



Еженедельный дайджест

1 – 5 июля 2024

★ **Тема недели**

Долгосрочные инвестиционные идеи для покупки в июле

В номере:

Прогнозы **3**

★ Тема недели **4**

Рынки **5**

Акции

Облигации

Рубль

Нефть

Корпоративные и экономические события **7**

ВсеИнструменты.ру выходят на IPO: какие перспективы?

ВТБ: финансовые результаты за январь–май по МСФО

Экономический рост продолжается

Россия станет крупнейшим поставщиком газа в Китай

Акционеры РусГидро не приняли решение по дивидендам за 2023 г. на фоне отсутствия директивы от государства

Мосбиржа представила операционные результаты за июнь

Соллерс увеличил продажи в РФ в I полугодии на 41,2%, до 22,2 тыс. шт. – данные компании

ФосАгро в I полугодии нарастила выпуск продукции, и акционеры утвердили максимальный размер дивидендов за 2023 г.

Акционеры Ленты решили направить нераспределенную прибыль на погашение убытка за 2023 г.

Акционеры Новабев групп приняли решение об увеличении уставного капитала в 8 раз, до 12,64 млрд руб.

Выработка ОГК-2 в I полугодии выросла на 16,2%

Корпоративный календарь **12**





Прогнозы

Акции Индекс МосБиржи на следующей неделе упадёт до отметки 3000 пунктов

Облигации Рынок вновь может вернуться к июньским минимумам

Рубль Ждем переход курса юаня в нижнюю часть диапазона 12-13 руб.

Нефть Ожидаем закрепление Brent в ближайшее время в диапазоне 85-90 долл./барр



Тема недели

Долгосрочные инвестиционные идеи для покупки в июле

В ближайшие две недели крупнейшие компании выплатят дивиденды акционерам. Представляем подборку акций, где основная идея заключается в покупке после отсечки.

- **Сбербанк.** 10 июля – последний день покупки под дивиденды. Бумаги банка чувствуют себя прекрасно, даже несмотря на падение индекса МосБиржи. Ожидаем закрытия дивидендного гэпа за один–два месяца.
- **Соллерс.** 4 июля – последний день покупки под дивиденды. Мы настроены также оптимистично и ожидаем оперативного закрытия дивидендного гэпа. Поддерживающим фактором может выступить финансовая отчётность за первое полугодие.
- **Северсталь и ЛУКОЙЛ.** Акции обеих компаний сильно просели после дивидендной отсечки. В июле должны быть опубликованы финансовые результаты Северстали за второй квартал, по которым можно будет оценить размер потенциального дивиденда. Считаем, что именно это вернёт спрос на акции компании. В августе ожидается финотчет ЛУКОЙЛа, также компания восстановила производство на Нижегородском НПЗ. Это может стать драйвером для бумаг компании.

Не является инвестиционной рекомендацией.





РЫНКИ

Акции

Индекс МосБиржи полностью растерял весь рост понедельника-вторника, не сумев удержаться выше отметки 3200 пунктов. Ухудшили настроения инвесторов сообщения о том, что повышение ставки на ближайшем заседании ЦБ почти неизбежно. На этом фоне рынок начал корректироваться.

Худшую динамику среди ликвидных акций показали расписки Globaltrans. В сети обсуждаются слухи о том, что компания рассматривает возможность провести делистинг своих акций. Официальных комментариев от Globaltrans на данный момент нет. В аутсайдерах также оказались акции Соллерса из-за дивидендной отсечки. Несмотря на возвращения негативных настроений на рынок, бумаги компании в пятницу держатся уверенно. Дневные потери соответствуют размеру дивиденда. Схожая ситуация также сложилась и с бумагами Россетей Московского Региона. Ощутимо просели акции Аэрофлота. На наш взгляд, сейчас наблюдается вынужденная коррекция после их сильного роста с начала года.

Лучшую динамику по итогам недели показали бумаги Газпрома. Однако беря во внимание их недавний обвал, текущее восстановление в таком случае выглядит ожидаемым. Также отметим положительную динамику бумаг Полюса. Техническая картина здесь складывается неплохо. Акции вернулись в границы восходящего тренда, что предполагает продолжение роста бумаг.

