



Еженедельный обзор рынков: 13.10 – 20.10.2023г

АКЦИИ

Американские индексы снизились по итогам недели. Новый виток роста доходностей казначейских облигаций оказал давление на рынок.

Российский рынок продолжает инерционный рост, несмотря на укрепление рубля и ожидаемое увеличение ставки. В корпоративном мире - M&A сделки и хорошие новости для российского газа из Китая.

Красная неделя для китайских рынков. Пока что власти Поднебесной ничего не могут противопоставить уходящему потоку нерезидентов. Как «вишенка на торте» - очередные санкции США на экспорт технологий.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST выросли вдоль кривой в пределах 30 б.п. на фоне сохранения повышенных цен на нефть и жесткой риторики Федрезерва. Сильные макропоказатели США оставляют для ФРС пространство для дальнейшего ужесточения монетарной политики. Не исключено, что ставка будет повышена в очередной раз до конца 2023.

Цены ОФЗ и корпоративных облигаций подросли на 0,2-0,3%. Перед заседанием ЦБ РФ в пятницу отслеживаемые регулятором индикаторы сформировали нейтральный фон: недельная инфляция замедлилась, темп роста потребительского кредитования в сентябре снизился, курс рубля продолжил укрепление. Мы ожидаем, что ключевая ставка будет повышена на 50-100 б.п. до 13,5-14%.

ВАЛЮТЫ

Рубль продолжил отыгрывать потери к ключевым валютам. Отметим, что на текущую неделю приходится локальный пик налоговых выплат в РФ. В других валютных парах отмечаем относительную стабилизацию в динамике израильского шекеля и укрепление швейцарского франка к доллару на фоне победы правой партии на парламентских выборах.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Стабилизация цен на газ в Европе и рост цен на золото. На фоне некоторого «затишья» на Ближнем Востоке европейские цены на газ смогли стабилизироваться, а золото, напротив, вернулось к росту, в очередной раз предоставляя безопасную гавань для инвесторов. Из другого сырья отметим сильное движение в ценах на уран в связи с условным возрождением проектов по ядерной энергетике в мире.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

Промежуточные итоги «массовой» редомициляции. В последнее время мы наблюдаем первые успехи у ряда «квазироссийских» компаний по переезду в РФ или дружественную географию. Мы решили собрать всю имеющуюся информацию по данной группе эмитентов, и рассказать об их дальнейших шагах, включая выплату дивидендов и, если это имеет место быть, о реструктуризации их бизнеса или продаже активов в РФ.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 224,2	-2,4%	-4,0%	10,0%
Nasdaq Comp	12 983,8	-3,2%	-3,6%	24,1%
Euro Stoxx 600	433,7	-3,4%	-5,8%	2,1%
Shanghai Comp	2 983,1	-3,4%	-4,0%	-3,4%
Мосбиржи	3 269,3	2,4%	6,6%	51,8%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,9%	30	58	105
Germany Bunds	2,9%	15	19	32
UK Gilts	4,6%	27	44	99
China Bonds	2,7%	3	5	-15
Russia OFZ	12,3%	8	50	214
Валютный рынок				
EUR/USD	1,06	0,8%	-0,6%	-1,0%
USD/CNY	7,32	0,1%	0,4%	5,7%
USD/RUB	95,3	-2,0%	-0,9%	26,7%
EUR/RUB	100,9	-1,3%	-2,2%	26,3%
CNY/RUB	13,0	-2,4%	-1,2%	23,8%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	92,2	1,4%	-1,5%	7,3%
Нефть Urals, \$/барр.	80,9	2,5%	1,3%	43,8%
Медь, \$/т	7 808,8	-1,1%	-4,6%	-6,9%
Алюминий, \$/т	2 181,5	-0,5%	-2,0%	-8,3%
Золото, \$/унц.	1 981,0	2,6%	2,7%	8,6%

