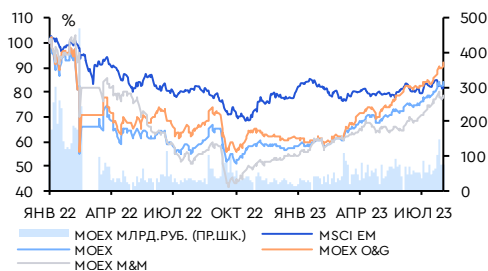


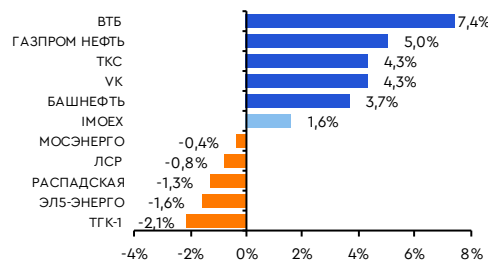
Ключевые индикаторы на закрытие предыдущей торговой сессии

	ЗАКРЫТИЕ		ИЗМЕНЕНИЕ	
	ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА	▲	▲
<b>ФОНДОВЫЙ РЫНОК</b>				
PTC	1 018	1,3%	▲ 4,9%	▲
IMOEX	3 149	1,6%	▲ 46,2%	▲
S&P 500	4 469	0,0%	▲ 16,4%	▲
NASDAQ_Composite	13 738	0,1%	▲ 31,3%	▲
STOXX Europe 600	464	0,8%	▲ 9,3%	▲
Shanghai Composite	3 255	0,3%	▲ 5,4%	▲
MSCI Emerging Markets	1 008	0,0%	▼ 5,4%	▲
DAX	15 997	0,9%	▲ 14,3%	▲
Hang Seng	19 248	0,0%	▲ -2,7%	▼
<b>ДОЛГОВОЙ РЫНОК</b>				
UST10	4,09	9 б.п.	▲ 21 б.п.	▲
ОФЗ-26212 (4Y)	10,54	12 б.п.	▲ 143 б.п.	▲
ОФЗ ИИ (0Y)	4,90	-14 б.п.	▼ 272 б.п.	▲
<b>ТОВАРНЫЙ РЫНОК</b>				
Brent, долл./барр.	86,40	-1,3%	▼ 3,5%	▲
Urals, долл./барр.	73,14	1,9%	▲ 31,2%	▲
Золото, долл./унц.	1 912	-0,7%	▼ 4,8%	▲
Медь, долл./т	8 270	0,1%	▲ -1,5%	▼
Алюминий, долл./т	2 203	0,2%	▲ -7,4%	▼
Никель, долл./т	20 173	-2,0%	▼ -32,5%	▼
Сталь, долл./т	501	-0,9%	▼ -14,1%	▼
Железная руда, долл./т	105	0,2%	▲ -6,0%	▼
Уголь, долл./т	143	0,4%	▲ -64,6%	▼
Пшеница, ц./бушель	638	-2,8%	▼ -17,6%	▼
<b>ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК</b>				
USD/RUB	97,51	-0,1%	▼ 41,3%	▲
CNY/RUB	13,48	0,0%	▼ 35,7%	▲
EUR/RUB	107,43	0,1%	▲ 41,3%	▲

Индексы PTC, Мосбиржи, MSCI EM



Лидеры роста и падения



Источник: Bloomberg до 01.04.2022, открытые источники

### Последние обзоры

- [VK: замедление, несмотря на инвестиции](#)
- [X5 Group: повышение целевой цены](#)
- [VK: высокая цена роста](#)
- [Норникель: снижение выручки и EBITDA частично сглажено ростом денежного потока](#)
- [Самолет: повышение целевой цены](#)
- [Календарь основных событий на рынке акций](#)
- [Заседание ЦБ РФ: новый поворот](#)
- [Возвращение отчетности: на кого делать ставку?](#)
- [Дивидендные аристократы: дивидендные истории второй половины года](#)
- [Успешная переориентация российской нефти сокращает спреды](#)
- [Whoosh: повышение целевой цены](#)
- [Экономика России: снова 2018?](#)

## НАВИГАТОР РЫНКА АКЦИЙ

- **Российский фондовый рынок.** После недавней фазы консолидации на локальном рынке возобновился восходящий тренд: индекс Мосбиржи вчера вырос на 1,6% до 3 149 п., индекс PTC – на 1,3% до 1 018 п. Объемы торгов на Московской бирже увеличились почти на 20% до 96,2 млрд руб. Лидером роста котировок по итогам дня стал ВТБ (+7,4%) на новостях о передаче Объединенной судостроительной корпорации под контроль банка. Другие представители финансового сектора также резко подорожали: ТКС (+4,3%) и Московская биржа (+3,1%). Бумаги Газпром нефти прибавили в цене 5,0% после публикации финансовых результатов за 1П23 по РСБУ. Оптимизм, возникший в нефтегазовом секторе, способствовал повышению котировок Башнефти (обыкн: +3,7%; прив.: +2,6%), НОВАТЭКа (+2,7%) и Татнефти (+2,5%). В акциях Ozon (+3,4%) возобновилось ралли. Бумаги VK закрылись падением на 4,3% после публикации финансовых показателей за 2К23. Кроме того, заметное повышение котировок наблюдалось у Fix Price (+3,1%), Юнипро (+3,4%) и Селигдара (+2,9%). Акции Распадской подешевели на 1,2% после выхода финансовой отчетности за 1П23 и объявления о решении компании не выплачивать дивиденды. ТГК-1 (-2,1%) и Группе ЛСР (-0,8%) также не удалось поучаствовать в общем ралли.
- **Мировые фондовые рынки.** Американские рынки акций, сперва поднявшись более чем на 1% в ответ на менее резкое, чем ожидалось, повышение июльского ИПЦ (до 3,2% с 3,0% месяцем ранее), затем отступили и завершили день без существенных изменений (DJIA: +0,2%; S&P 500: без изменений; Nasdaq: +0,1%). По словам главы ФРБ Сан-Франциско Мэри Дейли, хотя инфляция движется в нужном направлении, для достижения комфортного уровня необходимо более значительный прогресс. Европейские рынки сумели удержаться на позициях, занятых в течение дня (EuroSTOXX: +1,6%; DAX: +0,9%). Цены на нефть скорректировались вниз (Brent: -1,4% до 86,3 долл./барр.) после недавнего роста, несмотря на оптимистический ежемесячный доклад ОПЕК, в котором картель прогнозирует сохранение глобального спроса на высоком уровне до конца текущего и на протяжении всего следующего года. Рынок акций Японии сегодня утром растет (Nikkei: +0,9%), китайский – снижается (Hang Seng: -0,7%; Shanghai Comp.: -1,2%) на сохраняющихся опасениях относительно состояния сектора недвижимости: застройщик Country Garden предупредил о вероятности масштабных убытков по итогам 1П23, а СМИ сообщили о том, что компания, похоже, рассматривает возможности реструктуризации долга.

