



Еженедельный обзор рынков: 11.08 – 18.08.2023г

АКЦИИ

Американские индексы закрыли снижением третью неделю подряд. В фокусе на прошлой неделе рост доходностей длинных облигаций США на фоне сильной макроэкономической статистики и опасений из-за проблем в финансовой и строительной отрасли Китая.

Российский рынок: рост ставки и укрепление рубля. В корпоративном мире отметим одобрение редомициляции Globaltrans в Абу-Даби, дивиденды Татнефти и ряд сильных отчетностей.

Китайский индексы пробивают очередной локальный минимум. К классической слабой макростатистике и понижению рейтингов со стороны инвестбанков теперь добавились и удручающие отчетности.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST 10Y снова подросли на 10 б.п. до 4,3% на ожиданиях сохранения жесткого курса монетарной политики ФРС. Длинные ставки UST продолжают плавно повышаться при наличии инфляционных рисков и расширении дефицита бюджета США.

На рынке ОФЗ и корпоративных облигаций наблюдалась высокая волатильность. На внеочередном заседании ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 350 б.п. до 12,0%. При усилении проинфляционных рисков на фоне девальвации курса рубля за 2 недели с 91 до 101 руб./\$ регулятор вынужденно резко повысил ставку. Мы полагаем, что текущий уровень ставки является достаточным для снижения инфляции до 4% к 2025г.

ВАЛЮТЫ

Рубль укрепляется на «дискуссиях». Даже просто разговоры об обязательной продаже выручки экспортерами возымели положительное действие. Из других пар отмечаем продолжающееся ослабление юаня к доллару, несмотря на все усилия китайского регулятора и банков.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Смешанная динамика на сырьевых рынках. Пока на нефтяных рынках наблюдается коррекция, на рынке газа, напротив, котировки помчались вверх на фоне активного заполнения европейских хранилищ. В металлах динамика была неоднозначной, отметим лишь сильную просадку производных лития на китайских биржах – сказывается высокое предложение. Также выделим позитив для лесоперерабатывающей отрасли: на фоне хорошей статистики по закладке новых домов в США цены на пиломатериалы в стране подскочили почти на 8% за неделю.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

ЦБ РФ неожиданно и существенно повысил ключевую ставку до 12%. В прошлые периоды резкого ослабления курса рубля в 2014 и 2022гг регулятор повышал ставку на 6,5 и 10,5% соответственно, хотя тогда инфляционные риски были несравнимо выше, чем сейчас. В этой теме мы говорим о причинах решения и насколько оно было эффективным.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 369,7	-2,1%	-4,1%	13,8%
Nasdaq Comp	13 290,8	-2,6%	-7,4%	27,0%
Euro Stoxx 600	448,4	-2,3%	-2,7%	5,5%
Shanghai Comp	3 132,0	-1,8%	-2,1%	1,4%
Мосбиржи	3 111,2	-1,4%	5,7%	44,4%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,3%	10	51	38
Germany Bunds	2,6%	0	19	5
UK Gilts	4,7%	15	46	101
China Bonds	2,6%	-8	-9	-31
Russia OFZ	11,0%	-21	1	87
Валютный рынок				
EUR/USD	1,09	-0,7%	-3,2%	1,5%
USD/CNY	7,28	0,6%	1,4%	5,3%
USD/RUB	93,8	-6,1%	2,5%	25,4%
EUR/RUB	101,9	-6,7%	-0,7%	27,1%
CNY/RUB	12,8	-6,8%	1,4%	22,7%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	84,8	-2,3%	6,7%	-1,3%
Нефть Urals, \$/барр.	69,5	-5,0%	11,1%	23,6%
Медь, \$/т	8 154,9	-0,4%	-2,6%	-2,8%
Алюминий, \$/т	2 143,0	-1,5%	-2,3%	-9,9%
Золото, \$/унц.	1 888,2	-1,3%	-4,5%	3,5%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Асатуров Константин (Управляющий директор)
kasaturov@sistema-capital.com