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



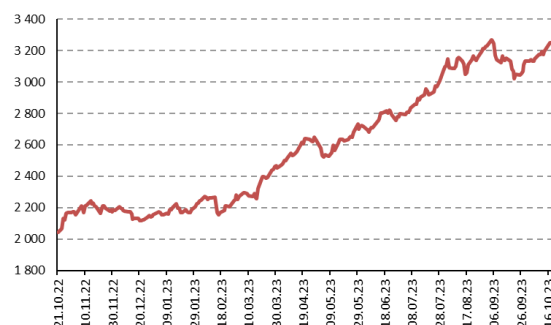
Глобальные рынки акций и сырья

- Американские индексы снизились по итогам недели.** Вызванный сильною по сравнению с прогнозами макроэкономической статистикой рост доходности облигаций оказал давление на мультипликаторы. Сильные квартальные результаты и прогнозы на неделю представили Netflix, TSMC, SAP и AT&T. Слабую по сравнению с ожиданиями отчетность опубликовали Tesla, Lam Research, ASML и Nokia. В лидерах роста по итогам прошлой недели бумаги VF Corp: открывший позицию в акциях владеющего брендами The North Face, Vans и Timberland ритейлера фонд Engaged Capital верит, что стоимость бумаг может вырасти с \$15,5 на конец позапрошлой недели до \$40 в течение трех лет. В аутсайдерах были акции производителей инверторов и других решений в области чистой энергетики SolarEdge и Enphase после того, как первый значительно снизил квартальный прогноз, сообщив об отмене и переносе части заказов европейскими контрагентами.
- Российский рынок вырос более, чем на 2%.** При этом рубль также смог укрепиться на 2% на фоне недавно анонсированных мер поддержки отечественной валюты. Главными новостями недели стал целый ряд M&A сделок на российском рынке: во-первых, Магнит приобретает KazanExpress у AliExpress Russia, во-вторых, Лента покупает региональную сеть «Монетка» и, в-третьих, Самолет закрывает сделку по приобретению ГК МИЦ после получения одобрения ФАС. Из других громких событий выделим подписание Газпромом и CNPC соглашения о дополнительных поставках газа в Китай, планы Северстали по строительству комплекса по производству железорудных окатышей с запуском в 2026, а также сильные операционные результаты у Х5 и ЛСР и нейтральные у ММК за 3К23. Кроме того, отметим рекомендацию СД Ростелекома по выплате дивидендов в размере 5,4465 рублей на акцию и возобновление торгов акциями VK на московской бирже.
- Китайские биржи теряют более 3%.** Отметим, что данное падение происходит на фоне в целом очень достойных макроданных, хотя их подлинность и вызывает вопросы у некоторых экспертов. В любом случае отток нерезидентов продолжается, даже несмотря на заявления ряда крупных государственных компаний о расширении программы buyback и планов некоторых суверенных фондов как Central Huijin, который, к слову, недавно уже инвестировал почти 0,5 млрд юаней в государственные банки, увеличить вложения в китайский акции в ближайшие шесть месяцев. Главным аутсайдеров недели стал Baidu, даже несмотря на успех своего недавно анонсированного сервиса ИИ: злую шутку сыграла популярность бумаги у нерезидентов, которые спешно закрывали свои позиции. А в лидерах роста были все потенциальные бенефициары новых ограничений американского высокотехнологичного экспорта в страну, а именно производители микроэлектроники и полупроводников Sunny Optical Technology и SMIC, а также крупный игрок на рынке потребительской электроники - безызывственная российскому инвестору компания Xiaomi.
- Нефть прибавила чуть более 1% на разнонаправленных новостях.** С одной стороны, ситуация на Ближнем Востоке до сих пор вызывает большие опасения и подогревает «бычьи» настроения на рынке. С другой, США все же смягчили санкции против Венесуэлы, что открывает больше возможностей для экспорта ее нефти в среднесрочной перспективе. Минэнерго США выпустило отчет по бурению: организация ожидает сокращения сланцевой добычи на 50 тыс бар. в сутки, причем за счет крупнейших сланцевых формаций – Пермиан и Игл Форд. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти снизились на 4,5 млн бар. (ожидали сокращение на 0,3 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 13,2 млн бар. в сутки, а количество вышек выросло на 1 до 502 единицы.

