



Еженедельный обзор рынков: 04.08 – 11.08.2023г

АКЦИИ

Американские индексы снижаются вторую неделю подряд. Рост доходностей длинных облигаций и снижение кредитного рейтинга крупных банков Moody's оказали понижающее давление на рынок.

Российский рынок: растем в рублях, падаем в долларах. Картина прошлых недель повторяется, а рубль идет на новые рекорды. В корпоративном мире Polymetal завершил редомициляцию, став первым среди крупных отечественных компаний, кто осуществил переезд.

Китайские рынки вновь «пылают». Ограничение инвестиций со стороны США, технический дефолт Country Garden, теперь уже испытывающие проблемы финансовые организации из-за проблем на рынке недвижимости и демпинг со стороны Tesla вызвали очередной обвал.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST подросли на 10 б.п. вдоль кривой после публикации стабильных данных о росте цен потребителей и производителей в США. Вероятность дальнейшего повышения ставки ФРС после паузы на сентябрьском FOMC подросла с 26 до 34%.

Доходности ОФЗ продолжили повышаться на 15-55 б.п. на участке 2-10 лет на ожиданиях более стремительного ужесточения монетарной политики ЦБ РФ. При наличии возросших рисков ускорения инфляции от переноса эффекта ослабления курса рубля и роста экономики рынком уже учтен в ценах ОФЗ подъем ключевой ставки на 100 б.п. до 9,5%.

ВАЛЮТЫ

Рубль стремительно идет к новым максимумам. Пока что словесные интервенции со стороны Минэкономразвития и ЦБ бессильны перед неутолимый рынок. Отметим и ослабление юаня, несмотря на усилия китайских банков и регулятора по поддержке курса.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Энергоносители продолжают «ломать» медвежий тренд на сырьевых рынках. Удивительно, но вместе с рублем к локальным максимумам уверенно движется Brent и Urals. По данным Argus Media, 4го августа даже прошла сделка с индийским контрагентом по 81 долл за бар. российского сорта нефти. Перешли к росту и цены на газ и уголь в Европе, а вот металлы продолжили корректироваться на фоне проблем в Китае и высоких ставок в США.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

Обзор нефтяного рынка. Недавний рост нефтяных цен и последние решения членов ОПЕК+ по добровольному сокращению добычи привлекли более пристальное внимание инвесторов к рынку «черного золота». Мы решили более подробно осветить, что ждем от ОПЕК+, производителей нефти вне организации и цен на нефть до конца года.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 464,1	-0,3%	0,6%	16,3%
Nasdaq Comp	13 644,9	-1,9%	-0,8%	30,4%
Euro Stoxx 600	459,2	0,0%	1,6%	8,1%
Shanghai Comp	3 189,3	-3,0%	-1,0%	3,2%
Мосбиржи	3 155,5	2,0%	10,5%	46,5%
Ставки долга 10Y (д, б.п.)				
US Treasuries	4,2%	11	15	28
Germany Bunds	2,6%	6	-1	6
UK Gilts	4,5%	15	-11	86
China Bonds	2,7%	-3	-4	-23
Russia OFZ	11,2%	16	30	108
Валютный рынок				
EUR/USD	1,09	-0,6%	-0,6%	2,3%
USD/CNY	7,24	0,9%	0,4%	4,7%
USD/RUB	99,4	3,8%	15,4%	29,7%
EUR/RUB	108,8	2,9%	8,6%	31,7%
CNY/RUB	13,7	2,6%	8,8%	27,6%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	86,8	0,7%	11,7%	1,0%
Нефть Urals, \$/барр.	73,2	1,6%	17,6%	30,0%
Медь, \$/т	8 189,1	-2,9%	-1,5%	-2,4%
Алюминий, \$/т	2 175,5	-2,6%	1,1%	-8,5%
Золото, \$/унц.	1 913,3	-1,5%	-0,6%	4,9%

