



Еженедельный обзор рынков: 21.07 – 28.07.2023г

АКЦИИ

Американский рынок вырос третью неделю подряд. Более сильные по сравнению с ожиданиями результаты компаний из секторов Интернет рекламы и полупроводников, а также замедление инфляции PCE при солидном росте экономики поддержали рынок.

Российский рынок прибавил 3%. Из главного отмечаем ожидаемый переезд Globaltrans в Абу-Даби, технический листинг Ozon в Астане, проблемы у QIWI и продолжение сезона отчетностей.

«Камбэк» китайского рынка. Съезд компартии дал рынку четкий сигнал по поддержке экономики. Пока инвесторам хватает словесных интервенций, но для долгосрочного роста нужны конкретные меры.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST показали умеренный прирост на 10 б.п. ФРС ожидаемо повысила ставку на 25 б.п. до 5,5%, ее понижение не планируется в 2023 при сохранении повышенной инфляции. Вероятность подъема ставки на 25 б.п. до 5,75% в сентябре выросла с 0 до 20%, в т.ч. после данных о росте ВВП США во 2-м квартале с 2,0 до 2,4% в годовых.

Цены краткосрочных ОФЗ (1-3 года) продолжили умеренное снижение в пределах 0,5% на ожиданиях дальнейшего ужесточения монетарной политики ЦБ РФ. Недельная инфляция повысилась с 0,18 до 0,23%, в пересчете на годовые темпы с корректировкой на сезонность рост цен превысил 8%. Рынок ожидает подъема ключевой ставки от 50 б.п. на заседании в сентябре.

ВАЛЮТЫ

Юань возвращает утраченные позиции. Обещания новых стимулов от китайского регулятора убедили трейдеров в силе китайской валюты, которая продолжает уверенно отыгрывать потери у доллара. Рубль продолжает колебаться у 90 за доллар на не самых больших объемах.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Разносторонняя динамика в энергоносителях и солидный рост в цветных металлах. Пока нефть обновляет локальные максимумы, тоже самое в обратном направлении решил сделать природный газ. Последний сильно обвалился на торгах в Европе, отражая высокий уровень запасов газа в регионе. В цветных металлах наметился разворот: новости из Китая помогли и тут. Но не обошлось без исключений: литий опять вернулся к падению на фоне переизбытка предложения. Также отметим коррекцию в ценах на пшеницу в США после недавнего роста.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

Запуск цифрового рубля. Законодательных препятствий для появления третьей формы рубля, помимо наличной и безналичной, больше нет. Мы решили разобраться, как теперь ее использовать, какие проблемы решает и что в целом ждать от этой регуляторной «новинки».

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 582,2	1,0%	3,0%	19,3%
Nasdaq Comp	14 316,7	2,0%	3,8%	36,8%
Euro Stoxx 600	470,8	1,2%	1,9%	10,8%
Shanghai Comp	3 275,9	3,4%	2,3%	6,0%
Мосбиржи	3 008,6	2,9%	7,6%	39,7%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,0%	11	11	7
Germany Bunds	2,5%	3	10	-7
UK Gilts	4,3%	5	-6	66
China Bonds	2,7%	5	0	-19
Russia OFZ	11,1%	12	23	98
Валютный рынок				
EUR/USD	1,10	-1,0%	1,0%	2,9%
USD/CNY	7,15	-0,5%	-1,4%	3,5%
USD/RUB	91,7	0,9%	2,4%	23,8%
EUR/RUB	101,4	0,2%	4,4%	26,7%
CNY/RUB	12,8	1,7%	3,8%	22,7%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	85,0	4,8%	13,5%	-1,1%
Нефть Urals, \$/барр.	68,6	4,9%	19,4%	21,9%
Медь, \$/т	8 592,0	2,5%	4,7%	2,4%
Алюминий, \$/т	2 222,0	0,5%	3,3%	-6,6%
Золото, \$/унц.	1 999,9	2,0%	3,7%	9,6%