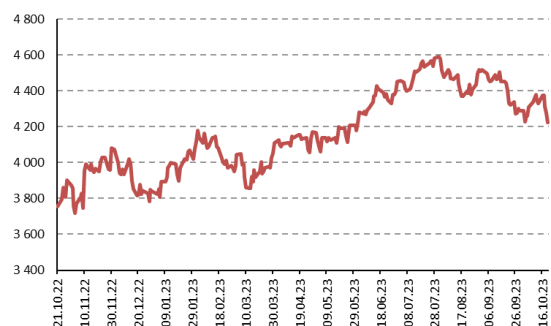
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
VF Corp	18,02	16,6%	
Dexcom Inc	85,97	12,8%	
Netflix	400,96	12,7%	
Moderna	80,40		-18,2%
Enphase Energy	98,89		-20,1%
Solaredge Technologies	82,90		-30,8%
Российские акции			
Роснефть	602,9	7,3%	
Yandex	2 679	6,6%	
Норникель	17 122	5,2%	
Татнефть, прив.	625,10		-0,7%
Globaltrans	643,40		-0,9%
Алроса	72,06		-6,1%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST выросли вдоль кривой в пределах 30 б.п. на фоне сохранения повышенных цен на нефть и жесткой риторики ФРС. При сохраняющейся напряженности конфликта на Ближнем Востоке цены на нефть марки Brent остаются выше отметки \$90/барр., несмотря на смягчение санкций в отношении нефтяной отрасли Венесуэлы. С учетом стабильного спроса на нефтепродукты в США мы полагаем, что проинфляционные риски из-за повышенных цен на нефть едва ли позволят ФРС смягчить риторику. На ожиданиях более высокой инфляции доходность 10-летних CPI-линкеров UST выросла до 2,5%, что соответствует максимальным значениям за последние 15 лет. В дополнение продолжения жесткого курса монетарной политики ФРС тональность представителей американского регулятора снова оказалась «ястребиной», некоторые члены Федрезерва ожидают дальнейшего подъема процентной ставки до конца 2023.

Сильные макропоказатели США оставляют для ФРС пространство, хотя и умеренное, для дальнейшего ужесточения ДКП. На прошлой неделе розничные продажи выросли на 0,7% м/м по сравнению с консенсус-прогнозом 0,3%, рост промышленного производства составил 0,3% м/м при ожиданиях 0,1%. На этом фоне ставки UST продолжили подъем, в особенности на длинном участке кривой (для UST 10-30Y +30 б.п. до 5,0-5,1% соответственно), отражая растущие долгосрочные ожидания по инфляции. Отметим, что вслед за UST безрисковые ставки Bunds и UK Gilts выросли на 15-30 б.п. на фоне жесткой тональности представителей ЕЦБ и Банка Англии. С учетом геополитической напряженности на Ближнем Востоке и стабильным состоянием экономики США мы по-прежнему считаем, что потенциал понижения ставок UST остается ограниченным.

Цены ОФЗ и корпоративных облигаций подросли на 0,2-0,3%. На предстоящем заседании ЦБ РФ мы ожидаем, что ключевая ставка будет повышена на 50-100 б.п. до 13,5-14%. В преддверии заседания регулятора в эту пятницу на рынке рублевого долга в целом наблюдалась стабилизация доходностей. Отслеживаемые ЦБ индикаторы сформировали нейтральный фон: а) недельная инфляция замедлилась с 0,24% до 0,15%, в частности, из-за снижения цен на топливо на фоне принятых правительством мер; б) темп роста потребительского кредитования в сентябре снизился с 2,4% до 1,5%, оперативные данные за первую половину октября подтверждают охлаждение спроса на кредиты из-за фактора высоких ставок, в) курс рубля продолжил укрепление (на 2% до 95 руб./\$).

Несмотря на существующие проинфляционные риски, мы полагаем, что ЦБ повысит ключевую ставку на 50-100 б.п., риторика станет более взвешенной. Тем не менее настроения инвесторов остаются осторожными из-за ожиданий, что режим монетарной политики сохранится жестким в течение следующих 2-3 кварталов. При этом в сценарии вероятного ускорения бюджетного импульса в 2024 регулятор может и дальше повышать ключевую ставку. Поэтому длинные ОФЗ находились под некоторым давлением, их доходности повысились на 8-10 б.п. до 12,3%. До итогов заседания ЦБ мы сохраняем позиционирование портфелей консервативным.

