

Сегодня к открытию торгов сформировался нейтральный внешний фон, что может определить открытие сессии вблизи 1935 пунктов по индексу ММВБ. Движение индексов в течение дня может быть маловыразительным ввиду отсутствия внешних ориентиров из-за праздничных дней в США, Великобритании и Китае.

Координаты рынка

- Мировые рынки по итогам минувшей недели выросли
- Российский рынок акций продолжает откатываться вниз на фоне дефицита идей для роста

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
29 мая 11:00	●●	Кредитование частного сектора в еврозоне, г/г	апрель	н/д	2.3%	
29 мая	●●	Выходной в США: Memorial Day				

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале



НОВОСТИ
КОМПАНИЙ



ИНДИКАТОРЫ
НА УТРО



РЫНКИ
В ГРАФИКАХ



ИТОГИ
ТОРГОВ



КАЛЕНДАРЬ



Глобальные рынки и рынки акций

29 мая 2017 г.

	Значение	1Д	1Н	1М	СНГ
Индекс ММВБ	1934	-0.6	-1.4	-4.3	-13.1
Индекс РТС	1073	-0.9	-1.3	-3.9	-6.6
Капитализация рынка, млрд. долл.	557	-0.4	-1.2	-3.5	-6.3
Russian Market Volatility Index (RVI)	23.01	-5.1	0.9	-0.3	-12.4
Dow Jones Industrial Average (DJIA)	21080	0.0	1.3	0.7	6.7
S&P 500	2416	0.0	1.4	1.3	7.9
FTSE Eurotop 100	3016	-0.2	-0.2	1.3	6.9
Russia Depository Index (RDX)	1232	-1.7	-1.6	-5.4	-14.6
CBOE S&P500 Volatility Index (VIX)	9.8	-0.2	-2.2	-1.0	-4.2
Bovespa Brazil San Paolo Index	64085	1.4	2.3	-2.0	6.4
Borsa Istanbul 100 Index (Turkey)	97533	-0.2	2.5	3.0	24.8
Индекс DXY	97.4	0.2	0.5	-1.6	-4.7
EURUSD	1.118	-0.2	-0.5	2.6	6.3
USDRUB	56.51	-0.5	-0.2	0.4	8.4
EURRUB	63.19	-0.3	0.4	-2.0	2.1
Бивалютная корзина	59.51	-0.4	0.1	-0.8	5.3
Reuters All-Commodities Index (CRB)	182.0	0.5	-1.7	0.2	-5.5
Нефть Brent, \$/барр.	52.0	-0.2	-3.4	0.6	-8.4
Нефть WTI, \$/барр.	49.6	-0.3	-2.2	0.6	-7.6
Золото, \$/унц	1267	0.9	0.5	-0.1	9.9
Серебро, \$/унц	17.4	1.1	1.1	0.9	9.0
Медь, \$/тонну	5706	-1.2	-0.5	-0.9	2.1
Никель, \$/тонну	9001	0.4	-3.1	-1.5	-9.3
RUONIA, %	9.3	27	2	-65	-138
CDS Россия 5Y	226	-12	-13	-12	-

* изменение по индексам, капитализации, валютам, товарам приведено в процентах, изменение кредитных спредов и CDS выражено в б.п., VIX и RVI - в пунктах
Источник: Bloomberg, Reuters

Настроения на рынках

Risk-Off

Risk-On

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Координаты рынка

Мировые фондовые рынки

Ведущие фондовые индексы Европы в пятницу преимущественно слабо снизились, продолжая низковолатильную консолидацию «под» максимумами года (EuroTOP100: -0,2%; DAX: -0,2%; CAC40: 0%; FTMIB: -0,4%): ввиду отсутствия идей и снижения товарных рынков под давлением - акции банков и сырьевых компаний.

Основные фондовые индексы США также не показали значимых изменений перед «длинными» выходными и ввиду неоднозначной порции статданных (более сильное повышение оценки ВВП за 1 кв. было нивелировано слабыми durable goods и небольшим пересмотром «вниз» индекса Мичигана), впрочем, S&P500 (+0,03%) и NASDAQ Comp (+0,1%) смогли обновить исторический максимум. Торговая активность на рынке была невысокой.

Российский фондовый рынок

Индекс ММВБ (-0,7%) продолжил сползать вниз под давлением наблюдаемой в конце недели слабости нефтяных котировок и умеренно негативной динамики рынков акций США и Европы.

Сильные потери понесли нефтегазовый и финансовый сектора, в которых ряд ключевых «голубых фишек» двигался слабее рынка. Так, акции Сбербанка потеряли 2%, ВТБ и Роснефть и снизились на 0,8%-0,9%. Здесь отметим продолжение снижения МосБиржи (-2,2%) и НОВАТЭКА (-3,2%), а также падение «префов» Транснефти (-6,0%), растерявших весь рост предыдущего дня и стремящиеся, по нашему мнению, к зоне 150-155 руб. в ожидании снижения веса в MSCI Russia. Смогли завершить день положительной динамикой перепроданные Газпром (+0,5%), Башнефть (2,3%) и АФК Система (+2,4%) а также обыкновенные акции Сургутнефтегаза (+1,2%), в ожидании прояснения ситуации с повышением веса в FTSE.