### Новости

- **Распадская:** финансовые результаты за 1П23
- **VK:** замедление, несмотря на инвестиции
- **Магнит** подводит итоги выкупа акций у акционеров
- **Аэрофлот:** операционные результаты за июль 2023 г.

### Ключевые события дня

- **РУСАЛ:** финансовые результаты по МСФО (1П23)
- **Россия:** предварительная оценка роста ВВП

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫЧА

### Распадская: финансовые результаты за 1П23

**НОВОСТЬ.** Распадская опубликовала финансовые результаты за 1П23 (см. также таблицу ниже):

- **Сокращение выручки** (-27% г/г до 1,2 млрд долл.) на фоне снижения цен на коксующийся уголь, сглаженного ростом физического объема реализации угольной продукции.
  - **Реализация** коксующегося угля **выросла** на 7% г/г до 7,4 млн т.
  - **Производство** коксующегося угля **упало** на 12% г/г до 8,9 млн т.
- **Снижение EBITDA** (-59% г/г до 0,4 млрд долл.) на фоне падения выручки и увеличения денежных операционных затрат (+25% до 0,8 млрд долл.).
- **Сокращение чистой прибыли** (-53% г/г до 0,3 млрд долл.) на фоне снижения EBITDA.
- **Снижение свободного денежного потока (СДП)** на 86% до 0,06 млрд долл. на фоне падения EBITDA.
- **Увеличение чистой денежной позиции** до 0,31 млрд долл. на фоне положительного СДП и отсутствия дивидендных выплат в 1П23.
  - **Чистая денежная позиция** соответствует ~11% от текущей рыночной капитализации компании.

Кроме этого, совет директоров компании рекомендовал **не выплачивать дивиденд** по итогам 1П23.

Компания также планирует провести звонок для инвесторов в пятницу, 11 августа.

**КОММЕНТАРИЙ.** Существенное снижение ключевых финансовых показателей (кроме чистой денежной позиции) Распадской в 1П23 (по отношению к 1П22) во многом вызвано не зависящим от компании падением рыночных цен на коксующийся уголь. Несмотря на это, такое снижение в совокупности с решением не выплачивать дивиденды за 1П23 негативны для инвестиционной истории компании.

При этом мы отмечаем, что существенный объем накопленных денежных средств компании (соответствует ~11% от рыночной капитализации компании) создает предпосылки для привлекательного уровня дивидендной доходности на акции Распадской в случае возобновления выплат.

Распадская: финансовые показатели, млрд долл.

ПОКАЗАТЕЛЬ	1П23	1П22	2К23 (Г/Г)
<b>Выручка</b>	<b>1,23</b>	<b>1,69</b>	<b>-27%</b>
Денежные затраты	-0,79	-0,64	25%
Денежная себестоимость, долл./т	62	62	0%
<b>EBITDA</b>	<b>0,43</b>	<b>1,05</b>	<b>-59%</b>
EBITDA рентабельность	35%	62%	
<b>Чистая прибыль</b>	<b>0,31</b>	<b>0,66</b>	<b>-53%</b>
Денежный поток от операционной деятельности	0,17	0,53	-69%
Капитальные (затраты)	(0,10)	(0,10)	7%
<b>Свободный денежный поток</b>	<b>0,06</b>	<b>0,44</b>	<b>-86%</b>
Чистый (долг)/денежная позиция	0,31	0,11	169%

Источник: данные компании

**Игорь Гончаров**  
Igor.Goncharov@gazprombank.ru

**Диана Лебедева**  
Diana.D.Lebedeva@gazprombank.ru

## ТЕХНОЛОГИИ

### VK: замедление, несмотря на инвестиции

**НОВОСТЬ.** VK вчера опубликовал результаты за 2К23 и 1П23, которые продемонстрировали заметное замедление темпов роста выручки и снижение рентабельности, что стало негативным сюрпризом для рынка.

**КОММЕНТАРИЙ.** Наиболее значительное снижение рентабельности произошло в ключевом сегменте социальных и контентных сервисов, где рентабельность EBITDA снизилась с 32,2% в 1П22 до 20,2% в 1П23. Заметный вклад в снижение EBITDA внес также сегмент новых бизнес-направлений, убыток по EBITDA в котором увеличился с 2,1 млрд руб. в 1П22 до 3,3 млрд руб. в 1П23. Это совпадает с комментариями менеджмента с конца 2022 г., в соответствии с которыми VK планирует наращивать инвестиции в перспективные сервисы (VK Видео, VK Клипы, VK Play, RuStore и др.). При этом сегменты «Образовательные технологии» и «Технологии для бизнеса» показали положительную рентабельность на фоне ускорения роста выручки, что является позитивным сигналом.

Несмотря на заявления менеджмента VK о намерении осуществлять значительные инвестиции, заметное размытие рентабельности, похоже, стало неожиданностью для рынка, и после публикации отчетности котировки снизились. Мы сохраняем фундаментально позитивный взгляд на VK, однако не видим краткосрочных драйверов роста, за исключением возможной редомициляции. Подробнее см. *«VK: замедление, несмотря на инвестиции»*.

VK: основные показатели по МСФО, млн руб.