Сегмент/география	УТМ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2023г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,8%	-1,3%	-2,0%	-0,5%	-2,9%
US IG	6,2%	-2,1%	-3,4%	3,4%	-2,3%
US HY	7,3%	-1,2%	-2,3%	7,8%	3,9%
Рублевые облигации					
ОФЗ	12,4%	0,2%	-0,9%	-0,8%	-2,9%
Муниципальные	12,2%	-0,4%	0,1%	3,7%	0,9%
Корпоративные	13,4%	0,3%	-1,7%	-1,2%	-3,5%

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

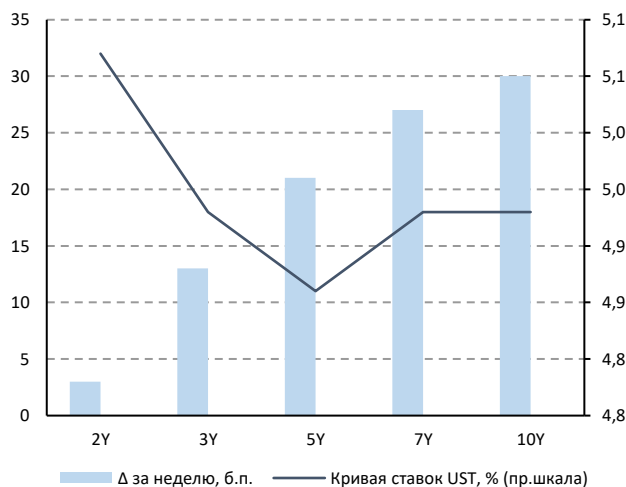
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Изменение ставок UST вдоль кривой за неделю



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	1 ноября	5,5%
ЕЦБ	4,5%	26 октября	4,5%
ЦБ РФ	13,0%	27 октября	13,5-14,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Специальная тема: промежуточные итоги «массовой» редомициляции

Несмотря на довольно короткий срок с момента нашей первой заметки по данной теме в середине года, можно отметить довольно много новостей и первые успехи у ряда «квазироссийских» компаний по переезду в РФ или дружественную географию. Мы решили собрать всю имеющуюся информацию по данной группе эмитентов, и рассказать об их дальнейших шагах, включая выплату дивидендов и, если это имеет место быть, о реструктуризации их бизнеса или продаже активов в РФ.

Softline (SOFL): начнем с одного из первопроходцев, который смог успешно разделиться на две части, условно российский и иностранный бизнес, и окончательно завершить редомициляцию отечественного сегмента в РФ через его продажу менеджменту. Теперь очередь за ее зарубежным сегментом под названием Noventiq, который должен переехать с Кипра на Каймановы острова, а затем получить листинг на NASDAQ через SPAC.

VK (VKCO): группа смогла переехать в Россию и уже даже по большей части обменяла свои расписки на акции для держателей как в НРД, так и в иностранных депозитариях. Ожидаемо инвесторы, покупавшие бумаги компании с дисконтом за рубежом, начали распродавать свои позиции на MOEX, чем вызвали обвал котировок. Мы однако предполагаем, что эта коррекция продлится недолго, а более низкие уровни акций, напротив, привлекут более долгосрочно настроенных инвесторов.

Polymetal (POLY): компания переехала в Казахстан и смогла возобновить торги на бирже в Астане (AIX) и Москве (MOEX), но дальнейшие планы пока туманны. В частности, изучается возможность продажи российского бизнеса и дальнейшее получение листинга для оставшегося, географически сугубо казахского бизнеса группы на Лондонской бирже (LSE). В этой части вызывает вопрос не только наличие большого количества потенциальных покупателей, но и размер дисконта при продаже активов группы в РФ. Юридически активы будет продавать дружественный нерезидент, казахская компания, которая не обязана реализовывать их с дисконтом в 50%, что еще больше сужает список покупателей, но финальное слово, вероятно, будет за Правкомиссией, если эта история получит продолжение. Параллельно идут разговоры про дивиденды, о сроках и размерах которых тоже пока можно только гадать. В моменте мы предполагаем, что компания сначала выплатит отложенные дивиденды всем акционерам до конца 2023, а деньги от реализации российских активов, если такая сделка пройдет, потенциально могут быть выплачены акционерам вне НРД в качестве специальных дивидендов.

