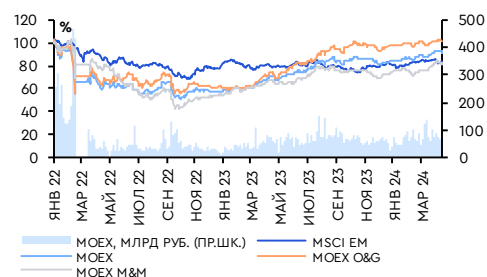


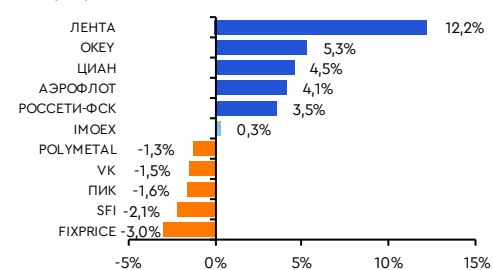
Ключевые индикаторы на закрытие предыдущей торговой сессии

	ЗАКРЫТИЕ		ИЗМЕНЕНИЕ	
		ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА	
ФОНДОВЫЙ РЫНОК				
PTC	1 187	0,7%	▲ 9,5%	▲
IMOEX	3 450	0,3%	▲ 11,3%	▲
S&P 500	5 100	1,0%	▲ 6,9%	▲
NASDAQ_Composite	15 928	2,0%	▲ 6,1%	▲
STOXX Europe 600	508	1,1%	▲ 6,0%	▲
Shanghai Composite	3 089	1,4%	▲ 3,8%	▲
MSCI Emerging Markets	1 029	0,0%	■ 0,5%	▲
DAX	18 161	1,4%	▲ 8,4%	▲
Hang Seng	17 651	2,1%	▲ 3,5%	▲
ДОЛГОВОЙ РЫНОК				
UST10	4,67	2 б.п.	▲ 79 б.п.	▲
ОФЗ-26229 (2Y)	14,49	15 б.п.	▲ 73 б.п.	▲
ОФЗ-26237 (5Y)	13,59	10 б.п.	▲ 167 б.п.	▲
ТОВАРНЫЙ РЫНОК				
Brent, долл./барр.	89,29	0,2%	▲ 15,8%	▲
Urals, долл./барр.	79,43	0,0%	■ 33,0%	▲
Золото, долл./унц.	2 338	0,3%	▲ 13,3%	▲
Медь, долл./т	10 114	0,7%	▲ 18,2%	▲
Алюминий, долл./т	2 568	-0,4%	▼ 7,4%	▲
Никель, долл./т	19 257	0,3%	▲ 16,7%	▲
Сталь, долл./т	493	0,0%	▼ -10,9%	▼
Железная руда, долл./т	104	0,0%	■ -23,5%	▼
Уголь, долл./т	135	-0,9%	▼ -7,5%	▼
Пшеница, ц./бушель	623	0,3%	▲ -1,0%	▼
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК				
USD/RUB	91,72	-0,2%	▼ 1,5%	▲
CNY/RUB	12,57	-0,6%	▼ -0,3%	▼
EUR/RUB	98,17	-0,5%	▼ -1,5%	▼

Индексы PTC, Мосбиржи, MSCI EM



Лидеры роста и падения



Источник: Bloomberg до 01.04.2022, открытые источники

Последние обзоры

- Группа "Самолет": обзор финансовых результатов за 2023 г.
- X5 Group: обзор финансовых результатов за 1K24
- Стратегия - 2024: через пик дивидендов к волне ликвидности
- Монитор рынка нефти
- Positive Technologies: скромнее по мотивации, смелее по глобальным амбициям (обновление целевой цены)
- Рынок золота: рост цены выше 2,4 тыс. долл./унц. в 2025 г.
- Яндекс: реорганизованный и эффективный (обновление целевой цены)
- Диасофт: элита российской IT-разработки (начало покрытия)
- Дивиденды - 2024: подходит время отыгрывать потенциал
- Стратегия - 2024: в поисках точки входа

НАВИГАТОР РЫНКА АКЦИЙ

- Российский рынок акций** завершил пятничную торговую сессию ростом, несмотря на негативный сигнал от ЦБ РФ относительно сроков начала снижения процентной ставки. Индекс Мосбиржи повысился на 0,3% до 3 450 п., а индекс PTC – на 0,7% до 1 187 п. Объемы торгов несколько выросли (до 76,1 млрд руб.), но оставались скромными в преддверии майских праздников (российский рынок вновь откроется только в четверг, 2 мая). Акции Башнефти (обыкн.: +3,4%; прив.: +1,2%) восстанавливались после падения, случившегося накануне. Выросли также котировки Сургутнефтегаза (обыкн.: +1,2%) и Роснефти (+0,7%). ЮГК (+2,1%) отыграла часть потерь в преддверии сегодняшней публикации финансовой отчетности. Укрепились также Полюс (+1,5%) и АЛРОСА (+1,1%). Полиметалл (-1,3%) и РУСАЛ (-0,5%) закрылись с понижением, причем последний после мощного роста в последнее время. На 12,2% подорожала Лента после публикации финансовых результатов за 1K24. Начались торги акциями МТС Банка после IPO. Кроме того, рынок отреагировал на отчетность Fix Price (-3,0%), Positive Technologies (+1,2%), ГК «Самолет» (+0,9%) и Циана (+4,5%). Котировки МКПАО «Яндекс» выросли на 3,1%, после того как о высокой прибыли объявила Yandex N.V. Резко подскочили в цене акции О'Кей (+5,3%) после публикации компанией впечатляющих операционных результатов.
- Мировые фондовые рынки.** Фондовые рынки США в пятницу выросли (DJIA: +0,4%; S&P 500: +1,0%; Nasdaq: +2,0%), завершив таким образом свою лучшую неделю с ноября прошлого года на фоне роста акций технологических компаний. Оптимизма добавил индекс расходов на личное потребление: его мартовское значение оправдало ожидания, хотя в годовом выражении он оказался выше консенсус-прогноза (2,7% против 2,5%). В ответ доходность UST10 снизилась на 4 б.п. до 4,66%, а UST2 – на 1 б.п. до 4,99%. Европейские рынки тоже резко выросли (EuroStoxx: +1,4%; DAX: +1,4%). Подорожала нефть: цена Brent прибавила 0,4% до 89,4 долл./барр. на фоне сохраняющейся напряженности на Ближнем Востоке. Азиатские рынки завершили неделю ростом: Nikkei поднялся на 0,8%, несмотря на опасения интервенций для сдерживания ослабления иены, в Гонконге (Hang Seng: +2,1%) по-прежнему с азартом скупались акции ИТ-компаний, а на материковой части КНР просто преобладал конструктивный настрой (Shanghai Comp.: +1,2%).

Новости

- ЦБ оставил ставку без изменений
- Делимобиль:** операционные результаты за 1K24
- Циан:** осторожные прогнозы сглажены анонсом дивидендной политики
- Positive Technologies:** ярко выраженная сезонность
- Яндекс:** движение в сторону эффективности продолжается
- Лента:** операционные результаты за 1K24
- О'Кей:** операционные результаты за 1K24
- ГК MD Medical:** операционные результаты за 1K24
- Самолет:** обзор финансовых результатов за 2023 г.

Ключевые события дня

- Магнит, Henderson:** отчетность по МСФО (2023)



МАКРОЭКОНОМИКА

ЦБ оставил ставку без изменений

НОВОСТЬ. На заседании ЦБ в апреле совет директоров сохранил ключевую ставку на текущем уровне в 16%.

