

Цифры дня

1,9%

... потеряли обыкновенные акции Сбера в понедельник, снижение продолжалось 3-ю торговую сессию подряд

1630 руб.

... выше этого уровня поднялись котировки акций Северстали в понедельник на фоне сильной отчетности и рекомендации по дивидендам

- Мы ждем усиления позитивных настроений на мировых рынках в течение дня
- Сегодня мы ожидаем тестирование парой доллар-рубли отметки 70,5 руб.
- Мы полагаем, что индекс МосБиржи сегодня вернется в 4250-4300 пунктов в ожидании более позитивных сигналов с рынка нефти
- До заседания ЦБР ждем сохранения доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 7,5–7,6% годовых

Корпоративные и экономические события

- EBITDA Северстали в 3 квартале выросла на 5%, до \$1,723 млрд, лучше прогноза
- Ямал СПГ старается максимизировать производство сжиженного природного газа

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

Ослабление оптимизма на мировых рынках в понедельник носило локальный характер. Развитие и развивающиеся рынки, по индексам MSCI, не показали значимых изменений (MSCI EM: -0,1%, MSCI World: +0,1%) на фоне блока статистики по КНР, не оправдавшей ожидания в части темпов роста промышленного производства (+3,1% г/г) и ВВП (+4,9% г/г), и роста долларовых ставок (доходность 10-летних UST пыталась выйти выше 1,6%). Впрочем, к концу дня ситуация со ставками стабилизировалась, - способствовали некоторому охлаждению инфляционных опасений публикация данных по промышленному производству в США, неожиданно сократившемуся на 0,7% м/м (консенсус Рейтер ожидал незначительного роста показателя) и некоторый откат нефтяных котировок. В результате ключевые европейские фондовые индексы смогли отыграть часть внутрисдневных потерь, а американские S&P500 и NASDAQ Composite – прибавить, соответственно, 0,3% и 0,8%. На американском рынке акций в лидерах роста остались технологические компании, поддержанных, в том числе и корпоративными новостями.

По состоянию на утро вторника обстановка на мировых рынках остается неплохой. Ключевые азиатские рынки акций подрастают, ведомые китайскими индексами, вновь вернулся интерес к валютам развивающихся стран. Фьючерсы на американские индексы торгуются в небольшом «плюсе», отыгрывая позитивные ожидания по публикуемым сегодня в США финотчетностям (в фокусе – квартальные результаты представителей потребсектора), пытаются вернуться выше отметки 85 долл./барр. ближайший фьючерс на нефть Brent. **Мы ждем усиления позитивных настроений на мировых рынках в течение дня.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent чуть скорректировались по итогам понедельника, но по-прежнему остаются на высоких уровнях, активно отыгрывая тему с переориентацией мировых генерирующих мощностей на нефть вместо более дорогих газа и угля. Полагаем, что ожидания повышенного спроса будут в ближайшее время обеспечивать удержание цен на нефть выше 84 долл./барр. особенно на фоне дефицита газа и угля в мире. Тем не менее, продолжаем отмечать тот факт, что чрезмерный рост цен на энергоносители стимулирует всплеск инфляционных ожиданий, тормозя потребительскую активность и повышает риски торможения мировой экономики уже в начале 2022 г. **Сегодня ориентируемся на диапазон 84,5-86,5 долл./барр. по нефти Brent.**

Российский валютный рынок

Основным драйвером утреннего отката российской валюты от своих многомесячных минимумов было усиление давления на валюты EM, вызванное слабой статистикой Китая и попыткой развития роста долларовых ставок. Ослаблению способствовала и потеря импульса к росту цен на нефть. Тем не менее, в конце дня на фоне нормализации ситуации на фондовых рынках США рубль смог резко отыграть свои внутрисдневные потери, вернув доллар к отметке 71 руб. **Сегодня мы ожидаем тестирование парой доллар-рубль отметки 70,5 руб. из-за стабильной нефти и сохранения аппетита инвесторов к риску.**

