



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

59,12
долл./барр.

... котировки Brent
продолжают
восстанавливаться

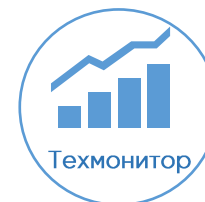
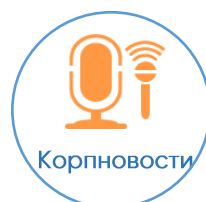
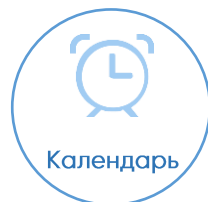
-9,7%

... составило снижение акций
Энел Россия

- Сегодня с утра на мировых рынках преобладают умеренно позитивные настроения.
- Ожидаем преобладания покупок в ходе сессии, что может позволить индексу МосБиржи сделать уверенный шаг к верхней границе диапазона 3060-3130 пунктов.
- Ожидаем, что пара доллар/рубль сделает еще один шаг к нижней границе диапазона 63,2–64,4 рубля.
- На аукционах Минфина инвесторы продемонстрировали интерес ко всей размещаемой корзине бумаг (ОФЗ с фиксированным купоном с погашением через 3 года и через 10-лет, а также ОФЗ-ИН). Спрос составил 160,7 млрд руб.

Корпоративные и экономические события

- Чистая прибыль Роснефти по МСФО в 2019г выросла на 29%, до 708 млрд руб.
- Энел Россия не считает целесообразным платить промежуточные дивиденды, выплаты акционерам будут единовременными
- EBITDA Новатэка по МСФО в 2019г выросла на 11%, до 461 млрд руб.



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Настроения на рынках продолжают достаточно резко меняться. И если во вторник продажи преобладали на фоне опасений относительно влияния коронавируса на экономику и показатели компаний, подогретых заявлениями Apple о вероятном невыполнении прогнозов по продажам из-за ситуации в КНР и BHP Billiton – о рисках для спроса и цен на сырье в случае дальнейшего распространения вируса, то уже в среду покупки вернулись на мировые рынки. Основным поддерживающим фактором для рискованных активов продолжают являться действия мировых регуляторов. Вливание ликвидности, как и словесные интервенции поддерживают спрос на готовности Центробанков нивелировать эффект от коронавируса за счет стимулирующей политики. Из последних заявлений отметим готовность банка Японии усилить смягчение денежно-кредитной политики в случае усугубления влияния распространения коронавируса на экономику.

Плюс к этому по данным официальной статистики ситуация с распространением вируса улучшается. Так, в рамках среды количество новых заражений в Китае составило всего 400 человек, а число выздоровевших продолжило уверенно расти и уже превышает 16 тысяч человек. Если данные тенденции подтвердятся, это станет существенным фактором, который поддержит покупки в ближайшие сессии.

На таком фоне сегодня с утра на мировых рынках преобладают умеренно позитивные настроения. В Азии большинство площадок демонстрирует восходящую динамику, прибавляя в пределах 1%. Фьючерсы на основные американские индексы, после подъема днем ранее, сегодня корректируются на 0,1%.

При этом преобладание покупок может сохраниться в течение дня, в случае отсутствия негативных новостей по коронавирусу. Из статистики, способной сегодня в ходе сессии повлиять на настроения инвесторов, выделим данные по заявкам на пособие по безработице, которые будут опубликованы в 16.30 мск.

Товарные рынки

Цены на нефть продолжают восстановление. Страхи эпидемии коронавируса ослабевают: статистика свидетельствует о превышении числа излечившихся над новыми зараженными. Несмотря на ожидание провальных экономических данных за 1 кв., надежда на v-образное восстановление со 2 кв. способствует улучшению настроений инвесторов. Статистика от API вышла нейтральной с ростом запасов сырой нефти на 4,2 млн барр. и снижении запасов бензинов на 2,7 млн барр., дистиллятов – на 2,6 млн барр. Сегодня в фокусе данные от Минэнерго, сюрпризов мы не ждем. **Сохраняем умеренно-оптимистичный взгляд на нефть, рассчитывая на ее удержание в 58-60 долл./барр. до конца этой недели.**

Российский валютный рынок

Днем ранее доллар и евро снизились по отношению к рублю на 0,4% и 0,2% соответственно. Сегодня начале дня ожидаем консолидации основных мировых валют по отношению противоречивом внешнем фоне. С одной стороны, национальную валюту поддержит закрепление нефти марки Brent выше 59 долларов. С другой стороны, давление на рубль окажет ослабление валют EM, которые сегодня с утра теряют в пределах 0,3%. При этом в ходе сессии рубль может укрепиться по отношению к доллару и евро. Способствовать этому будет повышенное предложение иностранной валюты со стороны экспортеров в рамках подготовки к налоговым выплатам, пик которых приходится на 25 февраля. **Это приведет к тому, что пара доллар/рубль сделает еще один шаг к нижней границе диапазона 63,2 – 64,4 рубля.**

Российский рынок акций

По итогам торгов среды индекс МосБиржи вырос на 1,3%, поднявшись в район 3115 пунктов. Учитывая внешний фон, сегодня ожидаем умеренного роста нашего рынка и попыток индекса МосБиржи в начале сессии закрепиться выше уровней закрытия предыдущего дня. **При этом преобладание покупок в ходе сессии может позволить ему сделать уверенный шаг к верхней границе диапазона 3060 – 3130 пунктов, в рамках которого рынок движется с конца января.** Отметим, что пробой одной из границ данного коридора может дать направление дальнейшему среднесрочному движению нашего рынка.