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

- Американские индексы снова снизились по итогам недели.** Вновь слабую динамику продемонстрировали акции технологических компаний, чувствительные к росту доходностей длинных казначейских облигаций. Хуже рынка на фоне снижения рейтингов нескольких крупных банков агентством Moody's смотрелись также бумаги банковского сектора. В лидерах роста за неделю акции фармацевтической компании Eli Lilly: новые клинические данные указывают на 20% снижение риска инфаркта, инсульта или смерти из-за сердечно-сосудистых заболеваний при приеме назначаемого при ожирении и диабете GLP-1 препарате Novo Nordisk. Новые данные могут увеличить спрос на аналогичные препараты Eli Lilly, сильный рост продаж одного из которых стал драйвером более сильных по сравнению с ожиданиями квартальных результатов и позволил компании на прошлой неделе на 12% увеличить прогноз прибыли на год. Хуже рынка были акции занимающейся производством ароматизаторов и вкусовых добавок компании International Flavors & Fragrances: слабые квартальные результаты на фоне макроэкономической ситуации и третье с декабря прошлого года снижение прогноза на год разочаровали инвесторов.
- Российский рынок прибавил 2%.** При этом рубль продолжил стремительно ослабевать к доллару, потеряв за неделю 4%. Главной новостью недели стал свершившийся переезд Polymetal в Казахстан и начало торгов акциями компании на бирже AIX, до конца августа ожидается возобновление торгов и на MOEX. В корпоративном мире выделим нейтральные финансовые результаты VK и Русала за 1П23, хорошую отчетность Сбербанка по РСБУ за июль, а также сильные операционные результаты у Эталона и нейтральные у Polymetal за 2К23. Отдельно отметим получение ВТБ в ДУ 100% пакет акций Объединенной судостроительной корпорации, завершение процедуры выкупа акций у нерезидентов со стороны Магнита и одобрение акционерами VK редомициляции в Россию и делистинга с LSE.
- Китайские рынки снова окрашены красным.** Материковые индексы Китая и гонконгский Hang Seng потеряли за неделю 2-3%. Помимо плохих новостей из США, где все же ввели ограничения на инвестиции в китайские технологии, проблемы усугубляются внутри Поднебесной. Во-первых, крупнейший девелопер Country Garden по сути допустил технический дефолт, пропустив платежи по облигациям. Во-вторых, шок рынка недвижимости уже постепенно перетекает на финансовый сектор: так, одна из крупнейших частных управляющих компаний Китая, Zhongzhi Enterprise Group Co., в том числе инвестировавшая в строительные проекты, не заплатила купоны по своим высокодоходным продуктам. Последней каплей стало решение Tesla снизить цены на свои автомобили в Китае, чем детище Илона Маска инициировало очередной виток ценовой войны на этом рынке. Как итог в лидерах падения девелопер Country Garden и производитель электрокаров BYD. В плюсе закрыли неделю такие редкие защитные истории из энергетического и телекоммуникационного секторов как PetroChina, CNOOC и China Mobile.
- Нефть закрыла неделю в нейтральной зоне.** На фоне разнонаправленных новостей черное золото продолжило двигаться в боковике. Минэнерго США выпустило краткосрочный прогноз: организация повысила прогноз цен Brent с 79 и 84 до 83 и 86 долл за бар. и оценку добычи в стране с 12,56 и 12,85 до 12,76 и 13,09 млн бар. в сутки в 2023 и 2024 соответственно. Кроме того, вышел отчет ОПЕК+: картель снизил добычи на 836 тыс бар. в сутки в основном за счет Саудовской Аравии, которая сократила экспорт на 1 млн бар. в сутки, в то время как Иран, Ирак и Ангола, напротив, немного повысили производство. Еженедельная статистика в США была умеренно негативной: запасы нефти выросли на 5,9 млн бар. (ожидали рост на 0,6 млн бар.), добыча увеличилась на 0,4 до 12,6 млн бар. в сутки, а количество вышек осталось на уровне 525 единиц.