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (-0,3%) прервал рост, откатившись к отметке 4250 пунктов ввиду усиления давления на акции Сбера (оа: -1,9%; па: -2,5%) и дефицита идей в «фишках» нефтегазового сектора. Преобладание отрицательной динамики котировок акций «нефтянки» обусловила неспособность цен на нефть Brent закрепиться выше 85 долл./барр., способствовавшая интереса инвесторов и снижению торговой активности. В результате ряд ключевых бумаг потерял около 1% (Газпром: -1,2%, Роснефть: -1,0%, Сургутнефтегаз: -1,2%), а заметно подрасти смогла лишь бумага Газпром нефти (+1,2%), вернувшись к историческим пикам, и Башнефть (оа: +0,5%; па: +1,0%). Лучшее выглядел нефтяной экспорт. Так, акции производителей удобрений (Фосагро: +1,4%; Акрон: +2,5%), угольщиков (Распадская: +4,0%; Мечел: +4,4%) и РУСАЛ (+0,01%) продолжили обновлять максимумы, хотя последняя бумага и растеряла весь внутрисдневной рост. Усилили восстановительную динамику представители сталелитейного сектора, поддержанные сильными финансовыми результатами и рекомендациями по дивидендам Северстали (+4,6%). Сохранилась позитивная динамика в бумагах производителей драгметаллов (Селигдар: +12,3%; Полиметалл: +1,3%; Petropavlovsk: +1,4%). В аутсайдерах дня оказались лишь акции АЛРОСА (-6,8%), начавшие торговаться без учета дивидендов. **Мы полагаем, что индекс МосБиржи сегодня вернется в 4250-4300 пунктов в ожидании более позитивных сигналов с рынка нефти.**

Российский рынок облигаций

В понедельник кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 4-9 б.п. Продажи в российских гособлигациях проходили на фоне снижения оптимизма на глобальных рынках после слабой статистики из Китая. Также сказываются ожидания ужесточения монетарной политики ФРС. Гособлигации развивающихся стран в локальных валютах вчера преимущественно дешевели. Сегодня с утра рубль и валюты развивающихся стран дорожают, доходность UST-10 снижается. Однако ожидания ужесточения ДКП вряд ли позволят ОФЗ отыграть этот позитив. Вероятность повышения ключевой ставки ЦБР в эту пятницу на 50 б.п., на наш взгляд, учтена в ценах ОФЗ. Если это окажется не последним повышением ставки в этом году, то доходность ОФЗ продолжит расти. **До заседания ЦБР ждем сохранения доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 7,5-7,6% годовых.**

Корпоративные и экономические события

ЕБИТДА Северстали в 3 квартале выросла на 5%, до \$1,723 млрд, лучше прогноза

Показатель ЕБИТДА Северстали в 3 квартале 2021 года увеличился на 5% к предыдущему кварталу, до \$1,723 млрд, сообщила компания. Результат оказался несколько выше консенсус-прогноза Интерфакса. Рентабельность по ЕБИТДА составила 54% (-2 п.п. кв/кв). Выручка компании увеличилась на 9%, до \$3,206 млрд. Чистая прибыль компании выросла за квартал на 9%, до \$1,237 млрд, свободный денежный поток - на 6%, до \$992 млн. Соотношение чистый долг/ЕБИТДА на конец 3 квартала составляло 0,29х против 0,32х кварталом ранее.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы положительно оцениваем результаты компании, которые оказались выше ожиданий, подкрепленные ростом продаж и средних цен реализации. Отдельно отмечаем рекомендацию совета директоров по дивидендам за 3 кв., которые могут составить 85,93 руб./акцию, что при текущих котировках соответствует 5,5% доходности. Доходность по итогам года может достичь 14%. Рекомендуем «покупать» акции Северстали с целевым уровнем 1833 руб.

Ямал СПГ старается максимизировать производство сжиженного природного газа

Ямал СПГ старается максимизировать производство сжиженного природного газа: если в 2020 году было произведено 18,8 млн т СПГ, то в 2021 году будет больше 19 млн т,

может быть, с учетом четвертой линии Ямал СПГ может выйти на 20 млн тонн в 2022 году. Об этом сообщил глава НОВАТЭКа Л.Михельсон.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы считаем оправданной стратегию НОВАТЭКа по максимальному наращиванию производства в текущих условиях. Учитывая благоприятную ценовую конъюнктуру на рынке газа и ожидания по органическому росту, сохраняем долгосрочный положительный взгляд на компанию. Рекомендуем «покупать», целевой уровень – 2290 руб. за акцию.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	4 248	-0,3%	-0,4%	5,3%
Индекс РТС	1 877	-0,8%	-0,3%	7,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 892	-0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	188 310	0,7%		
США				
S&P 500	4 486	0,3%	2,9%	1,2%
Dow Jones (DJIA)	35 259	-0,1%	2,2%	1,9%
Dow Jones Transportation	15 283	0,6%	4,8%	7,1%
Nasdaq Composite	15 022	0,8%	3,7%	-0,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 482	0,1%	3,2%	1,4%
Европа				
EUROtop100	3 399	-0,6%	1,9%	2,5%
Euronext 100	1 312	-0,6%	2,1%	1,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 204	-0,4%	0,8%	3,4%
DAX (Германия)	15 474	-0,7%	1,8%	-0,1%
CAC 40 (Франция)	6 673	-0,8%	1,6%	1,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 219	0,7%	3,5%	2,2%
Taiex (Тайвань)*	16 901	1,2%	2,7%	-3,1%
Kospi (Корея)*	3 028	0,7%	3,8%	-1,5%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	66 792	-0,4%	1,2%	6,2%
Bovespa (Бразилия)	114 428	-0,2%	1,4%	2,7%
Hang Seng (Китай)*	25 688	1,1%	16,3%	4,2%
Shanghai Composite (Китай)*	3 589	0,6%	1,2%	-0,7%
BSE Sensex (Индия)*	62 124	0,6%	3,3%	5,3%
MSCI				
MSCI World	3 114	0,1%	3,0%	0,6%
MSCI Emerging Markets	1 283	-0,1%	2,3%	0,3%
MSCI Eastern Europe	295	-0,3%	1,1%	4,8%
MSCI Russia	894	-0,9%	0,4%	8,2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	82,4	0,2%	2,4%	14,6%
Нефть Brent spot, \$/барр.	84,2	0,6%	0,7%	12,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	82,9	0,6%	2,8%	15,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	84,7	0,5%	1,6%	12,5%
Медь (LME) spot, \$/т	11300	7,2%	17,6%	21,4%
Никель (LME) spot, \$/т	20040	-0,1%	4,7%	3,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3147	-0,1%	3,4%	9,6%
Золото spot, \$/унц*	1777	0,7%	1,0%	0,7%
Серебро spot, \$/унц*	23,6	1,6%	4,4%	5,8%