	1П23	1П22	г/г	КОНСЕНСУС (ИНТЕРФАКС)	РАЗНИЦА	ГПБ	РАЗНИЦА
Выручка	57 250	42 003	36,3%	56 726	0,9%	58 273	-1,8%
ЕБИТДА, скорр.	3 892	6 755	-42,4%	6 317	-38,4%	3 108	25,2%
Рентабельность по EBITDA, скорр.	6,8%	16,1%	-9,3 п.п.	11,1%	-4,3 п.п.	5,3%	1,5 п.п.
Чистая прибыль, скорр.	-8 786	-10 805				-7 820	
<b>Выручка по сегментам:</b>							
Социальные сети и контентные сервисы	45 034	32 245	39,7%			46 214	-2,6%
Образовательные технологии	7 012	5 466	28,3%			6 803	3,1%
Технологии для бизнеса	3 011	1 841	63,6%			2 732	10,2%
Новые бизнес направления	2 488	2 576	-3,4%			2 714	-8,3%
Исключения	-295	-125				-206	
<b>ЕБИТДА по сегментам:</b>							
Социальные сети и контентные сервисы	9 091	10 372	-12,4%			7 433	22,3%
Образовательные технологии	72	-134				-201	
Технологии для бизнеса	192	-367				-411	
Новые бизнес направления	-3 336	-2 050				-2 714	
Исключения	-2 127	-1 066				-1 000	
<b>Рентабельность EBITDA:</b>							
Социальные сети и контентные сервисы	20,2%	32,2%	-12,0 п.п.			16,1%	4,1 п.п.
Образовательные технологии	1,0%	-2,5%	3,5 п.п.			-3,0%	4,0 п.п.
Технологии для бизнеса	6,4%	-19,9%	26,3 п.п.			-15,0%	21,4 п.п.
Новые бизнес-направления	-134,1%	-79,6%	-54,5 п.п.			-100,0%	-34,1 п.п.

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка, Интерфакс

**Сергей Либин**  
Sergey.Libin@gazprombank.ru

## ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

### Магнит подводит итоги выкупа акций у акционеров

**НОВОСТЬ.** Магнит выкупил у зарубежных инвесторов, владевших акциями через российскую инфраструктуру, 16,91 млн акций, или 16,6% компании. При этом расчеты с держателями-нерезидентами, владеющими акциями через Euroclear, продолжаются, говорится в пресс-релизе компании.

Компания удовлетворила около 200 заявок от инвесторов из США, Великобритании, Германии, Италии, Швейцарии, Скандинавских стран, Сингапура, Японии, Канады, Австралии и др. В частности, в сделке принял участие банк-депозитарий программы ГДР Магнита – JPMorgan Chase Bank N.A., а также международные инвесторы, в том числе долгосрочные фонды активного управления, пассивные индексные фонды / ETF, хедж-фонды, пенсионные и суверенные фонды, а также семейные фонды и индивидуальные инвесторы.

Магнит также сообщил, что компания может в будущем рассмотреть различные варианты структурирования выкупа акций у акционеров, которые по тем или иным причинам не приняли участия в тендерном предложении, включая проведение повторного тендерного предложения и/или заключение двусторонних сделок купли-продажи по цене приобретения тендерного предложения (2 215 руб./акц.).

**КОММЕНТАРИЙ.** Эта новость позитивна для акционеров Магнита и для акций компании. Вдобавок к этому компания по факту объявила еще один раунд выкупа акций на тех же условиях. По итогам нового раунда Магнит сможет консолидировать еще больше акций и довести объем выкупа до изначально планировавшихся 29,8%. На это потребуется какое-то время, что означает, что собрание акционеров компании, на котором могут быть избраны органы корпоративного управления, а также решена судьба дивидендов, может произойти чуть позже, чем первоначально ожидалось.

**Марат Ибрагимов**  
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

## ТРАНСПОРТ И МАШИНОСТРОЕНИЕ

### Аэрофлот: операционные результаты за июль 2023 г.

**НОВОСТЬ.** Аэрофлот опубликовал операционные результаты за июль 2023 г.

- **Пассажиропоток Группы (РАХ)** в июле 2023 г. увеличился на 5% г/г до 5,1 млн пассажиров благодаря существенному росту на международных рейсах (2,2х до 0,9 млн пассажиров), сглаженному умеренным снижению на внутренних рейсах (-5% г/г до 4,2 млн пассажиров).
- **Пассажирооборот Группы (РПК)** в июле 2023 г. увеличился на 11% г/г до 13,2 млрд пассажиро-километров благодаря росту на международных рейсах (2,7х до 3,3 млрд пассажиро-километров), сглаженному снижению на внутренних рейсах (-7% г/г до 9,9 млрд пассажиро-километров).

**КОММЕНТАРИЙ.** Принимая во внимание различные ограничения в 2020–2022 г., мы считаем показательным сравнение показателей 2023 г. с уровнем 2019 г.-

- **Пассажиропоток Группы в июле 2023 г. был ниже уровня июля 2019 г. на 21%**, в основном из-за отставания в объеме международных перевозок (-68% vs. 2019) в то время как внутренний пассажиропоток превзошел уровень 2019 г. на 17%.
- **Пассажирооборот Группы в июле 2023 г. был ниже уровня июля 2019 г. на 19%** из-за отставания по международным рейсам (-64% vs. 2019 г), в то время как пассажирооборот на внутренних рейсах превзошел уровень июля 2019 г. на 38%.
- **Отставание показателей 2023 г. от показателей 2019 г. продолжило сокращаться.**
  - Пассажиропоток: отставание в июле составило 21%, в то время как в июне – 24%, а в мае – 25%.

- Пассажирооборот: отставание в июле составило 19%, в то время как в июне – 24%, а в мае – 26%.

Продолжение сокращения разрыва операционных показателей 2023 г. с показателями аналогичного месяца 2019 г. является умеренно позитивным фактором для инвестиционной истории Аэрофлота.

