

### Лидеры роста

AGRO RX	\$16,98	▲6,17%	RTKM RX	\$1,06	▲2,69%
OZON RX	\$45,13	▲4,42%	PLZL RX	\$147,29	▲2,60%
POSI RX	\$31,77	▲3,92%	HHRU RX	\$53,45	▲2,35%

Все цены прив. к долл. США

### Лидеры падения

UGLD RX	\$0,01	▼4,32%	HNFG RX	\$7,84	▼1,06%
CIAN RX	\$10,11	▼1,73%	MTLR RX	\$2,91	▼0,87%
MVID RX	\$2,15	▼1,21%	LNTA RX	\$10,82	▼0,51%

### Основные мировые индексы

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
RTS	1178,69	▲0,65	▲5,60	▲15,06
MICEX	3439,76	▲0,32	▲4,69	▲29,99
DJIA	38085,80	▼0,98	▼3,05	▲12,59
S&P 500	5048,42	▼0,46	▼2,98	▲22,08
FTSE 100	8078,86	▲0,48	▲1,86	▲3,16
NIKKEI 225	37628,48	▼2,16	▼6,86	▲32,23
Hang Seng	17284,54	▲0,48	▲4,01	▼12,88

### Валюты

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	91,94	▼0,33	▼0,82	▲13,04
EUR/RUB	98,66	▼0,10	▼1,77	▲9,96
USD/CNY	7,24	▼0,09	▲0,30	▲4,56

### Сырье

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	89,11	▲1,38	▲3,32	▲13,92
WTI, долл./барр.	83,76	▲1,28	▲2,62	▲12,04
Никель, долл./т	19191,50	▲1,50	▲16,90	▼20,24
Медь, долл./фунт	4,56	▲2,42	▲13,94	▲17,92
Золото, долл./унц.	2330,46	▲0,62	▲6,97	▲17,23
Палладий долл./унц.	992,00	▼1,24	▼0,16	▼33,66
Газ, долл./MMBtu	1,56	▼5,79	▼12,82	▼33,81
Желез. руда, долл./т	-	-	-	-
Уголь, долл./т	135,75	▲0,18	▲5,31	▼28,53

### Макроэкономические прогнозы

	2023A	2024E	2025E
Growth, real % YoY	3,5%	1,5%	0,5%
CPI - year-end, % YoY	7,4%	6,0%	4,2%
CBR key rate, %	16,0%	12,0%	8,0%
RUB/US\$, year-end	89,7	100,0	100,0
RUB/US\$, average	84,7	103,0	100,0
RUB/EUR, average	91,6	110,0	108,0
Brent average, US\$/bbl	82,6	82,2	86,4
Copper average, US\$/t	8559	8500	9000
Gold average, US\$/oz	1945	2050	2100

Источники: Информация компаний, Альфа-Банк

## Обзор рынка

Глобальные рынки отстают – инвесторов не вдохновляют корпоративные прогнозы и тревожат макроэкономические перспективы. Российский рынок в четверг завершил торги в плюсе (IMOEX +0,3%; @ 3 442) после двух негативных закрытия подряд. Ему оказало поддержку вчерашнее повышение цен на нефть (Brent +1,4%; @ 89,28). Рубль укрепился (USD/RUB -0,3%; @ 91,93), в третий раз подряд прибавив по итогам дня в цене, причем с начала недели он уже подорожал на 1,2% на фоне налоговых платежей. Очевидных отраслевых трендов на рынке акций вчера не просматривалось, однако среди лидеров можно выделить AGRO (+4,8%), RENI (+3,4%), WUSH (+2,7%) и RUAL (+2,2%). При этом эмитенты, которые лидировали в среду, вчера столкнулись с фиксацией прибыли: CIAN (-3,7%), SPBE (-2,7%), MTLRp (-2,2%). Доходность казначейских облигаций США вчера подросла (2-летн. КО США @ 5,0%; 10-летн. КО США @ 4,7%), после публикации данных о более высоких, чем ожидалось, темпах роста базового индекса PCE (+3,7%), а также о том, что американский ВВП в 1K24 вырос всего на 1,6% кв/кв (ожидался рост на 2,5%; для сравнения, по итогам 4K23 этот показатель вырос на 3,4%). Такая динамика предполагает, что экономике США, возможно, предстоит «жесткая посадка», если период высоких процентных ставок затянется. Пока рынки исходят из того, что ставка ФРС будет снижена только один раз – на 25 б. п. в декабре. На Уолл-стрит инвесторов вчера разочаровали финансовые прогнозы крупнейших высокотехнологичных корпораций, и рынок акций ощутимо просел (S&P 500 -0,5%, DJ -1,0%; Nasdaq -0,6%).

Джон Волш: [jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru) (Стратегия)

## Главные новости

**ЭКОНОМИКА**  
Президент на съезде РСПП отметил, что ключевая ставка будет снижаться по мере замедления инфляции; **НЕЙТРАЛЬНО**

**НОВОСТИ КОМПАНИЙ**  
ВТБ представил результаты по МСФО за 1K24 – **НЕЙТРАЛЬНО** или **ПОЗИТИВНО**

Финансовые результаты ММК за 1K24 совпадают с нашими ожиданиям и консенсус-прогнозом рынка – **НЕЙТРАЛЬНО**

HENDERSON представил операционные результаты за 1K24 – **Нейтрально-или-Позитивно**

OZON: EBITDA в 1K24 неожиданно превысила 9 млрд руб. – **Позитивно**



## ОБЗОР РЫНКА

**Глобальные рынки отстают – инвесторов не вдохновляют корпоративные прогнозы и тревожат макроэкономические перспективы.** Российский рынок в четверг завершил торги в плюсе (IMOEX +0,3%; @ 3 442) после двух негативных закрытия подряд. Ему оказало поддержку вчерашнее повышение цен на нефть (Brent +1,4%; @ 89,28). Рубль укрепился (USD/RUB -0,3%; @ 91,93), в третий раз подряд прибавив по итогам дня в цене, причем с начала недели он уже подорожал на 1,2% на фоне налоговых платежей. Очевидных отраслевых трендов на рынке акций вчера не просматривалось, однако среди лидеров можно выделить AGRO (+4,8%), RENI (+3,4%), WUSH (+2,7%) и RUAL (+2,2%). При этом эмитенты, которые лидировали в среду, вчера столкнулись с фиксацией прибыли: CIAN (-3,7%), SPBE (-2,7%), MTLRp (-2,2%). Доходность казначейских облигаций США вчера подросла (2-летн. КО США @ 5,0%; 10-летн. КО США @ 4,7%), после публикации данных о более высоких, чем ожидалось, темпах роста базового индекса PCE (+3,7%), а также о том, что американский ВВП в 1К24 вырос всего на 1,6% кв/кв (ожидался рост на 2,5%; для сравнения, по итогам 4К23 этот показатель вырос на 3,4%). Такая динамика предполагает, что экономике США, возможно, предстоит «жесткая посадка», если период высоких процентных ставок затянется. Пока рынки исходят из того, что ставка ФРС будет снижена только один раз – на 25 б. п. в декабре. На Уолл-стрит инвесторов вчера разочаровали финансовые прогнозы крупнейших высокотехнологичных корпораций, и рынок акций ощутимо просел (S&P 500 -0,5%, DJ -1,0%; Nasdaq -0,6%).