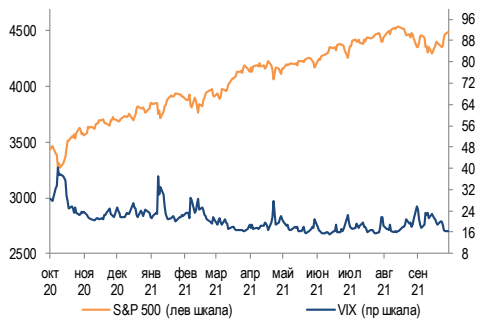
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	434,9	0,1	1,7	17,8
S&P Oil&Gas	438,9	0,3	0,3	25,0
S&P Oil Exploration	755,0	-0,6	0,7	17,6
S&P Oil Refining	527,9	0,0	3,6	3,8
S&P Materials	216,4	-0,3	6,3	6,7
S&P Metals&Mining	884,7	0,0	2,3	2,0
S&P Capital Goods	870,7	0,1	2,8	2,9
S&P Industrials	167,1	2,2	7,8	14,1
S&P Automobiles	122,0	2,4	8,1	14,2
S&P Utilities	330,6	-1,0	1,8	-1,3
S&P Financial	656,9	0,0	2,3	5,5
S&P Banks	438,8	0,3	2,0	8,1
S&P Telecoms	273,2	0,7	1,8	-2,4
S&P Info Technologies	2 761,2	0,8	4,0	1,2
S&P Retailing	4 115	1,2	5,9	1,1
S&P Consumer Staples	731,4	-0,5	0,7	-0,9
S&P Consumer Discretionary	1 520,9	1,2	5,3	3,5
S&P Real Estate	289,3	0,2	3,6	-0,9
S&P Homebuilding	1 684,2	2,0	5,8	-1,3
S&P Chemicals	859,1	-0,1	3,9	4,0
S&P Pharmaceuticals	837,1	-0,7	-0,4	-1,1
S&P Health Care	1 480,8	-0,7	0,9	-4,2
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	11 431	0,7	3,1	1,3
Нефть и газ	9 815	-0,4	-0,1	8,3
Эл/энергетика	2 232	-0,3	1,8	4,5
Телекоммуникации	2 220	0,5	0,8	-2,3
Банки	14 488	-1,0	0,7	7,9
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,65	-0,3	-0,9	0,5
Евро*	1,165	0,4	1,1	-0,6
Фунт*	1,378	0,4	1,4	0,9
Швейц. франк*	0,921	0,4	1,1	0,8
Йена*	114,1	0,2	-0,4	-4,1
Канадский доллар*	1,234	0,3	1,1	3,9
Австралийский доллар*	0,747	0,7	1,6	2,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	71,30	-0,4	0,8	3,0
EURRUB	82,76	0,1	0,1	4,2
Бивалютная корзина	76,31	0,2	0,7	3,8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3М	0,031	-1,3	-1,0	0,0
US Treasuries 2 yr	0,401	0,7	6,4	18,0
US Treasuries 10 yr	1,579	0,9	0,2	21,8
US Treasuries 30 yr	2,019	-2,3	-7,7	12,0
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,071	-0,3	-0,2	-0,1
LIBOR 1М	0,080	-1,0	-0,3	-0,4
LIBOR 3М	0,124	0,0	0,3	0,4
EURIBOR overnight	-0,583	-0,2	0,6	0,9
EURIBOR 1М	-0,564	-0,3	-0,3	-0,7
EURIBOR 3М	-0,548	0,0	0,0	-0,5
MOSPRIME overnight	7,140	8,0	26,0	18,0
MOSPRIME 3М	7,780	0,0	5,0	33,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0,0	-2,9	-1,6
CDS High Yield (USA)	301	0,7	-14,5	14,8
CDS EM	180	0,2	-9,4	10,1
CDS Russia	84	0,0	-6,4	-2,8
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	10,3	-0,9	-0,1	-0,4%
Роснефть	9,0	-1,0	0,0	-0,7%
Лукойл	102,5	0,5	1,8	0,0%
Сургутнефтегаз	5,3	-0,4	0,1	0,2%
Газпром нефть	36,5	0,5	0,7	-0,3%
НОВАТЭК	268	-0,7	-0,4	0,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,5	-0,2	2,7	0,0%
Черная металлургия				
Северсталь	22,0	0,9	0,6	0,2%
НЛМК	29,7	1,1	-0,2	0,2%
ММК	12,6	0,2	-0,5	0,1%
Мечел ао	4,5	0,3	0,4	51,0%
Банки				
Сбербанк	20,9	-1,8	-1,0	0,2%
ВТБ ао	1,5	0,9	0,0	-2,2%
Прочие отрасли				
МТС	9,6	0,1	0,1	6,6%
Магнит ао	17,6	0,3	-0,1	0,0%