Костин Антон (Руководитель инвестиционного блока)
akostin@sistema-capital.com

Терпелов Дмитрий (Портфельный управляющий)
dterpelov@sistema-capital.com

Митрофанов Павел (Портфельный управляющий)
pmitrofanov@sistema-capital.com



Глобальные рынки акций и сырья

- Коррекция на рынке акций США продолжается.** Хуже рынка себя ведут более чувствительные к росту процентных ставок акции быстрорастущих компаний и бумаги из банковского сектора. Лучше рынка – нефтегаз и защитные сектора. Среди лидеров падения за неделю - акции производителя оборудования для проектирования, тестирования и оптимизации электроники Keysight Technologies: прогноз по выручке на следующий квартал не дотянул до ожиданий на фоне слабых новых заказов из-за высоких товарных запасов у клиентов и плохого спроса в азиатском регионе. В лидерах были акции NVIDIA. Аналитики сразу нескольких крупных инвестиционных банков повысили прогнозы в преддверии ожидаемой на этой неделе квартальной отчетности: на фоне высокого спроса на используемые в ИИ задачи графические ускорители ожидаются очень сильные результаты в сегменте решений для дата-центров.
- Российский рынок скорректировался на 1,4%.** При этом рубль смог укрепиться к доллару почти на 6%. Главной новостью недели стали диспуты вокруг курса рубля и потенциальное введение обязательной продажи валютной выручки экспортерами. По некоторым источникам, власти и бизнес пока что договорились обойтись без формальных указов, но последний теперь будет все же отчитываться о продаже валюты. В корпоративном мире выделим сильные финансовые результаты у X5, HeadHunter и QIWI за 2K23 и нейтральные у Алроса за 1П23, рекомендацию дивидендов со стороны СД Татнефти за 1П23 и утверждение редомициляции акционерами Globaltrans в Абу-Даби с Кипра. Отдельно отметим потенциальное разрешение операторам связи повышать тарифы выше уровня инфляции в случае инвестирования большей части чистой прибыли в развитие сетей.
- Китайский рынок – движемся к многолетним минимумам.** Очередная порция слабой статистики и новая волна понижений целевых уровней со стороны инвестиционных домов спровоцировала отток западных инвесторов с рынка. Отметим, что к общему макроэкономическому негативу в этот раз добавляется и по большей части провальный сезон отчетностей для китайских компаний, что, естественно, вносит вклад в медвежий тренд. В итоге гонконгский Hang Seng потерял за неделю почти 6%, а с начала года показывает просадку уже более 10%. В этот раз худшими были акции JD.Health, которая в целом хорошо отчиталась за 1П23, но дала очень слабый прогноз на 2023, предполагающий практически полное отсутствие роста в 2П23. Тем не менее реакция рынка была однозначной: котировки JD.Health обвалились на 18% и в придачу потянули за собой конкурентов, в частности, акции Alibaba Health. А вот в лидерах недели были отскочившие с экстремально низких уровней бумаги девелоперов, включая Country Garden, и защитные истории из сырьевого сегмента как алюминиевый гигант China Hongqiao и нефтегазовый конгломерат CNOOC.
- Нефть снизилась на 2,3% за прошлую неделю.** Нефть просела на фоне довольно удручающей глобальной макростатистики, однако слабость доллара все же помогла нефтяным котировкам немного отскочить в конце недели. Минэнерго США выпустило отчет по бурению: организация уже второй месяц подряд прогнозирует снижение сланцевой добычи в месячном выражении – на этот раз на 20 тыс бар. в сутки в сентября, в основном благодаря сокращению производства на самых крупных формациях Пермиян и Игл Форд. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти снизилось на 6 млн бар. (ожидали снижение на 2,3 млн бар.), добыча увеличилась на 0,1 до 12,7 млн бар. в сутки, а количество вышек сократилось на 5 до 520 единиц.

