

### Цифры дня

**3843 п.**

... индекс МосБиржи обновил исторический максимум в среду

**1619 руб.**

... акции Новатэка обновили исторический максимум в среду

- До выхода цифр по потребительской инфляции в США и недельных данных по первичным обращениям по безработице консервативный настрой на рынках сохранится
- Ожидаем сохранения позиций рубля в диапазоне 72,0–73,0 за доллар
- Некоторый откат нефтяных котировок сегодня утром способен ослабить позитивный настрой на российском фондовом рынке. Считаем, что диапазон 3800–3850 пунктов по индексу МосБиржи в четверг сохранит свою актуальность
- Сегодня ожидаем сохранения цен ОФЗ около текущих уровней

## Корпоративные и экономические события

- Татнефть рассмотрит механизм выплаты дивидендов акциями, если появится законодательная основа и налоговые льготы

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

**И в среду на мировых рынках сохранялись консолидационные настроения, обусловленные дефицитом значимых триггеров для развития роста.** Индексы развитых и развивающихся рынков показали слабopонижательную динамику, MSCI EM: -0,3%; MSCI World: -0,2%), удерживаясь «под» достигнутыми максимумами в ожидании сегодняшней публикации данных по потребительской инфляции в США, ускорение которой повышает шансы на скорое сворачивание программ выкупа активов ФРС и некоторому ужесточению риторики регулятора уже на ближайшем заседании ФРС (15-16 июня). Некоторому усилению склонности к фиксации прибыли на фондовых и товарных рынках и укреплению доллара к концу вчерашних торгов способствовал дальнейший откат рыночных инфляционных ожиданий. Так, спрэд доходностей 5-летних UST и TIPS сжался до 2,45%, - минимума с конца февраля. В результате основные американские индексы завершили торги среды снижением в пределах 0,4%, ведомые откатом акций сырьевых компаний и финсектора.

**В четверг утром ситуацию на мировых рынках мы в целом оцениваем как близкую к нейтральной.** Хотя ведущие азиатские индексы и преимущественно подрастают, товарные рынки находятся под некоторым давлением в условиях снижения доходности 10-летних UST ниже 1,5%, характеризующего некоторый спад аппетита к риску, способствующий закрытию избыточных «коротких» позиций по гособлигациям США. Фьючерсы на основные американские и европейские биржевые индексы в символическом «плюсе» после вчерашних безыдейных торгов, также не указывая другим рынкам направления движения. Мы полагаем, что до выхода цифр по потребительской инфляции и недельных данных по первичным обращениям по безработице в США консервативный настрой на рынках сохранится.

### Товарные рынки

Цены на нефть Brent растеряли оптимизм после выхода отчета по запасам от Минэнерго США. Так, вопреки ожиданиям, старт автомобильного сезона не задался: запасы сырой нефти сократились на 5,2 млн барр., а запасы бензинов и дистиллятов выросли на 7 и 4,4 млн барр. соответственно. Спрос на бензин сократился до 8,5 млн барр./день, что ниже, чем неделю назад (9,15 млн барр./день) и лишь незначительно выше, чем год назад (7,9 млн барр./день). Это говорит о том, что восстановление спроса будет трудным, несмотря на высокие темпы вакцинации в США и снятие ряда ограничений. Сегодня в фокусе ежемесячный отчет от ОПЕК, завтра - от МЭА. Если они дадут оптимистичный прогноз по рынку нефти на этот год, это может поддержать цены. **Пока рассчитываем, что Brent удержится в зоне 71-73 долл./барр.**

### Российский валютный рынок

**Вчера в первой половине дня рубль дорожал до 72 за доллар. Однако во второй половине дня растерял преимущество. Закрытие торгов прошло на отметке 72,3 за доллар, без изменений ко вторнику.** Валюты EM и индекс доллара вчера продемонстрировали нейтральную динамику. Инвесторы заняли выжидательную позицию перед заседанием ЕЦБ и публикацией данных по инфляции в США. **Сегодня ожидаем, что рубль останется ближе к нижней границе диапазона 72,0–73,0 за доллар.**

### Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+0,9%) в среду смог перейти к росту и обновить исторический максимум при поддержке дальнейшего улучшения ситуации на рынке нефти, а также рубля, окрепшего к доллару до уровней лета 2017 года. В результате в лидеры роста в секторальном разрезе вышли акции нефтегазовых компаний, ведомые продолжившими обновлять свои исторические максимумы бумагами НОВАТЭКА (+2,3%), а также акциями финансовых учреждений, где опережающую динамику продемонстрировали TSC Group (+2,7%) и ВТБ (+2,3%). Из историй роста вчерашних торгов выделим акции Аэрофлота (+3,3%), сумевшие преодолеть линию среднесрочного понижательного тренда при крайне высокой торговой активности, технически открывая путь к нашему текущему ценовому ориентиру – 88 руб. за акцию. **Некоторый откат нефтяных котировок сегодня утром способен ослабить позитивный настрой на российском фондовом рынке в начале торгов четверга. Считаем, что диапазон 3800-3850 пунктов по индексу МосБиржи в четверг сохранит свою актуальность.** В целом оцениваем внешний фон как способствующий развитию роста рынка, и продолжаем ожидать попыток преодоления индексом МосБиржи отметки 3850 пунктов.