Сохранился выборочный спрос на акции потребительского сектора: тут продолжили восстанавливаться котировки акций Магнита (+1,0%), вернувшиеся к максимумам с начала апреля, пытались отскочить акции проблемных Аптек 36.6 (+1,9%). Схожая ситуация и в металлургическом и горнодобывающем секторе: тут рост продемонстрировали акции РусАла (+0,3%) и Полиметалла (+0,4%), на фоне благоприятной ценовой конъюнктуры на рынках металлов, а также ТМК (+3,6%) и НЛМК (+1,3%). В заметном «минусе» - вновь Распадская (-1,9%), Мечел (-2,6%) и ММК (-2,6%). В электроэнергетике вновь сильное падение демонстрируют акции Россетей (-4,6%) на фоне новостей о низких планируемых дивидендах. Вслед за ними под давлением ФСК (-0,5%), а также Мосэнерго (-1,0%). Из растущих историй здесь - вновь ОГК-2 (+1,6%), накануне сильно отчитавшаяся и технически смотрящаяся весьма перспективно, и Интер РАО (+1,0%). Из прочих бумаг отметим бурный рост акций ПИК (+5,2%) и РБК (+7,1%), дальнейшее повышение Фосагро (+1,4%) и Qiwi (+1,4%). В аутсайдерах дня НМТП (-8,5%) ввиду дивидендной «отсечки». Фундаментальный профиль компании мы оцениваем как сильный, так что надеемся, что просадка, несмотря на амплитуду, будет недолгой.

Евгений Локтюхов

Управление исследований и аналитики

Товарные рынки

Сегодня активность торгов нефтью ожидается слабой ввиду выходных дней в США, Китае и Великобритании. Пока нефть удерживается между 50-ой и 200-дн.средними, на уровне 52 долл./барр. Мы ждем, что нефть в ближ.время вернется к 53+ долл./барр., поскольку во-первых, вступит в силу автомобильный сезон в США (начнут разгружаться запасы), во-вторых, даже без снижения квот само по себе продление соглашения ОПЕК+ не является негативным фактором, наоборот, оно позволяет рынку нефти двигаться к балансу, хотя, конечно, для серьезного снижения глобальных запасов нефти его недостаточно.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Мировые рынки по итогам минувшей недели выросли, движимые локальным ослаблением политической напряженности в Вашингтоне, а также неизменной позиции ФРС, придерживающейся продолжения сценария роста ставок, согласно последним протоколам. Завершение саммита ОПЕК и ожидаемое участниками рынка продление соглашения еще на 9 месяцев, при отсутствии расширения квоты, вызвали фиксацию прибыли по акциям нефтегазовых компаний, но технологический сектор компенсировал это снижение. В результате, S&P500 и Nasdaq Comp по итогам минувшей недели поднялся на новые высоты. На подъеме завершили неделю также развивающиеся рынки, MSCI EM обновил 2-х летний максимум. В ближайшие дни в центре внимания может оказаться блок данных по рынку труда США, который может скорректировать вероятности повышения ставки Федрезерва. Кроме того, повлиять на диспозицию валют и аппетит к риску может также сегодняшнее выступление главы ЕЦБ М.Драги в Европарламенте, а также статистика по инфляции в еврозоне (среда). Сегодня рынки США и Великобритании закрыты в связи с Днем памяти и Весенним банковским днем. Кроме того, сегодня и завтра в связи с праздничными днями будут закрыты рынки КНР.

Российский рынок акций продолжает откатываться вниз на фоне дефицита идей для роста. Из числа положительных факторов пока стоит отметить лишь общее повышение склонности к риску развивающихся рынков, но слабость нефтяных котировок в условиях устойчивого курса рубля оказывают давление на биржевые индексы. Кроме того, инвесторы продолжают дисконтировать рынок через отдельные акции, не оправдавшие надежд по уровню дивидендных выплат.

Сегодня к открытию торгов сформировался нейтральный внешний фон, что может определить открытие сессии вблизи 1935 пунктов по индексу ММВБ. Движение индексов в течение дня может быть маловыразительным ввиду отсутствия внешних ориентиров из-за праздничных дней в США, Великобритании и Китае.

Илья Фролов



Корпоративные новости

Объем дивидендов Россетей за 2016 год может составить 2 млрд руб. - Новак

Предварительно согласованный объем дивидендов Россетей по итогам 2016 года составляет 2 млрд руб., сообщил журналистам министр энергетики РФ Александр Новак. "Я могу только предварительную цифру назвать, поскольку окончательная цифра будет в директиве, я надеюсь, она в ближайшие дни выйдет. Предварительная цифра - это 2 млрд руб.", - ответил А.Новак на вопрос, принято ли решение по объему дивидендов госхолдинга и в каком объеме.

НАШЕ МНЕНИЕ: Таким образом, выплаты Россетей могут быть существенно ниже ожиданий рынка. Отметим, что с учетом корректировок чистая прибыль компании по МСФО составила 144,8 млрд руб., т.е. акционеры получают от нее 1,4%. В целом, изначально и не предполагалось, что Россети выплатят половину от нее или 25%, т.к. чистая прибыль частично была бумажной. Тем не менее, 1,4% это крайне мало. Исходя из текущей рыночной стоимости акций компании, дивидендная доходность АО составит около 1%, а по АП – 11%.