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



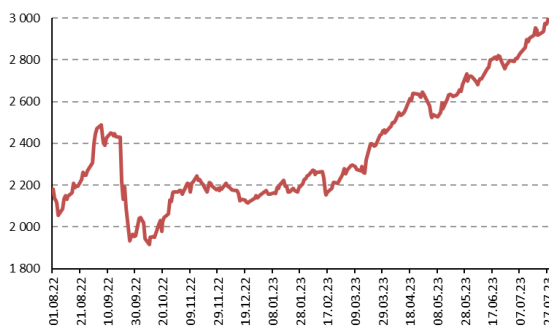
Глобальные рынки акций и сырья

- Сильные квартальные результаты мега корпораций из сектора Интернет рекламы, ралли в акциях полупроводникового сектора на превысивших ожидания прогнозах Intel и Lam Research вместе с продолжением замедления индикатора инфляции PCE помогли рынку завершить неделю в положительной зоне.** В аутсайдерах недели бумаги производителя решений для солнечной энергетики Enphase Energy: компания представила слабый прогноз на следующий квартал, отмечая рост запасов микроинверторов у дистрибьютеров в связи со слабеющим спросом на солнечные панели. В лидерах роста акции Lam Research: результаты производителя оборудования для производства полупроводников на фоне повышения эффективности превысили ожидания по рентабельности, а сильный прогноз на следующий квартал от менеджмента добавил позитива.
- Российский рынок подрос на 3%.** При этом рубль продолжил двигаться в боковике. Главной новостью недели стало появление новой компании в списке готовящихся к редомициляции: Globaltrans анонсировал ВОСА 16 августа по перерегистрации компании в Абу-Даби (ОАЭ) с Кипра. В корпоративном мире выделим сильные операционные результаты у Юнипро и Самолет и нейтральные у Норникеля и Северстали за 2К23, позитивные финансовые результаты НОВАТЭК, ВТБ, Яндекса и Ренессанс Страхование и умеренно негативные у Лента за тот же период, а также объявление итогов выкупа акций Магнита у нерезидентов, в результате которого компания приобрела 21,5% обращающихся бумаг. Отдельно отметим ограничение ряда операций для клиентов QIWI ввиду предписания ЦБ, потенциальное приобретение розничной сети Монетка со стороны Лента, получение Ozon технического листинга на бирже Астаны и продолжающееся снижение производства газа в России (за 1П23 падение составило уже 4,5% г/г).
- Съезд компартии прошел удачно – рынок перешел к росту.** За последнюю неделю Shanghai Composite прибавил 3,5%, а гонконгский Hang Seng - почти в два раза больше. Причина такой впечатляющей динамики и резкой смены тренда - риторика властей с недавнего съезда политбюро ЦК компартии Китая, где было принято решение стимулировать потребление в стране, и в особенности рынок недвижимости, электрокаров, электроники и сферы цифрового экономики. Никаких конкретных цифр названо не было, однако цель по росту экономики в этом году на уровне 5% была сохранена. Большим ростом на такие потрясающие новости отреагировали акции девелоперов: так, бумаги Longfor Properties взлетели на 40% за неделю в Гонконге. Худшая динамика наблюдалась у сырьевых секторов, которые, впрочем, все равно сохраняют лидерство по доходности с начала года.
- Нефть прибавила 5% на фоне возможного продления Саудовской Аравией добровольного сокращения производства.** Слухи о потенциальной пролонгации со стороны Саудовской Аравии добровольного сокращения добычи на 1 млн бар. в сутки в сентябре придали новый импульс для «быков». Отметим, что сильные макроданные из США и риторика китайских властей о готовящихся стимулах в моменте снизили опасения рынка касательно роста спроса на «черное золото». Отметим, что по данным Argus и Trading Economics дисконт российского Urals к Brent сократился до 15 долл за бар., а сентябрьский контракт на другой отечественный сорт ESPO торгуется с дисконтом всего 2 долл за бар. к Brent. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти сократились на 0,6 млн бар. (ожидали падения на 2,3 млн бар.), добыча уменьшилась на 100 тыс бар. в сутки до 12,2 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 1 до 529 единиц.