Globaltrans (GLTR): компания объявила об переезде в Абу-Даби, что акционеры одобрили 16 августа на BOCA. Теперь компанию ждет долгий процесс по юридическому оформлению редомициляции в ОАЭ, что, по нашим оценкам, займет около 6-9 месяцев. После этого Globaltrans сможет вернуться к выплате дивидендов, в том числе и резидентам РФ, которые держат бумаги компании в периметре НРД. Как минимум, техническая возможность осуществить это будет по схеме с платежным агентом.

Fix Price (FIXP): 9го октября менеджмент группы заявил о планах переехать с Кипра в Казахстан, что в случае одобрения на BOCA 9го ноября по аналогии с Polymetal, вероятно, займет около полугода. При этом компания уже получила листинг на AIX, где начались торги ее бумагами. Руководство Fix Price также планирует сохранить листинг как на MOEX, так и на LSE, а после перерегистрации в Казахстане, скорей всего, вернется к выплате дивидендов.

HeadHunter (HHRU), Cian (CIAN), TCS Group (TCSG), Рycаро (AGRO) и Ozon (OZON): по этой группе компаний новостей относительно переезда было немного. Они находятся в процессе делистинга с зарубежных площадок, а некоторые даже получили технический листинг на AIX, зарегистрировали свои структуры в РФ и подали документы для регистрации Проспекта ценных бумаг иностранного эмитента в ЦБ РФ, что может говорить о скорой редомициляции в Россию или дружественную географию.

VEON (VEON) все же смог продать свой российский бизнес менеджменту, хотя это и заняло больше времени, чем предполагалось. Следующий этап – это делистинг группы на MOEX, но взамен может быть осуществлен листинг уже отделившегося российского бизнеса на московской бирже. Похожий процесс деления бизнеса на отечественный и зарубежный ожидается и у **QIWI (QIWI)**, и он, по последним комментариям менеджмента, должен завершиться 11го ноября.

В **EMC (GEMC)** и «Мать и Дитя» (**MDMG**) уже сменили банк-депозитарий на дружественный RCS Issuer Services, что 9го ноября планирует сделать и **Etalon (ETLN)**, но о сроках дальнейших шагов всех трех компаний пока не сообщалось.

X5 (FIVE) и **Яндекс (YNDX)** можно смело назвать отстающими в вопросах переезда. Если первый пытается минимизировать «налог на выход», который будет применен при уходе из голландской юрисдикции, то по последнему ожидается довольно сложная и запутанная реструктуризация бизнеса, в результате которой российский и иностранный сегменты будут разделены. **Global Ports** все же переехал в начале августа в РФ, но при этом делистинговался с LSE, а листинг на MOEX не получил (и остается вопросом, получит ли в будущем). **O'Key Group (OKEY)** сообщал о планах получить листинг на AIX, однако дальнейших подвижек также не отмечается. А кейс санкционного **Evrax (EVR)** так и остается уникальным, но и абсолютно неопределенным: никаких новостей про редомициляцию уже давно не было слышно.



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была в целом позитивной. В США к уже традиционно сильной статистике по рынку труда добавились прекрасные цифры по розничным продажам и промышленному производству, хотя и закладка новых домов слегка разочаровала. В ЕС, Великобритании и Германии макроданные за прошедшую неделю можно назвать нейтральными: из позитива отметим производственную дефляцию в Германии, а из негатива – слабые розничные продажи в Великобритании. В Японии из важного выделяем только довольно слабые данные по потребительской инфляции. Говоря про развивающиеся страны, в первую очередь бросается в глаза порция сильной статистики из Китая, хотя ряд мировых экспертов уже усомнились в ее подлинности. Также нельзя не сказать о неожиданном повышении ставки со стороны ЦБ Индонезии на 25 б.п. Среди других развивающихся стран отмечаем ускорение инфляции в России, а также хорошую динамику розничных продаж в ЮАР и Бразилии и слабую в Мексике.