**Игорь Гончаров**

Igor.Goncharov@gazprombank.ru

**Диана Лебедева**

Diana.D.Lebedeva@gazprombank.ru

## ОЦЕНКА И ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ

ЭМИТЕНТ	ТИКЕР	РЕЙТИНГ	ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ РУБ.	ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА РУБ.	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА	РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗ., МЛРД РУБ.	МАКСИМУМ ЗА 52 НЕДЕЛИ	МИНИМУМ ЗА 52 НЕДЕЛИ	ОБЪЕМ ТОРГОВ, ПРЕД. ДЕНЬ, МЛН РУБ.	ADTV 3М МЛН РУБ.	1Н	1М	3М	С НАЧАЛА ГОДА	1Г
<b>Нефть и газ</b>															
Газпром	GAZP RX	Покупать	177	291	65%	4 173	276	137	8 061	4 196	0%	5%	1%	8%	-1%
Роснефть	ROSN RX	Покупать	534	541	1%	5 074	541	246	1 024	1 375	1%	12%	37%	47%	57%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	Покупать	119 100	167 958	41%	931	147 350	70 600	532	1 520	-3%	-15%	0%	36%	17%
Лукойл	LKOH RX	Покупать	6 249	7 730	24%	4 330	6 270	3 606	5 487	5 451	2%	15%	34%	53%	61%
Газпром нефть	SIBN RX	Покупать	615	660	7%	2 902	619	321	768	321	5%	17%	24%	34%	58%
Новатэк	NVTK RX	Покупать	1 629	1 332	-18%	4 889	1 645	822	2 666	1 163	2%	16%	29%	52%	57%
Татнефть	TATN RX	Покупать	577	583	1%	1 337	580	300	1 932	1 106	5%	18%	44%	65%	39%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	Покупать	552	583	6%	1 337	556	315	355	240	5%	14%	36%	62%	38%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	Держать	31	30	-4%	1 484	33	17	823	738	-1%	11%	32%	44%	17%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	Держать	50	30	-40%	1 484	51	19	1 700	1 746	2%	20%	47%	92%	71%
<b>Металлургия</b>															
Норникель	GMKN RX	Покупать	16 386	19 000	16%	2 502	17 224	11 500	1 457	1 482	-2%	8%	12%	7%	9%
НЛМК	NLMK RX	Пересм.	206	Пересм.	Пересм.	1 216	215	70	756	946	-3%	13%	58%	75%	73%
Северсталь	CHMF RX	Пересм.	1 355	Пересм.	Пересм.	1 124	1 407	560	1 264	990	-3%	11%	38%	50%	94%
ММК	MAGN RX	Пересм.	53	Пересм.	Пересм.	585	55	22	1 044	852	-4%	9%	35%	60%	115%
Русал	RUAL RX	Держать	43	50	16%	657	51	31	653	626	-2%	4%	5%	7%	-6%
Полюс	PLZL RX	Покупать	11 706	14 000	20%	1 580	12 309	4 910	1 231	2 081	-1%	6%	9%	52%	57%
Полиметалл	POLY RX	Держать	559	750	34%	264	703	220	1 408	1 376	0%	-3%	-18%	51%	72%
Селигдар	SELG RX	Покупать	79	75	-5%	82	85	33	1 375	387	4%	47%	52%	81%	79%
<b>Телекоммуникации</b>															
МТС	MTSS RX	Продавать	291	334	15%	497	349	176	707	1 603	0%	-3%	7%	23%	16%
Ростелеком	RTKM RX	Пересм.	77	Пересм.	Пересм.	267	80	51	217	218	-2%	7%	19%	37%	28%
Ростелеком (прив.)	RTKMP RX	Пересм.	73	Пересм.	Пересм.	267	77	50	46	48	-1%	-2%	13%	31%	21%
<b>Технологии</b>															
Whoosh	WUSH RX	Покупать	257	355	38%	28	275	136	193	128	7%	15%	17%	58%	N/A
Яндекс	YNDX RX	Держать	2 722	2 600	-4%	983	2 872	1 505	5 252	2 876	-2%	13%	36%	50%	38%
VK	VKCO RX	Покупать	763	720	-6%	180	800	318	4 026	1 049	4%	24%	57%	75%	65%
Headhunter	HHRU RX	Держать	2 520	2 200	-13%	128	2 651	853	44	66	-3%	16%	62%	108%	42%
Softline	SFTL RX	Пересм.	235	Пересм.	Пересм.	43	262	90	135	131	2%	49%	81%	152%	39%
Озон	OZON RX	Держать	2 786	2 100	-25%	630	2 838	941	2 548	948	7%	42%	68%	98%	100%
ЦИАН	CIAN RX	Покупать	793	800	1%	56	828	286	65	54	0%	13%	65%	120%	117%
<b>Потребительский сектор</b>															
X5 Group	FIVE RX	Покупать	2 203	2 900	32%	598	2 244	1 012	409	681	0%	42%	54%	46%	70%
Магнит	MGNT RX	Покупать	5 622	7 300	30%	573	6 023	3 965	1 439	2 632	-3%	2%	25%	29%	12%
Лента	LENT RX	Держать	797	810	2%	92	953	608	23	39	-2%	6%	10%	16%	-5%
О'кей	OKEY RX	Держать	36	29	-19%	10	40	20	17	23	-6%	8%	17%	46%	8%
Русагро	AGRO RX	Покупать	1 117,0	1 600	43%	150	1 180	616	248	206	-4%	14%	46%	69%	36%
<b>Недвижимость</b>															
ПИК	PIKK RX	Покупать	821	980	19%	542	870	488	173	257	-1%	8%	25%	36%	9%
ЛСР	LSRG RX	Держать	766	630	-18%	79	880	400	65	317	-3%	4%	38%	65%	35%
Эталон	ETLN RX	Покупать	96	140	47%	37	98	39	131	125	1%	3%	53%	106%	65%
Самолет	SMLT RX	Покупать	3 653	5 200	42%	225	3 844	1 771	326	964	-4%	18%	44%	51%	31%
<b>Электрогенерирующие компании</b>															
РусГидро	HYDR RX	Пересм.	0,90	Пересм.	Пересм.	402	0,97	0,62	273	169	-5%	8%	11%	18%	18%
Интер РАО	IRAO RX	Пересм.	4,20	Пересм.	Пересм.	436	4,35	2,33	375	427	-1%	6%	4%	24%	38%
Юнипро	UPRO RX	Пересм.	2,13	Пересм.	Пересм.	133	2,25	0,99	384	212	-2%	15%	14%	58%	56%
ЭЛС-Энерго	ELFV RX	Пересм.	0,69	Пересм.	Пересм.	24	0,74	0,34	216	94	9%	18%	21%	26%	55%
Мосэнерго	MSNG RX	Пересм.	3,09	Пересм.	Пересм.	123	3,30	1,49	105	486	-2%	6%	25%	77%	74%
ТГК-1	TGKA RX	Пересм.	0,012	Пересм.	Пересм.	46	0,013	0,006	588	426	0%	29%	29%	60%	56%
ОГК-2	OGKB RX	Пересм.	0,69	Пересм.	Пересм.	76	0,79	0,40	66	192	0%	3%	-4%	24%	31%
<b>Электросетевые компании</b>															
Россети-ФСК	FEES RX	Пересм.	0,13	Пересм.	Пересм.	281	0,14	0,07	603	344	7%	32%	24%	52%	46%
<b>Транспорт и промышленность</b>															
Аэрофлот	AFLT RX	Пересм.	45	Пересм.	Пересм.	181	47	21	549	681	0%	8%	20%	85%	68%
Segezha	SGZH RX	Покупать	6,24	8,00	28%	97	8,10	4,21	234	505	-3%	2%	13%	36%	-17%
GlobalTrans	GLTR RX	Пересм.	668	Пересм.	Пересм.	119	724	249	236	295	-1%	28%	56%	147%	110%
<b>Диверсифицированные холдинги</b>															
АФК Система	AFKS RX	Покупать	19	16	-14%	178	19	10	514	529	-2%	7%	22%	56%	30%
En+	ENPG RX	Держать	542	500	-8%	344	578	313	114	157	-4%	11%	20%	45%	30%