**Новая корпоративная отчетность добавила рынкам акций оптимизма.** Азиатские рынки сегодня с утра в основном растут, обнадеженные отличными финансовыми показателями Microsoft и Alphabet, опубликованными в ночь на пятницу (NIKKEI +0,8%; Hang Seng +2,6%; CSI 300 +1,4%; Sensex -0,2%; KOSPI +1,4%; ASX 200 -1,4%). Рост котировок таких гигантов как Samsung, Taiwan Semiconductor Manufacturing Co и Tencent, судя по всему, должен обеспечить региональным рынкам лучшую недельную динамику с ноября. Для японского рынка дополнительным позитивным фактором стало ослабление иены, которая подешевела до более 156 за доллар (курс иены просел до минимального значения с 1990 года), нивелировав свое укрепление в предыдущие дни, после того как Банк Японии решил воздержаться от изменения ключевой ставки. Доллар и котировки казначейских облигаций США минувшей ночью стабилизировались. Цены на нефть сегодня с утра растут (Brent +0,5%; @ 89,47) и это должно позитивно повлиять на российский рынок акций. Местные инвесторы сфокусируются на заседании совета директоров ЦБ РФ, от которого они ждут ориентиров по денежно-кредитной политике на фоне инфляционного давления. В Европе и США наблюдается умеренно позитивная динамика фьючерсов, после того как корпоративная отчетность добавила рынкам оптимизма.

Джон Волш: [jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru) (Стратегия)



## Экономика

**Президент на съезде РСПП отметил, что ключевая ставка будет снижаться по мере замедления инфляции; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера на съезде Российского союза промышленников и предпринимателей президент Путин отметил, что угроза высокой инфляции все еще существует, но ключевая ставка будет снижаться в ответ на устойчивое снижение инфляции. Это высказывание может создать благоприятный фон перед сегодняшним заседанием по процентной ставке и ослабить опасения рынка по поводу вероятности повышения ставки. Напомним, что мы ожидаем, что ЦБ РФ сегодня сохранит ключевую ставку на прежнем уровне 16%. На сегодняшнем заседании ЦБ РФ рынок будет сосредоточен на риторике пресс-релиза и обновлении прогноза по инфляции и средней ключевой ставке. Напомним, что ЦБ РФ прогнозирует инфляцию на уровне 4,0-4,5% на конец этого года, однако Минэко на этой неделе представило свой обновленный макроэкономический прогноз, в котором ожидает инфляцию на уровне 5,1% на 2024 г., оспаривая точку зрения монетарных властей. В результате мы ожидаем, что ЦБ РФ сегодня представит обновленный прогноз по инфляции, который во многом сформирует контекст для прогноза по ключевой ставке. Мы не исключаем, что, сохраняя прогнозный диапазон по ставке на прежнем уровне на этот год, ЦБ РФ может повысить прогноз по ключевой ставке на 2025-2026 гг. В целом мы считаем, что, несмотря на заявление президента, недавний скачок цен на бензин вызывает опасения и должен быть отражен в риторике ЦБ РФ; ранее мы указывали на то, что мы ожидаем, что ЦБ РФ может ориентировать рынок на первое понижение ставки только осенью 2024 г., тогда как ранее давал общие прогнозы по началу цикла снижения ставок в 2П24.

Наталья Орлова, Ph.D.: [norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru) (Главный экономист)

Валерия Кобяк: [vkobyak@alfabank.ru](mailto:vkobyak@alfabank.ru) (Экономист)

**ВТБ представил результаты по МСФО за 1К24 – НЕЙТРАЛЬНО или ПОЗИТИВНО**

ВТБ (VTBR RX: ПОД ПЕРЕСМОТРОМ) раскрыл результаты по МСФО за 1К24. Чистая прибыль банка в 1К24 составила 122,4 млрд руб. (22% ROE), снизившись на 17% г/г, но превысив консенсус-прогноз на 14%. Кредитный портфель продолжал расти: в сегменте юрлиц он увеличился с начала года на 6,8%, в сегменте физлиц – на 2,6% (после роста соответственно на 19% и 25% по итогам 2023 г.). Соотношение кредитов и депозитов составило 91,1% (в конце 2023 г. – 88,9%). При этом чистая процентная маржа по итогам 1К24 ощутимо снизилась и составила 2,2% (против 2,9% в 4К23, 3,1% в 2023 г. и 3,7-3,8% в 2020-2021 гг.) на фоне высокой ключевой ставки ЦБ. В то же время стоимость риска по итогам 1К24 была низкой – на уровне 0,6% (прогноз на 2024П – 1,0%). Кроме того, чистые комиссионные доходы выросли на 23% г/г, также довольно существенным был вклад прочих доходов (они обеспечили 24% операционного дохода банка; в основном, это переоценка активов телекоммуникационного сектора). В моменте это позволило компенсировать давление на процентную маржу банка.

В целом, результаты 1К24 несколько превосходят ожидания, заложенные в бизнес-план банка, особенно в части роста кредитования, стоимости риска и прибыли по итогам всего 2024 (435 млрд руб.). Есть вероятность, что банк повысит свои прогнозы по этим статьям. Комментарии менеджмента предполагают, что во 2К24 можно ожидать роста прибыли по сравнению с 1К24 за счет закрытия сделки по продаже части заблокированных активов на «несколько десятков миллиардов рублей» стороннему контрагенту. Тем не менее, прогнозируемый для ВТБ на 2024-2026 гг. уровень ROE (19-20%) ниже, чем у большинства публичных конкурентов, при существенно более низкой достаточности капитала. Акции ВТБ торгуются с мультипликатором P/BV на уровне 0,56, т. е. дисконт к Сбербанку составляет 41%, что близко к историческим дисконтам. При этом ближайшие дивиденды со стороны ВТБ ожидаются не ранее 2026 г.