Российский рынок облигаций

В среду оптимизм покупателей на рынке рублевых облигаций усилился. Доходность 10-летних ОФЗ снизилась еще на 4 б.п. до 6,00% годовых. Минфин на аукционе разместил гособлигации на 51 млрд руб. при спросе 160,7 млрд руб. Мы ожидаем, что возможность положительной переоценки длинных ОФЗ в условиях снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях в марте и апреле будет поддерживать спрос на бумаги. Ближайшей целью по доходности 10-летних ОФЗ видим уровень 5,95% годовых.

Спрос на новые корпоративные бонды также сохраняется высоким. Уралкалий закрыл книгу заявок на 5-летние бонды со ставкой купона 6,85% годовых при первоначальном ориентире 6,95 – 7,10%. Объем займа увеличен с 15 до 30 млрд руб. Рольф установил ставку купона 9,00% на 2 года, объем займа увеличен с 3,0 до 4,5 млрд руб.

Повышение аппетита к риску на глобальных рынках и рот цен на нефть позитивно отразились на котировках длинных российских евробондов. Доходность Russia `47 снизилась на 1 б.п. – до 3,45% годовых. Ожидаем, что в ближайшее время благодаря мягкой монетарной политике мировых Центробанков доходность российских евробондов будет оставаться вблизи достигнутых минимумов.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Роснефти по МСФО в 2019г выросла на 29%, до 708 млрд руб.

Чистая прибыль Роснефти по МСФО в 2019 году выросла на 29%, до 708 млрд руб., в четвертом квартале она увеличилась в 1,4 раза по сравнению с аналогичным периодом 2018 года, до 158 млрд руб. В прошлом году компания снизила сумму финансового долга и торговых обязательств на 907 млрд руб. Капзатраты Роснефти в 2019 году снизились на 8,8%, до 854 млрд руб. Свободный денежный поток компании в отчетном периоде уменьшился на 22%, до 884 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы высоко оцениваем итоги деятельности Роснефти за прошлый год. Рост чистой прибыли по итогам прошлого года обусловлен как ростом операционной прибыли (на 2%), так и увеличением финансовых доходов при сдержанных финансовых расходах (процентные расходы сократились на 14%). В итоге маржа чистой прибыли в 2019 году выросла до 8,2% по сравнению с 6,7% в 2018 году. Рекордные результаты по чистой прибыли позволяют рассчитывать на высокие дивиденды с доходностью 7,4%, что делает акции нефтяной компании привлекательными для покупки.

ЕБИТДА Новатэка по МСФО в 2019г выросла на 11%, до 461 млрд руб.

В 2019 году показатели выручки от реализации и нормализованной ЕБИТДА с учетом доли в ЕБИТДА совместных предприятий увеличились по сравнению с 2018 годом до 862,8 млрд руб. и 461,2 млрд руб. соответственно, или на 3,7% и 11,0%. Прибыль, относящаяся к акционерам, увеличилась до 865,5 млрд руб. (287,39 руб. на акцию) или в 5,3 раза по сравнению с 2018 годом.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания продемонстрировала впечатляющие результаты: несмотря на сложную ценовую конъюнктуру на рынке газа, в особенности со 2 полугодия 2019 года, Новатэк нарастил выручку за счет роста объемов реализации всех жидких углеводородов за исключением стабильного газового конденсата, что поддержало показатель ЕБИТДА. Примечательным моментом является тот факт, что Новатэк заканчивает выполнение ковенант по Ямал СПГ, и уже во 2 кв. 2020 г. будет иметь возможность принять решение об увеличении доли прибыли, направляемой на дивиденды. Как ориентир, по нашему мнению, это может быть 50% от чистой прибыли по МСФО.

Энел Россия не считает целесообразным платить промежуточные дивиденды, выплаты акционерам будут единовременными