КОММЕНТАРИЙ. Решение было аргументировано тем, что проинфляционные риски продолжают преобладать.

ЦБ несколько ужесточил сигнал, указав, что период жесткой ДКП может оказаться более длительным, чем ожидалось изначально. Мы прогнозируем снижение ставки в 2П24, но шаг будет зависеть от динамики спроса.

Подробнее см. *«Заседание ЦБ РФ: длительный длительное»*.

Павел Бирюков

Pavel.Biryukov@gazprombank.ru

ТЕХНОЛОГИИ

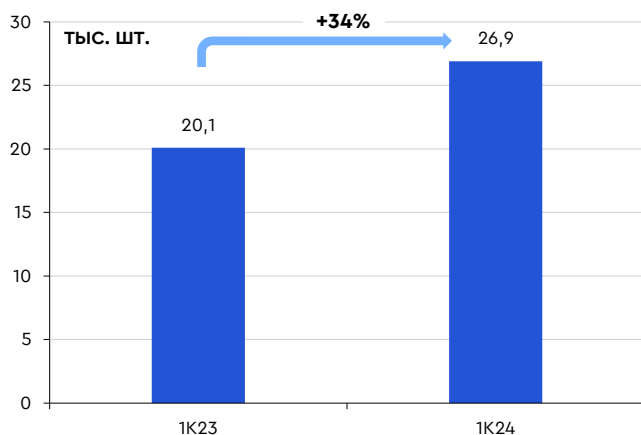
Делимобиль: операционные результаты за 1К24

НОВОСТЬ. Делимобиль опубликовал сильные операционные результаты за 1К24.

- Общее количество автомобилей на конец периода выросло на 34% г/г до 26,9 тыс.
- Количество проданных минут увеличилось на 35% г/г до 421 млн.
- Число активных пользователей (MAU) увеличилось на 16% г/г до 516 тыс. человек.
- Общее количество пользователей выросло на 15% г/г до 9,9 млн человек.

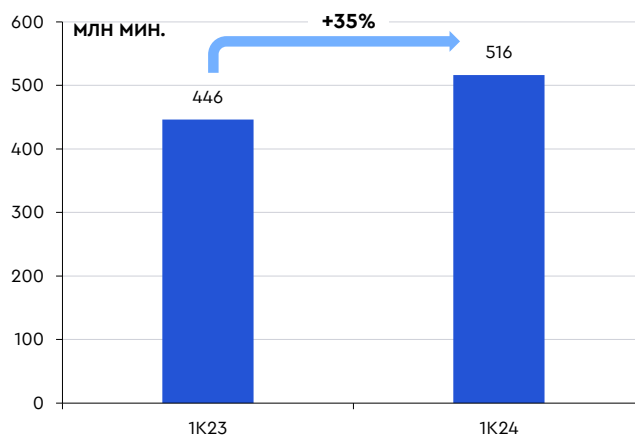
КОММЕНТАРИЙ. Динамика основных операционных метрик выглядит очень сильной. Делимобиль успешно реализует стратегию роста, анонсированную в ходе IPO. Количество активных пользователей растет быстрее общего числа пользователей, что свидетельствует о востребованности сервиса среди клиентов. Благодаря индексации тарифов рост выручки будет гораздо более высоким, чем рост количества проданных минут. За счет увеличения парка и роста плотности расстановки автомобилей в городах присутствия компания также сможет получить дополнительную выгоду от эффекта масштаба и снижения удельных операционных издержек, что поддержит рентабельность по EBITDA. Следующими новостными катализаторами для акции станут операционные результаты за 2К24, а также новости о начале работы сервиса в новых городах – в этом году Делимобиль планирует выйти еще в два новых региона.

Количество автомобилей на конец периода



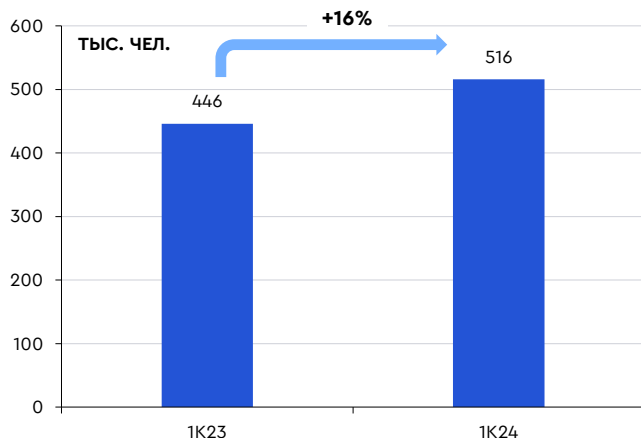
Источник: данные компании

Количество проданных минут



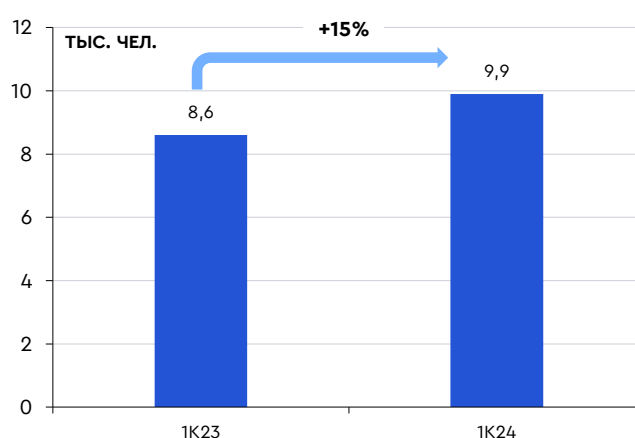
Источник: данные компании

Число активных пользователей



Источник: данные компании

Общее количество пользователей



Источник: данные компании

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

Циан: осторожные прогнозы сглажены анонсом дивидендной политики

НОВОСТЬ. Циан опубликовал отчетность за 4К23 и 2023 г., продемонстрировав замедление темпов роста и снижение рентабельности. В 4К23 выручка составила 3,3 млрд руб. (+37% г/г), EBITDA – 749 млн руб. (+28% г/г), рентабельность EBITDA – 22,9% (-1,6 п.п.), чистая прибыль – 265 млн руб. (-46% г/г). Кроме того, менеджмент компании дал осторожный комментарий относительно динамики в 2024 г., заявив, что текущий год уже показывает себя непростым для Циана. Было также анонсировано намерение о принятии дивидендной политики после завершения процесса редомициляции.

КОММЕНТАРИЙ. Мы полагаем, что процесс редомициляции может завершиться к концу 2024 г. К этому времени, по нашим оценкам, запас денежных средств на счетах Циана составит около 12 млрд руб., что эквивалентно 17,5% капитализации, и часть этих средств может быть выплачена в виде дивидендов. При этом достаточно скромные результаты 4К23 и осторожный прогноз на 2024 г. дают основания ожидать ухудшения динамики основных финансовых показателей в 2024 г.

Сергей Либин
sergey.libin@gazprombank.ru

Георгий Соловьев
Georgiy.A.Solovev@gazprombank.ru

Positive Technologies: ярко выраженная сезонность

НОВОСТЬ. Positive Technologies опубликовала результаты за 1К24, которые визуально выглядят достаточно скромными. Рост отгрузок в 1К24 составил 49% г/г, что ниже годового прогноза (около 75% г/г), убыток по EBITDA/EBITDAC более чем удвоился, а чистый убыток/NIC вырос более чем в 3 раза.