По нашим оценкам, индекс МосБиржи на следующей неделе упадёт до отметки 3000 пунктов. Произойдёт это из-за дивидендной отсечки Сбербанка. В четверг бумаги начнут торги без учёта годового дивиденда. Только это приведёт к падению индекса на открытии торгов на 1,6%. Однако в целом, до заседания ЦБ, настроены оптимистично относительно российского рынка. Если не будет новых заявлений со стороны Банка России, индекс сможет удержать уровень 3000 пунктов на следующей неделе.

Облигации

На следующей неделе котировки ОФЗ могут вновь вернуться к июньским минимумам



Рынок госбумаг практически всю неделю находился в «боксовике» при низких объемах торгов, вероятно, связанных, как с сезоном отпусков, так и проведения Финансового конгресса Банка России в Санкт-Петербурге. Однако в пятницу рынок заметно снизился, отыгрывая заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной, сделанного накануне. Глава ЦБ отметила, что основным предметом дискуссии на заседании 26 июля будет шаг повышения ключевой ставки, фактически подтвердив, что ставка будет повышена (ожидаем повышения не менее, чем на 200 б.п.). В результате доходность индекса гособлигаций RGBI выросла на ~10 б.п. – до 15,77% годовых.

В начале следующей недели котировки ОФЗ, вероятно, продолжат отыгрывать ожидания повышения ключевой ставки, в результате чего рынок вновь может вернуться к июньским минимумам. Мы по-прежнему рекомендуем воздерживаться от покупки облигаций с фиксированным купоном, учитывая высокую неопределенность сроков начала цикла ослабления ДКП.

Рубль

Курс юаня на завершающейся неделе активно восстанавливал свои позиции к рублю, почти отыграв потери предыдущей недели. Биржевые обороты в паре юань-рубль с поставкой "завтра" заметно снизились, отражая сокращение активности экспортеров, традиционное для начала месяца и поддержанное смягчением правил валютного контроля, с уменьшением норматива по обязательной продаже валютной выручки. Снижению навеса предложения способствовали и упавшие почти в два раза, до 4,7 млрд руб. в день, продажи юаней со стороны Банка России. С 5 июля, в рамках пересмотра объемов реализации валюты по бюджетному правилу, ЦБ еще уменьшит объемы поставляемых на рынок юаней, до 3 млрд руб. Это позволит в ближайшее время, несмотря на трудности с проведением платежей российскими компаниями и невысокую активность спекулятивных игроков, курсу юаня перейти в нижнюю часть диапазона 12-13 руб., который, по нашим оценкам, является справедливым для китайской валюты в текущих экономических условиях.

Нефть

Цены на нефть Brent держатся уверенно, за неделю фьючерс вырос на 2%, остается выше 87 долл./барр. Как ожидалось, спекулянты наращивают длинные позиции в сырье (за неделю, завершившуюся 25.06.2024, количество лонгов выросло на 6% н/н, до 257,560 контрактов), делая ставку на автомобильный сезон. Так, автомобильная ассоциация США дает оценку, что число поездок на автомобилях в сезон в этом году будет на 4,8% больше, чем в прошлом, соответственно, ожидается восстановление спроса на бензин довольно сдержанного первого полугодия. Более слабый доллар (индекс DXY за неделю потерял 0,9%) и признаки замедления инфляции в США дополнительно подстегивают интерес к сырью. В этой связи мы считаем обоснованным закрепление Brent в ближайшее время в диапазоне 85-90 долл./барр.





Корпоративные и экономические события

ВсеИнструменты.ру выходят на IPO: какие перспективы? (Комментарий от 01.07.2024)

Недавно ВИ.РУ, российский онлайн-гипермаркет в DIY-сегменте, анонсировал выход на IPO: книга заявок формируется с 27 июня по 4 июля, торги акциями предположительно начнутся с 5 июля на МосБирже.

Позитивно смотрим на ВИ.РУ и видим компанию в качестве долгосрочной истории роста, однако пока более осторожно оцениваем перспективы и исходим из оценки текущих возможностей бизнеса. Текущую капитализацию оцениваем на уровне 90–98 млрд руб., справедливая цена одной акции после размещения – 165–180 руб.

