4%	
6 октября 12:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	август	0,8%	-2,3%	
6 октября 16:15	•••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	сентябрь	475	374	
6 октября 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	4,578	
6 октября 17:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,384	
6 октября 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,193	
6 октября 19:00	••	ИПЦ в России, г/г	сентябрь	7,1%	6,7%	
7 октября 9:00	•	Пром. производство в Германии, м/м	август	-0,5%	1,0%	
7 октября 9:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	август	н/д	-6,96	
7 октября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	362	
7 октября 15:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	2802	
7 октября 22:00	•	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	август	20,0	17,0	
8 октября 4:45	•••••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	сентябрь	49,2	46,7	
8 октября 9:00	•	Торговый баланс в Германии, млрд евро	август	16,0	17,9	
8 октября 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	сентябрь	500,0	235,0	
8 октября 15:30	•••••	Безработица в США, %	сентябрь	5,1%	5,2%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания / отрасль	Событие
7 октября	Роснефть	Последний день торгов с дивидендами (18,03 руб./акция)
7 октября	Полус Золото	Последний день торгов с дивидендами (267,48 руб./акция)
7 октября	Новатэк	Последний день торгов с дивидендами (27,67 руб./акция)
7 октября	НКХП	Последний день торгов с дивидендами (9,5 руб./акция)
7 октября	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (30 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (16,52 руб./акция)
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (10,55 руб./акция)
10 октября	Алроса	Продажи за сентябрь
11 октября	Черкизово	Операционные результаты за сентябрь
12 октября	НЛМК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	ММК	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
13 октября	Самолет	Последний день торгов с дивидендами (41 руб./акция)
14 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
15 октября	Алроса	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
20 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
20 октября	Петропавловск	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
21 октября	М.Видео	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
22 октября	Распадская	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Лента	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
25 октября	Русagro	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Ер+	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Русал	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Евраз	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 3 квартал 2021 г.
28 октября	Энел Россия	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
29 октября	ТГК-1	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
1 ноября	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
2 ноября	Мосбиржа	Объем торгов за октябрь
3 ноября	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Алроса	Продажи за октябрь
10 ноября	ТГК-1	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
10 ноября	Черкизово	Операционные результаты за октябрь
11 ноября	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Совкомфлот	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
15 ноября	Русagro	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
16 ноября	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.

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

ПАО «Промсвязьбанк»

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.