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Axon Enterprise	211,2	17,6%	
Eli Lilly	528,3	16,3%	
Broadridge	181,9	9,5%	
Insulet	225,3		-13,6%
Tapestry	35,1		-17,2%
IFF	64,3		-20,0%
Российские акции			
Алроса	92,0	7,5%	
ВТБ	0,0283	6,7%	
Татнефть, прив.	559,9	6,6%	
Yandex	2 704,2		-1,0%
НЛМК	203,9		-1,3%
Детский Мир	68,9		-1,4%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST подросли на 10 б.п. вдоль кривой после публикации стабильных данных о росте цен потребителей и производителей в США. После понижения суверенного рейтинга США агентством Fitch рыночная реакция оказалась достаточно спокойной. Внимание инвесторов вновь переключилось на оценку степени жесткости проведения монетарной политики Федрезервом. Поскольку данные по рынку труда оказались сильными и соответствовали прогнозу, то в фокусе на прошлой неделе были фигуры по инфляции за июль. Обобщенный показатель CPI вырос с 3,0 до 3,2% г/г, оказавшись чуть слабее консенсуса 3,3%. Однако базовая инфляция Core CPI остается устойчивой, замедлившись лишь с 4,8 до 4,7% г/г, в месячном сопоставлении +0,2% м/м. Рост цен производителей PPI оказался несколько лучше прогнозов, составив 0,8% г/г vs. 0,2% месяцем ранее. После публикации макростатистики вероятность дальнейшего повышения ставки ФРС после паузы на сентябрьском FOMC подросла с 26 до 34%, а ставки UST прибавили 10 б.п. вдоль кривой до 4,2-4,9% на участке 2-10 лет. На фоне более сильной экономической активности и роста цен на энергоносители мы полагаем, что потенциал ощутимого снижения ставок UST ограничен.

Доходности ОФЗ продолжили повышаться на 15-55 б.п. на участке 2-10 лет в ожидании более стремительного ужесточения политики ЦБ РФ. В последние 2 недели на локальном рынке рублевого долга наблюдается заметный рост доходностей. За прошедшую неделю кривая доходностей ОФЗ сместилась вверх на 15-55 б.п. Основная причина – возросшие рыночные ожидания по более масштабному подъему ключевой ставки ЦБ РФ на ближайших заседаниях до конца года. Несмотря на то, что инфляция в июле составила 0,63%, оказавшись чуть слабее прогноза 0,7%, инвесторы выделяют существенные факторы риска. В первую очередь повысились риски ускорения инфляции от переноса эффекта ослабления курса рубля, который превысил отметку 100 руб./\$. Во-вторых, повышение цен возможно из-за роста экономики в целом, в особенности из-за усиления потребительского кредитования. По нашим оценкам, рынком уже учтен подъем ставки ЦБ как минимум на 100 б.п. до 9,5%.

Как видно из графика, после нескольких сигналов от регулятора в течение весенних месяцев о возможном повышении ключевой ставки, тренд роста доходностей ОФЗ начал формироваться с конца мая. Амплитуда их повышения составила 180 б.п. для 2-летнего выпуска и 110 б.п. для 5-летних ОФЗ, тогда как до этого рынок считал, что ключевая ставка останется вблизи диапазона 7,5-7,75%. По нашим расчетам, в ценах коротких 2-летних ОФЗ заложен ее подъем до 9,5%, а в среднесрочных 5-летних ОФЗ рынок учитывает ставку 9,6-9,7%. Отметим, что текущие уровни доходности гос. долга предполагают, что после повышения ключевой ставки на 100 б.п. вероятность ее понижения в обозримом будущем оценивается как низкая. Иными словами, рынок допускает, что ужесточение ДКП может продолжиться, т.е. подъем ставки до 9,5% может оказаться, видимо, недостаточным для регулятора. Мы сохраняем позиционирование консервативным, не осуществляем покупки корпоративных бумаг.