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

Рынки в графиках

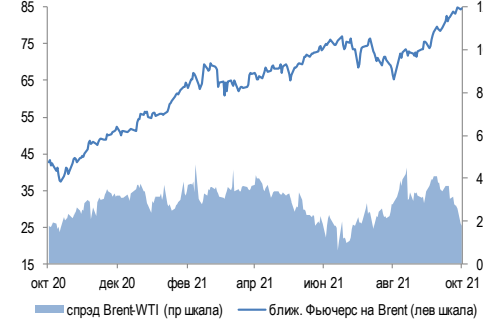
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США коррекционные настроения ослабли, - рынок продолжает удерживаться в повышательном тренде и вновь пытается тяготеть к пикам года. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС, а также стартовавший сезон отчетности. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Риски усиления коррекционных настроений и ухода S&P500 в зону 4100-4300 пунктов пока сохраняются.

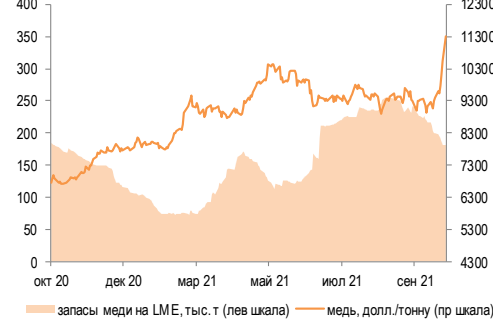
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 сантимерт и уверенные ожидания по восстановлению мирового спроса могут удерживать котировки Brent выше 80 долл./барр.

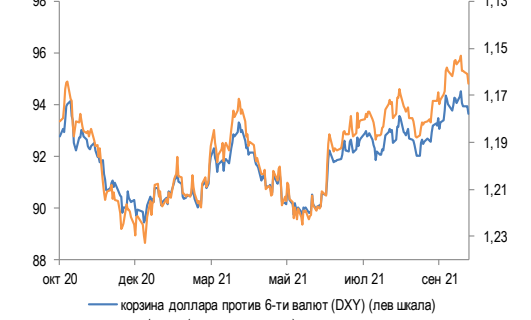
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

С конца сентября наблюдается устойчивый рост инфляционных ожиданий, на этом фоне рынок промышленных металлов демонстрирует внушительный рост. Продолжаем позитивно смотреть на алюминий и никель, по ним ожидаем сохранение позитивной динамики. От меди ждем консолидации на текущих отметках.

Динамика отдельных валютных пар

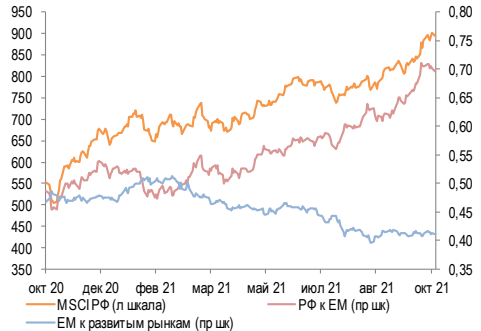


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США и усиления макроэкономических опасений, придавливающих аппетит к риску. Пара торгуется у нижней границы диапазона 1,15-1,20, Риск развития отката евро к доллару и локального ухода европейской валюты в паре с долларом в октябре в более низкий диапазон мы оцениваем как ощутимый