Энел Россия не считает целесообразным платить промежуточные дивиденды, выплаты акционерам будут единовременными. В представленной стратегии компании на 2020-2022 годы сообщается, что акционеров ждут фиксированные выплаты дивидендов в размере 3 млрд руб. ежегодно. Это связано с изменением стратегического позиционирования и волатильностью доходов в среднесрочной перспективе. В будущем компания хочет вернуться к выплатам дивидендов в процентах от чистой прибыли, а не в виде фиксированной суммы, как это закреплено в стратегии на ближайшие три года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Стратегия Энел Россия направлена на уменьшение углеродного следа. Компания выходит из угольной генерации начиная с 4 квартала 2019 года, при этом расширяет присутствие в ВИЭ. Новые проекты генерации на основе ВИЭ требуют финансирования, что ограничивает дивидендные выплаты. Исходя из плана предполагается выплата в размере 0,08 руб./акция, что ниже, чем в предыдущий период (0,14 руб./акция). В результате акции компании оказались под давлением. Вместе с тем, для стратегических инвесторов актив остается привлекательным, поскольку стратегический профиль компании улучшается благодаря уходу от угольной генерации.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 115	1,3%	0,1%	-3,3%
Индекс РТС	1 542	1,8%	-1,0%	-6,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 516	1,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	154 590	0,1%		
США				
S&P 500	3 386	0,5%	0,8%	1,7%
Dow Jones (DJIA)	29 348	0,4%	0,2%	0,0%
Dow Jones Transportation	10 943	0,7%	0,4%	-3,0%
Nasdaq Composite	9 817	0,9%	1,8%	4,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 391	0,1%	0,3%	2,0%
Европа				
EUROtop100	3 250	0,8%	0,2%	1,0%
Euronext 100	1 182	0,8%	0,4%	1,3%
FTSE 100 (Великобритания)	7 457	1,0%	-1,0%	-2,5%
DAX (Германия)	13 789	0,8%	0,3%	1,8%
CAC 40 (Франция)	6 111	0,9%	0,1%	0,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 496	0,4%	-1,4%	0,9%
Taiex (Тайвань)*	11 725	-0,3%	-0,6%	-2,7%
Kospi (Корея)*	2 198	-0,5%	-1,6%	-3,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 941	0,4%	0,2%	-1,5%
Bovespa (Бразилия)	116 518	1,3%	-0,1%	-2,0%
Hang Seng (Китай)*	27 534	-0,4%	24,7%	-4,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 012	1,2%	3,6%	-2,7%
BSE Sensex (Индия)*	41 333	0,0%	-0,3%	-0,5%
MSCI				
MSCI World	2 431	0,4%	0,1%	0,7%
MSCI Emerging Markets	1 104	0,7%	-0,2%	-3,7%
MSCI Eastern Europe	257	1,1%	0,4%	-5,5%
MSCI Russia	791	2,1%	0,4%	-7,7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	53,3	2,4%	4,1%	-9,0%
Нефть Brent спот, \$/барр.	58,6	-0,7%	4,0%	-9,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	53,5	0,5%	4,6%	-8,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	59,4	0,4%	5,4%	-8,9%
Медь (LME) спот, \$/т	5746	0,0%	0,0%	-8,0%
Никель (LME) спот, \$/т	12739	0,1%	-2,1%	-7,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1690	0,0%	-1,3%	-5,7%
Золото спот, \$/унц*	1608	-0,2%	2,0%	3,0%
Серебро спот, \$/унц*	18,3	-0,5%	3,9%	1,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	411,8	1,3	-0,4	-8,2
S&P Oil&Gas	341,4	3,1	1,4	-10,2
S&P Oil Exploration	761,7	1,1	-1,9	-7,9
S&P Oil Refining	379,9	0,2	-0,3	-1,1
S&P Materials	112,8	1,0	1,2	-1,1
S&P Metals&Mining	744,4	-0,2	-1,8	-0,7
S&P Capital Goods	708,4	-0,1	-1,2	-0,5
S&P Industrials	108,9	1,1	-1,6	-6,0
S&P Automobiles	82,5	0,6	-2,0	-6,4
S&P Utilities	355,2	-1,1	1,6	4,7
S&P Financial	515,4	0,7	-0,1	0,0
S&P Banks	365,6	1,0	-0,6	-1,5
S&P Telecoms	193,0	0,4	1,0	1,0
S&P Info Technologies	1 801,6	1,1	1,0	5,6
S&P Retailing	2 687	0,4	0,6	8,3
S&P Consumer Staples	662,1	-0,1	0,4	0,8
S&P Consumer Discretionary	1 048,3	0,5	0,2	4,2
S&P Real Estate	255,8	-1,4	0,2	4,1
S&P Homebuilding	1 271,5	0,2	0,1	9,2
S&P Chemicals	643,0	0,3	0,0	-0,7
S&P Pharmaceuticals	740,7	-0,2	-1,8	-3,5
S&P Health Care	1 210,6	0,5	-0,3	-0,6

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 558	1,2	1,1	-1,4
Нефть и газ	8 481	1,7	0,1	-7,0
Эл/энергетика	2 407	1,2	2,7	6,9
Телекоммуникации	2 376	1,6	1,8	6,0
Банки	7 519	0,5	-1,3	-0,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	99,69	0,0	0,6	2,1
Евро*	1,080	-0,1	-0,4	-2,7
Фунт*	1,291	-0,1	-1,1	-0,8
Швейц. франк*	0,984	0,0	-0,4	-1,6
Йена*	111,5	-0,1	-1,5	-1,1
Канадский доллар*	1,323	-0,1	0,3	-1,4
Австралийский доллар*	0,665	-0,4	-1,1	-3,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,58	0,4	-0,6	-3,2
EURRUB	68,74	-0,1	0,4	-0,6
Бивалютная корзина	65,96	-0,2	0,1	-2,0