КОММЕНТАРИЙ. Мы отмечаем ярко выраженную сезонность бизнеса Positive Technologies: в среднем за 2021–2023 гг. доля первого квартала в выручке/отгрузках составляла 6%, а в расходах – 19%. В конце мая планируется ежегодное мероприятие Positive hack Days, в ходе которого будет объявлен старт продаж нового продукта PT NGFW, что должно поспособствовать значительному улучшению финансовых показателей в 2П24.

Сергей Либин
sergey.libin@gazprombank.ru

Георгий Соловьев
Georgiy.A.Solovev@gazprombank.ru

Яндекс: движение в сторону эффективности продолжается

НОВОСТЬ. Яндекс опубликовал отчетность за 1К24. Впервые результаты российского бизнеса (МКПАО Яндекс) были представлены отдельно. Динамика консолидированных показателей продолжает тенденцию, которую мы отмечали в 4К23 – замедление роста при улучшении рентабельности. Рост выручки составил 40% г/г (2023: +46% г/г), рентабельность EBITDA – 16,5% (2023: 13,4%). Важным событием в 1К24 стало достижение положительной EBITDA в сегменте «Электронная коммерция, райдтех и доставка» (2,8 млрд руб., 0,5% от GMV).

КОММЕНТАРИЙ. Мы позитивно оцениваем результаты из-за улучшения рентабельности. Устойчивое закрепление рентабельности по EBITDA в сегменте «Электронная коммерция, райдтех и доставка» в зоне положительных значений выглядит как аргумент для пересмотра фундаментальных прогнозов в сторону улучшения. При этом детали реорганизации пока не были раскрыты, что оставляет элемент неопределенности в инвестиционном сценарии Яндекса.

Сергей Либин
sergey.libin@gazprombank.ru

Георгий Соловьев
Georgiy.A.Solovev@gazprombank.ru

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Лента: операционные результаты за 1К24

НОВОСТЬ. Лента опубликовала отличные операционные результаты за 1К24.

- Общие продажи выросли на 62,1% г/г на фоне консолидации сети «Монетка».
- Без учета покупок органический рост сети составил 13,8% г/г, что существенно выше, чем в 4К23 (+7,8%).
 - Розничная выручка гипермаркетов выросла на 17,7% г/г (+13,2% г/г в 4К23).
 - Розничная выручка супермаркетов снизилась на 3,1% г/г (-16,9% г/г в 4К23) на фоне закрытия неэффективных магазинов.
- Выручка оптового сегмента возросла на 4,0% г/г (+18,8% г/г в 4К23).
- Онлайн-продажи выросли на 52,8% г/г (+58,1% г/г в 4К23).
 - Доля онлайн-продаж продолжила расти и составила 7,9% от общего объема продаж в 1К24 против 7,9% в 4К23.
- Сопоставимые (LfL) продажи возросли на 18,2% в 1К24 (+13,3% в 4К23) на фоне:
 - увеличения сопоставимого трафика на 6,9% (+5,4% в 4К23),
 - роста среднего чека на 10,6% (7,5% в 4К23).
- Общая торговая площадь магазинов составила 2,32 млн кв. м (+29,2% г/г).

КОММЕНТАРИЙ. Лента успешно интегрировала сеть «Монетка» и эффективно реализовала стратегию трансформации собственных магазинов, что позволило улучшить ценностное предложение как большеформатных магазинов, так и супермаркетов, работающих под брендом «Лента». Органический рост розничных продаж (т.е. без учета «Монетки», которую Лента консолидировала в середине прошлого года) ускоряется (в 1К24 он составил 14,0% г/г против 7,5% г/г в 4К23), что свидетельствует о качественном изменении восприятия магазинов Ленты покупателями. Это означает, что трафик останется позитивным еще как минимум несколько кварталов подряд, что будет транслироваться в опережающий рост сопоставимых продаж и, следовательно, общей розничной выручки. Сильная динамика сопоставимых продаж также окажет поддержку операционной рентабельности ретейлера.

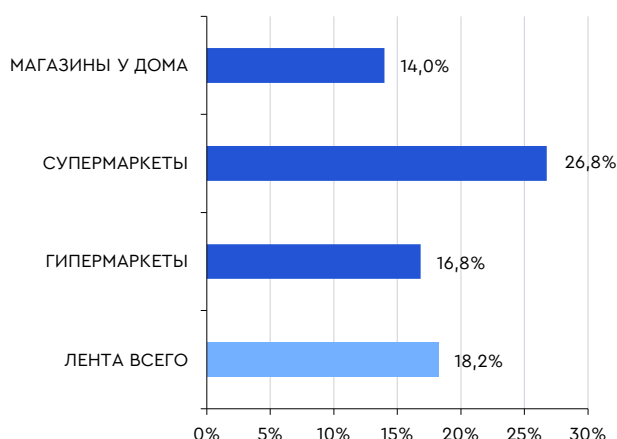
Лента: операционные результаты

	1К23	1К24	г/г
Общие продажи, млн руб.	124 639	201 984	62,1%
Розничные продажи, млн руб.	122 482	199 741	63,1%
Гипермаркеты	100 762	118 604	17,7%
Супермаркеты	21 720	21 053	-3,1%
Магазины у дома	0	60 084	-
Оптовые продажи, млн руб.	2 157	2 243	4,0%
Средний чек, руб.	1 026	780	-24,0%
Гипермаркеты	1 333	1 483	11,3%
Супермаркеты	496	589	18,9%
Магазины у дома	0	428	-!
Количество покупателей, млн чел.	119	256	114,5%
Гипермаркеты	76	80	5,8%
Супермаркеты	44	36	-18,5%
Магазины у дома	0	140	-
Утконос	0,0	0	-

Lfl-результаты	1К24		
	Продажи	Средний чек	Трафик
Лента всего	18,2%	10,6%	6,9%
Гипермаркеты	16,8%	12,0%	4,4%
Супермаркеты	26,8%	11,9%	13,2%
Магазины у дома	14,0%	12,4%	1,4%
МАГАЗИНЫ И ТОРГОВАЯ ПЛОЩАДЬ			
	НА 31.03.23	НА 31.03.24	Г/Г
Число магазинов	827	2 957	257,6%
Гипермаркеты	259	261	0,8%
Супермаркеты	568	316	-44,4%
Магазины у дома	228	2 380	943,9%
Торговая площадь, кв. м	1 788 891	2 311 841	29,2%
Гипермаркеты	1 161 416	1 129 604	-2,7%
Супермаркеты	1 097 886	1 075 213	-2,1%
Магазины у дома	63 530	53 737	-15,4%

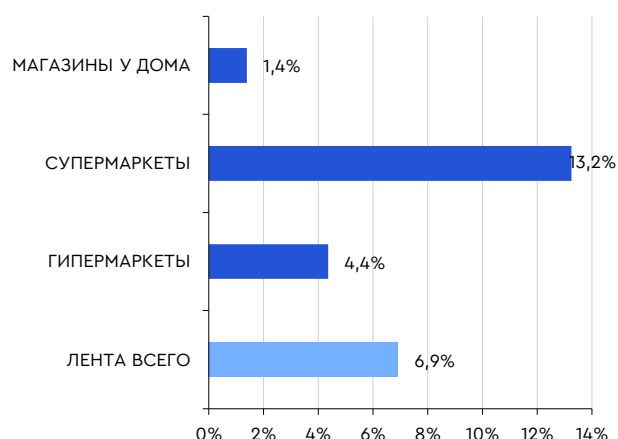
Источник: данные компании

Динамика Lfl-выручки, 1К24



Источник: данные компании

Динамика Lfl-трафика, 1К24



Источник: данные компании

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

О'Кей: операционные результаты за 1К24

НОВОСТЬ. Группа «О'Кей» опубликовала операционные результаты за 1К24.