Акционеры ММК одобрили выплату 1,242 руб. на акцию за 2016 год

Акционеры ММК одобрили финальные дивиденды по итогам 2016 года из расчета 1,242 рубля на акцию, говорится в сообщении компании. Реестр на получение дивидендов закроется 6 июня. За первое полугодие 2016 года ММК выплатил 0,72 рубля на акцию. Общие дивиденды за 2016 год (1,962 рубля на акцию) более чем в два раза превысят выплаты предыдущего года (0,89 рубля на акцию). Всего на финальные дивиденды ММК направит 13,9 млрд рублей, с учетом промежуточных - 21,9 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Дивиденды определены как 60% FCF, включая не только операционные доходы, но и доходы от продажи акций Fortescue Metals Group. Исходя из текущей рыночной стоимости акций компании, дивидендная доходность составит (с учетом промежуточных выплат) 6,3%. Дивидендная политика ММК предполагает выплаты на уровне 30% от FCF, с учетом ожидаемого этого показателя в 2017 году в 53 млрд руб., акционеры могут получить 15,9 млрд руб. Это ниже, чем в 2016 году, однако мы не исключаем, что ММК может поднять процент выплат.

Акционеры Сбербанка утвердили дивиденды за 2016г в 6 руб. на акцию

Акционеры Сбербанка России на годовом собрании в пятницу утвердили дивиденды за 2016 год в размере 6 рублей на одну обыкновенную и на одну привилегированную акцию, сообщил председатель счетной комиссии, генеральный директор регистратора Статус Михаил Недельский, передал корреспондент Интерфакса с собрания. Банк направит на дивиденды около 135 млрд рублей, или порядка 25% от годовой прибыли по МСФО. Реестр акционеров для получения дивидендов закроется 14 июня.

НАШЕ МНЕНИЕ: В целом сумма выплат дивидендов Сбербанка не принесла особых сюрпризов и оказалась вполне ожидаемой. Исходя из текущей стоимости акций Сбербанка, дивидендная доходность по АО составит 3,7%, по АП – 4,6%. Отметим, что в 2017 году чистая прибыль Сбербанка может увеличиться на 7% , на аналогичную величину могут и подрасти дивиденды.

Магнит вернул себе место в топ-4 индекса MSCI Russia 10/40 по итогам майской ребалансировки

Индексный провайдер MSCI заменил в топ-4 индекса MSCI Russia 10/40 глобальные депозитарные расписки (GDR) НОВАТЭКа на GDR Магнита по итогам майской ребалансировки. Кроме того, в индексе MSCI Russia 10/40 был понижен вес привилегированных акций Транснефти на 288 базисных пунктов - до 1,27% в связи с понижением free float со 100% до 29%. Среди значительных изменений весов в индексе MSCI Russia 10/40 отмечается понижение веса акций Интер РАО до 4,30%, GDR ФосАгро до 3,22%, акций РусГидро до 2,72%, а также акций Ростелекома до 2,20%. При этом вес акций Газпрома повышен 9,13%. Все изменения вступят в силу 31 мая после закрытия торгов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Данная новость позитивна для акций Магнита, т.к. MSCI является бенчмарком для ряда фондов, и его возврат в топ-4 может стать причиной притока средств в бумаги компании. В то же время, фундаментально Магнит пока выглядит слабо, его финансовые результаты существенно замедлили рост и прогнозы пока не оптимистичные.

Индикаторы рынков на утро



Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс ММВБ	1 934	1.4%	-1.4%	-4.1%
Индекс РТС	1 073	-0.2%	-1.4%	-3.7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 073	-1.0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	107 450	0.3%		

США				
S&P 500	2 416	0.0%	1.4%	1.3%
Dow Jones (DJIA)	21 080	0.0%	1.3%	0.7%
Dow Jones Transportation	9 176	0.1%	3.3%	0.9%
Nasdaq Composite	6 210	0.1%	2.1%	2.7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 417	0.1%	1.0%	1.5%

Европа				
EUROtop100	3 016	-0.2%	-0.2%	1.3%
Euronext 100	1 028	0.0%	0.2%	1.7%
FTSE 100 (Великобритания)	7 548	0.4%	1.0%	4.8%
DAX (Германия)	12 602	-0.2%	-0.3%	1.3%
CAC 40 (Франция)	5 337	0.0%	0.2%	1.3%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	19 712	0.1%	0.2%	1.4%
Taiex (Тайвань)*	10 102	-0.1%	1.6%	2.6%
Kospi (Корея)*	2 354	-0.1%	2.2%	2.3%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	53 996	-0.1%	-0.8%	0.3%
Bovespa (Бразилия)	64 085	1.4%	2.3%	-2.0%
Hang Seng (Китай)*	25 663	0.1%	16.2%	4.4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 110	0.1%	0.6%	-1.4%
BSE Sensex (Индия)*	31 021	0.0%	1.5%	3.7%