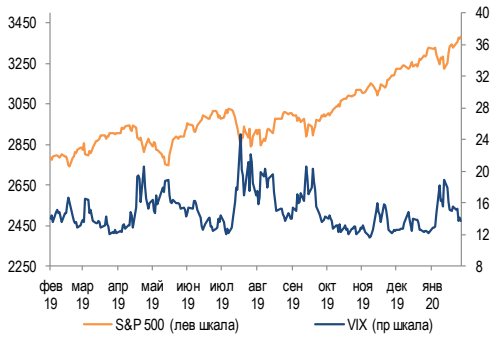
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,562	-0,7	-1,0	0,8
US Treasuries 2 yr	1,418	0,6	-2,6	-14,1
US Treasuries 10 yr	1,556	-0,5	-6,1	-26,6
US Treasuries 30 yr	2,004	-0,8	-6,7	-27,7
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,563	-1,3	-0,8	3,2
LIBOR 1M	1,647	-1,1	-0,6	-0,7
LIBOR 3M	1,695	0,3	-1,3	-12,5
EURIBOR overnight	-0,568	-0,1	0,0	-0,1
EURIBOR 1M	-0,480	0,0	-0,3	-1,8
EURIBOR 3M	-0,403	1,0	0,6	-1,2
MOSPRIME overnight	6,080	-1,0	-1,0	-22,0
MOSPRIME 3M	6,240	-4,0	-4,0	-21,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	-0,2	0,8	0,5
CDS High Yield (USA)	287	-1,0	5,8	8,4
CDS EM	192	1,0	-2,7	13,2
CDS Russia	59	0,0	-1,6	-0,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,2	1,5	-0,2	-0,4%
Роснефть	7,2	2,3	0,0	0,5%
Лукойл	100,0	2,6	0,5	0,2%
Сургутнефтегаз	7,2	2,8	-0,3	-0,3%
Газпром нефть	35,4	1,0	-0,9	-0,2%
НОВАТЭК	169	5,0	10,2	0,7%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,3	3,2	1,6	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	14,2	0,1	-0,5	-0,2%
НЛМК	21,7	0,3	-0,2	0,5%
ММК	9,0	0,1	-0,3	-0,4%
Мечел ао	3,2	0,0	0,1	49,6%
Банки				
Сбербанк	15,6	1,5	-0,4	0,5%
ВТБ ао	1,5	0,7	0,0	-0,7%
Прочие отрасли				
МТС	10,8	1,9	0,5	0,3%
Магнит ао	12,7	3,0	-0,2	12,3%

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

Рынки в графиках

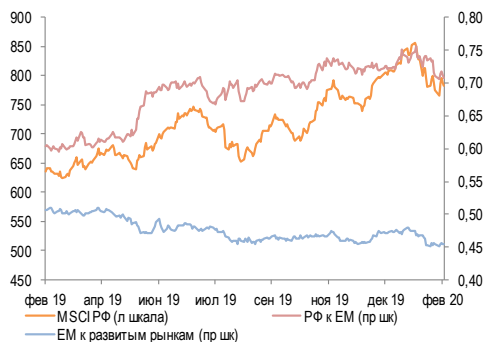
С&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает тяготеть к обновлению исторических пиков на фоне неплохой статистики и корп. новостей, нивелирующих перспективу ослабления экономической активности в 1м квартале из-за эпидемии КНР. Мы продолжаем осторожно смотреть на рынок США, оценивая потенциал текущей фазы роста рынка как ограниченный и видя риски наступления новых волн коррекционных настроений.

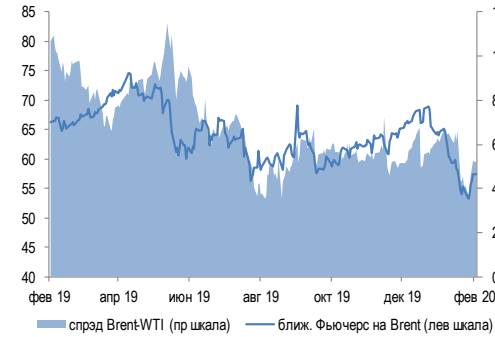
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально выглядит чуть хуже MSCI EM ввиду большей волатильности. Мы рассчитываем, что страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.), а также признаки стабилизации рынка нефти смогут оказать поддержку рынку. Рынки EM, пока не появятся позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут чуть хуже DM.

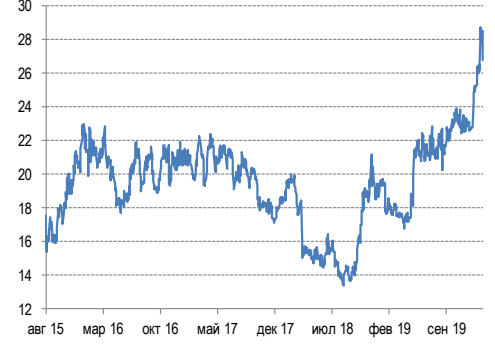
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на скептические прогнозы по падению спроса в 1 кв., инвесторы рассчитывают на v-образное восстановление экономики во 2 кв. Тема с коронавирусом в отсутствие явного негатива постепенно отходит на второй план. Нефть может вернуться в диапазон 58-60 долл./барр.