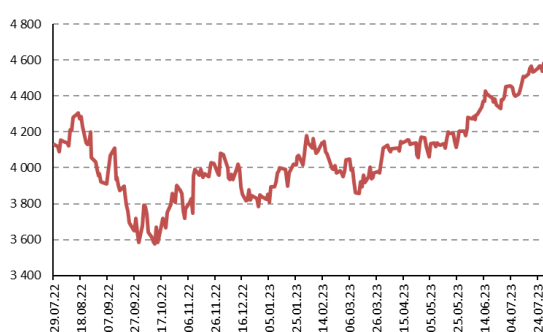
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Align	381,9	13,3%	
Lam Research	721,3	12,9%	
Textron	76,4	12,4%	
Rtx Corp	87,3		-10,0%
Arista Networks	151,1		-12,0%
Enphase	154,3		-13,2%
Российские акции			
Globaltrans	680,1	18,4%	
OZON	2434,0	15,4%	
X5	2132,0	9,7%	
Polymetal	556,4		-1,2%
MTC	287,6		-1,7%
Транснефть, прив.	123 200		-2,0%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST показали умеренный прирост на 10 б.п. ФРС ожидаемо повысила ставку на 25 б.п. до 5,5%, ее понижение не планируется в 2023г при сохранении повышенной инфляции. Заседание FOMC прошло без каких-либо значимых «сюрпризов», процентная ставка была повышена на 25 б.п. до 5,5% в соответствии с консенсусом. ФРС несколько улучшил оценку состояния экономики и не ожидает рецессию, отмечая стабильное состояние рынка труда. Отметим, что опубликованные данные ВВП США во 2-м квартале 2023г указали на повышение темпов роста с 2,0 до 2,4% в пересчете на годовые темпы при прогнозе 1,8%. Риторика Д. Пауэлла осталась взвешенной, дальнейшая траектория и решения по ставке будут определяться от заседания к заседанию на основе поступающих макроданных и оценки инфляционных рисков. Несмотря на замедление инфляции до минимального уровня за 2 года в 3,1% г/г в июне, говорить о победе над инфляцией преждевременно с учетом всего лишь одного наблюдения показателя за месяц. Американские казначейские облигации умеренно подросли в пределах 10 б.п., в частности, после сильных данных о росте ВВП и на ожиданиях продолжения подъема ставки ФРС на 25 б.п. в сентябре (вероятность этого события выросла с 0 до 20% за неделю).

ЕЦБ повысил процентную ставку на 25 б.п. до 4,25%, что совпало с прогнозом. Европейский регулятор, действуя синхронно с ФРС, не предоставил четких ориентиров по дальнейшему подъему ставки в отличие от прошлых заседаний. Решения будут приниматься в зависимости от поступающих макроданных. Однако мы отмечаем, что на этот раз ЕЦБ выделил фактор ухудшения экономических перспектив в краткосрочной перспективе из-за высокой инфляции и ужесточения финансовых условий. Не исключаем, что регулятор сигнализирует рынку о приближении к пику цикла ужесточения ДКП.