[Читать подробнее >>](#)

ВТБ: финансовые результаты за январь-май по МСФО (Комментарий от 01.07.2024)

Банк представил финансовые результаты за май и 5 месяцев 2024 г. Чистая прибыль в мае составила 30 млрд руб., что на 7,7% ниже, чем год назад, а за 5 месяцев 2024 г. – 233,4 млрд руб., что также ниже на 3,2% г/г. Сохранился негативный эффект от высоких ставок на процентные доходы ВТБ – показатель NIM в мае, как и в апреле, остался на уровне в 1,9%, и составил 2,1% за 5 месяцев 2024 г. Комиссионные доходы в мае подросли на 6,6%, до 19,3 млрд руб., за 5 месяцев – выросли на 13,6%, до 89,4 млрд руб. Процентные доходы в мае сократились до 45,4 млрд руб. (-32,6%), за 5 месяцев – до 244 млрд руб. (-22,4%), сказывается жесткая ДКП. ROE по итогам мая и 5 месяцев 2024 г. составил 14,9% и 24,7% соответственно.

Наше мнение: Результаты ВТБ оцениваем нейтрально, ориентир по прибыли в 500 млрд руб. по итогам этого года считаем достижимым, менеджмент также сообщил, что за 2 кв. результаты банка по прибыли будут выше, чем за 1 кв.

Экономический рост продолжается (Комментарий от 02.07.2024)



Опережающие индикаторы указывают на сохранение высокого экономического роста в июне. Индекс деловой активности в обработке (PMI) за месяц вырос до 54,9 п. с 54,4 п., оставаясь вблизи недавно обновленных максимумов.

Предприятия отмечают дальнейший рост объемов производства и новых заказов за счет высокого внутреннего спроса и возобновления роста экспортных заказов.

Бизнес снова увеличил найм персонала и наращивал запасы, пользуясь благоприятной конъюнктурой. Продолжился рост закупочных и отпускных цен.

Наше мнение: Опережающий рост в обрабатывающей промышленности, по всей видимости, сохраняется. Обработка – главный драйвер экономического роста. А значит, ситуация развивается по умеренно-позитивному сценарию. Но и инфляция, судя по результатам опроса бизнеса, идет по более высокой траектории.

Россия станет крупнейшим поставщиком газа в Китай (Комментарий от 02.07.2024)

В 2027 году будет запущен "дальневосточный" маршрут в Китай еще на 10 млрд куб. м газа в год, отметил глава Газпрома Алексей Миллер. Россия с выходом газопровода "Сила Сибири" и "дальневосточного" маршрута на полную загрузку станет крупнейшим поставщиком газа в Китай.

Наше мнение: В долгосрочной перспективе это позитивно для Газпрома, так как компенсирует потерю рынка в Европе. Также еще остается возможность поставок по Силе Сибири-2 на 50 млрд куб.м. Напомним, что подписание данного контракта является весьма ожидаемым событием и может стать дополнительным триггером для возврата интересов инвесторов к акциям Газпрома.

Акционеры РусГидро не приняли решение по дивидендам за 2023 г. на фоне отсутствия директивы от государства (Комментарий от 02.07.2024)

Акционеры РусГидро на годовом собрании в пятницу не приняли решение относительно дивидендов за прошлый год, сообщила компания. Как сообщалось, акционерам ранее были предложены два варианта: либо отказаться от дивидендов, либо выплатить 0,0779 руб./АО. По обоим вариантам "решение не принято", сообщила компания.

Наше мнение: Акции РусГидро потеряли вчера более 1% на этом фоне. Однако с учетом реализации масштабной инвестпрограммы на Дальнем Востоке вопрос с дивидендами был открытым: 7 июня совет директоров предложил акционерам самостоятельно определиться либо отказаться от выплат, либо одобрить 0,0779 руб./акцию. Решение ключевого акционера еще ожидается. В целом, даже если дивиденды одобряют, то фундаментально бумаги РусГидро все равно не выглядят на среднесрочную перспективу интересными для инвестиций, учитывая рост долга и расходов.