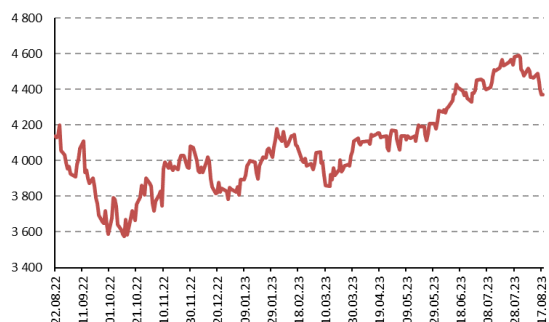
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
NVIDIA	433,0	6,0%	
MarketAxess	248,2	6,0%	
Generac	113,4	5,4%	
Tesla	215,5		-11,2%
First Solar	181,9		-11,2%
Keysight Technologies	129,4		-17,4%
Российские акции			
ВТБ	0,02746	5,3%	
Татнефть, об.	576,3	5,0%	
Татнефть, прив.	564,8	4,8%	
MMK	51,5		-3,4%
Yandex	2 610		-3,7%
En+	522		-4,0%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST 10Y снова подросли на 10 б.п. до 4,3% на ожиданиях сохранения жесткого курса монетарной политики ФРС. Участники рынка продолжают переоценивать масштаб и длительность жесткого курса денежно-кредитной политики Фредрезерва и, как следствие, траектории изменения ставок UST. Опубликованные на прошлой неделе макропоказатели за июль в США указали на сохранение положительного импульса экономической активности. Розничные продажи выросли с 0,3 до 0,7% м/м и с 1,6 до 3,2% г/г, а рост промышленного производства составил 1,0% м/м vs. 0,3% прогноз.

Отметим, что повышательное давление на безрисковые ставки UST оказывает не только сильная/стабильная макростатистика, но и следующие 2 фактора. Во-первых, экономика продолжает получать поддержку от правительства, гос. расходы в июле выросли на ощутимые 14% г/г, в то время как доходы бюджета в части налоговых поступлений сократились на 7%. В результате дефицит бюджета вырос до максимального размера за полтора года в \$2,3 трлн, поэтому масштабные заимствования МинФина в ближайшие месяцы означают вероятное ослабление спроса на казначейские облигации. Во-вторых, возобновилось ценовое давление со стороны энергетического сектора. Так, рост цен на бензин и дизельное топливо за предыдущие 3 месяца уже составляет ~20-30%, что вызывает вполне оправданные опасения инвесторов об очередном витке повышения инфляции, хотя, вероятно, умеренном. Возросшие инфляционные ожидания отразились в приросте длинных ставок UST 10-30Y на 10 б.п. до максимумов с 2011г в 4,3-4,4%. Мы продолжаем фокусироваться на сегменте качественных евробондов с дюрацией до 3-5 лет.

На рынке ОФЗ и корпоративных облигаций наблюдалась высокая волатильность. На внеочередном заседании ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 350 б.п. до 12,0%. Прошедшая неделя оказалась весьма турбулентной для долгового и валютного рынков. На фоне усиления проинфляционных рисков при существенной девальвации курса рубля регулятор принял решение провести внеочередное заседание по ключевой ставке, которая была повышена с 8,5 до 12,0%. Своим решением ЦБ продемонстрировал готовность действовать решительно для обеспечения ценовой стабильности и возвращения инфляции к 4%-ой цели к концу 2024г. Для нас и рынка масштабный подъем оказался неожиданным, и мы полагаем, что курс рубля удалось стабилизировать с 101 до 93-94 руб./\$ исключительно за счет дополнительных мер по продаже валюты экспортерами, а не одним лишь подъемом ключевой ставки. В специальной теме мы подробнее говорим о причинах решения ЦБ и насколько оно было эффективным.

Доходности ОФЗ вдоль всей кривой во вторник превышали 11%, но по мере укрепления USD/RUB ставки гос.бумаг на участке 2-10 лет снизились на 30-80 б.п. При стабилизации валютного курса и в отсутствие геополитических «шоков» уровня ключевой ставки в 12%, на наш взгляд, должно оказаться достаточным, чтобы сдерживать инфляцию. Мы осуществляли точечные покупки 4-9-летних ОФЗ, доходность которых снижалась в прошлые периоды резкого подъема ставки ЦБ РФ в 2014 и 2022, тогда как инфляция сейчас значительно ниже.