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 рынков энергоносителей дополняется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

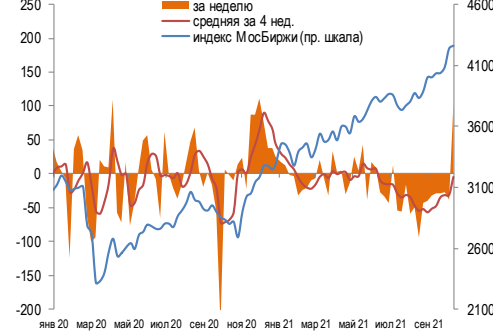
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

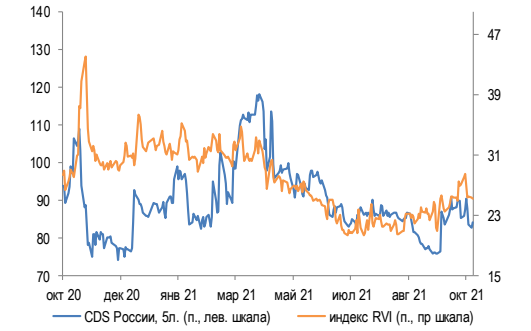
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 15 октября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 93 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

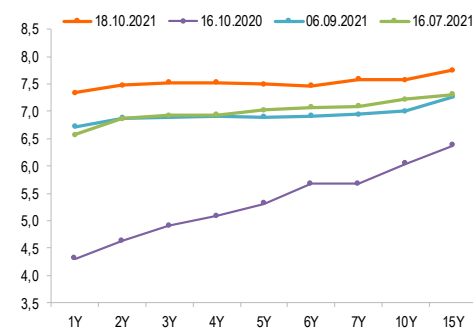
Доходность ОФЗ, %



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 7,5% на ближайших заседаниях.

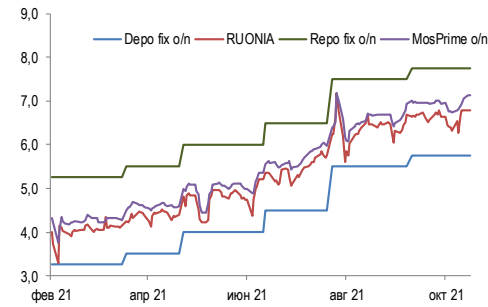
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

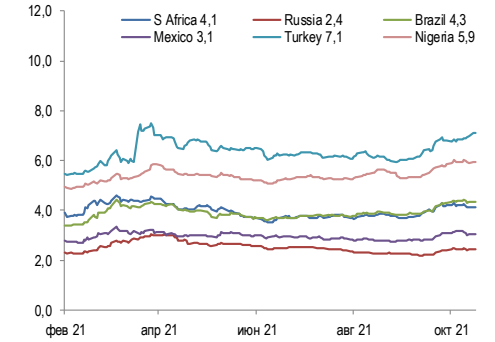
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

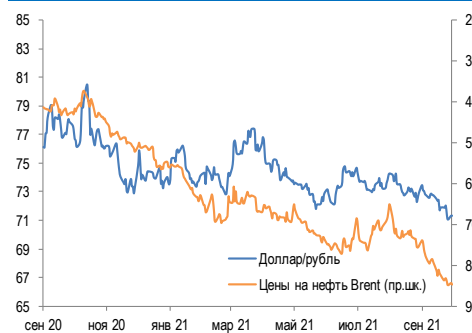
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



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.

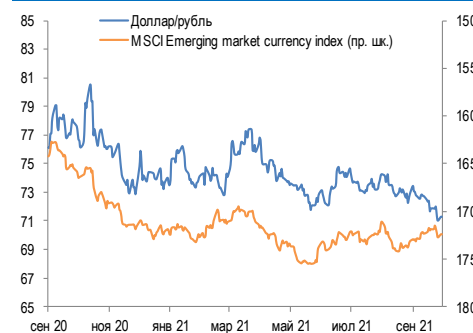
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

По нашим оценкам, нефтяной рынок несколько "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 рисков по КНР.