Источник: данные компаний, открытые источники, Bloomberg до 01.04.2022

## ОТНОСИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

КОМПАНИЯ	ТИКЕР, МОСБИРЖА	EV/REVENUE			EV/EBITDA			P/E			ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ		
		2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П
<b>Нефть и газ</b>													
Газпром	GAZP RX	0,6x	0,6x	0,6x	2,2x	2,2x	2,6x	3,0x	2,9x	4,4x	9%	9%	11%
Роснефть	ROSN RX	1,2x	1,1x	1,1x	4,2x	4,6x	4,9x	5,0x	5,5x	6,0x	9%	10%	10%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	0,8x	0,8x	0,8x	1,7x	1,8x	1,8x	3,7x	4,0x	3,8x	15%	13%	14%
Лукойл	LKOH RX	0,4x	0,4x	0,4x	2,4x	2,6x	2,7x	4,2x	4,5x	4,9x	17%	18%	16%
Газпром нефть	SIBN RX	0,8x	0,8x	0,8x	2,7x	2,8x	2,7x	4,1x	4,2x	4,2x	12%	11%	11%
Новатэк	NVTK RX	2,8x	2,9x	3,4x	10,7x	12,9x	13,8x	10,0x	9,4x	8,1x	5%	5%	6%
Татнефть	TATN RX	0,8x	0,8x	0,7x	3,3x	3,8x	4,2x	5,7x	6,5x	7,3x	9%	8%	7%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	0,8x	0,8x	0,7x	3,3x	3,8x	4,2x	5,7x	6,5x	7,3x	9%	8%	7%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5,0x	2,7x	2,8x	3%	3%	3%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5,0x	2,7x	2,8x	5%	10%	10%
<b>Металлургия</b>													
Норникель	GMKN RX	2,5x	2,6x	1,8x	6,0x	6,5x	4,1x	8,5x	9,4x	5,7x	4%	2%	6%
Русал	RUAL RX	0,5x	0,5x	0,3x	7,4x	3,7x	2,1x	15,8x	8,4x	5,0x	5%	0%	0%
Полюс	PLZL RX	4,3x	4,1x	4,0x	6,9x	6,8x	6,6x	9,7x	9,4x	9,1x	5%	5%	5%
Полиметалл	POLY RX	1,7x	1,7x	1,6x	3,8x	3,8x	3,7x	N/A	4,0x	4,0x	10%	12%	12%
Селигдар	SELG RX	3,1x	2,8x	2,2x	6,7x	6,0x	4,9x	13,9x	11,2x	7,4x	1%	2%	4%
<b>Телекоммуникации</b>													
МТС	MTSS RX	1,8x	1,7x	1,7x	4,5x	4,3x	4,2x	9,8x	9,2x	8,6x	12%	12%	12%
<b>Технологии</b>													
Whoosh	WUSH RX	3,2x	2,2x	1,7x	6,8x	4,8x	4,1x	9,6x	7,8x	6,9x	4%	6%	7%
Яндекс	YNDX RX	1,3x	1,0x	0,7x	12,2x	9,7x	7,6x	34,6x	N/A	17,1x	0%	0%	0%
VK	VKCO RX	2,0x	1,7x	1,4x	16,0x	12,6x	8,7x	N/A	N/A	-29,1x	0%	0%	0%
Headhunter	HHRU RX	5,6x	4,7x	4,0x	11,0x	8,9x	7,4x	18,2x	13,4x	10,8x	0%	3%	4%
Озон	OZON RX	1,8x	1,3x	1,0x	N/A	N/A	8,9x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
ЦИАН	CIAN RX	4,5x	3,5x	2,8x	18,5x	12,2x	8,7x	N/A	22,6x	14,7x	0%	0%	0%
<b>Потребительский сектор</b>													
X5 Group	FIVE RX	0,3x	0,3x	0,2x	4,2x	3,4x	3,5x	11,2x	6,4x	6,9x	8%	8%	7%
Магнит	MGNT RX	0,3x	0,3x	0,2x	5,0x	4,3x	3,3x	8,9x	9,7x	7,0x	12%	11%	13%
Лента	LENT RX	0,2x	0,2x	0,2x	3,3x	3,3x	3,3x	6,3x	6,6x	6,9x	0%	8%	14%
О'кей	OKEY RX	0,3x	0,3x	0,2x	3,3x	3,1x	2,9x	6,3x	5,8x	3,0x	6%	16%	16%
Русгро	AGRO RX	0,9x	0,9x	0,8x	5,1x	4,1x	3,9x	22,1x	3,3x	3,3x	12%	0%	12%
<b>Недвижимость</b>													
ПИК	PIKK RX	0,9x	0,9x	0,9x	4,3x	4,0x	3,8x	5,4x	5,1x	5,5x	6%	6%	5%
ЛСР	LSRG RX	2,5x	2,0x	1,5x	9,8x	7,3x	5,4x	25,8x	8,3x	3,6x	7%	7%	14%
Эталон	ETLN RX	0,9x	0,8x	0,8x	4,6x	4,1x	4,1x	9,2x	5,3x	5,3x	9%	9%	13%
Самолет	SMLT RX	1,0x	0,8x	0,8x	4,4x	3,3x	3,3x	6,5x	4,1x	6,6x	7%	7%	4%
<b>Транспорт и промышленность</b>													
Segezha	SGZH RX	1,6x	1,4x	1,3x	5,7x	4,3x	3,9x	8,1x	4,9x	3,2x	0%	9%	13%
<b>Диверсифицированные холдинги</b>													
АФК Система	AFKS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1%	3%	3%
En+	ENPG RX	1,1x	0,9x	0,7x	7,8x	5,5x	3,6x	4,7x	3,0x	1,9x	0%	0%	0%