**Таблица 1: Результаты ВТБ по МСФО за 1К24**

Млрд руб.	1К23	4К23	1К24	г/г	к/к
Чистый процентный доход	175,8	190,6	153,8	-13%	-19%
ЧПМ	3,1%	2,9%	2,2%	-0,9pp	-0,7pp
Чистый комиссионный доход	42,0	58,8	51,7	23%	-12%
Прочий доход	89,5	(11,3)	64,4	-28%	n.a.
<b>Операционный доход:</b>	<b>307,3</b>	<b>238,1</b>	<b>269,9</b>	<b>-12%</b>	<b>13%</b>
Операционные расходы	(80,5)	(127,9)	(99,4)	23%	-22%
Расходы / Доходы	26,2%	53,7%	36,8%	10,6pp	-16,9pp
<b>Прибыль до резервов:</b>	<b>226,8</b>	<b>110,2</b>	<b>170,5</b>	<b>-25%</b>	<b>55%</b>
<b>Скорр. прибыль до резервов:</b>	<b>137,3</b>	<b>121,5</b>	<b>106,1</b>	<b>-23%</b>	<b>-13%</b>
Резервы	(48,6)	(57,2)	(28,6)	-41%	-50%
Стоимость риска	1,1%	0,5%	0,6%	-0,5pp	0,1pp
<b>Чистая прибыль</b>	<b>147,2</b>	<b>55,9</b>	<b>122,4</b>	<b>-17%</b>	<b>119%</b>
ROAE	36,8%	10,3%	22,1%	-14,7pp	11,8pp

Источник: данные компании



## Металлы и Горная добыча

**Финансовые результаты ММК за 1К24 совпадают с нашими ожиданиям и консенсус-прогнозом рынка – НЕЙТРАЛЬНО**

ММК (MAGN RX: ПО РЫНКУ; РЦ: 66 руб.) вчера опубликовала финансовые результаты за 1К24. Выручка компании выросла на 25,5% г/г, достигнув 192,9 млрд руб., под влиянием инфляционного роста цен. EBITDA выросла с 32,9 млрд руб. в 1К23 до 42,1 млрд руб. в 1К24. Рентабельность по EBITDA составила почти 22%, что соответствует показателю за 1К23; на рентабельность повлияли инфляционный рост затрат на основные сырьевые ресурсы и расширение социальных гарантий для работников компании. Чистая прибыль, в свою очередь, выросла на 20,5% г/г и составила 23,7 млрд руб. Свободный денежный поток сократился с 13,4 млрд руб. в 1К23 до 7,9 млрд руб. в 1К24 за счет увеличения оборотного капитала и роста капитальных затрат на 15,5% г/г, до 21,8 млрд руб., вследствие реализации стратегии развития ММК (включая строительство коксовой батареи и кислородного блока). Долг ММК по результатам 1К24 сократился до 74,3 млрд руб. (-5% г/г). Коэффициент «чистый долг/EBITDA» по итогам 1К24 остался на вполне комфортном уровне – минус 0,47.

Менеджмент планирует вскоре принять решение о выплате дивидендов. Мы, в свою очередь, ожидаем, что за 2023 г. будут выплачены дивиденды в размере 5-6 руб. на акцию, дивидендная доходность в этом случае составит около 9-11%.

На текущий момент мы подтверждаем рекомендацию ПО РЫНКУ для акций ММК.

**Ключевые финансовые результаты ММК**

млн руб.	1К23	1К24	% г/г	конс-с	% изм. к конс-су
<b>Выручка</b>	153 724	192 949	25,5%	192 800	0%
<b>ЕБИТДА</b>	32 967	42 147	27,8%	41 400	2%
<i>маржа %</i>	21,4%	21,8%	0,4 п. п.	21,5%	0,3 п. п.
<b>Чистая прибыль</b>	19 700	23 746	20,5%	-	-
<i>маржа %</i>	13%	13,8%	0,8 п. п.	-	-
<b>СДП</b>	13 361	7 949	-40,5%	8 500	7%
<b>Чистый долг/EBITDA</b>	-0,73	-0,47	-	-	-

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Борис Красноженов: [bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru) (Начальник аналитического отдела)

Елизавета Дегтярева: [edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru) (Аналитик)

## Потребительский сектор

**HENDERSON представил операционные результаты за 1K24 – Нейтрально-или-Позитивно**

HENDERSON (HNFG RX: ВЫШЕ РЫНКА; ЦЦ: 810 руб.) вчера опубликовал операционные показатели за 1K24 и провел День инвестора. Выручка за 1K24 выросла на 35% г/г, что соответствует опубликованным ранее данным и предполагает потенциал для улучшения нашего текущего прогноза на 2024 г. (сейчас мы моделируем рост приблизительно на 20% г/г). Компания продолжает осваивать освободившуюся нишу премиальной мужской одежды на российском рынке, открывая новые магазины, а также наращивая торговую площадь уже имеющихся салонов и расширяя их ассортимент. С начала 2024 года акции компании прибавили в цене 29% (индекс Мосбиржи за тот же период вырос на 10%) и на 9% превысили цену на момент IPO (675 руб.).

**Выручка за 1K24 выросла на 35% г/г и составила 4,5 млрд руб.** Это предполагает, что в марте она увеличилась на 37% г/г (как и в феврале), и соответствует опубликованным ранее данным. Сопоставимые (Lfl) продажи по итогам квартала выросли на 24%. Торговые площади на конец марта составили 51,7 тыс. кв. м (+25% г/г), а выручка на 1 кв. м выросла на 11% г/г и достигла 336 тыс. руб./кв. м. Объем продаж в натуральном выражении (по числу проданных изделий) в 1K24 увеличился на 17,5% г/г (в марте – на 21% г/г), а средняя стоимость одного проданного изделия – на 15% г/г (в марте – на 13% г/г).

**В 1K24 компания открыла 6 переформатированных салонов.** Их совокупная торговая площадь составляет 3,4 тыс. кв. м. Для сравнения, всего в 2024 г. планируется ввести в эксплуатацию 15 тыс. кв. м торговых площадей нового формата, в том числе 5 тыс. кв. м во 2K24.

**Распределительный центр.** Компания представила уточненные планы по строительству и переезду в новый РЦ в Шереметьево. Уточненные планы предполагают, что строительство начнется в 4K24, инженерное оборудование будет установлено в 3K25, а переезд состоится в 1K26. Общая сумма затрат на строительство РЦ составит порядка 1,5 млрд руб.