### Российский рынок облигаций

**Прошедшие вчера аукционы Минфина РФ продемонстрировали усиление интереса инвесторов к ОФЗ на текущих уровнях доходности.** Минфин продал ОФЗ 52003 на 20,9 млрд руб. при спросе 38,9 млрд руб. Объем размещения 10-летних ОФЗ 26235 составил 61 млрд руб. при спросе 148 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,39%, что предполагает скромную премию 3 б.п. к закрытию вторника. На вторичном рынке во второй половине дня 10-летний бенчмарк дорожал, отыгрывая укрепление рубля и снижение доходности облигаций на глобальном рынке. Закрытие торгов прошло на отметке 7,31%, что на 4 б.п. ниже уровня вторника. **Сегодня ожидаем сохранения цен ОФЗ около текущих уровней.**

## Корпоративные и экономические события

### **Татнефть рассмотрит механизм выплаты дивидендов акциями, если появится законодательная основа и налоговые льготы**

Татнефть рассмотрит возможность выплаты дивидендов собственными акциями (механизм Dividend Reinvestment Plan - DRIP), если в России появится соответствующее законодательство и налоговые льготы, сообщили Интерфаксу в пресс-службе компании. "Для рассмотрения механизма DRIP нужно сформировать законодательные основы для его использования. В случае наличия законодательных основ [...] Татнефть рассмотрит возможность его предложения акционерам компании", - заявили в НК.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** С одной стороны, такой вариант может быть интересным для некоторых инвесторов, с другой - в отсутствие законодательных основ говорить о его перспективах преждевременно. Что касается традиционных выплат, то мы полагаем, что низкие дивиденды за 2020 г. носят временный характер и связаны как с тяжелой экономической ситуацией в мире, так и из-за необходимости подстроиться под налоговые изменения (отмена льгот при добыче высоковязкой нефти). Улучшение экономической конъюнктуры и рост цен на энергоносители обеспечат рост финпоказателей Татнефти в 2021 г., что позволит ей нарастить прибыль и сохранить дивидендную политику - не менее 50% от чистой прибыли по МСФО. В этом случае акционеры могут рассчитывать на 40,8 руб./акцию. Мы рекомендуем «покупать» акции Татнефти.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 843	0,9%	1,0%	4,0%
Индекс РТС	1 675	1,1%	1,9%	6,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 656	1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	166 910	-0,2%		
<b>США</b>				
S&P 500	4 220	-0,2%	0,3%	0,7%
Dow Jones (DJIA)	34 447	-0,4%	-0,4%	-0,9%
Dow Jones Transportation	15 289	-1,2%	-2,1%	-4,0%
Nasdaq Composite	13 912	-0,1%	1,1%	3,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 212	0,1%	0,7%	0,9%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 293	0,2%	0,8%	2,2%
Euronext 100	1 272	0,3%	0,6%	2,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 081	-0,2%	-0,4%	-0,6%
DAX (Германия)	15 581	-0,4%	-0,1%	1,2%
CAC 40 (Франция)	6 563	0,2%	0,6%	2,8%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	28 959	0,3%	-0,3%	3,1%
Taiex (Тайвань)*	17 159	1,1%	-0,5%	-0,8%
Kospi (Корея)*	3 232	0,5%	-0,5%	0,1%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	67 681	0,1%	-0,2%	-1,0%
Bovespa (Бразилия)	129 907	0,1%	1,3%	6,6%
Hang Seng (Китай)*	28 803	0,2%	30,4%	0,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 611	0,5%	0,7%	5,3%
BSE Sensex (Индия)*	52 118	0,3%	-0,2%	5,3%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 997	-0,2%	0,8%	1,2%
MSCI Emerging Markets	1 373	-0,3%	-0,8%	2,0%
MSCI Eastern Europe	283	0,4%	0,5%	4,1%
MSCI Russia	795	1,3%	2,5%	7,1%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	70,0	-0,1%	1,6%	7,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	71,2	-0,5%	0,4%	4,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	69,5	-0,6%	1,0%	7,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	71,7	-0,7%	0,6%	5,0%
Медь (LME) спот, \$/т	9953	0,2%	-1,8%	-4,5%
Никель (LME) спот, \$/т	18106	1,1%	-0,5%	0,3%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2470	0,7%	1,9%	-2,3%
Золото спот, \$/унц*	1887	-0,1%	0,9%	2,8%
Серебро спот, \$/унц*	27,7	-0,1%	1,1%	1,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	415,6	-0,6	0,8	2,7
S&P Oil&Gas	376,0	-1,5	0,3	4,6
S&P Oil Exploration	788,4	-0,8	0,4	5,6
S&P Oil Refining	540,6	-0,8	-1,6	-1,6
S&P Materials	241,7	-1,1	-3,4	0,1
S&P Metals&Mining	898,6	-1,0	-0,9	-0,8
S&P Capital Goods	875,4	-1,0	-1,3	-1,8
S&P Industrials	127,8	-0,9	0,3	0,3
S&P Automobiles	91,4	-0,9	0,2	-0,3
S&P Utilities	330,8	0,9	0,6	-2,3
S&P Financial	625,8	-1,1	-1,4	-0,1
S&P Banks	421,6	-1,4	-1,9	-0,1
S&P Telecoms	259,1	-0,1	0,7	2,4
S&P Info Technologies	2 457,3	0,1	1,1	3,3
S&P Retailing	3 809	-0,1	0,5	-1,4
S&P Consumer Staples	722,1	-0,4	-0,5	-1,2
S&P Consumer Discretionary	1 372,5	-0,5	0,0	-1,4
S&P Real Estate	282,6	0,2	1,5	6,4
S&P Homebuilding	1 684,2	-1,9	-2,1	-11,7
S&P Chemicals	865,2	-0,7	-1,5	-1,3
S&P Pharmaceuticals	831,7	1,9	2,6	1,1
S&P Health Care	1 434,7	1,0	1,7	-0,8