MSCI				
MSCI World	1 912	-0.1%	0.4%	1.8%
MSCI Emerging Markets	1 017	0.2%	1.3%	4.0%
MSCI Eastern Europe	267	-0.6%	1.0%	2.9%
MSCI Russia	548	-1.8%	-1.2%	-4.4%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Reuters All-Commod. Index (CRB)	182.0	0.5%	-1.7%	0.2%
Нефть WTI spot, \$/барр.	49.8	2.4%	-1.1%	0.4%
Нефть Brent spot, \$/барр.	51.6	-0.4%	-3.3%	1.3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	49.6	-0.3%	-2.1%	0.6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	52.0	-0.2%	-3.4%	0.6%
Медь (LME) spot, \$/т	5638	-1.2%	-0.5%	-0.9%
Никель (LME) spot, \$/т	9040	0.4%	-3.1%	-1.5%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1949	-0.5%	0.4%	-0.4%
Золото spot, \$/унц*	1266	-0.1%	0.4%	0.7%
Серебро spot, \$/унц*	17.3	-0.1%	1.0%	2.8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	487.5	0.1	-2.1	-2.3
S&P Oil&Gas	391.5	0.5	-3.9	-4.0
S&P Oil Exploration	645.2	-0.2	-1.0	-0.5
S&P Oil Refining	331.6	0.3	1.0	-0.5
S&P Materials	99.6	0.5	1.3	-4.2
S&P Metals&Mining	621.2	0.0	1.0	0.7
S&P Capital Goods	575.7	0.1	1.7	1.1
S&P Industrials	119.8	1.1	1.1	-3.0
S&P Automobiles	94.5	1.0	0.7	-4.9
S&P Utilities	269.5	-0.1	2.6	2.8
S&P Financial	391.4	-0.1	1.3	0.2
S&P Banks	283.7	-0.2	0.6	-0.5
S&P Telecoms	156.0	-0.2	-0.3	-2.7
S&P Info Technologies	966.8	0.0	2.3	4.1
S&P Retailing	1 522	0.0	1.2	1.4
S&P Consumer Staples	580.3	0.3	2.2	2.4
S&P Consumer Discretionary	721.9	0.3	1.8	0.7
S&P Real Estate	197.2	-0.6	0.7	0.9
S&P Homebuilding	765.1	-0.3	-1.5	1.2
S&P Chemicals	550.2	0.4	0.7	-0.6
S&P Pharmaceuticals	607.9	-0.4	0.7	-0.5
S&P Health Care	875.1	-0.2	1.1	0.3

Отраслевые индексы ММВБ				
Промышленность	1 631	-0.1	-0.1	1.0
Металлургия	5 103	-0.2	-0.5	-4.3
Нефть и газ	4 778	-1.1	-1.1	-4.4
Эл/энергетика	1 809	-0.6	0.2	-4.4
Телекоммуникации	1 654	0.2	-0.1	-7.5
Банки	6 932	-1.2	-3.3	-10.8

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97.47	0.0	0.5	-1.6
Евро*	1.117	-0.1	-0.6	2.5
Фунт*	1.282	0.2	-1.4	-0.5
Швейц. франк*	0.975	-0.1	-0.2	2.2
Йена*	111.3	0.0	0.0	0.5
Канадский доллар*	1.346	-0.1	0.3	1.6
Австралийский доллар*	0.743	-0.2	-0.6	-1.2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	56.77	-0.5	-0.2	0.4
EURRUB	63.41	-0.3	0.4	-2.0
Бивалютная корзина	59.64	-0.2	0.2	-0.6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0.925	0 б.п.	3 б.п.	13 б.п.
US Treasuries 2 yr	1.294	0 б.п.	1 б.п.	3 б.п.
US Treasuries 10 yr	2.247	-1 б.п.	-1 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 30 yr	2.912	-1 б.п.	-0 б.п.	-4 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0.930	-0.1 б.п.	0.1 б.п.	-0.0 б.п.
LIBOR 1M	1.045	1.2 б.п.	2.8 б.п.	5.2 б.п.
LIBOR 3M	1.202	0.4 б.п.	1.5 б.п.	3.0 б.п.
EURIBOR overnight	-0.430	-0.4 б.п.	-0.3 б.п.	-0.6 б.п.
EURIBOR 1M	-0.371	0.2 б.п.	0.3 б.п.	0.2 б.п.
EURIBOR 3M	-0.329	0.0 б.п.	0.2 б.п.	0.0 б.п.
MOSPRIME overnight	9.270	6 б.п.	4 б.п.	-52 б.п.
MOSPRIME 3M	9.460	-2 б.п.	-3 б.п.	-36 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	62	0 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	327	-1 б.п.	-1 б.п.	3 б.п.
CDS EM	193	-1 б.п.	-4 б.п.	-2 б.п.
Russia'23-UST'10 спред, б.п.	106	-25 б.п.	-1 б.п.	-0 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4.3	-1.0	-0.1	-1.9%
Роснефть	5.4	-1.3	0.0	-1.0%
Лукойл	50.1	-2.7	-1.3	-0.9%
Сургутнефтегаз	5.1	-0.5	0.3	-2.8%
Газпром нефть	17.7	-1.4	0.6	-0.9%
НОВАТЭК	123	-3.8	-2.6	1.7%

Цветная металлургия				
НорНикель	14.6	-1.3	-1.2	-0.3%

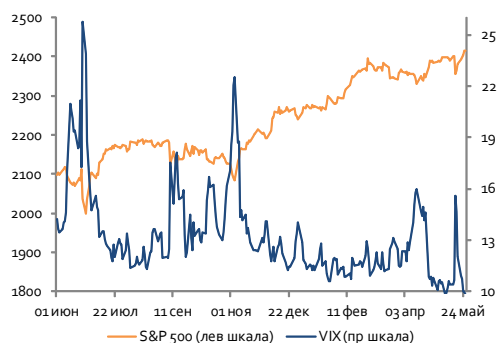
Черная металлургия				
Северсталь	13.5	-0.2	0.3	0.7%
НЛМК	19.0	-0.1	0.0	-1.1%
ММК	7.4	-0.2	0.0	1.1%
Мечел ао	5.3	-0.1	0.1	50.4%