Евгений Кипнис: [ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Олеся Воробьева: [ovorobyeva@alfabank.ru](mailto:ovorobyeva@alfabank.ru) (Аналитик)

## Телекоммуникации, Медиа и Технологии

**OZON: EBITDA в 1K24 неожиданно превысила 9 млрд руб. – Позитивно**

OZON опубликовал сильные финансовые результаты за 1K24. GMV увеличился на 88% г/г, до 570 млрд руб. Скорректированная EBITDA за 1K24 на уровне 9,3 млрд руб. стала сюрпризом после убытка по итогам 3K23 и близкого к нулю результата за 4K23. Компания впервые раскрыла данные о выручке и EBITDA финтех-бизнеса. Скорректированная EBITDA в этом сегменте составила около 6 млрд руб. (с маржой 40%). При этом основной бизнес e-com также показал положительную EBITDA на сумму 3,3 млрд руб. (0,6% GMV). Отмечается, что в 2023 году финтех генерировал EBITDA на сумму 13,4 млрд руб., а убыток по EBITDA в сегменте e-com составил 9,2 млрд руб. (0,5% GMV). Компания оставила без изменений текущие ориентиры на 2024 год: она ожидает роста GMV примерно на 70% г/г и рассчитывает выйти в плюс по скорректированной EBITDA по итогам всего года. Менеджмент отметил, что в ближайшие кварталы на темпы роста GMV должен повлиять эффект высокой базы (этот показатель был высоким в середине прошлого года), а ситуация с EBITDA в течение года будет по-прежнему подвержена динамичным изменениям (в зависимости от уровня промоактивности на торговой площадке и других факторов). Мы ожидаем положительной реакции на представленную отчетность.



**GMV в 1K24 вырос на 88% г/г, до 570,2 млрд руб.** Рост этого показателя ожидаемо замедлился по сравнению с 4K23 (когда он вырос на 111% г/г). В 1K24 продолжали расти высокими темпами количество заказов (+70% г/г, до 305 млн) и средний чек. Общее количество заказов выросло за счет повышения их среднего числа в расчете на одного активного пользователя (+50% г/г, до 22 заказов в год) и значительной экспансии клиентской базы (до 49 млн, +32% г/г). Продажи по модели маркетплейса остаются ключевым фактором роста бизнеса Ozon: по итогам 1K24 этот фактор обеспечил 85,2% совокупного GMV (в 1K23 – 79,5 %, в 4K23 – 84,9%).

**Высокая EBITDA на уровне 9,3 млрд руб. стала сюрпризом для рынка,** учитывая, что в 4K23 этот показатель составил всего 87 млн руб., а по итогам 3K23 компания показала убыток по EBITDA на сумму около 4,0 млрд руб. В 1K24 компания впервые раскрыла разбивку показателя EBITDA между e-commerce бизнесом и финтехом. E-commerce генерировал солидную EBITDA на сумму 3,3 млрд руб. (-40% г/г), что составляет 0,6% от GMV. В финтех-сегменте скорректированная EBITDA достигла 5,9 млрд руб. (+147% г/г, рентабельность 40,5% по выручке) на фоне позитивной динамики процентного и комиссионного дохода. Компания указала, что скорректированная EBITDA в финтех-сегменте за весь 2023 год составила 13,4 млрд руб. Из этого следует, что e-commerce-бизнес по итогам прошлого года понес убыток на уровне EBITDA на сумму 9,2 млрд руб. (0,5% от GMV).

**Выручка выросла на 32% г/г (-4% кв/кв), до 123 млрд руб.** Выручка от предоставления услуг (включает комиссию маркетплейса, рекламу, доставку) составила 59% общего показателя в 1K24, увеличившись на 39% г/г, до 72 млрд руб., благодаря росту рекламной выручки и прочих доходов от оказания услуг. Выручка от продажи товаров увеличилась на 8% г/г, до 42,8 млрд руб. Всего выручка направления e-commerce составила 112,36 млрд руб. (+24% г/г), финтех – 14,6 млрд руб. (против 4,5 млрд руб. в 1K23).

**Денежный поток и ликвидность.** Операционный денежный поток в 1K24 ожидаемо ушел в минус (-1,0 млрд руб.) из-за сезонных колебаний оборотного капитала. Объем чистых денежных средств, их эквивалентов и краткосрочных банковских депозитов на 31 марта составил 165,7 млрд руб. (включая 81,4 млрд руб. в финтех-сегменте), против 169,8 млрд руб. на 31 декабря. Общий долг вырос за квартал на 9,8 млрд руб., до 114 млрд руб., в основном из-за увеличения объема краткосрочных обязательств.

Таблица 1: Финансовые результаты OZON за 1K24

млрд руб.	1K23	4K23	1K24	г/г	кв/кв
<b>GMV</b>	<b>303,0</b>	<b>625,8</b>	<b>570,2</b>	<b>88%</b>	<b>-9%</b>
<b>Выручка</b>	<b>93,3</b>	<b>127,9</b>	<b>122,9</b>	<b>32%</b>	<b>-4%</b>
продажа товаров (1P)	39,6	49,7	42,8	8%	-14%
услуги	51,9	78,2	72,1	39%	-8%
<b>Скорр. EBITDA</b>	<b>8,0</b>	<b>0,1</b>	<b>9,3</b>	<b>16%</b>	<b>10539%</b>
Скорр. EBITDA / GMV	2,6%	0,0%	1,6%	-1,0pp	1,6pp
Скорр. EBITDA / выручка	8,5%	0,1%	7,5%	-1,0pp	7,5pp
ОДП	-1,8	53,5	-1,0	-44%	-102%
Количество заказов, млн	179,3	326,6	305,3	70%	-7%
Количество активных покупателей, млн	37,0	46,1	49,0	32%	6%
Доля маркетплейса в GMV	79,5%	84,9%	85,2%	7%	0%
<b>Выручка e-commerce</b>	<b>90,7</b>		<b>112,6</b>	<b>24%</b>	
<b>Выручка финтех</b>	<b>4,5</b>		<b>14,6</b>	<b>225%</b>	
Доля e-commerce в выручке	97,3%		91,6%		
<b>EBITDA e-commerce</b>	<b>5,6</b>		<b>3,3</b>	<b>-40%</b>	
Скорр. EBITDA (% от GMV)	1,8%		0,6%	-1,3pp	
<b>EBITDA финтех</b>	<b>2,4</b>		<b>5,9</b>	<b>147%</b>	
Скорр. EBITDA (% от выручки)	53,3%		40,5%	-12,7pp	

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Анна Курбатова: [akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Олеся Воробьева: [ovorobyeva@alfabank.ru](mailto:ovorobyeva@alfabank.ru) (Аналитик)



## Промежуточные дивиденды по Российским акциям

Название	Тикер	Период	DPS	Цена	Доходность	Закрытие реестра
Novatek	NVTK RX	2H23	44,09 ₽	1 239,60 ₽	3,6%	26.03.2024
Cherkizovo	GCHE RX	2023	205,38 ₽	4 935,00 ₽	4,2%	07.04.2024
Positive Technologies *	POSI RX	2023	47,30 ₽	2 932,00 ₽	1,6%	20.04.2024
LSR Group	LSRG RX	2023	100,00 ₽	1 113,40 ₽	9,0%	02.05.2024
Moscow Exchange	MOEX RX	2023	17,35 ₽	227,31 ₽	7,6%	13.05.2024
Novabev	BELU RX	4Q23	225,00 ₽	5 998,00 ₽	3,8%	13.05.2024
Inter RAO	IRAO RX	2023	0,33 ₽	4,24 ₽	7,7%	03.06.2024
Severstal	CHMF RX	2023	191,51 ₽	1 873,00 ₽	10,2%	18.06.2024

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка

\* POSI — первый транш (3,1 млрд руб.) на 2023 год.