Мосбиржа представила операционные результаты за июнь (Комментарий от 03.07.2024)

Ключевые показатели:



- совокупный объем торгов на всех рынках биржи в июне составил 114,6 трлн руб. (+17,8% г/г, -9,5 м/м), в т.ч.:
- на валютном рынке - 21,5 трлн руб. (-9,7% г/г; -27% м/м)
- на денежном рынке - 79,2 трлн руб. (28,4% г/г; -6,5% м/м)
- на фондовом рынке - 3,9 трлн руб. (30% г/г; -4,9% м/м)
- на срочном рынке - 8,8 трлн руб. (27,5% г/г; 22,2% м/м).

Торможение годовых темпов роста и снижение оборотов за месяц было вызвано сокращением торговой активности на валютном рынке, сжавшемся после попадания компании под санкции и меньшим количеством рабочих дней в июне (по сравнению как с маем, так и с июнем прошлого года). Отметим, что в основном из-за ухода токсичных валют на внебиржевой рынок пострадал рынок валютных свопов, который сжался в 2,6 раза, до 7,2 трлн руб. А вот объем торгов валютными парами, напротив, вырос, на 36%. На остальных рынках компании наблюдался, вопреки сезонности, рост посуточных объемов торгов, что подтверждает наши ожидания, что бизнес компании вполне устойчив и способен расти наперекор санкционному давлению.

Наше мнение: В целом, представленные операционные результаты мы характеризуем положительно. По-прежнему считаем компанию привлекательной с фундаментальной точки зрения. Сохраняем рекомендацию "покупать" с целевой ценой на горизонте 12 месяцев в 280 руб. за акцию.

Соллерс увеличил продажи в РФ в I полугодии на 41,2%, до 22,2 тыс. шт. - данные компании (Комментарий от 03.07.2024)

Продажи Соллерс на внутреннем рынке за 6 месяцев 2024 года - включая модельный ряд УАЗ и новый модельный ряд Sollers (без учета остатков ранее выпускаемого группой Ford Transit) - выросли на 41,2%, до 22,236 тыс., следует из опубликованных компанией данных.

Как сообщили "Интерфаксу" в пресс-службе группы, с начала года было реализовано 16,572 тыс. автомобилей УАЗ, что превысило результат аналогичного периода прошлого года на 23,3%.

Наше мнение: Соллерс продолжает наращивать темпы реализации автомобилей благодаря восстановлению спроса, активной маркетинговой стратегии и переходу завода УАЗ на новую компонентную базу. Смотрим на Соллерс положительно: высокие операционные показатели позволяют ожидать и хорошей финансовой отчетности в 2024 году.

ФосАгро в I полугодии нарастила выпуск продукции, и акционеры утвердили максимальный размер дивидендов за 2023 г. (Комментарий от 04.07.2024)

ФосАгро в первом полугодии, по предварительным данным, нарастила выпуск агрохимической продукции на 3,6%, сообщила компания. По подсчетам, показатель вырос примерно до 5,8 млн тонн.

Акционеры ФосАгро на годовом собрании одобрили выплату дивидендов по результатам 2023 года и первого квартала 2024 года в размере 309 рублей на

акцию – по верхней границе рекомендованного советом директоров диапазона. Последний день для покупки бумаг под дивиденды – 10 июля, доходность 5%.

Наше мнение: С учетом предварительных операционных результатов компания по итогам года может произвести свыше 11,5 млн т, что станет новым рекордом. В помощь – активное развитие производственного комплекса в Балаково.

Что касается одобрения выплаты дивидендов, то отметим, что мы не рассчитывали на максимальный вариант. Напомним, что ранее в мае акционерам предложили выбрать 1 из нескольких вариантов: 165 руб./акц., 234 руб./акц., 309 руб./акц. или воздержаться/проголосовать против каждого из предложенных вариантов. Мы считали наиболее вероятным вариантом выплату 165 руб./акц., что соответствует ~50% payout исходя из чистой прибыли за 1 кв. 2024 и 4 кв. 2023 г. Повышенные выплаты и намерение компании и дальше выплачивать регулярно дивиденды – позитивный момент. Но для существенного восстановления котировок, тем не менее, необходим уверенный рост финпоказателей, который ожидается скорее в 2025 г.

Акционеры Ленты решили направить нераспределенную прибыль на погашение убытка за 2023 г. (Комментарий от 04.07.2024)

По итогам 2023 года ретейлер отчитался убытком в размере 1,8 млрд руб. Акционеры компании приняли решение погасить этот убыток за счет нераспределенной прибыли прошлых лет в размере 4,6 млрд руб.