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

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

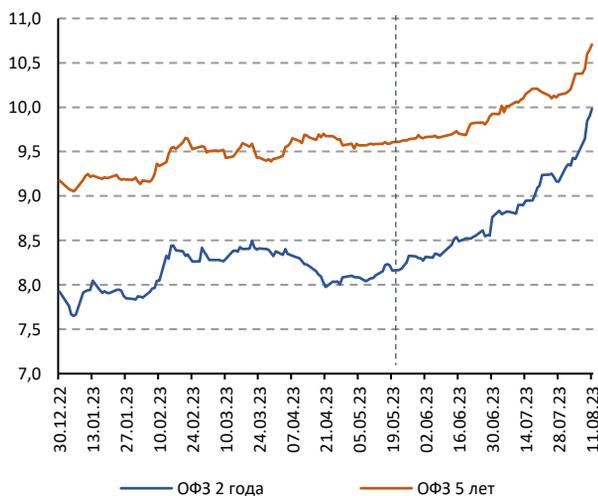
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Рост доходностей ОФЗ 2-5 лет на 110-180 б.п. с конца мая на ожиданиях ужесточения монетарной политики ЦБ РФ, %



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	8,5%	15 сентября	9,5-10,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Специальная тема: обзор текущего состояния нефтяного рынка

За последний месяц нефтяные котировки Brent прибавили более 7%, а Urals, по данным СПБМТСБ, вырос более, чем на 15%. Основная причина в политике ОПЕК+, который продолжает быть мегарегулятором на рынке «черного золота»: так, крупнейшие участники в лице России и Саудовской Аравии пошли на добровольные сокращения добычи еще ниже установленных квот. В итоге ОПЕК+ планирует добывать не более 40,46 млн бар. в сутки без учета добровольных снижений производства.

Если же говорить про страны вне ОПЕК+, то наблюдается довольно интересная картина. Несмотря на отличный шанс заявить о себе и нарастить рыночную долю, этого никто делать пока не планирует. По нашим оценкам, сланцевые компании в США, вероятно, максимально смогут увеличить добычу в этом году на 400 тыс бар. в сутки до 12,6-12,7 млн бар. в сутки, что примерно соответствует текущему прогнозу Минэнерго США. Также обращаем внимание, что количество активных вышек в США с начала года сократилось с 618 до 525 (-15%), что с некоторым лагом влияет на добычу. В этом плане «сланцевикам» даже в случае достижения ими уровня добычи в 12,6-12,7 млн бар. в сутки будет сложно его удержать без наращивания капитальных затрат. А этого они делать не хотят на фоне высоких ставок ФРС, фокуса на увеличении свободного денежного потока и ограничивающей в разработке новых формаций политики местных регуляторов. Говоря про нефтяные компании в Китае и Норвегии, добыча там стабильна на фоне усилий властей по сокращению углеродных выбросов. В свою очередь в Бразилии и Аргентине нестабильная политическая и экономическая ситуация не дает шанса нефтяной промышленности выделить средства на развитие новых месторождений, хотя разговоры об этом постепенно начали активизироваться. В качестве исключения выделим рынок со стороны Мексики, где производство нефти неуклонно растет с конца 2022, но о вкладе более 100-200 тыс бар. в сутки в течение года говорить не приходится. Есть надежда на совсем мелких игроков в Индонезии, Малайзии и Австралии, но их потенциальный вклад тоже будет ничтожно мал для глобального рынка.

Что касается спроса на нефть, то МЭА совсем недавно подтвердила прогноз роста потребления в 2023 на уровне 2,2 млн бар. в сутки, что даже выше нашего консервативного прогноза **на уровне 1,8 млн бар. в сутки**, так как мы менее оптимистичны в части фискальных стимулов по поддержке потребления со стороны Китая.