## Предстоящие дивидендные выплаты - утвержденные и прогнозируемые

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Последняя цена	Див. доходность	Срок выплаты
Surgutneftegaz prefs	SNGSp RX	2023E	12,81 Р	66,88 Р	19,2%	July-August
OGK2 *	OGKB RX	2023	0,08 Р	0,57 Р	14,1%	July
Magnit	MGNT RX	2023	981,00 Р	8 122,00 Р	12,1%	May-June
MTS	MTSS RX	2023	34,80 Р	309,40 Р	11,2%	August
Severstal	CHMF RX	2023	191,50 Р	1 873,00 Р	10,2%	June
Sberbank	SBER RX	2023	33,20 Р	308,41 Р	10,8%	May-June
Lukoil	LKOH RX	2H23E	735,00 Р	7 827,50 Р	9,4%	June-July
NLMK	NLMK RX	2023E	20,00 Р	228,70 Р	8,7%	July-August
MMK	MAGN RX	2023E	5,00 Р	56,54 Р	8,8%	May
Bashneft	BANE/BANep RX	2023	249,68 Р	3 337,50 Р	7,5%	July-August
Moscow Exchange	MOEX RX	2023	17,35 Р	227,31 Р	7,6%	May-June
Rostelecom pref	RTKmp RX	2023E	6,50 Р	87,40 Р	7,4%	July-August
Inter Rao	IRAO RX	2023	0,32 Р	4,24 Р	7,5%	April-May
LSR	LSRG RX	2023	78,00 Р	1 113,40 Р	7,0%	May-June
NCSP	NMTP RX	2023	0,90 Р	12,35 Р	7,3%	July
Rostelecom	RTKM RX	2023E	6,50 Р	97,78 Р	6,6%	July-August
Bank S Petersburg	BSPB RX	2H23	19,10 Р	337,51 Р	5,7%	May-June
Sovcombank	SVCB RX	2023	1,10 Р	19,07 Р	5,8%	June-July
Novabev Group	BELU RX	4Q23	315,00 Р	5 998,00 Р	5,3%	May-June
Sollers	SVAV RX	2023	45,00 Р	830,50 Р	5,4%	July
YurzhuralZoloto	UGLD RX	2023E	0,04 Р	0,94 Р	4,3%	July-August
Rosneft	ROSN RX	2H23	29,00 Р	579,80 Р	5,0%	June-July
Polyus	PLZL RX	2023E	500,00 Р	13 592,00 Р	3,7%	May-June
Tatneft	TATN/TANTp RX	4Q23E	30,83 Р	722,20 Р	4,3%	July-August
HENDERSON	HNFG RX	2H23	25,00 Р	723,00 Р	3,5%	June
Gazprom Neft	SIBN RX	4Q23E	24,40 Р	751,30 Р	3,2%	July
Alrosa	ALRS RX	2H23E	2,00 Р	76,51 Р	2,6%	June-July
TMK	TRMK RX	2H23E	5,00 Р	222,24 Р	2,2%	May-June
Phosagro	PHOR RX	4Q23E	140,00 Р	6 660,00 Р	2,1%	April-May
Samolet	SMLT RX	2K23	41,00 Р	3 756,00 Р	1,1%	September

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка

\* Див. доходность без учета доп. эмиссии ( пока не зарегистрирована)