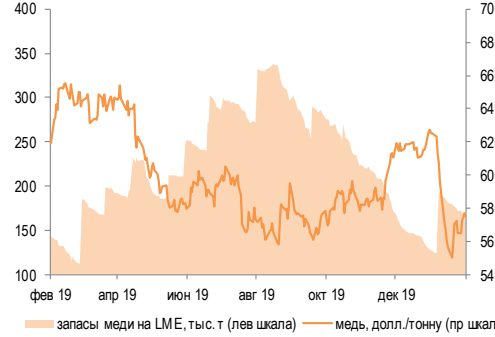
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio продолжает расти – рынок не реагирует на падение нефтяных котировок, поддерживаясь сильными текущими метриками, ожиданиями ускорения экономики и запуска нац.проектов, бенефициарами которого должны выступить внутренние сектора. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

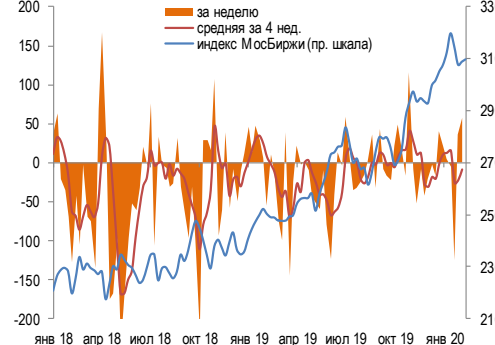
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь закрепились ниже \$6 тыс. /т.: на фоне коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой причине слабо выглядит никель, который торгуется около \$13 тыс./т. Алюминий из-за растущего предложения металла «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. и торгуется вблизи нижней границы диапазона без признаков для роста.

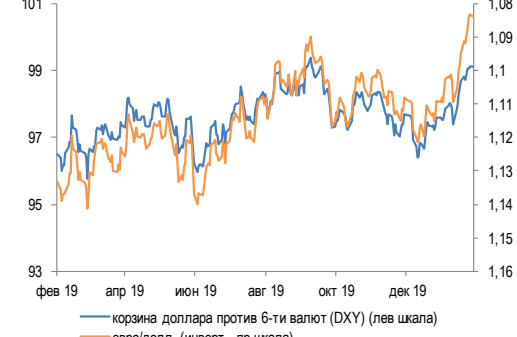
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 14 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 57 млн долл.

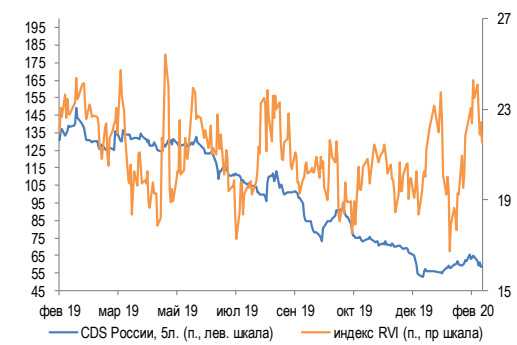
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD: пара выпала ниже 1.10 и имеет, по нашему мнению, небольшой потенциал развития движения вниз. Мы считаем, что евро может остаться под давлением в ближайшие дни, ввиду спада аппетита к риску.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

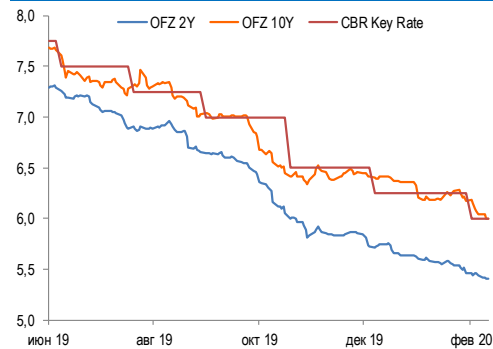


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS продолжают подрастать на фоне ослабления интереса инвесторов к EM и, в частности, российскому рынку акций.

Рынки в графиках

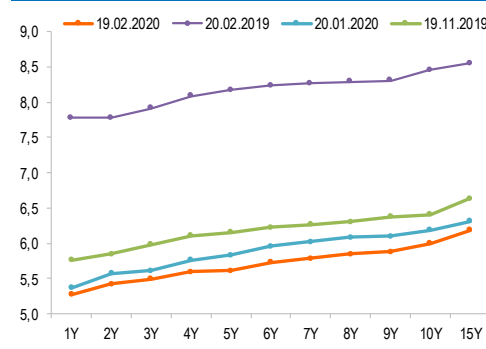
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нашим обновленным базовым сценарием является снижение ставки в 1 п/г 2020 до 5,5% при цели по доходности 10-летних ОФЗ - 5,95%-6,0%.

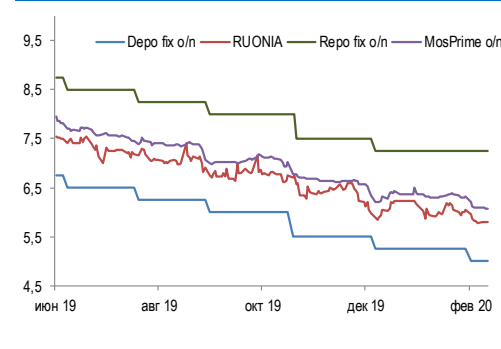
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.