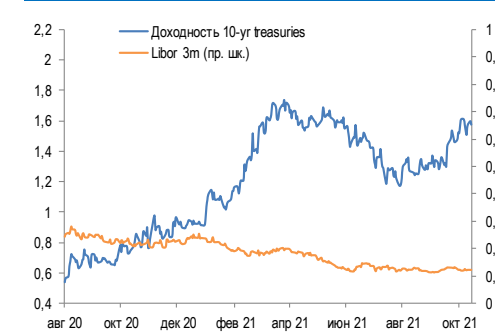
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спрэду UST-TIPS перешли к росту, достигнув рекордных значений, что поддерживает спрос на драгметаллы. Ожидаем продолжения позитивной динамики на рынке драгоценных металлов на фоне неуверенной позиции доллара США.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10yr начинает более активно расти на фоне четких сигналов ФРС о скором ужесточении своей политики и высокой инфляции. Перспектива развития активного роста долл. ставок, с движением в 1,7%-1,9% выглядит все более реальной. 3-мес. LIBOR остается низким, отражая комфортное состояние глобальных денежных 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	878,9	4 248	15%	1,4	4,8	7,3	1,2	-	-	29%	16%	-	13	104 548	-0,3	-0,4	15,0	29,2
Индекс РТС	-	1 877	-	1,4	4,7	7,2	1,2	-	-	29%	16%	-	17	-	-0,8	-0,3	20,3	35,3
Нефть и газ																		
Газпром	121,2	365,0	12%	1,3	3,8	4,4	0,6	14%	82%	33%	20%	1,1	21	15 681	-0,7	-1,3	32,7	71,6
Новатек	80,9	1 899,0	5%	5,5	16,8	16,1	3,7	32%	64%	33%	34%	1,3	26	2 226	-0,1	-0,4	25,2	50,8
Роснефть	95,3	641,0	15%	1,2	4,5	6,8	1,2	32%	93%	26%	12%	1,3	25	3 233	-0,6	-0,5	17,7	47,3
Лукойл	71,4	7 343	5%	0,6	4,0	7,6	1,2	12%	128%	15%	8%	1,2	23	5 219	0,4	1,1	17,8	42,1
Газпром нефть	34,9	525,0	-3%	1,0	4,1	5,5	1,1	7%	6%	25%	16%	1,2	23	783	1,2	1,8	26,6	65,6
Сургутнефтегаз, ао	18,6	37,2	53%	0,2	0,6	3,6	0,3	23%	-20%	26%	19%	1,3	21	1 337	-0,5	1,1	13,4	3,0
Сургутнефтегаз, ап	4,2	39,2	41%	0,2	0,6	3,6	0,3	23%	-20%	26%	19%	0,5	32	2 169	-1,4	-1,9	1,5	-6,2
Татнефть, ао	17,4	570,8	15%	1,1	4,6	6,5	1,5	17%	20%	24%	16%	1,4	27	1 348	-0,4	0,8	18,1	11,4
Татнефть, ап	1,1	523,9	11%	1,1	4,6	6,5	1,5	17%	20%	24%	16%	1,3	24	261	-0,3	0,8	15,8	10,3
Башнефть, ао	3,2	1 555	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	27	38	0,5	1,0	6,9	-6,4
Башнефть, ап	0,5	1 176	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	26	174	1,0	0,9	15,5	1,2
Всего по сектору	448,7		17%	1,4	4,8	5,8	1,1	20%	41%	26%	18%	1,1	25,1	2 952	-0,1	0,3	17,4	26,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	110,6	365,2	8%	-	-	6,4	1,3	-	-	-	20%	1,0	22	13 982	-1,7	-5,6	25,6	34,7
Сбербанк, ап	4,7	333,2	11%	-	-	6,4	1,3	-	-	-	20%	0,9	19	2 450	-2,1	-6,4	22,7	38,4
ВТБ	10,1	0,0555	-3%	-	-	6,4	1,3	-	-	-	20%	1,1	24	1 591	0,1	-1,4	21,2	47,2
БСП	0,6	84,8	12%	-	-	3,6	0,8	-	-	-	13%	0,8	25	23	-0,7	-0,4	35,3	63,7
МосБиржа	5,9	183,5	6%	-	-	3,4	0,42	-	-	-	9%	0,7	22	1 847	-1,0	3,9	11,6	15,0
АФК Система	3,8	28,4	62%	1,6	4,5	-	3,0	7%	-	36%	n/a	1,1	24	1 255	0,5	-1,0	-3,1	-0,7
Всего по сектору	135,6		16%	1,6	4,5	5,2	1,4	7%	-	36%	16%	0,9	22,6	21 148	-0,8	-1,8	18,9	33,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	49,8	23 098	8%	3,2	5,2	6,6	10,1	9%	13%	61%	42%	1,0	22	3 496	0,0	2,1	-8,1	-2,5
РусАл	17,9	84	0%	1,6	6,5	4,2	2,3	12%	25%	25%	30%	1,2	42	4 775	2,8	9,4	76,0	137,2
АК Алроса	13,3	128,7	17%	3,0	6,3	9,8	3,8	17%	31%	48%	31%	1,0	33	8 622	-6,7	-8,8	0,9	30,8
НЛМК	18,4	218,9	33%	1,3	3,1	4,1	3,6	10%	23%	41%	28%	0,8	29	3 287	3,8	-1,2	-6,0	4,7
ММК	11,0	70,0	23%	0,9	2,6	3,8	2,2	17%	38%	36%	24%	0,9	34	2 321	2,6	-2,8	12,5	25,4
Северсталь	19,2	1 630,0	24%	1,7	3,4	4,5	6,2	9%	18%	50%	35%	0,7	26	5 864	4,3	2,1	-2,2	23,9
ТМК	1,4	94,0	-29%	1,2	8,5	9,9	1,4	14%	-4%	14%	3%	1,1	72	31	-0,7	-1,8	44,5	53,8
Полус Золото	25,7	13 459	22%	4,9	7,1	9,7	9,0	8%	7%	69%	46%	0,5	24	2 264	0,0	9,8	-4,0	-11,6
Полиметалл	8,7	1 316,3	24%	3,4	5,8	7,9	4,0	13%	17%	59%	35%	0,7	23	2 628	1,0	6,2	-19,1	-24,1
Всего по сектору	165,3		14%	2,3	5,4	6,7	4,7	12%	19%	45%	30%	0,9	33,8	33 288	0,8	1,7	10,5	26,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	5,0	8 850	-23%	3,0	9,8	18,0	4,5	14%	84%	31%	13%	0,2	33	151	2,5	1,5	48,4	49,3
ФосАгро	10,9	6 010	-20%	2,2	5,4	7,7	6,2	14%	29%	41%	24%	0,6	29	1 024	2,2	5,5	27,6	91,8
Всего по сектору	15,9		-21%	2,6	7,6	12,9	5,3	14%	56%	36%	19%	0,4	30,7	1 176	2,3	3,5	38,0	70,6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,3	94,1	26%	1,3	3,6	8,6	1,5	8%	21%	37%	6%	0,8	16	162	1,1	2,5	0,4	-2,7
МТС	8,9	319,2	23%	2,1	4,9	10,4	20,5	4%	8%	43%	12%	0,8	17	1 183	0,3	0,3	0,8	-3,5
Всего по сектору	13,3		25%	1,7	4,2	9,5	11,0	6%	14%	40%	9%	0,8	17	1 345	0,7	1,4	0,6	-3,1