Эта неделя в части макроэкономической статистики будет довольно скудной, но все же не обделенной важными событиями. В первую очередь нас ждет решение по ставке ЕЦБ и заседание ЦБ РФ по ключевой ставке. В обоих случаях от принятых решений будет зависеть дальнейшая динамика курса евро и рубля к доллару и эффективность борьбы с инфляцией. Кроме того, будем следить за темпом роста ВВП в США и уровнем безработицы в Великобритании, а также показателями PMI в Японии, Германии, ЕС и Великобритании. В развивающихся странах нас ждут динамика промышленного производства в России, торговый баланс в Саудовской Аравии и Мексике, уровни производственной инфляции в ЮАР и Бразилии.

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.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
17 окт	USA	Retail Sales MoM	Сентябрь	0,7%	0,3%	0,6%	0,8%
17 окт	USA	Industrial Production MoM	Сентябрь	0,3%	0,0%	0,4%	0,0%
18 окт	China	GDP YoY	3К23	4,9%	4,4%	6,3%	--
18 окт	China	Industrial Production YoY	Сентябрь	4,5%	4,3%	4,5%	--
18 окт	China	Retail Sales YoY	Сентябрь	5,5%	4,9%	4,6%	--
18 окт	China	Unemployment rate	Сентябрь	5,0%	5,2%	5,2%	--
18 окт	UK	CPI MoM	Сентябрь	0,5%	0,5%	0,3%	--
18 окт	ZA	CPI YoY	Сентябрь	5,4%	5,2%	4,8%	--
18 окт	EU	CPI MoM Final	Сентябрь	0,3%	0,3%	0,5%	--
18 окт	ZA	Retail Sales YoY	Август	-0,5%	-2,4%	-1,8%	-1,0%
18 окт	Brazil	Retail Sales YoY	Август	2,3%	1,2%	2,4%	--
18 окт	USA	Housing Starts	Сентябрь	1,36M	1,38M	1,28M	1,27M
18 окт	Russia	PPI YoY	Сентябрь	16,7%	10,8%	10,6%	--
19 окт	Japan	Trade Balance	Сентябрь	62,4B JPY	-425B JPY	-930,5B JPY	-937,8B JPY
19 окт	ID	Interest rate decision		6,0%	5,75%	5,75%	--
19 окт	USA	Initial Jobless Claims	14 окт	198K	212K	209K	211K
20 окт	Japan	CPI MoM	Сентябрь	0,3%	0,1%	0,2%	--
20 окт	Germany	PPI MoM	Сентябрь	-0,2%	0,4%	0,3%	--
20 окт	UK	Retail Sales MoM	Сентябрь	-0,9%	-0,2%	0,4%	--
20 окт	Mexico	Retail Sales YoY	Август	3,2%	4,4%	5,1%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
24 окт	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Октябрь	--	51,5	52,1	--
24 окт	UK	Unemployment rate	Август	--	4,3%	4,3%	--
24 окт	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Октябрь	--	46,7	46,4	--
24 окт	EU	HCOB Composite PMI Flash	Октябрь	--	47,4	47,2	--
24 окт	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Октябрь	--	48,8	48,5	--
25 окт	SAR	Trade Balance	Август	--	27,4B SAR	22,4B SAR	--
25 окт	Russia	Industrial Production YoY	Сентябрь	--	5,8%	5,4%	--
26 окт	ZA	PPI YoY	Сентябрь	--	4,7%	4,3%	--
26 окт	Brazil	PPI YoY	Сентябрь	--	-8,4%	-10,5%	--
26 окт	Mexico	Unemployment rate	Сентябрь	--	2,9%	3,0%	--
26 окт	EU	Interest rate decision		--	4,5%	4,5%	--
26 окт	USA	GDP QoQ	3К23	--	4,2%	2,1%	--
26 окт	USA	Initial Jobless Claims	21 окт	--	209K	198K	--
27 окт	Russia	Interest rate decision		--	14%	13%	--
27 окт	Mexico	Trade Balance	Сентябрь	--	-1,3B USD	-1,4B USD	--

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.