Подытожив все вышесказанное, мы сохраняем данный нами в начале года прогноз цен на нефть **в диапазоне 85-105 долл за бар. в 2П23**. Говоря про сорт Urals, мы предполагаем, что в отсутствии санкций на компании и трейдеров третьих стран со стороны Запада дисконт на российский сорт имеет все шансы сократиться уже до 5-10 к Brent с текущих 15-18 долл за бар. до конца года. Хотя отметим, что и в случае санкций на таких игроков эффект может быть противоположный, ведь таким образом попавшие под санкции трейдеры теперь смогут работать с сугубо «санкционной» нефтью, включая российскую, иранскую и венесуэльскую, что будет только увеличивать мощности по перевозке последней.

График 1. Динамика спотовой стоимости Urals против стоимости Brent.

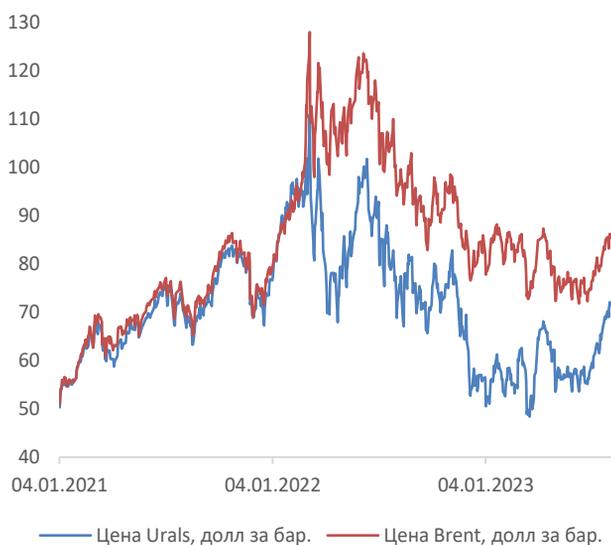


График 2. Динамика добычи нефти и активных нефтяных вышек в США.



Данные: СПБМТСБ, ICE, Минэнерго США, Baker Hughes.



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была умеренно негативной. В США вышли слабые данные по рынку труда, нейтральные по инфляции и торговому балансу. В Китае статистика в целом была неплохая – потребительская дефляция оказалась меньше ожиданий, а торговый баланс превзошел консенсус – однако проблемы Country Garden и некоторых финансовых организаций с тесными связями с рынком недвижимости затмили весь позитив. Приятным сюрпризом стала хорошая статистика в Великобритании и Японии, хотя у экспертов разнятся мнения касательно долгосрочности этой тенденции. Что касается развивающихся стран, то отметим решение ЦБ Мексики сохранить ставку на уровне 11,25%, высокую инфляцию в Индии в июле, а также сильные цифры по росту ВВП России в 2К23 и по июньским розничным продажам в Бразилии.

На этой неделе (включая утро следующего понедельника) будет много статистики. В этот раз выйдет целый пул данных по экономикам ЕС, Великобритании, Китая и Японии. В США традиционно ждем цифры по рынку труда, закладке новых домов и промышленному производству. В развивающихся странах, кроме Китая, инвесторы будут следить за торговым балансом в Индонезии, розничными продажами в Мексике и ЮАР, а также инфляцией в России и Саудовской Аравии.