Банки				
Сбербанк	12.0	-2.8	-0.6	3.0%
ВТБ ао	2.3	-2.1	0.0	-2.1%

Прочие отрасли				
МТС	9.2	-0.1	-0.1	6.3%
Мегафон	11.2	-3.5	-0.2	2.1%
Магнит ао	37.1	-0.3	1.6	10.0%

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

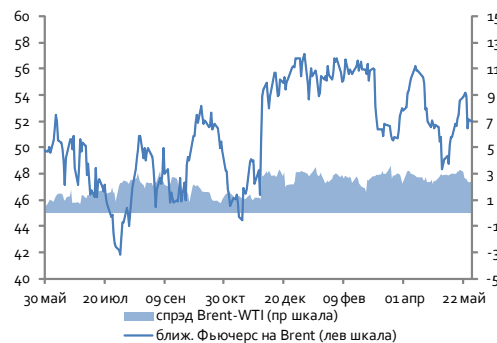
S&P 500 и индекс вмененной волатильности VIX



Источник: Bloomberg, PSB Research

Затягивание реализации обещаний Трампа и политический скандал в настоящее время ограничивают дальнейший рост рынка США. S&P500, по нашему мнению, пока не имеет повода для активного роста, несмотря на представление проекта стимулирующего бюджета; до новых триггеров ждем консолидацию 2300-2420 пунктов.

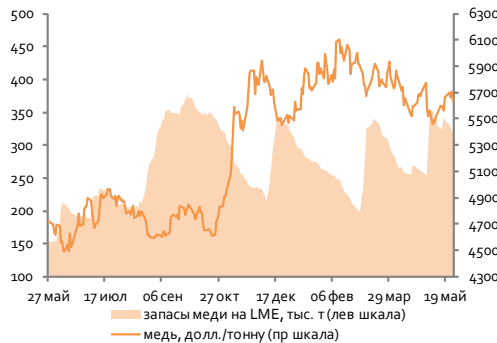
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, PSB Research

На фоне решения ОПЕК+ продлить сокращение добычи на 9 мес. И сезонного фактора (разгрузка запасов в США ввиду завершения фазы техрегламента перед автомобильным сезоном) ожидаем роста котировок нефти, в 55-57 долл./барр. по Brent.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, PSB Research

Прометаллы остаются на комфортных уровнях на ожиданиях повышения спроса на металлы в США при отсутствии давления на КНР в части торговых ограничений. Поддержку оказывает также ослабление позиций доллара с начала года. Мы склоняемся к росту в среднесрочной перспективе.

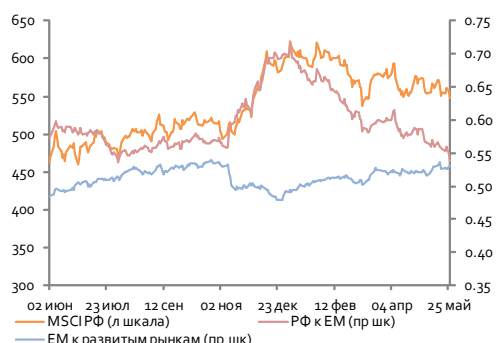
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, PSB Research

Пара EURUSD в районе смогла протестировать зону 1,12-1,15 на фоне соответствующего движения дифференциала процентных ставок, появления политрисков по США. Дальнейший рост евро сдерживается риторикой ЕЦБ, а также высоким уровнем вероятности повышения ставки ФРС. Ждем небольшого отката по паре, к зоне 1,1-1,105.

Отношения индексов MSCI



Источник: Bloomberg, PSB Research

Активы EM по-прежнему смотрятся немного лучше DM, но в целом рынки продолжают демонстрировать поступательный рост на ожидания ослабления регулирования финсектора США и роста цен на товарные активы.

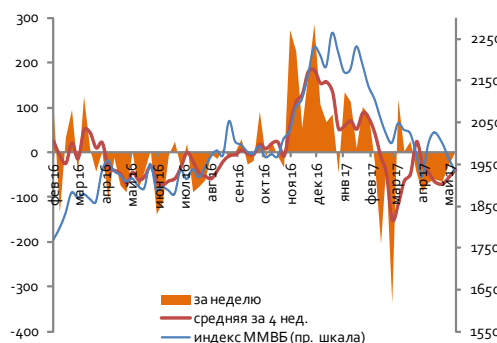
Отношение индекса RTS и нефти марки Brent



Источник: Bloomberg, PSB Research

Отношение RTS/Brent в районе 20-22х, что в целом выглядит справедливо при текущих отметках по нефти и значениях страновой премии за риск. Корпоративные идеи позволяют рассчитывать на более высокие оценки, в пик дивидендного сезона (середина июня-середина июля).

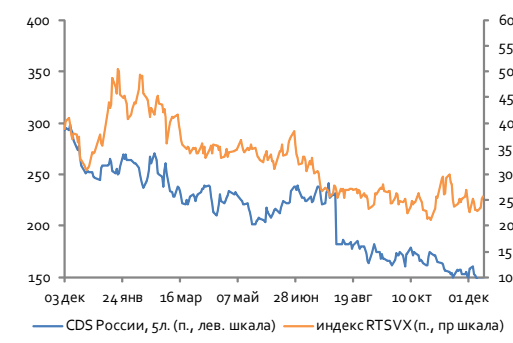
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, PSB Research

За неделю, завершившуюся 18 мая, в биржевых фондах акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по расчетам PSB Research, наблюдался отток капитала в размере 63 млн долл. Отток капитала наблюдается уже на протяжении 6 недель подряд.