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)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,875	14%	1,1	2,8	13,9	0,8	9%	3%	15%	5%	0,8	14	31	-1,2	0,3	8,1	-2,8
Юнипро	2,5	2,782	11%	2,1	6,2	10,3	1,5	10%	13%	35%	21%	0,7	16	84	-0,7	-1,0	2,6	-0,3
ОГК-2	1,1	0,724	20%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	22	83	1,3	3,0	6,8	-0,8
ТГК-1	0,6	0,011	5%	0,6	2,3	4,5	-	-2%	0%	25%	10%	1,1	24	26	0,4	1,0	4,4	1,8
РусГидро	5,2	0,841	19%	1,1	3,8	5,8	0,6	5%	7%	29%	15%	0,9	18	304	0,4	3,6	7,9	7,5
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,029	55%	0,2	1,7	5,4	0,8	3%	3%	13%	8%	1,0	25	773	-0,2	0,9	14,4	-5,3
Россети, ао	4,0	1,446	-10%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	22	390	-0,1	3,3	13,1	-17,5
Россети, ап	0,1	2,029	-33%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	26	13	-0,1	3,9	12,7	-7,8
ФСК ЕЭС	3,5	0,196	20%	1,7	3,3	3,3	0,3	4%	5%	51%	28%	1,0	21	200	-0,7	0,9	-3,2	-11,7
Всего по сектору	24,8		11%	1,0	3,1	6,0	0,6	5%	10%	28%	12%	1,0	20,8	1905	-0,1	1,8	7,4	-4,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	69,8	19%	1,7	7,6	-4,2	-1,5	65%	-	23%	-9%	1,0	17	399	0,3	-0,7	5,5	-1,9
Транснефть, ап	3,5	158 450	24%	0,5	1,1	1,4	0,1	5%	16%	44%	16%	0,7	23	661	-0,9	-0,8	0,7	12,9
Всего по сектору	5,8		21%	1,1	4,3	-1,4	-0,7	35%	16%	33%	4%	0,9	20,1	1059,8	-0,3	-0,7	3,1	5,5
Потребительский сектор																		
X5	8,9	2 348	41%	0,7	5,9	14,0	6,7	2%	13%	11%	2%	0,8	18	798	-0,8	-3,2	-0,9	-14,9
Магнит	9,0	6 295	16%	0,6	5,3	14,3	3,4	7%	23%	12%	2%	0,9	23	1 168	0,8	-0,9	23,5	11,1
М.Видео	1,6	624,2	47%	0,5	4,7	8,0	3,0	66%	10%	11%	3%	0,5	21	200	1,2	2,2	1,8	-12,3
Детский мир	1,4	135,0	26%	1,0	5,4	8,9	neg.	13%	29%	18%	7%	0,8	20	406	-0,4	-0,9	-3,4	-0,4
Всего по сектору	20,9		32%	0,7	5,4	11,3	4,4	22%	19%	13%	3%	0,7	21	2572	0,2	-0,7	5,2	-4,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	762,0	12%	0,9	4,0	6,1	0,9	-6%	10%	22%	10%	0,9	16	42	-1,2	0,6	2,9	-12,0
ПИК	11,9	1 280,0	19%	1,9	8,1	9,1	4,6	20%	18%	24%	18%	0,5	35	5 003	4,9	-3,6	24,0	114,1
Всего по сектору	13,0		16%	1,4	6,0	7,6	2,7	7%	14%	23%	14%	0,7	26	5045	1,9	-1,5	13,4	51,0
Прочие сектора																		
Яндекс	27,3	5 450	16%	5,4	52,3	142,7	5,7	38%	33%	10%	4%	0,7	24	1 902	-0,3	-4,6	6,6	5,7
QIWI	0,6	660	-	0,1	0,1	4,6	1,2	-7%	-4%	53%	38%	0,8	27	45	0,2	2,8	-11,3	-13,3
Всего по сектору	30,3		16%	1,8	17,5	49,1	2,3	10%	9%	21%	14%	0,8	27,1	2 175	0,5	0,4	4,3	13,7