- Темп роста чистой розничной выручки Группы составил 7,2% г/г в 1К24 по сравнению с 5,2% г/г в 4К23.
 - Выручка гипермаркетов снизилась на 2,8% г/г против -0,7% г/г в 4К23.
 - Выручка дискаунтеров выросла на 17,9% г/г против +22,1% г/г в 4К23.
- Сопоставимые (Lfl) продажи Группы в 1К24 выросли на 7,2% г/г против +1,7% г/г в 4К23.
 - Lfl-продажи гипермаркетов выросли на 2,8% против +0,3% г/г в 4К23.
 - Lfl-продажи дискаунтеров выросли на 17,9% против 5,7% г/г в 4К23
- В 1К24 ретейлер не открывал новых магазинов.

КОММЕНТАРИЙ. Динамика консолидированных продаж улучшается четвертый квартал подряд на фоне продолжающегося прироста сопоставимых продаж, что стало следствием опережающего роста размера среднего чека в магазинах сети. При этом

сопоставимый трафик остается отрицательным десятый квартал подряд. Негативная динамика трафика в обоих форматах свидетельствует о том, что как крупноформатные, так и малоформатные магазины в целом проигрывают конкурентную борьбу за покупателей. В свете повышенной долговой нагрузки и высоких процентных платежей, съедающих большую часть операционной прибыли, компания имеет отрицательный чистый финансовый результат, что существенно ослабляет инвестиционную привлекательность акций. Мы полагаем, что рынок нейтрально отреагирует на результаты О'Кей.

Динамика розничной выручки

	1К23	1К24	Г/Г
Гипермаркеты	34 506	35 487	2,8%
Дискаунтеры	14 219	16 765	17,9%
Всего Группа О`Кей	48 725	52 252	7,2%

Источник данные компании

Динамика сопоставимых (LfL) показателей

	1К24		
	ВЫРУЧКА	ТРАФИК	ЧЕК
Гипермаркеты	3,7%	-3,5%	7,5%
Дискаунтеры	7,6%	-0,4%	8,0%
Группа О`Кей	4,8%	-2,2%	7,2%

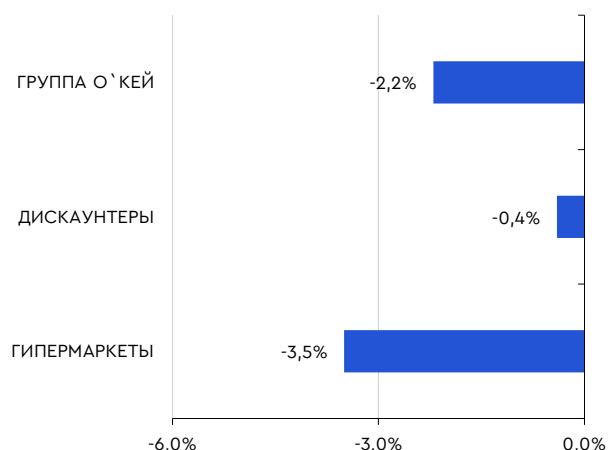
Источник данные компании

Динамика развития розничной сети

	1К23	1К24	Г/Г
Количество магазинов	276	297	7,6%
О'Кей	78	77	-1,3%
Да!	198	220	11,1%
Общая торговая площадь, кв.м.	652 123	661 149	1,4%
О'Кей	518 530	513 079	-1,1%
Да!	133 593	148 070	10,8%

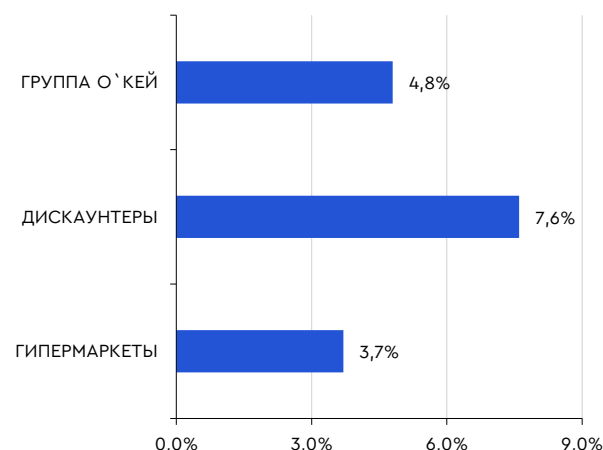
Источник данные компании

О'Кей: динамика сопоставимого (LfL) трафика, 1К24



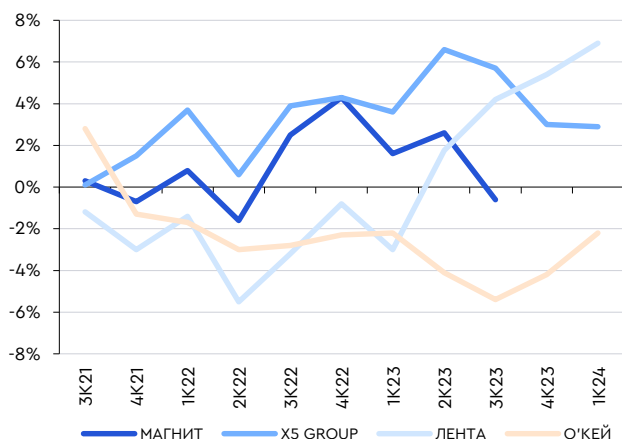
Источник: данные компании

О'Кей: динамика сопоставимых (LfL) продаж, 1К24



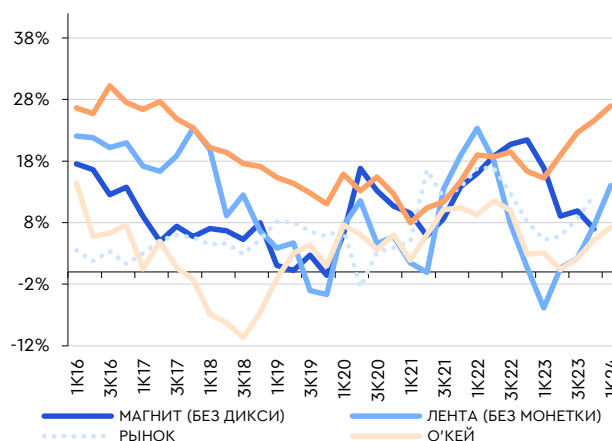
Источник: данные компании

Динамика сопоставимого (LfL) трафика, О'Кей vs другие ретейлеры



Источник: данные компании

Динамика розничных продаж, О'Кей vs другие ретейлеры



Источник: данные компании

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

МЕДИЦИНА

ГК MD Medical: операционные результаты за 1K24

НОВОСТЬ. ГК MD Medical опубликовала операционные результаты за 1K24.

Ключевые финансовые показатели за 1K24:

- Общая выручка Группы выросла на 23,2% г/г и составила 7,7 млрд руб.
- Выручка московских и региональных госпиталей увеличилась соответственно на 25,0% г/г до 3,9 млрд руб. и на 21,3% г/г до 2,0 млрд руб.
- Выручка амбулаторных клиник в Москве и Московской области увеличилась на 10,0% г/г до 705 млн руб., в регионах – на 29,2% г/г до 1,1 млрд руб.
- Чистая денежная позиция на 31.03.24 составила 10 940 млн руб.