Цены краткосрочных ОФЗ (1-3 года) продолжили умеренное снижение в пределах 0,5% на ожиданиях дальнейшего ужесточения монетарной политики ЦБ РФ. После подъема ключевой ставки регулятором на 100 б.п. и сохранения жесткого сигнала рынок продолжил оценивать масштаб последующего ужесточения ДКП. Инфляционная картина стала выглядеть более «ястребиной», что, вероятно, предполагает сохранение широкого шага на ближайшем заседании ЦБ РФ в сентябре. Так, недельная инфляция продолжает повышаться с 0,18 до 0,23%, в пересчете на годовые темпы и с корректировкой на сезонность рост потребительских цен составил более 8%, что существенно превышает 4%-ый таргет регулятора. Экономика продолжает восстанавливаться: промышленное производство в июне +6,5% г/г, а загрузка производственных мощностей превысила 80%, что является максимальным уровнем с начала 2000-х годов. В дополнение на фоне ускорения активности в сегменте потребительского кредитования регулятор повысил прогноз по темпам его роста в 2023г с 9-13 до 13-17%. Мы полагаем, что при вероятном превышении инфляции средних величин дефляционного августа в течение ближайших недель ключевая ставка может быть повышена на 50-100 б.п. до 9,0-9,5%.

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

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

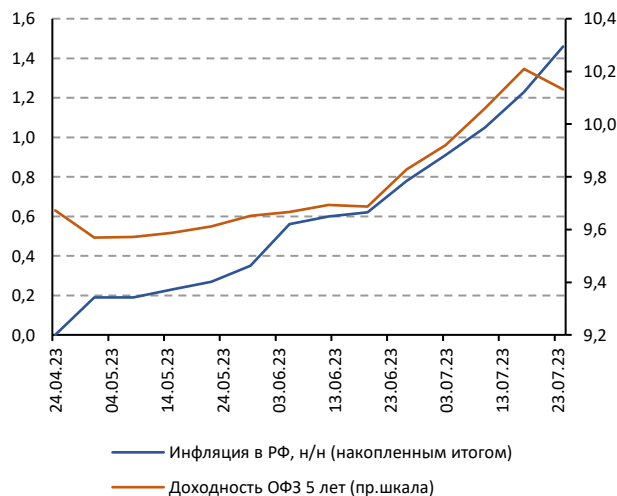
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Рост доходностей ОФЗ на фоне ускорения инфляции, %



Источник: открытые источники, Росстат, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	20 сентября	5,5%
ЕЦБ	4,25%	14 сентября	4,25%
ЦБ РФ	8,5%	15 сентября	9,0-9,5%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Специальная тема: запуск цифрового рубля

На прошлой неделе Президент России Владимир Путин подписал закон о внедрении цифрового рубля и создании соответствующей электронной платформы, положения которого вступят в силу 1 августа 2023. А это значит, что с этой даты в России появится третья форма нацвалюты, помимо наличных и безналичных рублей.

Эмитировать цифровые деньги будет Банк России, хранить их планируют в цифровых кошельках на собственной платформе регулятора (в ее основе — централизованные IT-решения и блокчейн). Свои кошельки будут у Федерального казначейства, финансовых организаций и их клиентов. Доступ к кошелькам будет осуществляться через любые интернет-банки и их приложения, где обслуживается клиент и которые являются участниками платформы. По задумке, в цифровом рубле можно будет совершать переводы и платежи, а также зачислять его на банковские счета (текущие и расчетные), меняя на классический рубль 1 к 1.

Несколько интересных фактов о цифровом рубле:

- его можно будет наследовать;
- кредиты системой не предусмотрены;
- процентный доход (и кэшбек) по цифровым рублям начисляться не будет;
- допускается не более одного цифрового счета для каждого человека;
- система страхования не предусмотрена;
- можно настраивать смарт-контракты (говоря проще — автоматизацию платежей);
- транзакции возможны онлайн и офлайн, но механизм последних до конца не проработан;
- бесплатный лимит переводов для физлиц планируют увеличить до 1,4 млн ₽;
- для бизнеса операции будут платными, комиссия составит 0,3% против 0,5% по СБП.

Основные преимущества цифровой валюты — это скорость транзакций, их доступность (без привязки к конкретному банку), прозрачность, а также безопасность.

Выгоды введения цифрового рубля для государства очевидны: контроль движения цифровых денег, постепенный вывод из оборота наличных, снижение доли теневой экономики и повышение эффективности социальной помощи. Кроме того, в цифровые деньги можно «зашить» ограничения на их использование. К примеру, человек получает социальное пособие и может оплатить им продукты, одежду, коммунальные услуги, но не алкоголь. То же самое с благотворительностью — целевое использование таких денег легко проверить.