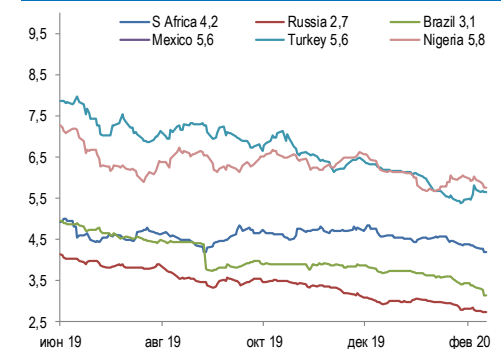
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Банк России понизил ключевую ставку до 6,0%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 5,5% во 2 п/г.

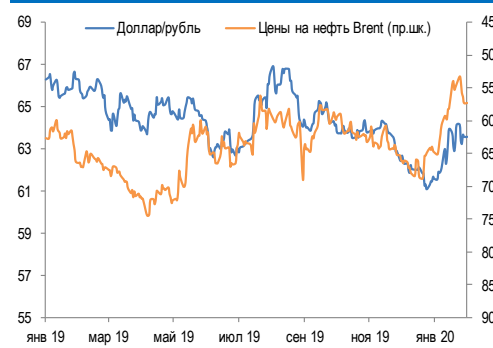
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платёжного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.

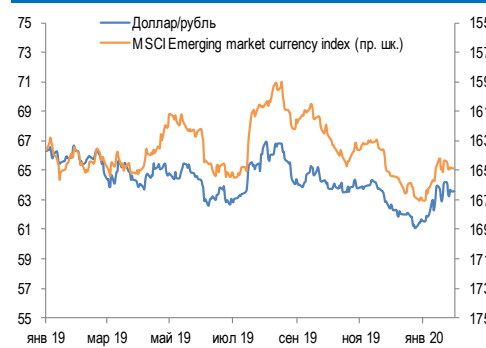
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Техническая картина в паре доллар/рубль продолжает оставаться негативной для рубля. Сохранение американской валютой позиций выше 63,2 рубля, говорит в пользу возвращения пары в диапазон 64 – 64,4 рубля и возможности тестирования его верхней границы.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В последние дни основная группа валют развивающихся стран перешла к «боковой» динамике. Основным сдерживающим фактором для валют EM продолжала оставаться ситуация вокруг распространения коронавируса в Китае.