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 951	0,3	-1,4	-1,0
Нефть и газ	8 712	1,2	1,9	7,2
Эл/энергетика	2 289	-0,2	0,2	0,5
Телекоммуникации	2 394	0,3	0,7	3,3
Банки	12 304	1,3	0,9	0,6

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	90,18	0,1	-0,4	0,0
Евро*	1,217	-0,1	0,4	0,3
Фунт*	1,412	0,0	0,1	0,0
Швейц. франк*	0,896	0,0	0,9	0,6
Йена*	109,5	0,1	0,7	-0,6
Канадский доллар*	1,211	0,0	0,0	-0,1
Австралийский доллар*	0,774	0,1	1,1	-1,1
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	72,30	0,0	1,2	2,8
EURRUB	87,94	0,2	1,0	2,5
Бивалютная корзина	79,32	0,2	1,2	2,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,015	-0,8	0,2	1,7
US Treasuries 2 yr	0,155	0,4	0,0	0,2
US Treasuries 10 yr	1,477	-5,6	-14,8	-12,5
US Treasuries 30 yr	2,153	-6,2	-14,3	-17,3
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,055	0,0	0,1	-0,9
LIBOR 1M	0,077	-0,4	-1,2	-2,4
LIBOR 3M	0,128	0,0	-0,1	-3,2
EURIBOR overnight	-0,582	0,2	0,0	-0,6
EURIBOR 1M	-0,553	0,5	0,7	0,0
EURIBOR 3M	-0,543	0,3	0,2	-1,4
MOSPRIME overnight	5,150	25,0	17,0	71,0
MOSPRIME 3M	6,070	10,0	13,0	38,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	50	-0,2	-0,7	-1,6
CDS High Yield (USA)	283	-0,4	-5,0	-8,4
CDS EM	152	-1,5	-9,2	-6,4
CDS Russia	88	0,0	-7,1	-2,4

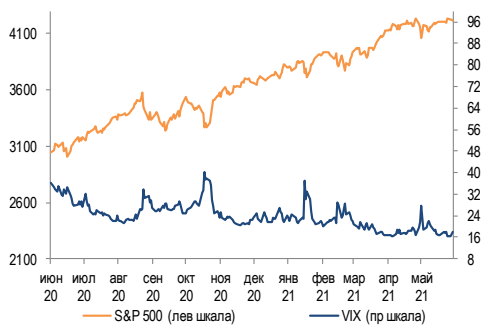
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,5	1,1	0,3	-0,3%
Роснефть	7,5	0,1	0,1	-1,0%
Лукойл	89,4	1,5	3,6	-0,2%
Сургутнефтегаз	5,0	0,4	0,1	-0,9%
Газпром нефть	28,1	0,7	0,8	0,1%
НОВАТЭК	219	2,1	12,1	-0,2%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	35,9	1,6	-0,8	-0,4%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	22,7	0,1	0,0	-0,5%
НЛМК	36,1	0,0	0,1	-0,3%
ММК	11,5	0,2	0,1	-0,9%
Мечел ао	2,2	0,0	0,0	50,2%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	17,3	0,9	0,4	-0,1%
ВТБ ао	1,4	2,3	0,0	-0,1%
<b>Прочие отрасли</b>				
MTC	9,5	-1,1	0,2	-1,0%
Магнит ао	15,2	0,4	-0,1	2,7%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

# Рынки в графиках

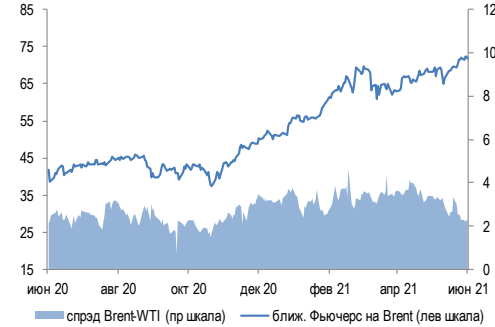
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает консолидацию, удерживаясь недалеко от исторических максимумов и ища поводы для возврата к ним. Мы 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 продолжат сдерживать восстановление рынка США. По-прежнему осторожно смотрим на S&P500, пока оцениваем потенциал развития роста как ограниченный.