\*Включает фактическую дивидендную доходность по выплаченным дивидендам и ожидаемую по оставшимся дивидендам с выплатой в 2022 г.

Источник: открытые источники, расчеты Газпромбанка

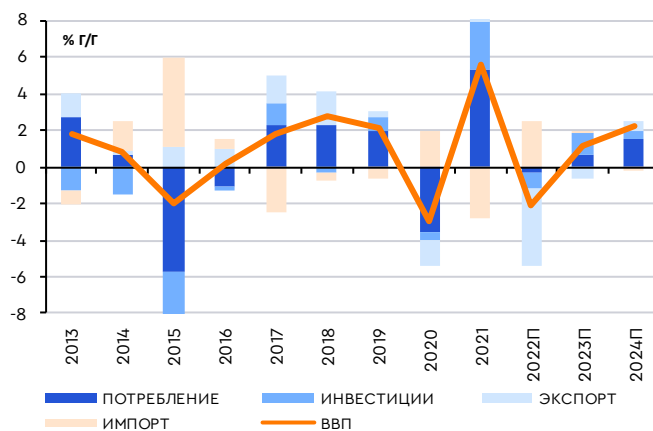
# РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

## Основные макроиндикаторы России

	2021	2022	2023П	2024П	2025П
Экспортная цена нефти (долл. за барр., сред.)	69,0	80,3	66,2	68,4	67,0
Курс USD/RUB (на конец года)	74,3	70,3	78,0	80,2	85,3
Курс CNY/RUB (на конец года)	11,7	9,9	10,8	11,1	12,2
Дефицит бюджета (трлн руб.)	0,5	-3,3	-3,1	-2,2	-1,6
ВВП (реал. изм. в %, г/г)	5,6	-2,1	2,5	1,8	1,1
ИПЦ (% дек./дек.)	8,4	11,9	7,2	4,0	4,0
Ключевая ставка (% на конец года)	8,5	7,5	9,5	8,8	7,0

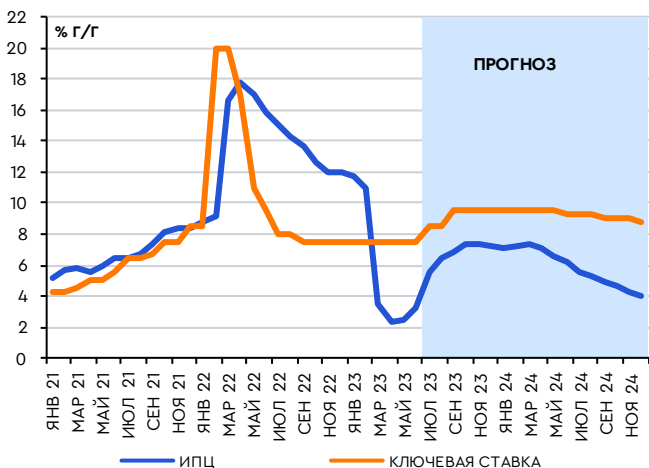
Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин, оценки Газпромбанка

## Опережающие индикаторы ВВП



Источник: Росстат и открытые источники, оценки Газпромбанка

## Прогноз ИПЦ и ключевой ставки



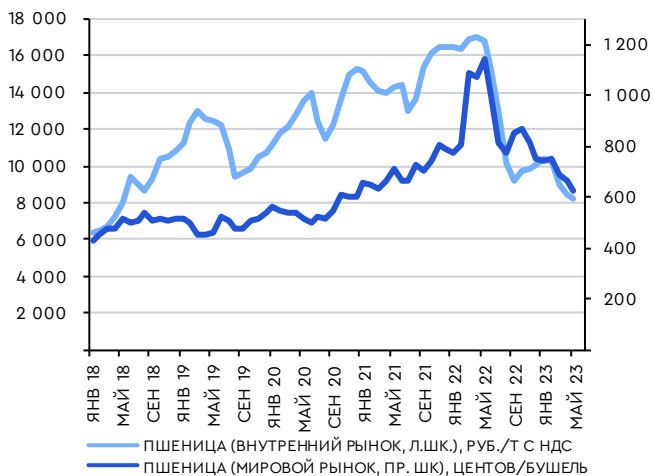
Источник: открытые источники, оценки Газпромбанка

## Динамика цен нефти марки Brent и Urals, долл./барр.



Источник: открытые источники

## Динамика цен на пшеницу на мировом и внутреннем рынке



Источник: Газпромбанк

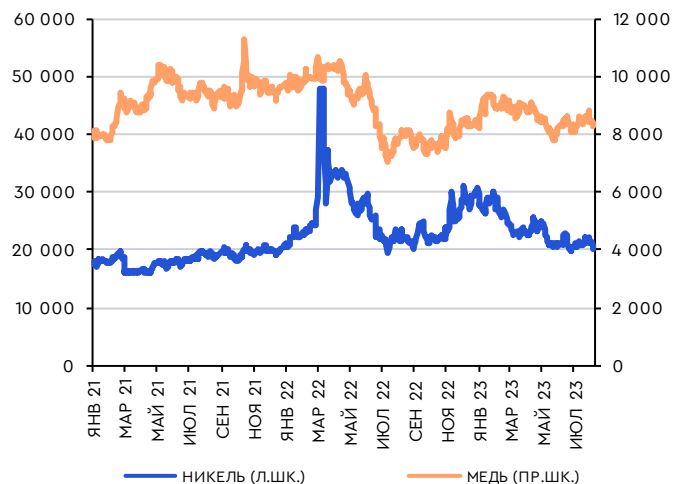
## Динамика цен на сахар на мировом и внутреннем рынке