Индекс RTSVX и CDS России



Источник: Bloomberg, PSB Research

Спрэд CDS 5Y опустился к 150 б.п., отражая высокий, но, к сожалению, по-прежнему сегментированный аппетит к российскому риску.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2016E				CAGR 2015-2019, %		Рентабельность (2016E)		Beta	HV goD, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	CHГ
Индекс ММВБ		1 934	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	30 667	-0.6	-1.4	-2.8	-13.1
Индекс РТС		1 073	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	542	-0.9	-1.3	-3.4	-6.6
Нефть и газ																		
Газпром	51.0	122.2	22%	0.8	3.5	3.5	0.3	1%	6%	23%	15%	1.1	21	2 752	0.5	-1.6	-8.8	-20.9
Новатэк	35.2	658.2	14%	4.7	13.7	9.1	4.4	1%	1%	35%	46%	1.0	25	912	-3.2	-3.8	-12.7	-16.9
Роснефть	56.8	304.0	41%	1.0	3.9	17.8	1.3	15%	47%	24%	4%	1.2	24	2 223	-0.8	-0.7	-8.2	-24.5
Лукойл	41.9	2 797	34%	0.6	4.5	12.1	0.9	12%	31%	14%	4%	1.2	23	1 725	-0.1	-1.9	-9.4	-18.9
Газпром нефть	16.7	200.0	26%	0.9	4.3	5.1	0.9	11%	15%	21%	12%	0.6	22	41	-0.7	3.3	-12.7	-6.6
Сургутнефтегаз, ао	18.7	29.7	25%	-0.9	-3.0	9.1	0.3	4%	-22%	29%	12%	0.9	26	1 757	1.2	9.0	1.1	-4.0
Сургутнефтегаз, ап	4.0	29.7	28%	-0.9	-3.0	9.1	0.3	4%	-22%	29%	12%	0.7	28	382	0.5	0.0	-6.7	-7.5
Татнефть	15.6	388.0	15%	1.4	5.4	8.2	1.5	7%	9%	27%	18%	1.2	36	526	-0.4	-1.1	13.8	-9.1
Башнефть	8.4	2 986.0	24%	1.0	5.1	9.9	n/a	14%	17%	20%	9%	0.7	49	4	2.3	1.2	-13.0	-16.8
Всего по сектору	248.3		25%	1.0	3.8	9.3	1.2	8%	9%	25%	15%	0.9	28	10 321	-0.1	0.5	-6.3	-13.9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	61.1	160.7	30%	-	-	6.8	1.29	-	-	-	10%	1.2	26	7 438	-2.0	-4.8	3.0	-7.2
Сбербанк, ап	2.3	130.2	14%	-	-	6.8	1.29	-	-	-	10%	1.1	26	922	-0.4	-0.7	9.6	0.3
ВТБ	15.2	0.0664	-27%	-	-	6.8	1.29	-	-	-	10%	0.8	16	404	-0.9	0.0	0.4	-10.3
Московская биржа	3.9	97.6	46%	-	-	10.6	2.16	-	-	-	26%	1.0	32	993	-2.2	-4.8	-21.0	-22.3
Всего по сектору	82.5		16%	-	-	7.8	1.51	-	-	-	14%	1.1	25	9 757	-1.4	-2.6	-2.0	-9.9
Металлургия и горная																		
НорНикель	22.9	8 200	45%	3.8	8.1	11.5	9.6	11%	9%	47%	29%	1.1	23	1 035	-0.3	-1.3	-11.9	-19.0
ОК Русал	7.3	27	24%	2.1	11.2	10.1	2.4	4%	2%	19%	10%	n/a	40	16	0.3	0.7	-4.9	4.0
АК Алроса	11.6	89.8	25%	2.7	4.9	5.2	-	4%	2%	56%	43%	1.0	31	1 107	0.1	-0.3	-2.5	-7.9
НЛМК	11.5	108.5	15%	1.7	6.9	12.7	2.2	2%	10%	24%	12%	0.9	24	611	1.3	-0.5	-3.7	-5.6
ММК	6.2	31.4	25%	1.4	5.0	7.1	1.8	-6%	-6%	29%	18%	0.9	36	215	-2.9	-2.3	-15.2	-5.7
Северсталь	11.1	749.0	23%	2.2	6.8	8.7	4.4	2%	-	32%	23%	0.8	29	467	-1.4	1.8	-9.5	-20.5
ТМК	1.5	84.0	4%	1.1	6.8	15.2	2.9	12%	41%	16%	3%	0.6	26	66	3.6	11.9	11.1	6.3
Распадская	0.8	64.7	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1.1	55	78	-1.9	-3.2	-18.4	-18.8
Мечел, ао	1.1	147.9	-	1.3	7.9	neg.	-0.3	n/a	n/a	17%	5%	1.2	50	49	-2.6	-0.5	0.7	-18.4
Полиметалл	5.7	751.0	28%	4.2	8.4	11.1	6.4	10%	12%	50%	31%	0.4	32	25	0.4	-3.5	8.7	17.6
Всего по сектору	79.6		24%	2.3	7.3	10.2	3.7	5%	10%	32%	19%	0.9	35	367	-0.4	0.3	-4.6	-6.8
Электроэнергетика																		
РусГидро	5.6	0.830	29%	1.2	5.1	6.9	0.8	19%	22%	24%	14%	0.9	36	301	-1.0	1.8	-11.5	-10.4
ОГК-2	0.7	0.367	38%	0.7	5.4	13.0	0.5	13%	40%	13%	3%	1.0	43	120	1.6	5.5	-20.6	-26.7
Юнипро	2.8	2.480	33%	2.0	7.5	19.8	n/a	38%	58%	27%	11%	0.6	25	42	-1.2	-0.9	-4.0	-13.8
Энел Россия	0.6	1.033	8%	0.8	4.4	12.6	1.1	0%	34%	18%	4%	0.8	32	3	0.3	0.4	7.6	3.9
ТГК-1	0.8	0.0121	-21%	1.0	3.4	6.6	n/a	12%	24%	28%	10%	0.9	45	5	-1.5	-1.1	-17.5	-19.5
Мосэнерго	1.7	2.359	-10%	0.7	3.5	7.7	0.4	-3%	-20%	19%	7%	0.7	37	23	-1.6	2.0	-2.1	-4.9
Россети, ао	2.8	0.795	-12%	0.8	1.9	1.4	0.2	15%	3%	39%	15%	1.0	51	512	-4.6	-7.5	-22.1	-30.5
ФСК ЕЭС	3.9	0.175	5%	1.6	2.6	2.6	0.5	15%	10%	63%	39%	0.9	60	703	-0.5	-4.8	-18.2	-13.9
Всего по сектору	18.9		9%	1.1	4.2	8.8	0.6	14%	21%	29%	13%	0.9	41	1 708	-1.1	-0.6	-11.0	-14.5