	Тикер	Валюта	Цена	Изменение, %			Средний объем*	Рын. кап., млн. долл.	Акции в обращении млн. долл.	
				День	Месяц	Год			%	млн.
Нефть и газ	Газпром	GAZP	RUB	163,35	▲0,30	▲3,43	▼11,20	-	-	-
	Газпром нефть	SIBN	RUB	751,3	▲0,05	▲1,33	▲48,20	-	-	-
	ЛУКОЙЛ	LKOH	RUB	7827,5	▲0,09	▲5,51	▲66,54	-	-	-
	НОВАТЭК	NVTK	RUB	1239,6	▼0,94	▼5,86	▼6,09	-	-	-
	Роснефть	ROSN	RUB	579,8	▲0,61	▲4,26	▲45,59	-	-	-
	Сургутнефтегаз	SNGS	RUB	33,355	▲1,01	▲14,74	▲30,75	-	-	-
	Татнефть	TATN	RUB	722,2	▲0,64	▲4,24	▲75,38	-	-	-
МГД	Цветная	Алроса	ALRS	RUB	76,51	▲0,75	▼0,25	▲11,95	-	-
		Норильский Никель	GMKN	RUB	157,52	▲1,09	▲4,07	▲2,49	-	-
		Полиметалл	POLY	RUB	320,7	▼0,90	▼3,08	▼51,88	-	-
		Полюс	PLZL	RUB	13592	▲2,11	▲17,44	▲28,40	-	-
	Черная	ЮГК	UGLD	RUB	0,938	▼4,78	▲16,68	-	-	-
		Евраз	EVR	GBX	-	-	-	-	-	-
		Феггехро	FXPO	GBX	51,9	▲1,76	▲18,71	▼52,30	-	-
		Мечел	MTLR	RUB	268,33	▼1,34	▼3,67	▲37,97	-	-
		ММК	MAGN	RUB	56,54	▲0,43	▲0,11	▲41,42	-	-
		НЛМК	NLMK	RUB	228,7	▼0,07	▲3,11	▲64,20	-	-
		Северсталь	CHMF	RUB	1873	▲0,48	▲1,46	▲86,44	-	-
	ТМК	TRMK	RUB	222,24	▼0,47	▲2,45	▲117,58	-	-	
	Финансы	Банк С.-Петербург	BSPB	RUB	337,51	▼0,71	▲9,93	▲91,77	-	-
		Московская биржа	MOEX	RUB	227,31	▲1,10	▲5,56	▲105,38	-	-
Сбербанк		SBER	RUB	308,41	▲0,15	▲4,86	▲28,30	-	-	
ТКС		TCSG	RUB	3097	▼0,03	▼1,23	▲11,50	-	-	
ВТБ		VTBR	RUB	0,0236	▲0,92	▲4,58	▲5,10	-	-	
Совкомбанк		SVCB	RUB	19,07	▲0,18	▲0,21	-	-	-	
Недвижимость	Группа Эталон	ETLN	RUB	104,26	▲1,05	▲14,80	▲56,55	-	-	
	Группа ЛСР	LSRG	RUB	1113,4	▲0,60	▲18,83	▲93,03	-	-	
	Группа ПИК	PIKK	RUB	858,2	▼0,60	▼2,18	▲23,77	-	-	
Транспорт	Аэрофлот	AFLT	RUB	50,09	▲0,72	▲23,44	▲25,07	-	-	
	FESCO	FESH	RUB	86,89	▲0,87	▼7,92	▲75,71	-	-	
	Globaltrans	GLTR	RUB	823,6	▼0,41	▲18,67	▲78,29	-	-	
	Global Ports	GPH	GBX	196,75	▲0,00	▲0,64	▲9,61	-	-	
	Группа НМТП	NMTP	RUB	12,35	▼0,08	▲0,37	▲65,33	-	-	
	Соллерс	SVAV	RUB	830,5	▲0,00	▼1,31	▲94,50	-	-	
	Совкомфлот	FLOT	RUB	135,44	▲1,74	▲4,89	▲122,69	-	-	
Здравоохранение	MD Medical Group	MDMG	RUB	1056,9	▲0,66	▲6,22	▲87,39	-	-	
Сельское хоз-во/ Потреб. сектор	Детский мир	DSKY	RUB	46,04	▼0,13	▼5,69	▼34,40	-	-	
	Магнит	MGNT	RUB	8122	▼0,38	▲5,63	▲70,45	-	-	
	РусАгро	AGRO	RUB	1566,8	▲5,66	▲10,49	▲95,85	-	-	
	X5 Retail Group	FIVE	RUB	-	-	-	-	-	-	
	Лента	LNTA	RUB	998	▼0,99	▲24,91	▲30,89	-	-	
	МВидео	MVID	RUB	198	▼1,69	▼1,05	▼3,46	-	-	
	НоваБев Групп	BELU	RUB	5998	▲1,71	▲1,82	▲38,84	-	-	
	FixPrice	FIXP	RUB	316,9	▲0,19	▲6,84	▼11,53	-	-	
HENDERSON	HNFG	RUB	723	▼1,54	▲8,67	-	-	-		
Телекомм.	МТС	MTSS	RUB	309,4	▲0,08	▲4,47	▲13,06	-	-	
	Veon	VEON	RUB	39,55	▼0,50	▼4,00	▼26,07	-	-	
	Ростелеком	RTKM	RUB	97,78	▲2,19	▲4,00	▲49,79	-	-	
Лесная промыш.	Сегежа	SGZH	RUB	3,815	▼0,78	▲2,72	▼33,50	-	-	
ИТ	VK	VKCO	RUB	602,4	▲1,28	▼2,52	▲20,05	-	-	
	АФК "Система"	SSA	RUB	25,878	▼0,11	▲24,57	▲63,14	-	-	
	Яндекс	YNDX	RUB	4164,6	▲1,28	▲3,63	▲98,16	-	-	
	QIWI	QIWI	RUB	186,5	▼0,27	▼14,25	▼69,30	-	-	
	HeadHunter	HHRU	RUB	4932	▲1,86	▲22,99	▲200,92	-	-	
	OZON	OZON	RUB	4164,5	▲3,92	▲14,71	▲142,26	-	-	
	Циан	CIAN	RUB	933	▼2,20	▲13,81	▲83,01	-	-	
	Софтлайн	SOFL	RUB	162,26	▼0,47	▼3,24	-	-	-	
	Positive Technologies	POSI	RUB	2932	▲3,42	▲7,09	▲71,16	-	-	
	ГК Астра	ASTR	RUB	622,8	▲1,47	▼12,65	-	-	-	
Мин. Удобрения	Акрон	AKRN	RUB	17000	▼0,06	▼4,49	▼12,25	-	-	
	ФосАгро	PHOR	RUB	6660	▼0,30	▲0,48	▼8,77	-	-	
Энергетика	Энел Россия	ENRU	RUB	0,6308	▲0,90	▼5,48	▲5,63	-	-	
	ФСК ЕЭС	FEES	RUB	0,1204	▼0,22	▲4,26	▲12,33	-	-	
	Интер РАО	IRAO	RUB	4,24	▼0,07	▲4,15	▲3,96	-	-	
	Ленэнерго	LSNG	RUB	23	▼0,30	▲0,57	▲39,82	-	-	
	МОЭСК	MSRS	RUB	1,423	▲1,28	▲7,23	▲30,91	-	-	
	РусГидро	HYDR	RUB	0,7225	▼0,22	▲0,10	▼13,05	-	-	
	Unipro	UPRO	RUB	2,168	▲0,23	▲6,85	▲5,29	-	-	
ОГК-2	OGKB	RUB	0,5663	▲0,69	▼0,25	▼21,73	-	-		

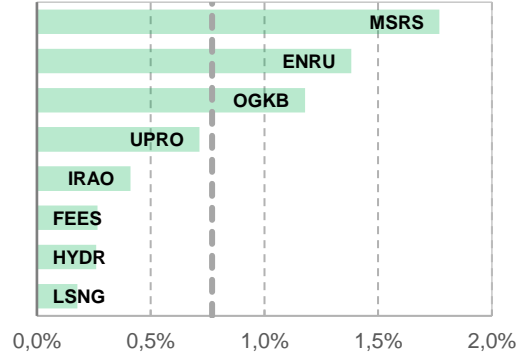
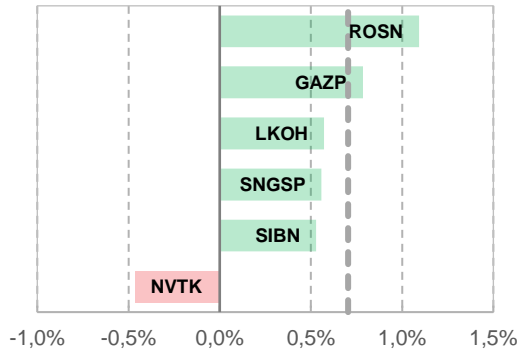