Ключевые операционные показатели за 1K24:

- Количество принятых родов увеличилось на 18,1% г/г до 2 606: средний чек в Москве вырос на 20,6% г/г до 550,3 тыс. руб., а в регионах на 14,3% г/г до 219,9 тыс. руб.
- Количество циклов ЭКО увеличилось на 7,1% г/г до 4 432. Средний чек вырос на 5,8% в Москве и на 7,3% в регионах.
- Количество койко-дней увеличилось на 9,2% г/г до 38 657, при этом средний чек вырос на 13,0% в Москве и на 10,3% – в регионах.
- Количество амбулаторных посещений выросло на 16,7% г/г до 567 317, а средний чек – на 10,1% в Москве и на 13,7% – в регионах.

КОММЕНТАРИЙ. Как мы и ожидали, темпы роста выручки продолжили нарастать – в 4K23 они составляли 20,6% г/г, в 3K23 – 5,4% г/г. Это стало следствием активного расширения клинических и амбулаторных мощностей как за счет органического роста, так и благодаря недавним приобретениям, что позиционирует MD Medical как историю роста. Кроме того, завершение процесса редомициляции будет способствовать восстановлению выплат дивидендов.

Стоит напомнить, что в середине апреля 2024 г. ГК MD Medical получила официальное согласие регистратора Кипра на продолжение деятельности ГК MD Medical за пределами Республики Кипр. Компания подала документы на регистрацию в САР остров Октябрьский (Калининградская обл.) в качестве Международной компании публичного акционерного общества (МКПАО) «МД Медикал Груп Инвестментс». Компания

рассчитывает, что процедура регистрации МКПАО в России, включая регистрацию выпуска акций Банком России, займет 35 дней.

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

НЕДВИЖИМОСТЬ

Самолет: обзор финансовых результатов за 2023 г.

НОВОСТЬ. Группа Самолет» опубликовала сильные результаты по МСФО за 2023 г.

КОММЕНТАРИЙ. Самолет продемонстрировал впечатляющий рост выручки и рентабельности. При этом в условиях перехода от партнерских проектов к покупке земельных участков и активного расширения бизнеса в регионах кредитная нагрузка снизилась. Мы полагаем, что акции покажут опережающую динамику в среднесрочной перспективе. Pre-IPO Самолета Плюс станет сильным драйвером раскрытия фундаментальной стоимости компании и катализатором для роста курсовой стоимости акций Самолета. Подробнее в нашем отчете [«Самолет: обзор финансовых результатов за 2023 г.»](#) от 26 апреля.

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

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, день, млрд руб.	ADTV 3M млрд руб.	1D	1W	1M	3M	С начала года	1Y
Нефть и газ																
Газпром	GAZP RX	Покупать	162	190	17%	3 833	185	156	3,30	2,90	-1%	-3%	3%	-1%	1%	-9%
Роснефть	ROSN RX	Покупать	582	710	22%	6 167	608	376	1,20	2,01	1%	-1%	5%	2%	-2%	46%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	Покупать	1 600	1 850	16%	1 251	1 688	1 111	0,60	1,57	0%	-1%	-1%	2%	10%	32%
Лукойл	LKOH RX	Покупать	7 885	9 200	17%	5 463	7 931	4 510	4,41	4,91	1%	1%	6%	15%	17%	68%
Газпром нефть	SIBN RX	Покупать	750	950	27%	3 539	930	466	0,25	0,76	0%	-1%	2%	-8%	-11%	48%
Новатэк	NVTK RX	Держать	1 238	1 650	33%	3 716	1 757	1 212	0,91	1,69	0%	-3%	-6%	-13%	-15%	-6%
Татнефть	TATN RX	Покупать	722	800	11%	1 680	756	380	0,93	1,21	0%	1%	4%	4%	2%	77%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	Покупать	718	800	11%	1 680	753	381	0,22	0,36	0%	0%	4%	4%	1%	75%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	Держать	33	32	-4%	1 687	36	23	1,70	1,57	1%	-2%	16%	15%	24%	33%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGPS RX	Держать	67	56	-16%	1 687	69	30	1,02	1,61	0%	-3%	4%	17%	20%	89%
Черная металлургия и уголь																
НЛМК	NLMK RX	Покупать	231	260	12%	1 384	232	126	1,31	1,41	1%	2%	5%	19%	29%	68%
ММК	MAGN RX	Покупать	57	61	7%	636	61	38	1,62	1,28	1%	0%	1%	0%	9%	42%
Северсталь	CHMF RX	Покупать	1 875	1 800	-4%	1 570	1 896	943	0,92	1,71	0%	0%	2%	17%	34%	88%
Мечел	MTLR RX	Держать	268	230	-14%	112	346	162	0,94	2,26	0%	-2%	-4%	-11%	-14%	36%
Мечел (прив.)	MTLRP RX	Покупать	293	300	2%	41	412	175	0,29	0,63	0%	-4%	-4%	-19%	-20%	39%
Распадская	RASP RX	N/R	400	N/R	N/R	269	450	266	0,28	0,42	1%	1%	1%	-2%	-8%	37%
ТМК	TRMK RX	N/R	221	N/R	N/R	229	278	97	0,35	0,42	0%	-4%	2%	-1%	12%	114%
Цветная металлургия																
Норникель	GMKN RX	Покупать	157	190	21%	2 392	183	142	0,76	1,63	0%	-2%	3%	-2%	-3%	2%
Русал	RUAL RX	Держать	43	50	16%	660	45	33	1,36	0,98	0%	5%	29%	24%	26%	3%
Ел+	ENFG RX	Держать	488	500	3%	313	578	420	0,20	0,20	1%	0%	14%	6%	11%	3%
Драгоценные металлы и камни																
Полюс	PLZL RX	Покупать	13 731	14 000	2%	1 854	14 832	9 825	1,72	1,89	1%	-4%	19%	25%	29%	30%
Полиметалл	POLY RX	Пересм.	319	U/R	Пересм.	151	703	304	0,08	0,37	-1%	-3%	-4%	-36%	-38%	-52%
ЮГК	UGLD RX	Покупать	0,96	1,00	4%	204	1,14	0,51	1,01	0,79	2%	-10%	19%	54%	50%	
Селигдар	SELG RX	Покупать	75	75	0%	77	92	48	0,16	0,22	0%	-3%	6%	8%	17%	44%
АЛРОСА	ALRS RX	N/R	77	N/R	N/R	563	94	64	0,52	0,85	1%	0%	0%	8%	10%	13%
Телекоммуникации																
МТС	MTSS RX	Держать	311	250	-19%	531	349	246	1,94	0,83	1%	-3%	5%	15%	24%	14%
Ростелеком	RTKM RX	Пересм.	97	Пересм.	Пересм.	338	105	63	0,25	0,56	-1%	-3%	3%	28%	42%	49%
Ростелеком (прив.)	RTKMP RX	Пересм.	88	Пересм.	Пересм.	338	90	61	0,07	0,22	0%	-2%	11%	30%	40%	37%
Технологии																
Whoosh	WUSH RX	Держать	321	355	11%	36	346	193	0,6							