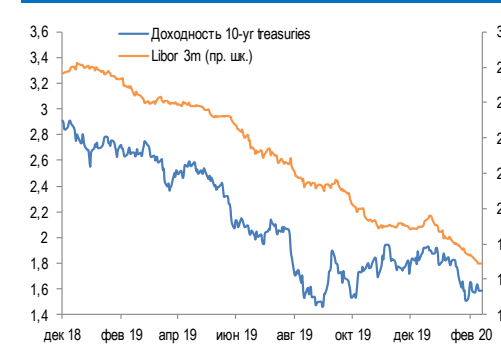
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США остаются невысокими: спред между десятилетними UST и TIPS проторгиваются район 1,6-1,8%. Цены на золото остаются стабильными, торгуясь в середине района 1550-1600 долл./унция на фоне спада аппетита к риску, сохраняющегося спроса инвесторов на металл, растущих вложений в ETF и отрицательных реальных процентных ставок в США.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST продолжает находиться в 1,5%-1,7%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать ввиду нормализации ситуации на денежных рынках вследствие объемных вливаний ликвидности со стороны ФРС и ожиданий снижения ставки ФРС.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	677,7	3 115	18%	1,2	4,7	7,1	1,0	-	-	28%	13%	-	12	55 505	1,3	0,1	6,1	2,3
Индекс РТС	-	1 542	-	1,2	4,7	7,1	1,0	-	-	28%	13%	-	17	-	1,8	-1,0	6,5	-0,4
Нефть и газ																		
Газпром	86,5	231,9	29%	1,0	3,9	5,3	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,3	22	5 667	0,6	-2,6	-6,5	-9,6
Новатэк	53,4	1 117,0	29%	3,6	10,2	11,1	3,9	6%	15%	36%	33%	0,7	23	3 662	2,1	6,4	-14,4	-11,5
Роснефть	77,7	465,7	18%	1,0	3,9	5,9	1,1	5%	19%	25%	10%	0,9	20	4 937	3,0	0,0	3,4	3,5
Лукойл	71,0	6 509	8%	0,6	4,0	7,4	1,2	3%	1%	16%	8%	0,9	19	4 129	2,0	0,7	7,0	5,5
Газпром нефть	33,9	454,7	6%	1,1	4,3	5,7	1,2	1%	3%	25%	15%	0,8	18	361	0,8	-2,2	7,4	8,2
Сургутнефтегаз, ао	26,7	47,5	5%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	1,1	44	1 698	1,6	-3,1	2,1	-6,0
Сургутнефтегаз, ап	4,3	35,3	9%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	0,8	18	631	1,0	-0,4	-6,2	-6,4
Татнефть, ао	26,3	765,4	15%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	20	1 360	1,9	-0,4	0,7	0,8
Татнефть, ап	1,7	736,0	4%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	17	409	1,4	-1,6	8,8	0,3
Башнефть, ао	4,7	2 040	27%	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	52	-1,4	-0,4	5,7	5,7
Башнефть, ап	0,8	1 810	-	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	0%	0,7	16	593	-2,9	-2,4	4,6	5,1
Всего по сектору	387,1		15%	1,2	4,2	6,6	1,4	1%	1%	27%	18%	0,9	21,0	2 136	0,9	-0,6	1,1	-0,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	84,9	249,7	27%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,4	17	6 438	0,2	-1,9	5,0	-2,0
Сбербанк, ап	3,6	229,5	16%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	1 254	0,6	-2,6	6,8	0,5
ВТБ	9,7	0,0475	33%	-	-	3,5	0,57	-	-	-	12%	1,0	18	655	0,6	-0,8	3,2	3,4
БСП	0,5	57,7	33%	-	-	3,0	0,51	-	-	-	11%	0,7	17	12	-0,3	1,5	13,9	2,5
МосБиржа	4,0	111,7	6%	-	-	12,2	2,09	-	-	-	16%	0,8	18	405	-0,1	-1,1	8,2	3,6
АФК Система	2,8	18,7	8%	1,3	3,9	-	3,2	7%	-	33%	n/a	1,2	26	1 155	-0,8	-0,4	15,6	22,7
Всего по сектору	105,5		21%	1,3	3,9	6,0	1,5	7%	-	33%	16%	1,0	18,4	9 919	0,0	-0,9	8,8	5,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	56,4	22 620	5%	4,2	6,8	9,3	15,4	10%	10%	61%	41%	0,9	23	7 012	3,2	2,5	28,6	18,4
РусАл	8,8	37	4%	1,6	11,6	5,0	1,6	-10%	2%	13%	17%	1,4	32	834	3,2	4,4	30,6	20,0
АК Алроса	9,4	81,3	13%	2,5	5,7	8,4	2,7	-3%	-4%	44%	27%	0,9	26	908	0,9	-1,8	6,3	-3,6
НЛМК	13,1	139,1	-15%	1,5	6,0	9,5	2,2	-8%	-11%	25%	14%	0,8	23	691	0,2	-1,5	8,5	-3,2
ММК	7,9	44,9	9%	1,1	4,3	8,3	1,5	-7%	-8%	25%	13%	0,9	25	349	0,0	-1,9	16,9	6,9
Северсталь	12,1	914,0	13%	1,8	5,4	8,0	3,5	-4%	-6%	33%	20%	0,8	18	1 008	-0,1	-2,6	1,2	-2,5
ТМК	0,9	57,9	23%	1,0	7,0	31,1	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	74	0,6	-1,4	8,3	-0,1
Полюс Золото	17,1	8 111	0%	4,0	8,1	11,4	5,6	12%	17%	50%	29%	0,7	25	923	1,4	3,5	15,2	14,2
Полиметалл	8,0	1 080,0	4%	2,9	5,6	8,4	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	25	447	1,0	3,7	13,1	12,6
Всего по сектору	133,8		6%	2,3	6,7	11,1	3,9	0%	3%	35%	21%	0,8	24,6	12 247	1,1	0,5	14,3	7,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 872	15%	2,2	6,9	7,6	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	9	90	0,7	1,9	-0,6	1,7
ФосАгро	4,9	2 427	16%	1,9	6,4	10,2	3,1	3%	-2%	29%	13%	0,5	11	179	0,0	-0,2	0,0	0,8
Всего по сектору	8,1		15%	2,0	6,6	8,9	2,9	6%	5%	31%	17%	0,5	9,8	269	0,4	0,9	-0,3	1,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	89,8	1%	1,4	4,3	10,9	1,1	6%	16%	32%	7%	0,5	21	196	0,8	-1,4	12,1	14,6
МТС	11,0	348,1	8%	2,2	5,0	10,9	9,6	4%	6%	45%	12%	0,9	16	1 040	2,0	2,7	18,5	13,4
Всего по сектору	14,6		5%	1,8	4,6	10,9	5,3	5%	11%	38%	9%	0,7	19	1 236	1,4	0,7	15,3	14,0