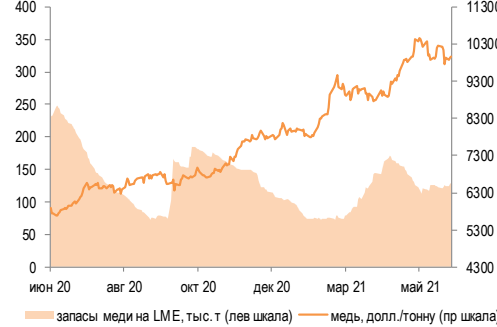
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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. в начале лета, с тестом верхней его границы.

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 промышленные металлы. Ситуацию на рынках металлов пока оцениваем как хорошую. Однако опасаемся ослабления спроса на металлы летом-осенью и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности. Поэтому среднесрочно консервативно смотрим на динамику цен на медь и никель.

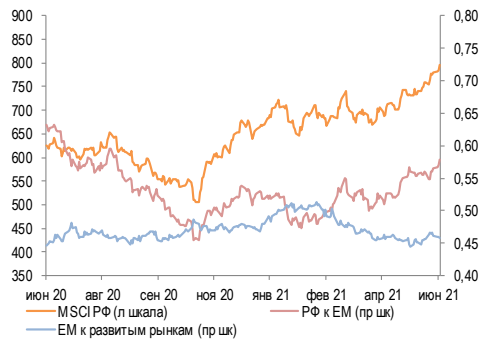
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD торгуется в зоне 1,20-1,25 на фоне сохранения неплохих настроений на рынках, ожиданий улучшения ситуации в мировой экономике и перспектив развития эпидемиологической ситуации в Европе. По-прежнему более вероятным представляется укрепление евро, - допускаем уход к верхней границе указанного диапазона.

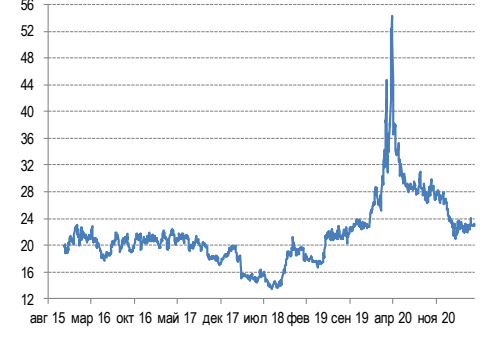
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ по-прежнему выглядит неплохо относительно MSCI EM ввиду ухода санкционных опасений и крепости товарных рынков. Ослабление опасений дальнейшего роста долларовых ставок и спрос на циклические сектора поддерживает MSCI EM восстанавливающий свои позиции относительно MSCI World.

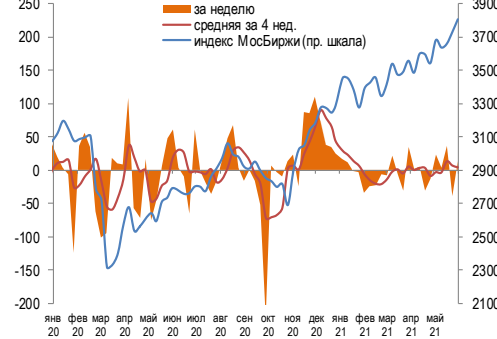
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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».

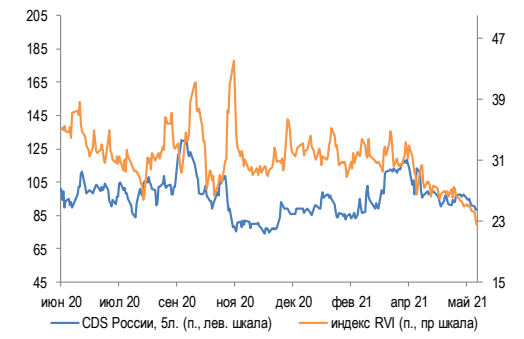
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 4 июня, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 14 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RV1 и CDS России

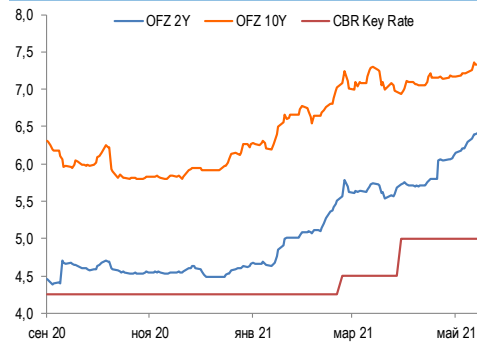


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российский CDS остается низким ввиду крепости рынка нефти и ослабления санкционных опасений. В целом CDS и RV1 указывают на приемлемые уровни оценки странового риска.