Что есть что в статистике. FOMC Rate Decision – решение ФРС по ставке рефинансирования. Один из основных инструментов монетарной политики и регулирования экономики – возможность менять ставку. В классической теории для улучшения экономических показателей ставку максимально снижают, что способствует росту кредитования бизнеса и развитию экономики. Для сдерживания инфляции, наоборот, ставку следует повышать, чтобы изъять лишнюю ликвидность с рынка. Инструмент довольно инерционный и начинает действовать не сразу, поэтому правильно рассчитать тайминг и оптимальную ставку может быть проблематично.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
8 авг	China	Trade Balance	Июль	80,6B USD	70,6B USD	70,6B USD	--
8 авг	Germany	CPI MoM	Июнь	0,3%	0,3%	0,3%	--
8 авг	USA	Trade Balance	Июль	-65,5B USD	-65B USD	-69B USD	-68,3B USD
9 авг	China	CPI YoY	Июль	-0,3%	-0,4%	0,0%	--
9 авг	China	PPI YoY	Июль	-4,4%	-4,1%	-5,40%	--
9 авг	Brazil	Retail Sales YoY	Июнь	1,3%	0,35%	-1,0%	-1,1%
9 авг	Mexico	CPI YoY	Июль	4,8%	4,8%	5,1%	--
9 авг	Russia	CPI YoY	Июнь	4,3%	4,3%	3,2%	3,3%
10 авг	Japan	PPI MoM	Июль	0,1%	0,2%	-0,2%	-0,1%
10 авг	Mexico	Interest rate decision	--	11,25%	11,25%	11,25%	--
10 авг	SAR	Industrial Production YoY	Июль	-1,6%	-0,7%	-1,2%	--
10 авг	USA	CPI MoM	Июль	0,2%	0,2%	0,2%	--
10 авг	USA	Initial Jobless Claims	05.авг	248K	230K	227K	--
11 авг	UK	GDP QoQ	2K23 P	0,2%	0,0%	0,1%	--
11 авг	UK	Industrial Production MoM	Июль	1,8%	0,1%	-0,6%	--
11 авг	Brazil	CPI YoY	Июль	4,0%	3,9%	3,2%	--
11 авг	USA	PPI MoM	Июль	0,3%	0,2%	0,1%	0,0%
11 авг	Russia	Trade Balance	Июнь	8,4B RUB	6,4B RUB	10,4B RUB	11,03B RUB
11 авг	Russia	GDP YoY	2K23 P	4,9%	4,7%	-1,8%	--
14 авг	India	Trade Balance	Июль	-20,6B USD	-21B USD	-20,1B USD	--
14 авг	India	CPI YoY	Июль	7,4%	6,4%	4,8%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
15 авг	Japan	GDP QoQ	2K23 P	--	0,8%	0,7%	--
15 авг	China	Industrial Production YoY	Июль	--	4,4%	4,4%	--
15 авг	China	Retail Sales YoY	Июль	--	4,5%	3,1%	--
15 авг	China	Unemployment rate	Июль	--	5,2%	5,2%	--
15 авг	ID	Trade Balance	Июль	--	2,53B USD	3,46B USD	--
15 авг	Japan	Industrial Production MoM	Июнь	--	2,0%	-2,2%	--
15 авг	SAR	CPI YoY	Июль	--	2,4%	2,7%	--
15 авг	UK	Unemployment rate	Июнь	--	4,0%	4,0%	--
15 авг	ZA	Unemployment rate	2K23	--	32,8%	32,9%	--
16 авг	UK	CPI MoM	Июль	--	-0,5%	0,1%	--
16 авг	UK	PPI MoM	Июль	--	0,1%	-0,3%	--
16 авг	EU	GDP QoQ	2K23	--	0,3%	0,0%	--
16 авг	EU	Industrial Production MoM	Июнь	--	3,9%	3,2%	--
16 авг	ZA	Retail Sales YoY	Июнь	--	-0,5%	-1,4%	--
16 авг	USA	Housing Starts	Июль	--	1,443M	1,434M	--
16 авг	USA	Industrial Production MoM	Июль	--	0,3%	-0,5%	--
16 авг	Russia	PPI YoY	Июль	--	2,8%	0,0%	--
17 авг	Japan	Trade Balance	Июль	--	24,6B JPY	43B JPY	--
17 авг	EU	Trade Balance	Июнь	--	0,2B EUR	-0,3B EUR	--
17 авг	USA	Initial Jobless Claims	12.авг	--	240K	248K	--
18 авг	Japan	CPI MoM	Июль	--	0,2%	0,2%	--
18 авг	EU	CPI MoM	Июль	--	-0,1%	0,3%	--
18 авг	Mexico	Retail Sales YoY	Июнь	--	1,5%	2,6%	--
21 авг	Germany	PPI MoM	Июль	--	0,5%	-0,3%	--

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.