Что касается банков, то из-за уменьшения числа переводов в классическом рубле они могут потерять до 50 млрд руб. в год. А по оценке Сбера, отток ликвидности из банков составит 2-4 триллиона рублей спустя 3 года после запуска цифрового рубля, что в конечном счете приведет к сужению кредитного портфеля и как результат к росту ставок по кредитам. Однако сами же эксперты Сбера признают, что ликвидность просто утечет в ЦБ из классической банковской системы, а это значит, что банкам надо будет или стимулировать клиентов держать деньги в безналичных рублях или эта ликвидность будет поступать на рынок в ином виде, например, через ЦФА. В итоге конкуренция между банками за клиентов должна вырасти, а если финансовые организации сами будут активно внедрять продукты с применением цифрового рубля как те же ЦФА, они могут увеличить совокупные доходы оценочно на 60 млрд руб. Торговые сети от экономии на платежах могут заработать около 80 млрд руб. и часть сэкономленных средств тоже направить на привлечение покупателей и развитие бизнеса.

Второе перспективное направление, связанное с цифровым рублем, — международные транзакции. При интеграции с электронными валютами других стран (например, цифровым юанем) экосистема может заменить SWIFT. По оценкам Банка России, интеграция ожидается на горизонте пяти лет.

Если говорить про минусы, то помимо потерь для классических банков, опасения экспертов связаны с тем, что цифровой рубль и снижение оборота наличных ударит по малобюджетным семьям в регионах. Доля «неформальной экономики» в стране оценочно составляет 25-35% и в кризис растет. К этому относится сдача и аренда жилья, маленький домашний «бизнес» без уплаты налогов, неформальная занятость и деятельность многих фрилансеров. Все это держится на обороте наличных денег.



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была нейтральной. В части решений по ставкам мировые ЦБ не удивили, предприняв наиболее ожидаемые рынком действия. Из других особенно важных показателей отмечаем сильные данные по росту ВВП в США, нейтральные в ЕС и довольно слабые в Германии и Саудовской Аравии. Интересно отметить, что также в последней сильно упал торговый баланс как результат последних договоренностей ОПЕК+ и добровольного сокращения добычи нефти. Стоит сказать и о продолжении тренда по замедлению инфляции, который особенно заметен в развивающихся странах, а также о уже практически традиционно слабой макростатистике в Китае, Японии и Германии.

На этой неделе (включая утро следующего понедельника) будет довольно много значимой статистики. Во-первых, ждем решения по ключевой ставке в Великобритании и Бразилии. Во-вторых, ждем данные по PMI в США и Китае, торговый баланс и промышленное производство в Германии, а также динамику розничных продаж, PPI и уровень безработицы в ЕС. В-третьих, среди развивающихся стран будет важна статистика по ВВП в России и Индонезии, а также торговый баланс в ЮАР и Бразилии.