# Рынки в графиках

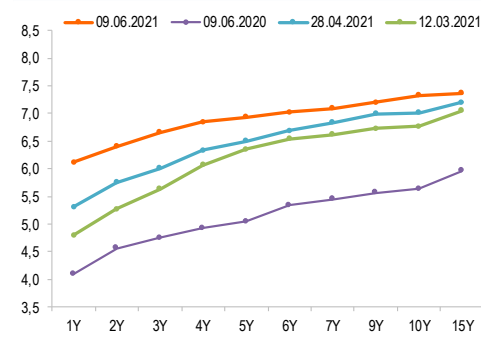
Доходность ОФЗ, %



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.

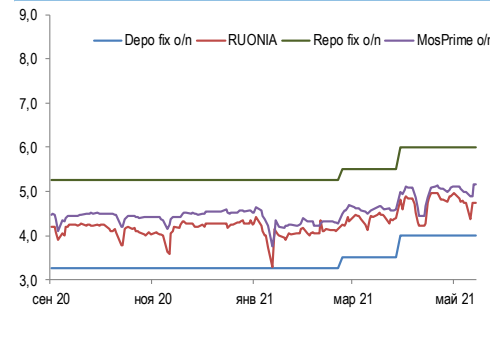
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Более быстрое повышение ключевой ставки, чем ранее ожидал рынок, в ближайшее время будет способствовать повышению доходности коротких ОФЗ. В результате премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ может сократиться с 200 до 100 б.п.

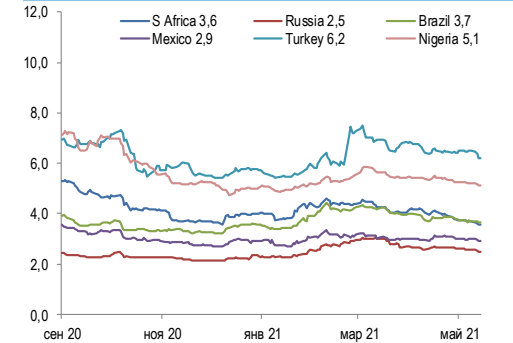
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку 23 апреля до 5,00 (+75 б.п. с начала года). Опубликованный прогноз предполагает возможность повышения ставки до 5,5 – 6% во втором полугодии этого года.

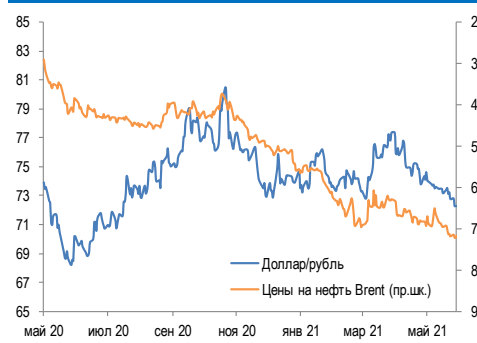
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

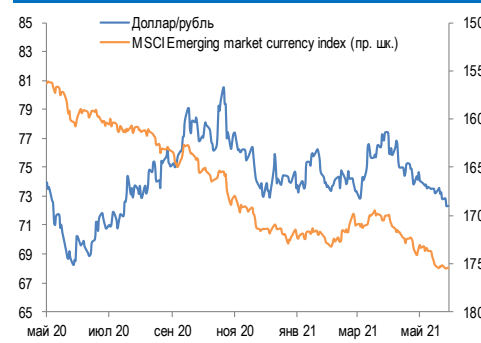
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае рубль укрепился к доллару на 2,4%, позитивно реагируя на рост сырьевых цен и повышение спроса на валюты развивающихся стран. Восстановления мировой экономики и мягкая монетарная политика развитых стран в июне будут оказывать поддержку валютам EM. На этом фоне рубль может продолжить укрепление. Новым актуальным уровнем считаем 72,0 – 74,0 руб. за доллар.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Тенденция к ослаблению доллара к валютам развивающихся стран пока сохраняется. Этому способствуют ожидания сохранения мягкой денежно-кредитной политики ФРС и стабилизация доходности UST-10, а также завышенные инфляционные ожидания.