Источник: Sugar.ru, Cbonds

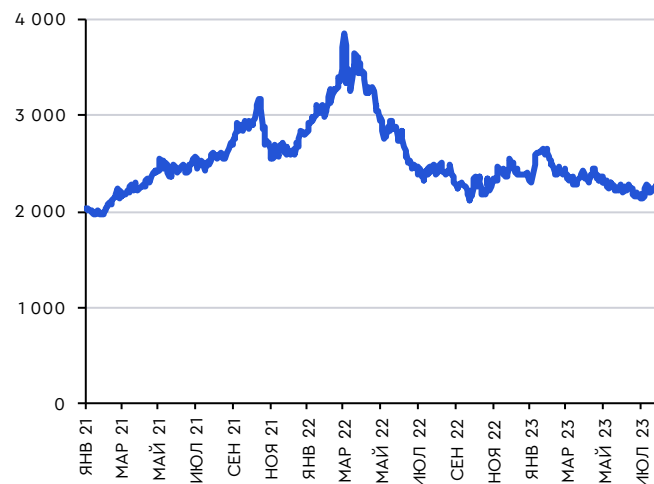


Динамика цен на никель и медь, долл./т



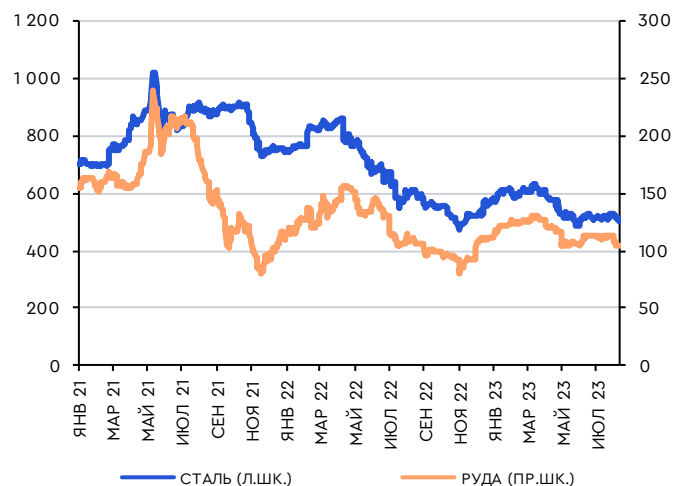
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на никель (LME) и на медь (CME)  
 Источник: открытые источники

Динамика цен на алюминий, долл./т



Примечание: склеенный поставочный фьючерс на алюминий (LME)  
 Источник: открытые источники

Динамика цен на сталь и руду, долл./т



Примечание: сталь – склеенный поставочный фьючерс на стальную арматуру в Китае (SHFE), железная руда – цена руды с содержанием железа 62% с поставкой в порту Тяньцзиня на условиях CFR

Источник: открытые источники

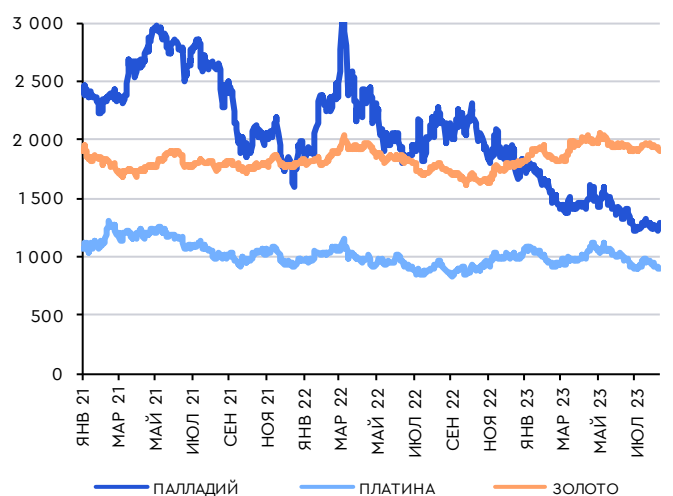
Динамика цен на уголь, долл./т



Примечание: склеенный расчетный фьючерс на энергетический уголь терминала Ньюкасла с экспирацией в следующем квартале

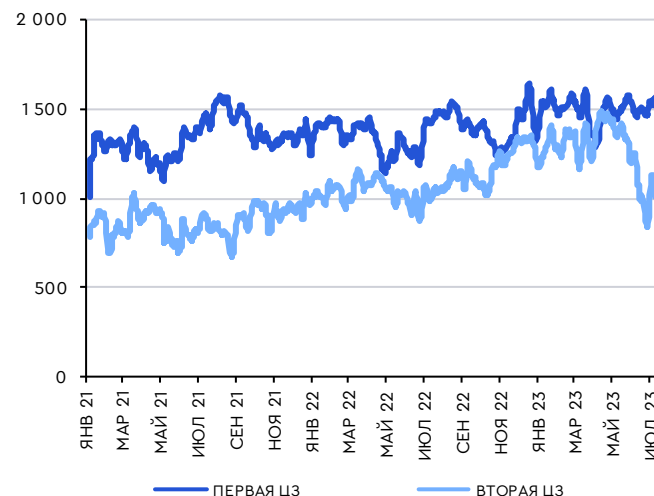
Источник: открытые источники

Динамика цен на драгоценные металлы, долл./унц.