Сегмент/география	УТW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2023г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,2%	-0,4%	-2,0%	-4,2%	-0,3%
US IG	5,3%	-0,7%	-2,4%	-2,8%	1,1%
US HY	6,9%	-0,8%	-0,8%	2,3%	5,7%
Рублевые облигации					
ОФЗ	10,7%	-0,2%	-1,3%	1,6%	0,8%
Муниципальные	10,5%	-0,8%	-1,1%	5,2%	1,9%
Корпоративные	11,1%	-0,4%	-0,8%	2,8%	1,0%

УТW - доходность к погашению/опциону-колл(пут)

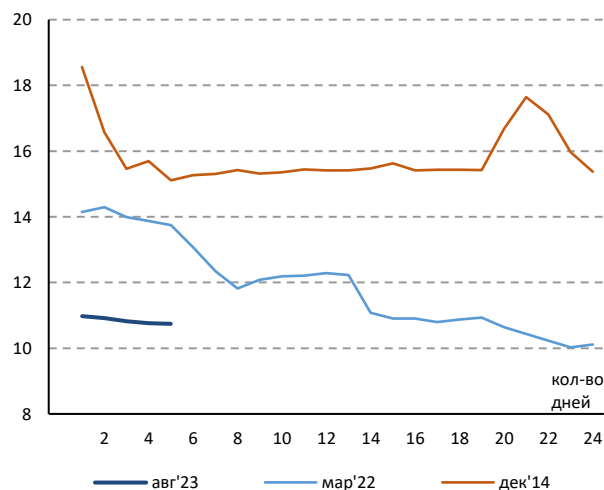
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика доходности ОФЗ 5 лет после момента резкого подъема ключевой ставки ЦБ РФ при усилении инфляционных рисков, %



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	20 сентября	5,5%
ЕЦБ	4,25%	14 сентября	4,25%
ЦБ РФ	12,0%	15 сентября	12,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Специальная тема: ЦБ РФ неожиданно повысил ключевую ставку до 12%

На прошлой неделе во вторник ЦБ РФ провел внеочередное заседание совета директоров, на котором было принято решение о подъеме ключевой ставки на 350 б.п. до 12%. Участники рынка накануне ожидали шаг в 150-350 б.п., т.е. его фактическая амплитуда соответствовала верхнему уровню прогнозируемого диапазона. Отметим, что решение было неожиданным и основной причиной резкого ужесточения ДКП стало усиление проинфляционных рисков на фоне существенной девальвации курса рубля за 2 недели с 91 до 101 руб./\$. В прошлые периоды резкого ослабления курса рубля в 2014 и 2022 ЦБ повышал ключевую ставку на 6,5 и 10,5% соответственно, хотя тогда инфляционные риски были несравнимо выше, чем сейчас. Далее мы поговорим о причинах решения ЦБ и насколько оно было эффективным.

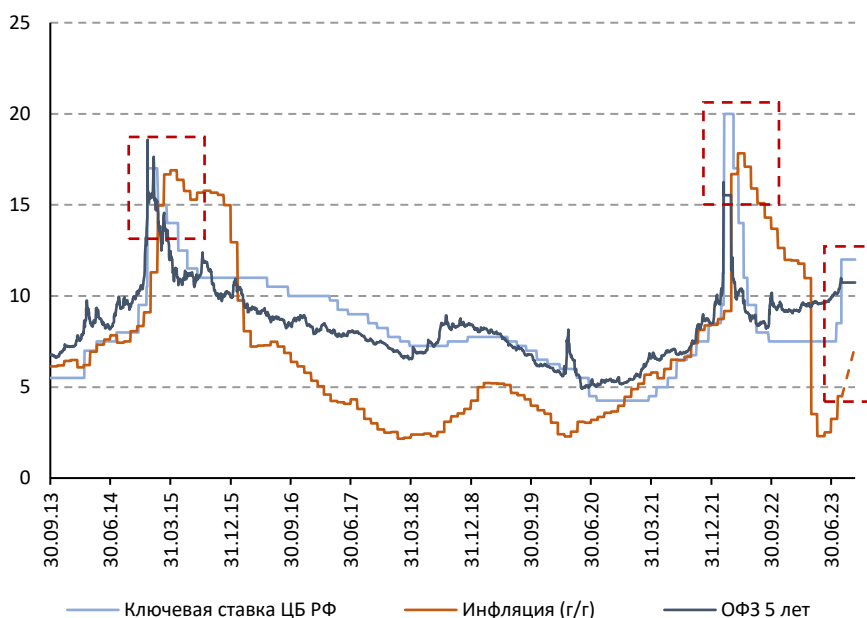
Во-первых, само по себе проведение внеочередного заседания спустя менее месяца с момента планового от 21 июля говорит о высоком уровне беспокойства регулятора, что инфляция может выйти из-под контроля. Примечательно, что незадолго до заседания представители регулятора заявляли о том, что текущее ослабление курса рубля не несет каких-либо ощутимых рисков для стабильности финансовой системы. При этом его снижение обусловлено плавающим характером и возросшим увеличением спроса на валюту в условиях растущего импорта по сравнению с экспортом.