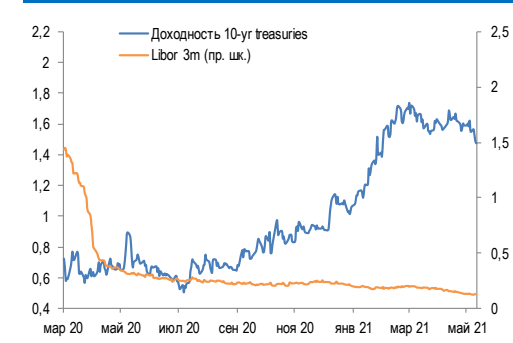
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спрэду UST-TIPS, несмотря на их некоторый откат, по-прежнему остаются крайне высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Продолжаем позитивно смотреть на цены на золото, ждем перехода проторговки зоны 1900-1950 долл./унц. в начале лета, не исключаем попыток пойти выше.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10 пока остается у 1,6% - несмотря на всплеск инфляции в США, некоторое ухудшение тональности статистики придавливает ставки. Мы оцениваем риск возобновления роста ставок как высокий ввиду устойчивых инфл. опасений и мягкой политики ФРС. 3-мес. LIBOR 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	787,3	3 843	15%	1,4	5,1	7,8	1,0	-	-	26%	14%	-	14	79 769	0,9	1,0	11,0	16,9
Индекс РТС	-	1 675	-	1,4	5,0	7,9	1,0	-	-	26%	14%	-	20	-	1,1	1,9	13,2	20,7
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	90,4	276,2	14%	1,2	4,4	5,0	0,4	14%	80%	28%	15%	1,1	19	7 778	0,7	2,0	19,0	29,9
Новатэк	68,0	1 619,8	0%	4,7	11,6	13,7	2,7	29%	55%	40%	34%	1,2	29	1 987	2,4	4,4	10,0	28,6
Роснефть	80,6	549,5	35%	1,1	4,2	6,3	1,0	29%	87%	26%	11%	1,3	23	4 005	0,4	-0,4	-2,0	26,3
Лукойл	63,0	6 572	13%	0,6	3,8	7,6	1,0	9%	129%	15%	7%	1,2	31	6 177	1,4	2,5	7,5	27,2
Газпром нефть	26,8	409,0	5%	0,9	4,3	5,7	0,8	5%	5%	22%	12%	1,2	24	367	0,6	2,3	9,8	29,0
Сургутнефтегаз, ао	18,0	36,4	13%	0,3	1,2	4,3	0,3	12%	-16%	26%	18%	1,3	24	967	0,5	0,0	2,5	0,6
Сургутнефтегаз, ап	4,9	46,2	8%	0,3	1,2	4,3	0,3	12%	-16%	26%	18%	0,6	12	1 313	-0,6	-1,4	13,9	10,5
Татнефть, ао	15,8	524,6	26%	1,1	4,2	6,5	1,4	11%	13%	26%	17%	1,4	31	3 120	2,1	1,7	-13,5	2,4
Татнефть, ап	1,0	498,8	26%	1,1	4,2	6,5	1,4	11%	13%	26%	17%	1,3	30	523	1,0	1,2	-10,7	5,0
Башнефть, ао	3,2	1 542	-	0,4	2,0	1,8	0,6	-14%	-11%	21%	7%	0,9	18	22	0,1	-0,5	-8,0	-7,1
Башнефть, ап	0,5	1 174	-	0,4	2,6	1,8	0,6	-6%	-11%	16%	7%	0,9	18	30	0,0	-0,7	-4,2	1,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>372,2</b>		<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,0</b>	<b>5,8</b>	<b>0,9</b>	<b>10%</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>	<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>23,6</b>	<b>2 390</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>13,9</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	94,2	315,5	19%	-	-	6,2	1,2	-	-	-	16%	1,0	23	7 911	0,5	0,5	12,0	16,4
Сбербанк, ап	4,1	294,3	12%	-	-	6,2	1,2	-	-	-	16%	0,9	19	661	0,2	-0,3	14,4	22,2
ВТБ	9,1	0,0510	2%	-	-	3,1	0,0	-	-	-	5%	1,1	34	3 943	2,6	2,4	33,6	35,3
БСП	0,5	70,5	27%	-	-	3,6	0,6	-	-	-	11%	0,7	25	84	-0,2	-6,9	23,5	36,2
МосБиржа	5,5	176,1	-1%	-	-	13,6	3,11	-	-	-	18%	0,7	24	1 496	0,0	3,0	4,9	10,4
АФК Система	4,3	32,5	42%	1,6	4,4	-	3,6	4%	-	35%	n/a	1,1	26	1 183	-0,7	2,2	-6,4	13,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>117,8</b>		<b>17%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,4</b>	<b>6,5</b>	<b>1,6</b>	<b>4%</b>	<b>-</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>0,9</b>	<b>25,2</b>	<b>15 278</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>13,7</b>	<b>22,3</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	57,9	26 464	-8%	3,7	5,9	8,3	12,1	8%	12%	62%	41%	1,0	33	6 824	1,6	-1,8	15,0	11,7
РусАл	12,1	58	8%	1,6	7,6	4,3	1,8	16%	26%	21%	25%	1,1	36	612	-0,2	-0,6	40,7	63,1
АК Алроса	13,1	128,8	-7%	3,2	7,0	10,8	3,3	14%	29%	46%	29%	1,0	24	3 814	0,7	6,4	20,7	31,0
НЛМК	21,7	261,6	10%	1,0	3,4	5,6	2,1	15%	35%	30%	19%	0,8	28	1 936	0,5	-1,4	25,5	25,1
ММК	10,1	65,7	27%	2,2	4,7	6,3	7,0	3%	15%	47%	32%	0,9	30	2 164	2,1	0,2	23,1	17,7
Северсталь	19,2	1 656,0	15%	0,8	5,3	7,9	1,1	-3%	-18%	14%	4%	0,7	32	2 075	0,5	-1,3	23,6	25,9
ТМК	1,1	74,4	-17%	1,4	4,7	6,6	14,7	6%	14%	30%	17%	1,1	64	26	-1,6	-2,7	19,2	21,7
Полус Золото	28,4	15 116	16%	6,3	9,0	12,4	9,0	4%	6%	70%	48%	0,5	26	1 767	-0,6	-6,4	7,5	-0,7
Полиметалл	11,1	1 699,5	9%	4,3	7,2	11,0	5,7	11%	13%	60%	35%	0,7	26	2 311	-0,9	-5,6	12,8	-2,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>174,8</b>		<b>6%</b>	<b>2,7</b>	<b>6,1</b>	<b>8,1</b>	<b>6,3</b>	<b>8%</b>	<b>15%</b>	<b>42%</b>	<b>28%</b>	<b>0,9</b>	<b>33,1</b>	<b>21 529</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>20,9</b>	<b>21,5</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,3	5 960	7%	2,5	8,1	13,0	3,6	13%	89%	31%	14%	0,2	11	6	-0,4	-1,3	-0,7	0,6
ФосАгро	8,8	4 917	-18%	2,4	6,4	8,7	5,7	9%	22%	38%	22%	0,5	23	792	-0,9	4,7	23,9	56,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>12,1</b>		<b>-5%</b>	<b>2,5</b>	<b>7,2</b>	<b>10,9</b>	<b>4,6</b>	<b>11%</b>	<b>56%</b>	<b>34%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>16,7</b>	<b>797</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>11,6</b>	<b>28,8</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	4,7	102,5	14%	1,4	3,9	10,1	1,7	8%	21%	36%	6%	0,8	16	281	0,0	-0,5	-3,9	6,0
МТС	9,5	343,0	14%	2,2	5,0	10,8	20,8	4%	7%	43%	12%	0,8	11	1 114	0,4	1,2	8,9	3,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,1</b>		<b>14%</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>10,5</b>	<b>11,2</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>13</b>	<b>1 395</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>4,9</b>