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2016E				CAGR 2015-2019, %		Рентабельность (2016E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-ПТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Минеральные удобрения																		
Акрон	2.2	3 115	-10%	1.8	4.9	5.1	n/a	-2%	9%	37%	25%	0.6	14	4	0.0	-2.5	-7.8	-12.9
Уралкалий	7.2	139.7	17%	5.7	10.8	13.3	n/a	3%	-23%	53%	26%	0.5	19	41	-1.0	-1.3	-16.4	-15.5
ФосАгро	5.4	2 355	-24%	2.1	5.4	6.7	n/a	-2%	7%	38%	25%	0.7	28	109	1.4	0.3	-1.9	-9.4
Всего по сектору	14.8		-6%	3.2	7.0	8.4	n/a	0%	-2%	43%	25%	0.6	20	52	0.1	-1.2	-8.7	-12.6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3.3	72.3	13%	1.1	3.5	21.8	0.8	6%	16%	33%	3%	0.8	20	75	0.2	-1.2	-7.4	-13.9
МТС	8.6	243.1	17%	1.7	4.4	10.8	4.3	3%	7%	39%	12%	0.8	33	346	0.4	0.3	-11.8	-6.2
МегаФон	6.6	601	18%	1.7	4.4	12.0	3.2	8%	16%	38%	10%	0.7	23	167	-0.7	-0.6	-7.6	3.7
Всего по сектору	18.4		16%	1.5	4.1	14.9	2.8	5%	13%	37%	8%	0.8	25	588	0.0	-0.5	-8.9	-5.5
Потребительский сектор																		
Магнит	15.7	9 450	23%	1.0	9.6	16.7	5.0	12%	17%	10%	5%	0.9	27	865	1.0	2.8	3.5	-14.1
Дикси Групп	0.5	225.4	27%	0.2	5.5	neg	1.1	19%	34%	3%	-1%	0.7	25	5	1.4	0.6	-8.9	-19.5
М.Видео	1.2	387.3	12%	0.3	4.4	13.1	n/a	10%	12%	6%	3%	0.6	10	96	0.1	0.0	3.6	-0.1
Всего по сектору	17.5		21%	0.5	6.5	14.9	3.0	13%	21%	6%	3%	0.8	21	322	0.8	1.1	-0.6	-11.2
Прочие сектора																		
АФК Система	2.1	12.3	116%	0.8	3.0	16.1	1.2	10%	-3%	26%	2%	0.8	92	193	2.4	-6.9	-45.6	-46.9
Аэрофлот	3.7	190.1	7%	0.7	4.0	5.6	n/a	8%	8%	17%	7%	0.8	34	801	-2.6	0.5	15.1	24.4
ЛСР	1.7	915	12%	1.1	5.6	9.4	1.4	15%	19%	20%	11%	0.6	19	3	-0.3	0.9	-3.9	-3.9
Соллерс	0.3	513.0	24%	0.4	4.4	7.8	n/a	8%	n/a	9%	4%	0.7	30	6	0.0	-2.5	-12.5	-4.1
КАМАЗ	0.7	54.6	n/a	n/a	3.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.6	25	2	1.0	3.1	-1.6	11.6
Яндекс	8.9	1 568.0	n/a	5.9	16.6	31.7	5.7	23%	46%	36%	19%	n/a	34	21	-1.0	-2.7	17.9	25.7
Всего по сектору	17.4		40%	1.8	6.2	14.1	2.8	13%	18%	22%	8%	0.7	39.0	1 026	-0.1	-1.2	-5.1	1.1

Источник: Bloomberg, Reuters, PSB Research

Расшифровка сокращений:

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

Фундам. потенциал 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

Календарь корпоративных событий



Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
26 мая 11:00	•	Индекс потребительского доверия в Италии	май	107.3	107.5	105.4
26 мая 15:30	••••	Заказы на товары длит. пользования в США, м/м	апрель	-1.2%	2.3%	-0.7%
26 мая 15:30	•••••	Заказы длит. пользования в США без учета транспорта, м/м	апрель	0.5%	0.8%	-0.4%
26 мая 15:30	•••••	ВВП США, 2-я оценка, кв/кв, анн.	1й кв.	0.9%	0.7%	1.2%
26 мая 15:30	••••	Индекс потребительского доверия от ун-та Мичигана (оконч.)	май	97.5	97.7	97.1
26-27 мая	•••••	Саммит G7				
29 мая 11:00	••	Кредитование частного сектора в еврозоне, г/г	апрель	н/д	2.3%	
29 мая	••	Выходной в США: Memorial Day				
30 мая 9:00	••	ВВП Франции, кв/кв, детал. оценка	1й кв.	0.3%	0.3%	
30 мая 12:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне	май	-3.3	-3.3	
30 мая 15:00	••	ИПЦ в Германии, м/м (предв.)	май	0.0%	0.0%	
30 мая 15:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	апрель	0.4%	0.2%	
30 мая 15:30	•••••	Потребит. расходы в США, м/м	апрель	0.4%	0.0%	
30 мая 15:30	•••••	Базовый ИПЦ в США, м/м	апрель	0.1%	-0.1%	
30 мая 16:00	•	Индекс цен на дома в США (от Case-Shiller), м/м	март	н/д	0.7%	
31 мая 2:50	•	Пром. производство в Японии, м/м (предв.)	апрель	4.3%	-1.9%	
31 мая 4:00	•••••	PMI в промышленности КНР (офиц.)	май	51.0	51.2	
31 мая 4:00	•••	PMI в секторе услуг КНР (офиц.)	май	н/д	54.0	
31 мая 9:00	••	Цены на импорт в Германии, м/м	апрель	0.1%	-0.5%	
31 мая 9:00	••	Розничные продажи в Германии (реал.), м/м	апрель	0.2%	0.1%	
31 мая 9:45	•	ИПЦ во Франции, г/г (предв.)	май	1.0%	1.4%	
31 мая 11:00	•	Безработица в Германии, %	май	5.7%	5.8%	
31 мая 12:00	•	ИПЦ в Италии, г/г (предв.)	май	1.6%	2.0%	
31 мая 12:00	•	Инфляция в еврозоне, г/г (предв.)	май	1.5%	1.9%	
31 мая 12:00	•	Безработица в еврозоне, %	апрель	9.4%	9.5%	
31 мая 16:45	•••••	Чикаго PMI	май	57.0	58.3	
31 мая 17:00	•••	Отложенные продажи домов в США, м/м	апрель	н/д	-0.8%	
1 июня 4:45	•••••	PMI в промышленности КНР от Caixin	май	50.1	50.3	
1 июня 9:00	••••	PMI в промышленности РФ	май	н/д	52.4	
1 июня 10:15	••	PMI в промышленности Испании	май	н/д	54.5	
1 июня 10:45	••	PMI в промышленности Италии (оконч.)	май	56.0	56.2	
1 июня 10:50	•••	PMI в промышленности Франции (оконч.)	май	54.0	54.0	
1 июня 10:55	•••••	PMI в промышленности Германии (оконч.)	май	59.4	59.4	
1 июня 11:00	••	ВВП Италии, кв/кв, детал. оценка	1й кв.	0.2%	0.2%	
1 июня 11:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (оконч.)	май	57.0	57.0	
1 июня 11:30	•••	PMI в промышленности Великобритании	май	56.5	57.3	
1 июня 15:15	•••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	май	185	177	
1 июня 15:30	••	Первичные обращения за пособиями в США, тыс	пр. нед.	н/д	234	
1 июня 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс	пр. нед.	н/д	1923	
1 июня 17:00	•••••	ISM в промышленности США	май	54.6	54.8	
1 июня 17:00	•••	Расходы на строительство в США, м/м	май	0.7%	-0.2%	
1 июня 17:30	•••••	Изм.-е запасов сырой нефти в США, млн. барр	пр. нед.	н/д	-4.432	
1 июня 17:30	••	Изм.-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0.485	
1 июня 17:30	•••••	Изм.-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0.787	
1 июня 22:30	•••••	Продажи автомобилей в США, м/м (анн.), млн шт.	май	16.97	16.88	
2 июня 11:30	••	PMI в строит. секторе Великобритании	май	52.6	53.1	
2 июня 12:00	••	Цены производителей в еврозоне, м/м	апрель	0.3%	-0.3%	
2 июня 15:30	•••••	Число новых раб. мест вне с/х в США, тыс	май	183	211	
2 июня 15:30	••	Торговый баланс в США, млрд долл.	апрель	-43.9	-43.7	
2 июня 16:45	••	ISM Нью-Йорка	май	н/д	738.0	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, PSB Research

1 - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Дата	Компания/отрасль	Событие
30 мая	ЛУКОЙЛ	Операционные результаты за 1КВ17
24 июля	АК Алроса	Операционные результаты за 2КВ17
20 октября	Магнит	Операционные результаты за 3КВ17
23 октября	АК Алроса	Операционные результаты за 3КВ17

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибеев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Рима		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Глеб Попов		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7 (495) 411-51-39

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. 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.