Источник: данные компаний, открытые источники

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
Нефть и газ													
Газпром	GAZP RX	0,9x	0,9x	0,9x	3,8x	4,0x	3,4x	3,7x	4,3x	3,4x	10%	12%	15%
Роснефть	ROSN RX	1,0x	1,0x	0,9x	3,2x	2,9x	2,8x	4,9x	4,5x	3,7x	10%	11%	13%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	0,8x	0,8x	0,7x	1,8x	1,7x	1,7x	4,2x	5,0x	4,9x	12%	11%	11%
Лукойл	LKOH RX	0,5x	0,5x	0,5x	2,1x	2,2x	2,3x	4,7x	4,9x	5,4x	12%	15%	16%
Газпром нефть	SIBN RX	0,9x	1,0x	1,0x	3,0x	2,9x	2,9x	5,5x	4,5x	4,7x	14%	11%	11%
Новатэк	NVTK RX	2,1x	2,0x	2,0x	7,2x	8,1x	8,5x	8,0x	7,3x	6,5x	6%	7%	8%
Татнефть	TATN RX	1,0x	1,0x	0,9x	3,8x	3,2x	3,5x	5,8x	4,8x	5,3x	12%	12%	11%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	1,0x	1,0x	0,9x	3,8x	3,2x	3,5x	5,8x	4,8x	5,3x	12%	13%	11%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,1x	2,2x	2,7x	2%	2%	2%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,1x	2,2x	2,7x	18%	10%	8%
Черная металлургия и уголь													
НЛМК	NLMK RX	1,6x	1,5x	1,3x	5,5x	4,9x	4,2x	8,7x	7,7x	6,4x	11%	11%	12%
ММК	MAGN RX	0,8x	0,7x	0,7x	3,3x	3,2x	2,8x	6,1x	6,5x	5,5x	8%	8%	10%
Северсталь	CHMF RX	2,2x	1,9x	1,7x	6,8x	5,6x	4,8x	7,7x	8,0x	6,8x	9%	10%	11%
Мечел	MTLR RX	0,9x	0,9x	0,9x	4,9x	4,6x	4,2x	12,3x	3,3x	2,7x	0%	0%	0%
Мечел (прив.)	MTLRP RX	0,8x	0,7x	0,7x	4,0x	3,7x	3,4x	4,5x	1,2x	1,0x	3%	16%	20%
Цветная металлургия													
Норникель	GMKN RX	2,4x	2,5x	1,7x	5,7x	6,2x	3,9x	8,1x	9,0x	5,5x	388%	237%	590%
Русал	RUAL RX	0,6x	0,5x	0,4x	8,0x	3,9x	2,3x	15,8x	8,4x	5,0x	N/A	N/A	4%
Драгоценные металлы													
Полюс	PLZL RX	4,9x	4,8x	4,6x	8,0x	7,8x	7,6x	11,4x	11,0x	10,7x	4%	4%	4%
Полиметалл	POLY RX	1,3x	1,2x	1,2x	2,8x	2,8x	2,8x	N/A	2,3x	2,3x	17%	22%	21%
Селигдар	SELG RX	3,0x	2,7x	2,1x	6,5x	5,8x	4,7x	13,1x	10,6x	7,0x	2%	2%	4%
Телекоммуникации													
МТС	MTSS RX	1,8x	1,7x	1,5x	4,4x	4,1x	3,8x	10,5x	8,8x	7,5x	11%	11%	11%
Технологии													
Whoosh	WUSH RX	4,1x	3,3x	2,6x	9,9x	7,1x	6,1x	18,4x	9,9x	8,7x	3%	4%	6%
Делимобиль	DELI RX	3,6x	2,5x	1,7x	11,7x	7,4x	4,8x	32,9x	30,1x	13,7x			
Яндекс	YNDX RX	2,0x	1,5x	1,1x	23,4x	13,7x	8,9x	70,1x	37,8x	19,1x	0%	0%	0%
VK	VKCO RX	1,7x	1,4x	1,1x	14,3x	11,0x	7,3x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
Headhunter	HHRU RX	8,4x	6,4x	5,1x	15,2x	11,8x	9,3x	20,6x	15,9x	12,2x	0%	3%	3%
Озон	OZON RX	2,3x	1,5x	1,0x	N/A	N/A	11,9x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
ЦИАН	CIAN RX	5,5x	4,1x	3,2x	26,0x	16,2x	10,9x	31,3x	20,8x	13,8x	0%	0%	0%
Positive Technologies	POSI RX	9,0x	5,1x	3,2x	18,4x	10,2x	6,3x	20,3x	11,1x	6,9x	3%	5%	9%
Astra	ASTR RX	11,3x	6,5x	3,8x	27,6x	16,8x	8,2x	28,5x	17,7x	8,7x	1%	2%	3%
Потребительский сектор													
X5 Group	FIVE RX	0,3x	0,3x	0,2x	4,5x	4,3x	3,6x	14,2x	8,2x	8,8x	0%	7%	7%
Магнит	MGNT RX	0,4x	0,4x	0,3x	6,3x	5,5x	4,7x	15,2x	12,8x	10,5x	0%	15%	12%
Лента	LENT RX	0,3x	0,3x	0,3x	4,1x	4,1x	4,1x	8,9x	9,3x	9,7x	0%	0%	0%
О'кей	OKEY RX	0,3x	0,3x	0,2x	3,3x	3,0x	2,9x	6,0x	5,5x	2,9x	6%	6%	6%
Русargo	AGRO RX	1,1x	1,0x	1,0x	5,2x	4,8x	4,6x	4,3x	4,7x	4,6x	8%	0%	9%
Henderson	HNFG RX	1,9x	1,5x	1,3x	6,7x	5,4x	4,5x	15,9x	7,9x	6,7x	0%	6%	7%
Недвижимость													
ПИК	PIKK RX	1,0x	0,9x	0,9x	4,4x	4,1x	3,9x	6,2x	5,6x	4,3x	5%	5%	2%
ЛСР	LSRG RX	2,9x	2,2x	1,7x	11,1x	8,3x	6,1x	37,6x	12,1x	5,3x	4%	4%	5%
Эталон	ETLN RX	1,0x	0,8x	0,8x	4,9x	4,4x	4,4x	10,1x	5,9x	5,9x	9%	9%	9%
Самолет	SMLT RX	1,2x	0,9x	0,7x	5,1x	3,7x	3,1x	7,9x	6,6x	5,4x	6%	6%	4%
Транспорт и промышленность													
Segezha	SGZH RX	1,3x	1,1x	1,1x	4,6x	3,4x	3,1x	5,0x	3,0x	1,9x	0%	15%	22%
Диверсифицированные холдинги													
АФК Система	AFKS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1%	3%	2%
En+	ENPG RX	1,0x	0,9x	0,7x	7,6x	5,3x	3,5x	4,2x	2,8x	1,7x	0%	0%	0%
SFI	SFIN RX	10,5x	8,5x	5,2x	N/A	N/A	N/A	11,4x	10,3x	5,9x	3%	3%	6%

Источник: открытые источники, расчеты Газпромбанка

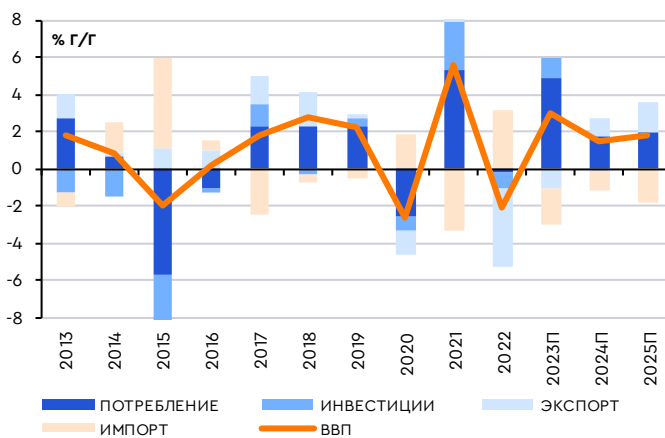
РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Основные макроиндикаторы России