Наше мнение: С 2022 года Лена испытывала трудности на фоне высокой уязвимости сегмента гипермаркетов к санкциям, который ретейлер активно развивал ранее. При этом компания начала фокусироваться на развитии малогабаритных магазинов (у дома и гипермаркетов), в том числе ретейлер приобрел сеть магазинов у дома «Монетка». Пока Лента еще ни разу не выплачивала дивиденды, хотя компания и заявляла о планах выплаты в досанкционный период. Также с IV квартала 2023 г. мы видим улучшение финансового состояния, что дает перспективу на возможности выплаты дивидендов в дальнейшем. Позитивно оцениваем Ленту и будем следить за развитием ее бизнеса.

Акционеры Новабев групп приняли решение об увеличении уставного капитала в 8 раз, до 12,64 млрд руб. (Комментарий от 05.07.2024)

Акционеры Новабев групп, одного из ведущих производителей алкоголя в РФ, на внеочередном собрании в четверг приняли решение об увеличении уставного капитала на 11,06 млрд рублей, сообщается в материалах компании. В частности, 8,85 млрд рублей – за счет добавочного капитала и 2,21 млрд рублей из нераспределенной прибыли прошлых лет.

Наше мнение: Несмотря на то, что уставный капитал Новабев увеличится в 8 раз, до 12,64 млрд руб., доли акционеров размыты не будут, так как каждый еще получит бесплатно 7 новых акций на каждую ранее приобретенную. В итоге количество акций в обращении достигнет 126,4 млн. Компания, увеличивая капитал таким образом, повышает инвестпривлекательность, делая бумаги еще более доступными для частного инвестора. Сохраняем положительную оценку бизнеса и



выделяем Новабев как одного из наиболее привлекательных публичных игроков потребсектора.

Выработка ОГК-2 в I полугодии выросла на 16,2% (Комментарий от 05.07.2024)

Производство электроэнергии на станциях ОГК-2 в январе-июне составило 28 млрд кВт.ч, что на 16,2% больше показателя первого полугодия прошлого года. "Изменение объемов производства обусловлено увеличением востребованности генерирующего оборудования", – поясняется в пресс-релизе компании. Показатель не учитывает результаты Свободненской ТЭС, уточняется в сообщении.

Наше мнение: Результаты компании неплохие, за 1 полугодие даже установлен рекорд с 2019 г. Однако с точки зрения инвестпривлекательности совершенно не очевидные, с этого года ОГК-2 не публикует промежуточные финансовые результаты, плюс решила не выплачивать дивиденды за 2023 г., что в целом ожидаемо, учитывая риски потери большей части EBITDA в следующем году из-за окончания платежей по ДМП. Также компания проводит допэмиссию, которая как раз размывает доли миноритариев. Не считаем на этом фоне акции ОГК-2 интересными для вложений.



Корпоративный календарь

Дата	Компания/отрасль	Событие
8 июля	Астра	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I квартал 2024 г.
8 июля	Диасофт	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I квартал 2024 г.
8 июля	ЕвроТранс	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г. и I квартал 2024 г.
8 июля	Мосэнерго	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г.
8 июля	Роснефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г.
8 июля	Татнефть	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г.
10 июля	Яндекс	Старт торгов акциями МКПАО «Яндекс»
10 июля	Сбербанк	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г.
10 июля	ФосАгро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2023 г. и I квартал 2024 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

Планируемые размещения облигаций

Дата	Компания/отрасль	Событие
9 июля	Практика ЛК	Размещение облигаций выпуска 001P-03
9 июля	ВТБ Лизинг	Размещение облигаций выпуска 001P-МБ-01
11 июля	Славнефть	Размещение облигаций выпуска 002P-05
18 июля	Аэрофьюэлз	Размещение облигаций выпуска 002P-03
июль	Группа Позитив	Размещение облигаций выпуска 001P-01
июль	Русал (USD)	Размещение облигаций выпуска БО-001P-08

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика





ПСБ Аналитика
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

ПСБ Аналитика в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



ПСБ Аналитика

Еженедельный дайджест
Центр аналитики и экспертизы ПСБ
Телеграм-канал: @macroresearch

© 2024 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

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

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

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

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