# Лидеры роста и падения

## Нефть и газ

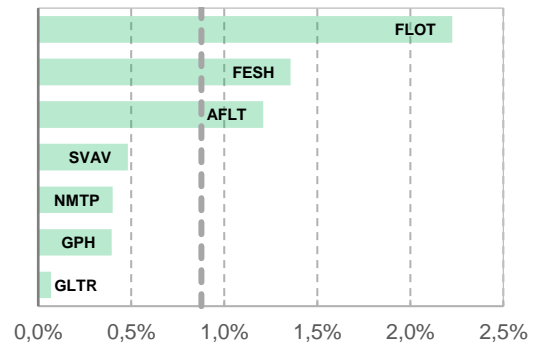
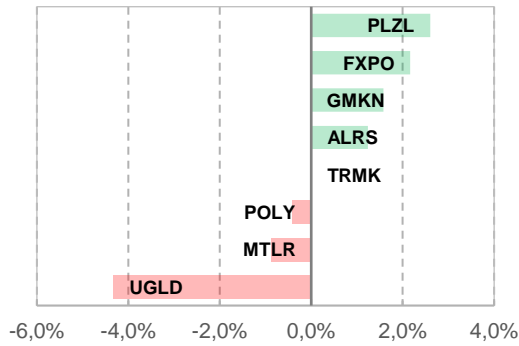
## Динамика сектора, %

## Энергетика



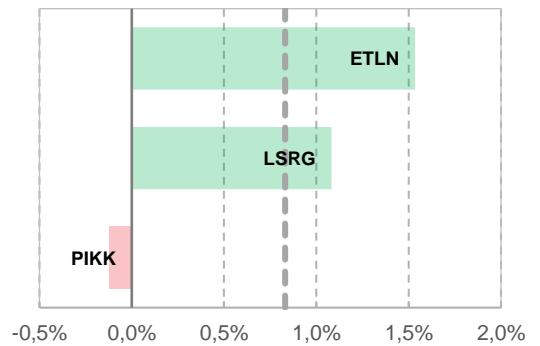
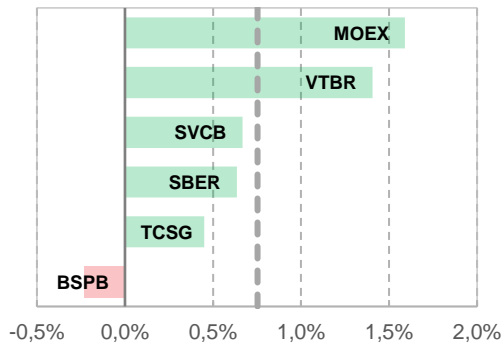
## МГД

## Транспорт



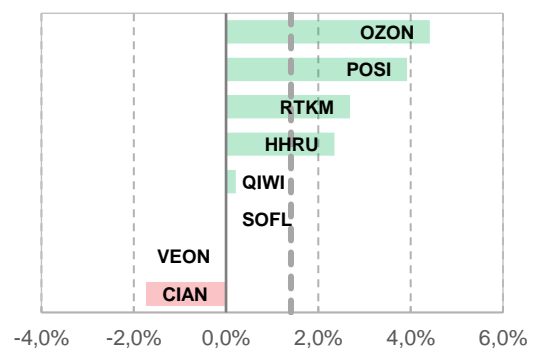
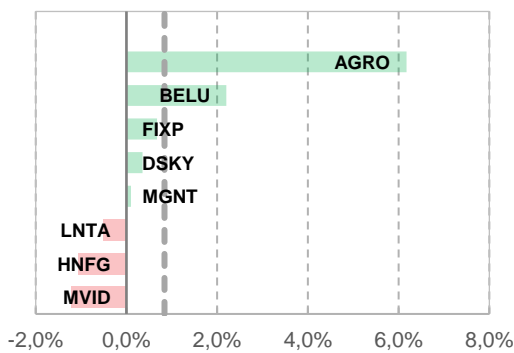
## Финансы

## Недвижимость



## Потребительский

## ИТ/Телекомм.





# Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

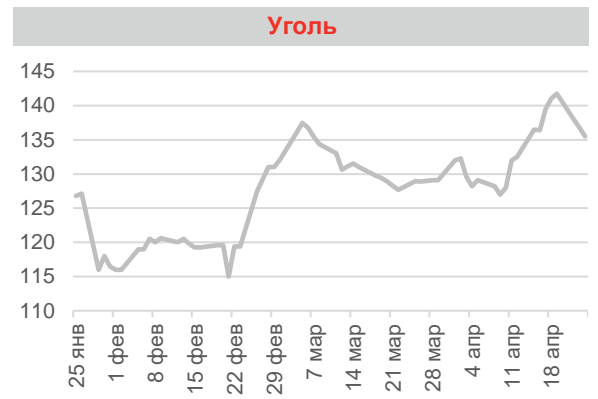
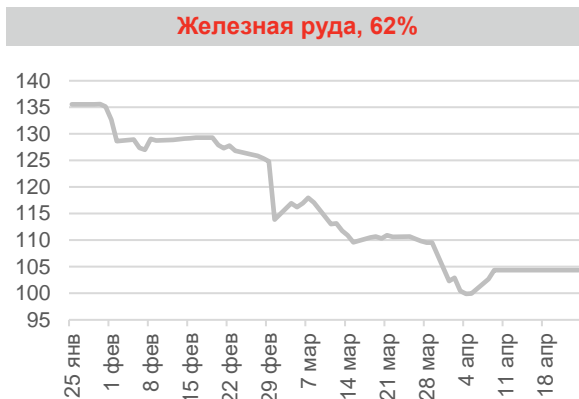
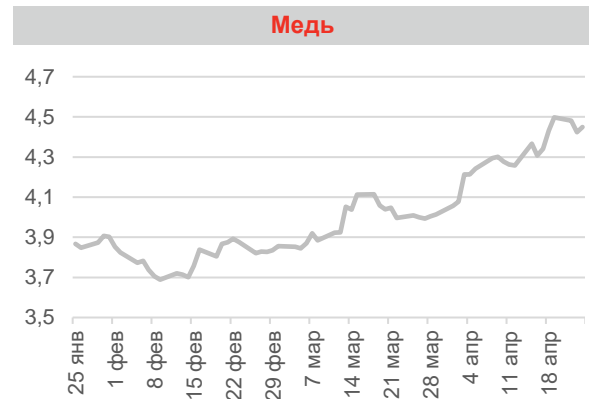
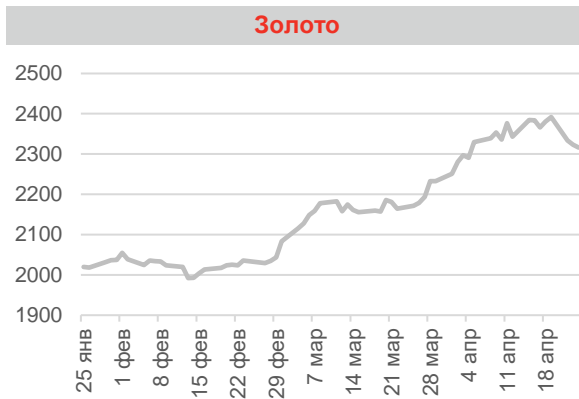
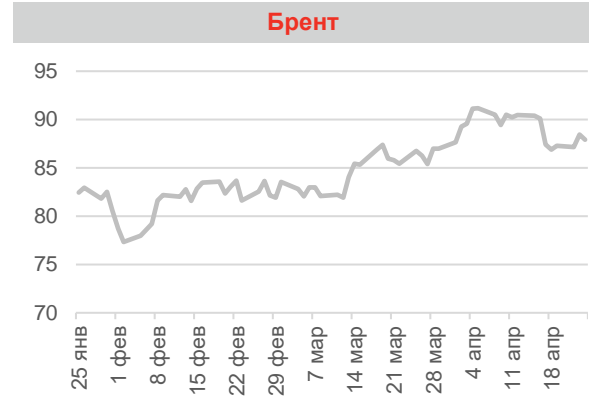
			Прогноз (среднегодовые значения)		
			2023	2024	2025
Сырье	Железная руда (62% Fe CFR China)	\$/т	146	130	130
	Окатыши (65% Fe CFR China)	\$/т	135	120	120
	Г/к прокат (FOB Black Sea)	\$/т	723	585	590
	Коксующийся уголь (Premium hard, FOB, Australia)	\$/т	262	300	280
	Энергетический уголь (FOB, Australia)	\$/т	150	125	125
	Медь	\$/т	8 559	8 500	9 000
	Никель	\$/т	21 687	18 000	19 000
	Алюминий	\$/т	2 288	2 270	2 350
	Палладий	\$/унц.	1 341	1 200	1 350
	Золото	\$/унц.	1 945	2 050	2 100
	Серебро	\$/унц.	23	25	28
Нефть	Brent	\$/барр.	82,64	82,23	86,35
	Discount	\$/барр.	19,71	10,42	7,87
	Urals	\$/барр.	62,93	71,8	78,5
	Природный газ	\$/куб. м	464	384	421
Экономика	Национальные счета				
	Номинальный ВВП	\$ млрд.	2 019	1 840	1 927
	Реальный ВВП	%	3,6	1,5	0,5
	Реальный объем пром. пр-ва	%	3,5	1,8	0,5
	Бюджет				
	Баланс бюджета / ВВП	%	-1,8	-2,5	-1,8
	ИПЦ				
	На конец года	%	7,4	6,0	4,2
	В среднем за год	%	6,0	8,2	4,2
	Социальный сектор				
	Безработица на конец года	%	2,8	2,5	2,5
	Платежный баланс				
	Объем экспорта	\$ млрд.	463	465	450
	Объем импорта	\$ млрд.	379	400	410
Торговый баланс	\$ млрд.	85	65	40	
Баланс счета текущих операций	\$ млрд.	50	50	20	