	2021	2022	2023(О)	2024П	2025П
Экспортная цена нефти (долл. за барр., сред.)	69	80,3	63,0	68,0	66,0
Курс USD/RUB (на конец года)	74,3	70,3	91,0	95,0	98,0
Курс CNY/RUB (на конец года)	11,7	9,9	12,8	13,8	14,2
Дефицит бюджета (трлн руб.)	0,5	-3,3	-3,2	-2,4	-1,9
ВВП (реал. изм. в %, г/г)	5,6	-2,1	2,8	1,5	1,8
ИПЦ (% дек./дек.)	8,4	11,9	7,5	4,6	4,0
Ключевая ставка (% на конец года)	8,5	7,5	16,0	10,0	8,5

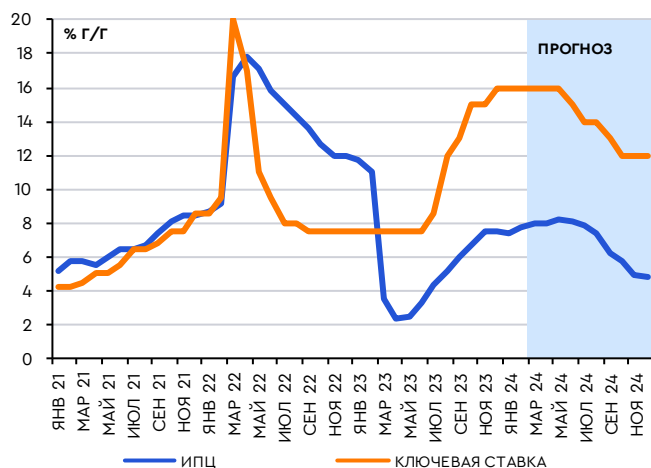
Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин, оценки Газпромбанка

Опережающие индикаторы ВВП



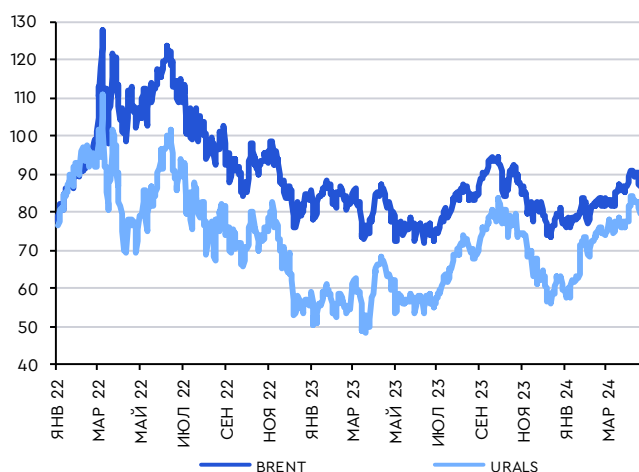
Источник: Росстат и открытые источники, оценки Газпромбанка

Прогноз ИПЦ и ключевой ставки



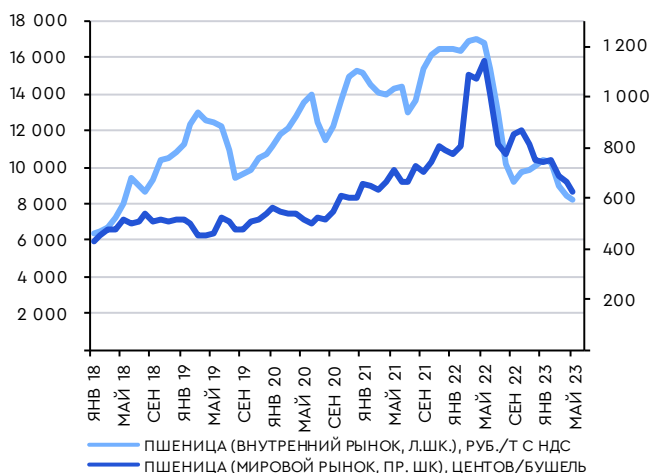
Источник: открытые источники, оценки Газпромбанка

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



Источник: открытые источники

Динамика цен на пшеницу на мировом и внутреннем рынке



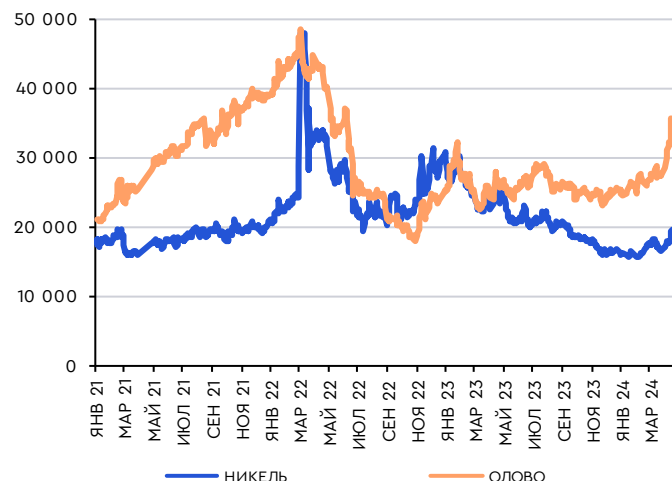
Источник: Газпромбанк

Динамика цен на сахар на мировом и внутреннем рынке



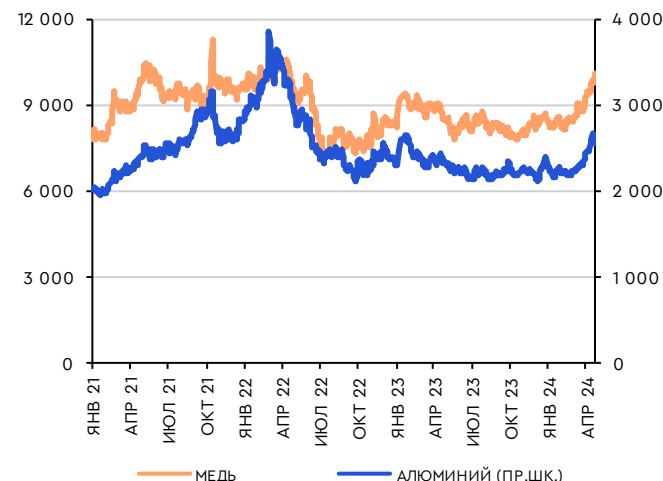
Источник: Sugar.ru, Cbonds

Динамика цен на никель и олово, долл./т



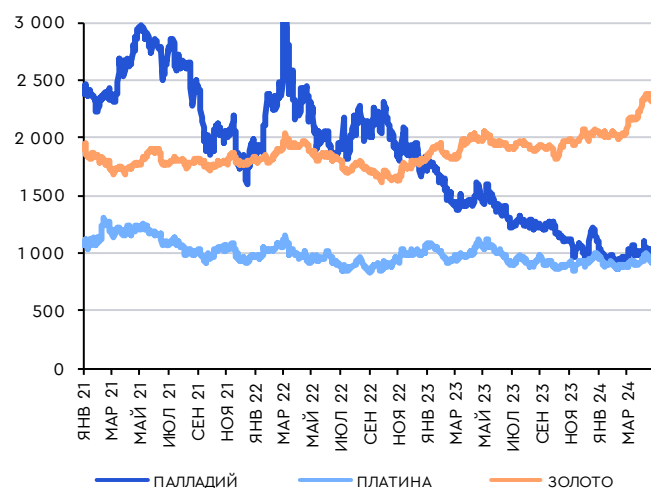
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на никель (LME) и на медь (CME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на медь и алюминий, долл./т