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			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	0,6	1,020	5%	1,3	5,6	7,2	1,0	-7%	-13%	23%	11%	0,7	27	914	-9,7	-2,3	10,2	10,6
Юнипро	3,1	3,114	6%	2,1	4,9	7,7	1,8	9%	12%	42%	28%	0,6	16	264	1,9	0,5	15,8	12,0
ОГК-2	1,3	0,727	-5%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	37	216	1,2	8,5	12,7	29,2
ТГК-1	1,0	0,016	-4%	0,7	2,7	4,7	0,6	1%	0%	27%	13%	1,1	32	186	2,1	4,3	24,1	24,9
РусГидро	5,0	0,745	-8%	1,1	4,1	7,3	0,6	5%	16%	27%	11%	0,8	31	1 204	0,9	1,8	40,1	34,2
Интер РАО ЕЭС	10,4	6,310	20%	0,5	3,5	7,3	1,5	4%	7%	13%	9%	0,9	30	1 442	0,0	4,5	38,4	25,1
Россети, ао	5,3	1,683	-48%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	210	2,6	0,5	42,6	21,6
Россети, ап	0,1	1,866	-16%	0,7	2,3	2,8	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	25	11	0,3	0,1	27,0	14,5
ФСК ЕЭС	4,7	0,233	-14%	1,9	3,4	3,5	0,4	4%	4%	54%	33%	1,1	26	722	2,6	3,5	19,7	16,4
Мосэнерго	1,7	2,640	0%	0,4	2,0	6,1	0,4	-2%	-3%	17%	8%	0,7	27	444	10,2	8,5	12,0	16,8
Всего по сектору	32,9		-6%	1,0	3,3	5,3	0,7	3%	6%	29%	15%	0,9	27,9	5611,7	1,2	3,0	24,3	20,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,1	117,4	6%	0,9	4,0	6,3	2,3	71%	32%	23%	3%	0,7	20	715	-0,3	-1,8	12,7	13,4
Транснефть, ап	4,0	163 450	16%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	188	1,1	1,3	-6,3	-7,5
Всего по сектору	6,1		11%	0,8	2,7	3,8	1,2	38%	17%	35%	11%	0,7	22,2	902,9	0,4	-0,2	3,2	3,0
Потребительский сектор																		
X5	9,6	2 257	12%	0,6	5,3	17,9	5,2	35%	10%	12%	2%	0,6	28	298	3,9	3,2	4,9	5,7
Магнит	5,8	3 641	10%	0,6	5,5	19,1	1,9	27%	-9%	11%	1%	0,8	25	1 982	0,6	-3,2	9,9	6,3
Лента	1,5	192,8	-	0,5	6,2	9,2	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	44	0,1	0,7	-6,5	0,4
М.Видео	1,4	504,0	-	0,5	8,5	9,1	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	34	8	0,5	-1,5	2,9	-2,8
Детский мир	1,4	118,8	5%	1,0	7,9	10,3	neg.	11%	11%	13%	6%	0,6	23	72	0,3	1,6	24,8	18,8
Всего по сектору	19,8		9%	0,7	6,7	13,1	2,9	22%	5%	10%	3%	0,5	24	2403	1,0	0,2	7,2	5,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	902,6	9%	0,9	4,3	6,4	1,2	8%	4%	21%	11%	0,8	16	68	0,4	-1,1	17,7	18,1
ПИК	4,5	435,0	3%	1,1	6,8	7,6	4,5	15%	17%	17%	13%	0,4	16	48	-0,3	-1,4	19,2	8,6
Всего по сектору	6,0		6%	1,0	5,5	7,0	2,9	12%	10%	19%	12%	0,6	16	115	0,1	-1,2	18,4	13,4
Прочие сектора																		
Яндекс	15,2	2 953	8%	3,9	13,1	25,3	4,2	33%	35%	30%	17%	1,0	46	2 154	0,5	-2,8	17,4	9,5
QIWI	1,3	1 317	-	1,1	2,7	8,0	3,4	41%	44%	43%	33%	0,9	33	49	0,9	5,8	5,9	11,1
Всего по сектору	17,9		8%	1,7	5,3	11,1	2,5	25%	26%	24%	17%	0,8	32,3	2 243	0,1	0,8	6,3	6,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

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

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
19 февраля 02:50	•	Торговый баланс в Японии, млрд. йен	январь	-1684,8	-152,5	-1312,6
19 февраля 22:00	••••	"Минутки" ФРС (протоколы с последнего заседания)				
20 февраля 10:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	январь	0,2%	0,1%	
20 февраля 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	январь	-0,4%	-0,4%	
20 февраля 16:00	••	Розничные продажи в России, г/г	январь	1,9%	1,9%	
20 февраля 16:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	210	205	
20 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1717	1698	
20 февраля 19:00	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	3,310	7,459	
20 февраля 19:00	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,131	-0,095	
20 февраля 19:00	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,308	-2,013	
21 февраля 11:15	••	PMI в промышленности Франции (предв.)	февраль	50,7	51,1	
21 февраля 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	февраль	51,2	51,0	
21 февраля 11:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	февраль	44,8	45,3	
21 февраля 11:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	февраль	54,0	54,2	
21 февраля 13:00	•	ИПЦ в Италии, м/м	январь	нд	0,2%	
21 февраля 13:00	••••	ИПЦ в еврозоне, м/м (предв.)	январь	-1,0%	0,3%	
21 февраля 17:45	••••	PMI в промышленности США (предв.)	февраль	51,4	51,9	
21 февраля 17:45	••••	PMI в секторе услуг США (предв.)	февраль	53,5	53,4	
21 февраля 18:00	••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	январь	5,48	5,54	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
20 февраля	Фосагро	Совет директоров (дивиденды)
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Норникель	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Mail.ru Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
27 февраля	Evraz	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
28 февраля	Интер РАО	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
3 марта	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 марта	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русагро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
21 марта	Мечел	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
7 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 апреля	Алроса	Результаты продаж за март
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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

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

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

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

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

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