Примечание: склеенный поставочный фьючерс на палладий/платину/золото (CME)  
 Источник: открытые источники

Динамика цен на электроэнергию (среднее за неделю), МВт-ч



Источник: открытые источники

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
15.08.2023	<b>X5 Group:</b> финансовые результаты	2К23
15.08.2023	<b>HeadHunter:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
16.08.2023	<b>Сургутнефтегаз:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
18.08.2023	<b>Роснефть:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
19.08.2023	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
22.08.2023	<b>МТС:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
23.08.2023	<b>Озон:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
25.08.2023	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
27.08.2023	<b>ЛУКОЙЛ:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
28.08.2023	<b>Segezha:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
28.08.2023	<b>Whoosh:</b> финансовые результаты по МСФО	1П23
29.08.2023	<b>Аэрофлот:</b> финансовые результаты по МСФО	1П23
29.08.2023	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
29.08.2023	<b>Селигдар:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
29.08.2023	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
29.08.2023	<b>АФК «Система»:</b> финансовые результаты по МСФО	2К23
30.08.2023	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО*	2К23
11.09.2023	<b>Мать и дитя:</b> финансовые результаты по МСФО	1П23
17.10.2023	<b>X5 Group:</b> операционные результаты	3К23
23.10.2023	<b>Русагро:</b> операционные результаты	3К23
25.10.2023	<b>X5 Group:</b> финансовые результаты	3К23
30.10.2023	<b>Мать и дитя:</b> операционные результаты	3К23
31.10.2023	<b>О'Кей:</b> операционные результаты	3К23
13.11.2023	<b>Русагро:</b> финансовые результаты по МСФО	3К23
05.12.2023	<b>АФК «Система»:</b> финансовые результаты по МСФО	3К23

\* Если компании возобновят публикацию отчетности

Источник: открытые источники

## КАЛЕНДАРЬ ВАЖНЫХ ВНЕШНИХ СОБЫТИЙ: АВГУСТ

ПОНЕДЕЛЬНИК	ВТОРНИК	СРЕДА	ЧЕТВЕРГ	ПЯТНИЦА	СУББОТА	ВОСКРЕСЕНЬЕ
7	8	9	10	11	12	13
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Германия:</b> промпроизводство</li> <li><b>Россия:</b> исполнение федерального бюджета</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> торговый баланс, данные по экспорту/импорту</li> <li><b>Китай:</b> торговый баланс, данные по экспорту/импорту</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Китай:</b> ИПЦ, ИЦП</li> <li><b>Россия:</b> недельная инфляция, инфляция за июль, платежный баланс</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> ИПЦ, первичные заявки на пособие по безработице</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> ИЦП, индекс потребительских настроений от Мичиганского университета</li> <li><b>Россия:</b> предварительная оценка роста ВВП</li> </ul>		
14	15	16	17	18	19	20
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> ожидания по потребительской инфляции</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> розничные продажи, данные по ценам импорта и экспорта</li> <li><b>Германия:</b> индекс экономических настроений от ZEW</li> <li><b>Китай:</b> промпроизводство, розничные продажи</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> протокол заседания ФРС, данные по строительству жилья, промпроизводство</li> <li><b>ЕС:</b> промпроизводство</li> <li><b>Китай:</b> решение НБК по ставке однолетних кредитов по программе MLF</li> <li><b>Россия:</b> недельная инфляция</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> первичные заявки на пособие по безработице</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> статистика по числу буровых установок от Baker Hughes</li> </ul>		
21	22	23	24	25	26	27
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Германия:</b> ИЦП</li> <li><b>Китай:</b> заседание НБК</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> продажи жилья на вторичном рынке</li> <li><b>Россия:</b> саммит БРИКС (день 1)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> индексы PMI произв. сектора и сферы услуг, продажи жилья на первичном рынке</li> <li><b>ЕС:</b> индексы PMI произв. сектора и сферы услуг</li> <li><b>Германия:</b> индексы PMI произв. сектора и сферы услуг</li> <li><b>Россия:</b> недельная инфляция, саммит БРИКС (день 2)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> первичные заявки на пособие по безработице, заказы на товары длительного пользования</li> <li><b>Россия:</b> саммит БРИКС (день 3)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Германия:</b> индекс делового климата от Ifo</li> </ul>		
28	29	30	31	1	2	3
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> индекс производственной активности от ФРБ Далласа</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> индекс цен на недвижимость от Case-Shiller, данные JOLTS по числу новых вакансий</li> <li><b>Германия:</b> индекс потребительской уверенности</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> запасы на оптовых складах, данные по изменению занятости от ADP, незавершенные сделки на рынке жилья</li> <li><b>ЕС:</b> индекс экономических настроений</li> <li><b>Германия:</b> ИПЦ</li> <li><b>Россия:</b> недельная инфляция</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> первичные заявки на пособие по безработице, личные доходы/расходы</li> <li><b>ЕС:</b> ИПЦ, уровень безработицы</li> <li><b>Китай:</b> индексы PMI произв. сектора и сферы услуг от NBS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>США:</b> данные по рынку труда, индекс PMI произв. сектора от ISM</li> <li><b>Китай:</b> индекс PMI произв. сектора от Caixin</li> </ul>		

- Праздники
- Важные события

**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 24 10****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 980 41 82****БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ****+7(800) 707 23 65****Copyright © 2003 – 2023. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены****Ограничение ответственности**

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 (MiFID II) и Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» (MAR) 2014/596 и был подготовлен в соответствии с указанными документами, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – индивидуальная инвестиционная рекомендация), и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) адресата. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска адресата является задачей адресата. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитываются целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначен для предоставления индивидуальных инвестиционных советов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых, налоговых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществляться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (i) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компании или компаний и ее или их ценных бумаг, и (ii) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных данных или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа. Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов, отнесенных к таковым в соответствии с MiFID II.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает от своих клиентов, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стенок»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: <https://www.gazprombank.ru>.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы, возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках MiFID II. Если MiFID II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

Для резидентов Гонконга: Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к ценным бумагам (согласно Положению о Ценных бумагах и Фьючерсам (Глава 571 Свода законов Гонконга)), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая какие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK не действует и не считается действующим как «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK регулируется Гонконгской Комиссией по Ценным бумагам и Фьючерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Виктор Ип (+852 2867 1883)] или г-н Артем Корнилицын (+852 2867 1886)] в GPBFSHK, если у вас возникли какие-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с MiFID II. Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржам Кипра, номер лицензии 113/10.