Источники: Alfa Bank Research



### Изменение, %

	Цена	1Д	1М	3М	6М	Год
Brent, долл./барр.	89,1	▲1,4	▲3,3	▲7,4	▼1,5	▲13,9
WTI, долл./барр.	83,8	▲1,3	▲2,6	▲7,4	▼2,1	▲12,0
Газ, долл./ММВtu	1,6	▼5,8	▼12,8	▼22,1	▼55,2	▼33,8
Золото, долл./унция	2330,5	▲0,6	▲7,0	▲15,5	▲16,2	▲17,2
Платина, долл./унция	926,8	▲1,5	▲2,6	▲1,5	▲2,5	▼13,9
Серебро, долл./унция	27,4	▲0,6	▲12,0	▲20,0	▲18,2	▲9,6
Никель, долл./т	19191,5	▲1,5	▲16,9	▲16,0	▲5,7	▼20,2
Медь, долл./фунт	4,6	▲2,4	▲13,9	▲18,4	▲25,3	▲17,9
Палладий, долл./т	992,0	▼1,2	▼0,2	▲3,8	▼11,6	▼33,7
Алюминий, долл./т	2579,0	▼0,5	▲12,0	▲13,4	▲16,2	▲10,7
Желез. руда, долл./т	т данных	-	-	-	-	-
Уголь, долл./т	135,8	▲0,2	▲5,3	▲6,8	▲0,4	▼28,5





## Корпоративный

Дата	Компания	Событие
26 Апрель	MD Medical Group	1Q24 operational results
26 Апрель	FixPrice	1Q24 operational results
26 Апрель	Sberbank	1Q24 IFRS
27 Апрель	Unipro	1Q24 RAS
27 Апрель	RusHydro	1Q24 RAS
29 Апрель	Globaltrans	AGM

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний



## Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27  
+7 (495)

Москва, Россия 107078  
795-3712

**Начальник управления Акции**  
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий  
[vsavitskiy@alfabank.ru](mailto:vsavitskiy@alfabank.ru)

## Управление аналитики

### Начальник управления

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

### Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D.

[norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru)  
+ 7 (495) 795-3677

Валерия Кобяк

[vkobyak@alfabank.ru](mailto:vkobyak@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

Полина Яковлева

[poyakovleva@alfabank.ru](mailto:poyakovleva@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 6336)

## Рынок акций

### Стратегия

Джон Волш

[jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

### TMT, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

[akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3740

### Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

Елизавета Дегтярева

[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

### Финансы

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

### Нефть и Газ

Никита Блохин

[nblokhin2@alfabank.ru](mailto:nblokhin2@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

### Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

### Потребительский

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

### Редактор

Максим Сухманский

[msukhmanskiy@alfabank.ru](mailto:msukhmanskiy@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

### Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев

[didorofeev@alfabank.ru](mailto:didorofeev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

### Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Полина Орехова

[porekhova@alfabank.ru](mailto:porekhova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

### Недвижимость

Ирина Фомкина

[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

## Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

### Долговой рынок

Мария Радченко

[mgradchenko@alfabank.ru](mailto:mgradchenko@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Никита Еуров

[neurov@alfabank.ru](mailto:neurov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

## Торговые операции и продажи (Москва)

### Продажи

Александр Зоров

[azorov@alfabank.ru](mailto:azorov@alfabank.ru)  
+7 (495) 783-5115

### РЕПО

Олег Морозов

[omorozov@alfabank.ru](mailto:omorozov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 6972)

Анастасия Полтавская

[apoltavskaya@alfabank.ru](mailto:apoltavskaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

### Альфа Директ

+7 (495) 786-4886

### Торговые операции

Артем Белобров

[abelobrov@alfabank.ru](mailto:abelobrov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

[makaroviv@alfabank.ru](mailto:makaroviv@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

## © Альфа-Банк, 2024 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.