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	
<b>Электроэнергетика</b>																			
Энел Россия	0,4	0,828	15%	1,0	2,8	20,3	0,7	7%	-7%	14%	3%	0,8	16	126	-1,4	5,2	0,2	-8,0	
Юнипро	2,5	2,914	13%	2,2	6,4	9,9	1,5	8%	13%	34%	22%	0,7	17	96	-0,7	0,0	2,1	4,4	
ОГК-2	1,3	0,830	8%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	20	41	0,2	-0,3	2,9	13,7	
ТГК-1	0,7	0,013	-6%	0,7	3,0	7,2	-	-3%	-10%	24%	8%	1,1	19	47	0,0	-0,3	16,0	14,5	
РусГидро	5,1	0,835	20%	1,2	3,9	6,2	0,6	5%	6%	31%	16%	1,0	19	353	-0,7	-1,0	2,7	6,7	
Интер РАО ЕЭС	7,2	4,984	40%	0,3	2,2	6,3	0,9	0%	-1%	13%	8%	1,0	15	558	-0,1	-3,5	-0,9	-6,2	
Россети, ао	3,8	1,394	11%	0,7	2,5	3,4	0,2	3%	18%	29%	8%	1,2	23	109	-0,1	-0,9	-16,0	-20,5	
Россети, ап	0,1	2,021	-32%	0,7	2,5	3,4	0,2	3%	18%	29%	8%	1,0	14	4	-0,6	-0,6	-5,8	-8,2	
ФСК ЕЭС	3,9	0,223	10%	1,9	3,6	3,6	0,3	4%	6%	52%	30%	1,0	15	114	0,0	1,1	6,5	0,3	
<b>Всего по сектору</b>	<b>25,0</b>		<b>9%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>7,2</b>	<b>0,6</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>	<b>28%</b>	<b>12%</b>	<b>1,0</b>	<b>17,6</b>	<b>1448,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	
<b>Транспорт и логистика</b>																			
Аэрофлот	2,5	73,4	6%	1,7	7,3	neg.	-	71%	-	24%	-11%	1,0	20	3 131	3,3	3,4	4,8	3,2	
Транснефть, ап	3,3	154 950	27%	0,5	1,1	1,4	0,1	5%	16%	44%	15%	0,7	14	613	2,1	6,1	8,1	10,4	
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,8</b>		<b>16%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>38%</b>	<b>16%</b>	<b>34%</b>	<b>2%</b>	<b>0,9</b>	<b>17,2</b>	<b>3743,7</b>	<b>2,7</b>	<b>4,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,8</b>	
<b>Потребительский сектор</b>																			
X5	8,6	2 290	53%	0,6	5,6	13,5	6,4	6%	15%	11%	2%	0,8	24	951	1,4	3,4	-6,1	-17,0	
Магнит	7,6	5 365	25%	0,6	5,3	12,5	3,1	2%	20%	12%	3%	0,9	20	1 046	-0,1	-1,6	5,5	-5,4	
М.Видео	1,7	675,9	29%	0,5	4,9	9,7	3,7	59%	14%	10%	3%	0,5	34	93	0,9	0,4	-14,3	-5,1	
Детский мир	1,6	151,7	11%	1,0	6,0	11,2	neg.	13%	31%	17%	6%	0,8	23	239	-0,1	-2,1	8,2	11,9	
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,4</b>		<b>30%</b>	<b>0,7</b>	<b>5,5</b>	<b>11,7</b>	<b>4,4</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>0,7</b>	<b>25</b>	<b>2330</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,9</b>	
<b>Девелопмент</b>																			
ЛСР	1,1	775,8	41%	0,9	4,5	7,0	0,9	-11%	6%	20%	9%	0,9	22	146	-1,9	-0,1	-9,1	-10,5	
ПИК	10,1	1 105,0	4%	1,8	7,2	9,1	3,9	13%	17%	24%	16%	0,5	33	323	-1,4	5,1	46,5	84,8	
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,2</b>		<b>22%</b>	<b>1,3</b>	<b>5,8</b>	<b>8,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1%</b>	<b>12%</b>	<b>22%</b>	<b>13%</b>	<b>0,7</b>	<b>28</b>	<b>469</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>18,7</b>	<b>37,2</b>	
<b>Прочие сектора</b>																			
Яндекс	24,4	5 020	19%	5,2	34,4	64,1	5,1	37%	40%	15%	8%	0,7	32	4 188	2,6	0,7	6,7	-2,7	
QIWI	0,7	807	-	0,1	0,2	6,3	1,6	-8%	-5%	45%	34%	0,8	29	108	0,7	0,7	0,3	6,0	
<b>Всего по сектору</b>	<b>26,9</b>		<b>19%</b>	<b>1,8</b>	<b>11,5</b>	<b>23,5</b>	<b>2,2</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>25,4</b>	<b>4 519</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>5,6</b>	<b>7,3</b>	