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
18 октября 5:00	*****	Пром. произ-во в КНР, г/г	сентябрь	4,5%	5,3%	3,1%
18 октября 5:00	*****	Розничные продажи в КНР, г/г	сентябрь	3,3%	2,5%	4,4%
18 октября 5:00	*****	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, снг, г/г	сентябрь	7,9%	8,9%	7,3%
18 октября 5:00	*****	ВВП КНР, г/г	3й кв.	5,2%	7,9%	4,9%
18 октября 16:15	*****	Пром. производство в США, м/м	сентябрь	0,2%	0,4%	-1,3%
18 октября 16:15	****	Загрузка мощностей в США, %	сентябрь	76,5%	76,4%	75,2%
19 октября 12:00	.	Динамика строительства в еврозоне, м/м	август	н/д	0,1%	
19 октября 15:30	***	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	сентябрь	1,720	1,721	
19 октября 15:30	***	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	сентябрь	1,630	1,615	
19 октября	*****	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Procter&Gamble, Halliburton, Philipp Morris, Johnson&Johnson				
20 октября 4:30	**	Цены на жилье в КНР, г/г	сентябрь	н/д	4,2%	
20 октября 4:30	**	Решение НБК по ставкам на 1 г.	сентябрь	н/д	3,9%	
20 октября 9:00	.	ИПЦ в Великобритании, м/м	сентябрь	н/д	0,7%	
20 октября 12:00	.	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	сентябрь	0,5%	0,4%	
20 октября 17:30	***	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	6,088	
20 октября 17:30	***	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,024	
20 октября 17:30	.	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,958	
20 октября	**	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Verizon				
20 октября	****	После закрытия торгов в США отчетность опубликует IBM				
21 октября 9:45	.	Бизнес-климат во Франции	октябрь	н/д	112	
21 октября 15:30	***	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	293	
21 октября 15:30	.	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	2593	
21 октября 17:00	.	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	октябрь	-5,3	-4,0	
21 октября 17:00	****	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	октябрь	6,00	5,88	
21 октября	****	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Freeror-McMoRan, AT&T				
22 октября 10:15	***	PMI в промышленности Франции (предв.)	октябрь	н/д	55,0	
22 октября 10:15	**	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	октябрь	н/д	56,2	
22 октября 10:30	****	PMI в промышленности Германии (предв.)	октябрь	56,9	58,4	
22 октября 10:30	***	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	октябрь	55,0	56,2	
22 октября 11:00	****	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	октябрь	57,5	58,6	
22 октября 11:00	***	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	октябрь	55,4	56,4	
22 октября 13:30	****	Решение Банка России по ключевой ставке	-	7,00%	6,75%	
22 октября 16:45	****	PMI в промышленности США (предв.)	октябрь	н/д	60,7	
22 октября 16:45	****	PMI в секторе услуг США (предв.)	октябрь	н/д	54,9	
22 октября	***	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует AmEx, Schlumberger				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
19 октября	Русгидро	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
20 октября	Петролавловск	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
20 октября	НорНикель	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
21 октября	М.Видео	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
21 октября	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2021 г.
21 октября	НЛМК	Финансовая отчетность по МСФО 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	Русатгро	Операционные результаты за 3 квартал 2021 г.
27 октября	Еп+	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	Русатгро	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.