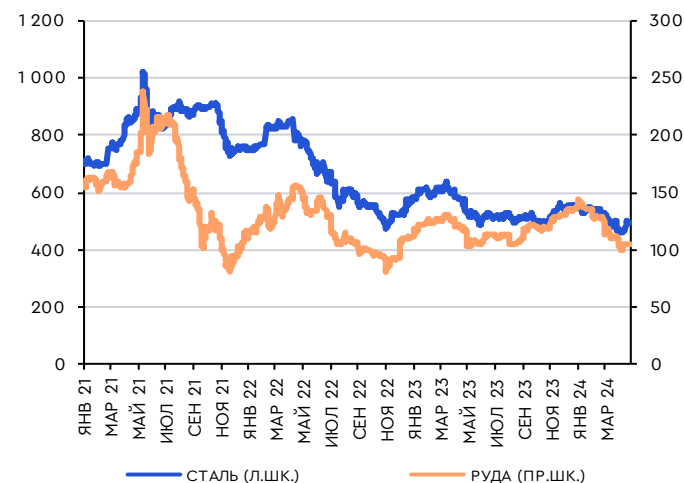
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на алюминий (LME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на драгоценные металлы, долл./унц.



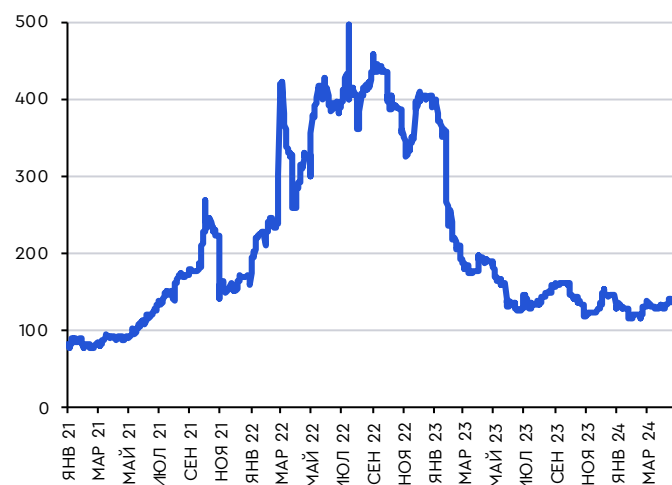
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на палладий/платину/золото (CME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на сталь и руду, долл./т



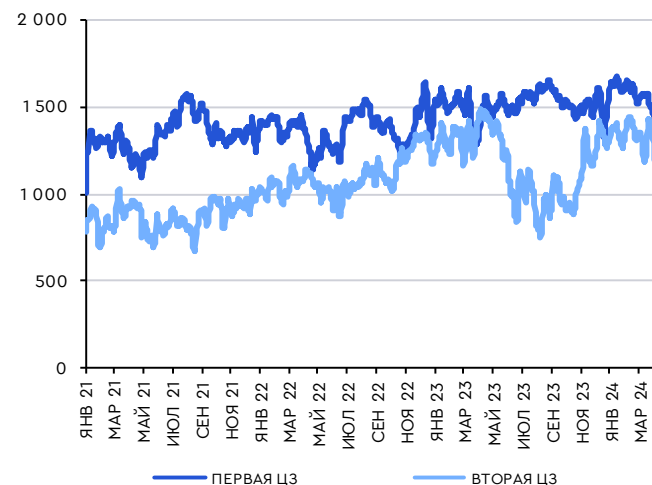
Примечание: сталь – склеенный поставочный фьючерс на стальную арматуру в Китае (SHFE), железная руда – цена руды с содержанием железа 62% с поставкой в порту Тяньцзиня на условиях CFR
Источник: открытые источники

Динамика цен на энергетический уголь, долл./т



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

Динамика цен на электроэнергию (среднее за неделю), руб./МВт·ч



Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
27.04.2024	Магнит: отчетность по МСФО	2023
27.04.2024	Henderson: отчетность по МСФО	2023
30.04.2024	Газпром: отчетность по МСФО	2023
Конец апреля	ЮГК: отчетность по МСФО	2023
Конец апреля	Селигдар: отчетность по МСФО	2023
06.05.2024	ЛУКОЙЛ: последний день покупки акций под финальные дивиденды в размере 498 руб./акц	
07.05.2024	ЛУКОЙЛ: закрытие реестра для получения финальных дивидендов в размере 498 руб./акц.	
08.05.2024	Русарго: заседание совета директоров	
13.05.2024	Русарго: отчетность по МСФО	1K24
14.05.2024	Positive Technologies: ГОСА	
14.06.2024	Татнефть: ГОСА для утверждения финальных дивидендов в размере 25,17 руб./акц.	
03.07.2024	Татнефть: последний день покупки акций под финальные дивиденды в размере 25,17 руб./акц.	
04.07.2024	Татнефть: закрытие реестра для получения финальных дивидендов в размере 25,17 руб./акц.	

Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ ВАЖНЫХ ВНЕШНИХ СОБЫТИЙ: АПРЕЛЬ – МАЙ

ПОНЕДЕЛЬНИК	ВТОРНИК	СРЕДА	ЧЕТВЕРГ	ПЯТНИЦА	СУББОТА	ВОСКРЕСЕНЬЕ
22	23	24	25	26	27	28
Китай: базовые ставки НБК по кредитам сроком на один год и пять лет	США: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг ЕС: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг Германия: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг	США: заказы на товары длительного пользования Германия: индекс делового климата от Ifo Россия: недельная инфляция	США: ВВП за 1К24, первичные заявки на пособие по безработице Германия: индекс потребительской уверенности от GfK	США: базовый индекс расходов на личное потребление PCE, данные по личным доходам/расходам Китай: прибыли промышленных предприятий Россия: заседание ЦБ РФ		
29	30	1	2	3	4	5
Германия: ИПЦ	Китай: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг от NBS, индекс PMI произв. сектора от Caixin Германия: ВВП за 1К24 ЕС: ВВП за 1К24	США: заседание ФРС, индекс PMI произв. сектора от ISM, данные JOLTS по числу новых вакансий	США: первичные заявки на пособие по безработице	США: данные по рынку труда, индекс PMI сферы услуг от ISM		
6	7	8	9	10	11	12
Китай: индекс PMI сферы услуг от Caixin	ЕС: розничные продажи Германия: промышленные заказы	Германия: промпроизводство Россия: недельная инфляция, «минутки» ЦБ РФ	США: первичные заявки на пособие по безработице Китай: данные по экспорту/импорту	США: индекс потребительских настроений от Мичиганского университета Китай: ИПЦ, ИЦП, новые кредиты в юанях		
13	14	15	16	17	18	19
США: инфляционные ожидания потребителей	США: ИЦП Германия: индекс экономических настроений от ZEW	США: ИПЦ, розничные продажи Китай: решение НБК по ставке однолетних кредитов по программе MLF Россия: недельная инфляция	США: первичные заявки на пособие по безработице, данные по строительству жилья, промпроизводство	Китай: промпроизводство, розничные продажи		

•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 – 2024. «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 не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон № 39-ФЗ), 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 не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом (investment advice) или личной рекомендацией (personal recommendation), как это определено Директивой ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 (далее – MiFID II).

При этом настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» 2014/596 (далее – MAR), и был подготовлен в соответствии с MAR и MiFID II, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается 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 осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуемые в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неопровержимыми 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 подходов 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 соответствующим 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 маркет-мейкером) 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 стен»), 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 недостатков 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 Информационной 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 Ip (+852 2867 1883) или г-н Артем Кормилицин (+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.