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 <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
09 Июнь 4:30	••	ИПЦ в КНР, г/г	май	1,0%	0,9%	<b>1,3%</b>
09 Июнь 9:00	•	Торговый баланс в Германии, млрд евро	апрель	н/д	14,3	<b>15,9</b>
09 Июнь 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,741	-5,079	<b>-5,241</b>
09 Июнь 17:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,570	3,720	<b>4,412</b>
09 Июнь 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,036	1,499	<b>7,046</b>
10 Июнь 10:00	•	Пром. производство во Франции, м/м	апрель	0,5%	0,8%	
10 Июнь 11:00	•	Пром. производство в Италии, м/м	апрель	0,2%	-0,1%	
10 Июнь 14:45	•••	Решение ЕЦБ по ключевой ставке		0,0%	0,0%	
10 Июнь 14:45	•••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке		-0,5%	-0,5%	
10 Июнь 15:30	•••••	ИПЦ в США, м/м	май	0,4%	0,8%	
10 Июнь 15:30	•••••	Базовый ИПЦ в США, м/м	май	0,5%	0,9%	
10 Июнь 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	3650	3771	
10 Июнь 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	370	385	
11 Июнь 9:00	•	ВВП Великобритании, м/м	апрель	2,3%	2,1%	
11 Июнь 9:00	•	Пром. производство в Великобритании, м/м	апрель	1,6%	1,8%	
11 Июнь 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	май	н/д	0,4%	
11 Июнь 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке		5,25%	5,00%	
11 Июнь 16:00	•	Торговый баланс РФ, млрд долл.	апрель	11,0	10,0	
11 Июнь 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	июнь	н/д	82,9	

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
10 июня	Алроса	Продажи за май
11 июня	Роснефть	Последний день торгов с дивидендами (6,94 руб./акция)
11 июня	МРСК Центра и Приволжья	Последний день торгов с дивидендами (0,0259262 руб./акция)
15 июня	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,74 руб./акция)
18 июня	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,1268860 руб./акция)
18 июня	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,0013994 руб./акция)
21 июня	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (7,71 руб./акция)
23 июня	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (245,31 руб./акция)
23 июня	Газпромнефть	Последний день торгов с дивидендами (10 руб./акция)
1 июля	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (213 руб./акция)
1 июня	Совкомфлот	Последний день торгов с дивидендами (6,67 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)

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**

<b>Николай Кашеев</b> Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Людмила Теличко</b>	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
<b>Владимир Соловьев</b>	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
<b>Екатерина Аликина</b>	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

**СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ**

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

**КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ**

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Юрий Карпинский</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+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.