Во-вторых, решение резко повысить ключевую ставку с 8,5 до 12% было призвано сдержать ослабление курса рубля. Действительно, в среднесрочной перспективе эффект трансмиссии высокой ставки означает торможение кредитного импульса и, как следствие, замедление экономики в целом, что вызывает снижение спроса населения, бизнеса и в итоге приводит к сокращению спроса на импорт и валюту. Однако при существующих ограничениях финансовых потоков - по сути закрытого свободного движения внешнего капитала - чувствительность валютного курса к решению по ставке значительно снизилась по сравнению с досанкционным периодом. В этой связи и при наличии дополнительных факторов спроса на валюту, помимо импорта, одного инструмента в виде подъема ставки было бы явно недостаточным, поскольку сальдо торгового баланса остается положительным.

На наш взгляд, проблему стремительного ослабления курса рубля было бы целесообразнее решить не только с помощью инструмента монетарной политики, но и дополнительными мерами валютного контроля. Поэтому после анонса о внеплановом заседании ЦБ курс USD/RUB, снизившись резко с 101 до 95, во вторник начал возвращаться к отметке 99 руб./\$. В результате дополнительных мер по продаже валюты экспортерами, рубль укрепился до отметки ~93 руб./\$, что примерно соответствует отметкам начала резкой девальвации рубля с конца июля.

Эффект подъема ключевой ставки отразился на рыночных доходностях ОФЗ и корпоративных облигаций. Если после решения ЦБ кривая ставок ОФЗ превысила 11%, то по мере укрепления курса рубля рынок начал учитывать в ценах бумаг фактор сохранения ставки регулятора на текущем уровне с последующим ее понижением, в результате доходности понизились на 30-80 б.п. Иными словами, для сдерживания инфляции (оценочно в 6,5-8,0% в 2023г vs. 15-17% в кризисные периоды 2014-15 и 2022гг) и возвращения ее к 4%-ой цели к концу 2024г для ЦБ может оказаться достаточным уровень ставки в 12% в отсутствие геополитических «шоков». Поэтому в перспективе 2023-24гг интересными для вложений становятся средне/долгосрочные выпуски ОФЗ, доходность по которым может снизиться с текущих ~11% на 200-300 б.п.

Рисунок 1. Масштабные подъемы ключевой ставки ЦБ РФ были оправданы при инфляции 15-17% в 2015 и 2022гг, что едва ли характерно для 2023г (%)



Источник: Росстат, ЦБ РФ, Московская Биржа, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе оказалась опять с большим уклоном в негатив. В начале недели Китай разочаровал своей макростатистикой сразу по нескольким показателям, включая промышленное производство и уровень безработицы. Затем эстафету переняла Великобритания, в которой макроэкономическое восстановление также пока не наблюдается. Чуть выправить ситуацию смогли неплохие данные по ЕС и США. А вот в Японии макроэкономическая картина была смешанной, хотя особенно выделяется откровенно провальный торговый баланс за июль. Что касается развивающихся стран, то отметим слабый торговый баланс Индонезии за июль, сильные розничные продажи в Мексике в июне и производственную инфляцию в России в июле выше ожиданий.

Эта неделя будет довольно скудной в плане статистики. Отметим выход данных по PMI за август (речь идет о предварительной оценке) сразу в Японии, Германии, ЕС, Великобритании и США. Кроме того, ждем финальных оценок роста ВВП в Мексике и Германии за 2К23. Для последней это будет крайне важным сигналом в части того, сможет ли немецкая экономика избежать в дальнейшем рецессии. Также из важного выделяем решение по ключевой ставке со стороны ЦБ Индонезии, промышленное производство в России и торговый баланс Саудовской Аравии за июль.