Что есть что в статистике. Initial Jobless Claims – первичные обращения за пособиями по безработице. Благодаря еженедельной публикации и оперативному получению информации, этот показатель является барометром здоровья рынков труда. Лучше всего рассматривать его в совокупности с другим показателем, количеством продолжающих получать пособие. Несмотря на рекордно низкие уровни безработицы и хорошие цифры по приросту рабочих мест, мы видим растущую динамику по пособиям. Это может говорить о качестве вновь открываемых вакансий. Большие сокращения происходят в IT гигантах с высокими зарплатами и корпоративной культурой, вроде Amazon и Alphabet, а новые рабочие места могут открываться в менее престижных и оплачиваемых местах.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
24 июл	USA	S&P Global Services PMI	Июль F	52,4	54,0	54,4	--
25 июл	SAR	Trade Balance	Май	29B SAR	42,1B SAR	45,1B SAR	46B SAR
25 июл	ID	Interest rate decision	-	5,75%	5,75%	5,75%	--
26 июл	USA	New Home Sales	Июнь	0,697M	0,725M	0,763M	0,715M
26 июл	Russia	Industrial Production YoY	Июнь	6,5%	6,7%	7,1%	--
26 июл	USA	Fed rate decision	-	5,5%	5,5%	5,25%	--
26 июл	SAR	Interest rate decision	-	6,0%	6,0%	5,75%	--
27 июл	ZA	PPI YoY	Июнь	4,8%	6,0%	7,3%	--
27 июл	Brazil	PPI YoY	Июнь	-12,4%	-8,0%	-9,2%	--
27 июл	EU	ECB interest rate decision	-	4,25%	4,25%	4,0%	--
27 июл	USA	GDP QoQ	2K23 A	2,4%	1,7%	2,0%	--
27 июл	USA	Initial Jobless Claims	22.июл	221K	235K	228K	--
28 июл	Germany	CPI MoM	Июль P	0,3%	0,3%	0,3%	--
28 июл	Germany	GDP QoQ	2K23 F	0,0%	0,1%	-0,3%	-0,1%
28 июл	Japan	Interest rate decision	-	-0,1%	-0,1%	-0,1%	--
28 июл	Brazil	Unemployment rate	Июнь	8,0%	8,2%	8,3%	--
31 июл	Japan	Retail Sales MoM	Июнь	-0,4%	0,8%	1,3%	1,4%
31 июл	China	NBS General PMI	Июль	51,1	52,0	52,3	--
31 июл	SAR	GDP QoQ	2K23 P	1,1%	2,5%	3,8%	--
31 июл	Germany	Retail Sales MoM	Июнь	-0,8%	0,2%	0,4%	1,9%
31 июл	EU	GDP QoQ	2K23 F	0,3%	0,2%	0,0%	--
31 июл	EU	CPI MoM	Июль F	-0,1%	-0,2%	0,3%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
31 июл	ZA	Trade Balance	Июнь	--	11,9B ZAR	10,2B ZAR	--
1 авг	Japan	Unemployment rate	Июнь	--	2,50%	2,60%	--
1 авг	China	Caixin Manufacturing PMI	Июль	--	50,3	50,5	--
1 авг	ID	CPI YoY	Июль	--	3,1%	3,52%	--
1 авг	EU	Unemployment rate	Июнь	--	6,5%	6,5%	--
1 авг	Brazil	Industrial Production YoY	Июнь	--	0,3%	1,90%	--
1 авг	USA	ISM Manufacturing PMI	Июль	--	46,8	46,0	--
1 авг	Brazil	Trade Balance	Июль	--	8,2B USD	10,6B USD	--
2 авг	Russia	Unemployment rate	Июнь	--	3,2%	3,2%	--
2 авг	Russia	GDP YoY	Июнь	--	4,50%	5,4%	--
3 авг	Brazil	Interest rate decision	--	--	13,5%	13,75%	--
3 авг	China	Caixin Services PMI	Июль	--	52,0	53,9	--
3 авг	Germany	Trade Balance	Июнь	--	15B EUR	14,4B EUR	--
3 авг	EU	PPI MoM	Июнь	--	-0,2%	-1,9%	--
3 авг	UK	Interest rate decision	--	--	5,25%	5,0%	--
3 авг	USA	Initial Jobless Claims	29.июл	--	227K	221K	--
3 авг	USA	ISM Services PMI	Июнь	--	53,0	53,9	--
4 авг	EU	Retail Sales MoM	Июнь	--	0,2%	0,0%	--
4 авг	USA	Unemployment rate	Июль	--	3,6%	3,6%	--
7 авг	ID	GDP YoY	2K23 F	--	5,1%	5,0%	--
7 авг	Germany	Industrial Production MoM	Июнь	--	0,5%	-0,2%	--

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.