Что есть что в статистике. Housing Starts – строительство новых домов, при этом показатель учитывает именно начало строительства, а не завершённые объекты. Таким образом индикатор позволяет оценить настроения строительной отрасли и их ожидания касательно возможности продать эти дома после завершения строительства. Обычно рассматривается вместе с другим схожим показателем – получением разрешений на строительство. Несмотря на существенное снижение с локальных максимумов в 2022 года, показатель находится в рамках растущего тренда последних 10 лет.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
15 авг	Japan	GDP QoQ	2K23 P	1,5%	0,8%	0,7%	0,9%
15 авг	China	Industrial Production YoY	Июль	3,7%	4,4%	4,4%	--
15 авг	China	Retail Sales YoY	Июль	2,5%	4,5%	3,1%	--
15 авг	China	Unemployment rate	Июль	5,3%	5,2%	5,2%	--
15 авг	ID	Trade Balance	Июль	1,31B USD	2,53B USD	3,46B USD	3,45B USD
15 авг	Japan	Industrial Production MoM	Июнь	2,4%	2,0%	-2,2%	--
15 авг	SAR	CPI YoY	Июль	2,3%	2,4%	2,7%	--
15 авг	UK	Unemployment rate	Июль	4,2%	4,0%	4,0%	--
15 авг	ZA	Unemployment rate	2K23	32,6%	32,8%	32,9%	--
16 авг	UK	CPI MoM	Июль	-0,4%	-0,5%	0,1%	--
16 авг	UK	PPI MoM	Июль	0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,2%
16 авг	EU	GDP QoQ	2K23	0,3%	0,3%	0,0%	--
16 авг	EU	Industrial Production MoM	Июнь	0,5%	-0,1%	0,0%	0,2%
16 авг	ZA	Retail Sales YoY	Июль	-0,9%	-0,2%	-1,4%	-1,6%
16 авг	USA	Housing Starts	Июль	1,452M	1,448M	1,434M	1,398M
16 авг	USA	Industrial Production MoM	Июль	1,0%	0,3%	-0,5%	-0,8%
16 авг	Russia	PPI YoY	Июль	4,1%	2,8%	0,0%	--
17 авг	Japan	Trade Balance	Июль	-78,7B JPY	24,6B JPY	43B JPY	--
17 авг	EU	Trade Balance	Июль	23B EUR	18,3B EUR	-0,3B EUR	--
17 авг	USA	Initial Jobless Claims	12.авг	239K	240K	248K	250K
18 авг	Japan	CPI MoM	Июль	0,4%	0,2%	0,2%	--
18 авг	EU	CPI MoM	Июль	-0,1%	-0,1%	0,3%	--
18 авг	Mexico	Retail Sales YoY	Июль	5,9%	2,9%	2,6%	--
21 авг	Germany	PPI MoM	Июль	-1,1%	-0,2%	-0,3%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
23 авг	ZA	CPI YoY	Июль	--	5,0%	5,4%	--
23 авг	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Август	--	52,0	52,1	--
23 авг	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Август	--	48,3	48,5	--
23 авг	EU	HCOB Composite PMI Flash	Август	--	48,5	48,6	--
23 авг	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Август	--	50,3	50,8	--
23 авг	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Август	--	52,0	52,0	--
23 авг	USA	New Home Sales	Июль	--	0,706M	0,697M	--
23 авг	Russia	Industrial Production YoY	Июль	--	5,1%	6,5%	--
24 авг	ID	Interest rate decision	Июль	--	5,75%	5,75%	--
24 авг	SAR	Trade Balance	Июль	--	44,2B SAR	29B SAR	--
24 авг	USA	Initial Jobless Claims	19.авг	--	240K	239K	--
25 авг	Germany	GDP QoQ Final	2K23	--	0,0%	-0,1%	--
25 авг	Mexico	GDP QoQ Final	2K23	--	0,9%	1,0%	--

Данные из открытых источников



ООО УК «Система Капитал». Российская Федерация, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Андропова д.18 к.1., телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.sistema-capital.com. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются предложением финансовых инструментов, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО УК «Система Капитал» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях, содержит исключительно личное мнение работников и не направлен на побуждение Вас к приобретению финансовых инструментов, упомянутых в нем. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.