



Еженедельный обзор рынков: 11.09 – 15.09.2023г

АКЦИИ

Американские индексы снизились вторую неделю подряд. На фоне повышения доходностей длинных казначейских облигаций инвесторы фиксировали позиции в акциях компаний роста, которые гораздо более чувствительны к изменению ставок.

Российский рынок движется в боковике. Рынок пока выглядит очень устойчиво, несмотря на решение ЦБ по ставке и готовящийся новый пакет санкций от стран Запада. В корпоративном мире намечается первая успешная редомициляция в РФ со стороны VK.

Китайские индексы удержали позиции благодаря неожиданно сильным макроданным. Тем не менее, оттоки нерезидентов продолжают рекордными темпами, а инвесторы ждут новые как монетарные, так и фискальные меры поддержки от регулятора.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST подросли на 5-10 б.п. после публикации чуть более сильных данных по инфляции в США за август. Повышенная базовая инфляция 4,3% г/г и 0,3% м/м, а также стабильность на рынке труда указывают на сохранение жесткого курса ФРС. В фокусе – заседание ФРС, на котором мы ожидаем взвешенную риторику и сохранение ставки на уровне 5,5%.

ОФЗ показали прирост цен на 0,3% на ожиданиях менее масштабного шага при ужесточении ДКП ЦБ РФ. Регулятор повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 13,0%, сигнал остался жестким. Доходности ОФЗ слабо изменились за неделю, поскольку рынок уже учитывал в ценах ставку 13,0%. В корпоративных бумагах продолжается нормализация спредов.

ВАЛЮТЫ

Рубль немного укрепился, в основном на словесных интервенциях. ЦБ подтвердил свою либеральную политику в части курса рубля, однако призывы к принятию мер по укреплению национальной валюты все еще не стихают. Тем временем в ближайшее время ожидаются большие притоки валюты в страну за счет роста цен на энергоносители.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Энергоносители продолжают повышательный тренд, металлы показывают смешанную динамику. На нефтяном рынке, помимо мер от ОПЕК+, позитива добавляет сильная статистика из Китая. Металлы двигаются разнонаправленно: среди лидеров отмечаем железную руду, а среди главных аутсайдеров – литий, кобальт и их производные.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

ЦБ держит курс на ужесточение. На прошлой неделе ЦБ РФ принял решение о подъеме ключевой ставки на 100 б.п. до 13%. Мы решили более детально проанализировать это решение и оценить возможные дальнейшие действия регулятора.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 450,3	-0,2%	0,3%	15,9%
Nasdaq Comp	13 708,3	-0,4%	0,6%	31,0%
Euro Stoxx 600	461,9	1,6%	1,4%	8,7%
Shanghai Comp	3 117,7	0,0%	-1,8%	0,9%
Мосбиржи	3 152,5	0,3%	1,2%	46,3%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,3%	7	12	45
Germany Bunds	2,7%	6	0	11
UK Gilts	4,4%	-7	-23	69
China Bonds	2,7%	0	8	-22
Russia OFZ	11,7%	-13	44	160
Валютный рынок				
EUR/USD	1,07	-0,7%	-2,3%	-0,4%
USD/CNY	7,27	-0,9%	-0,1%	5,2%
USD/RUB	96,8	-1,0%	-0,3%	27,8%
EUR/RUB	102,9	-1,8%	-3,0%	27,8%
CNY/RUB	13,3	-0,1%	0,0%	25,2%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	93,9	3,6%	10,5%	9,3%
Нефть Urals, \$/барр.	79,3	4,3%	11,4%	40,9%
Медь, \$/т	8 297,1	2,3%	2,8%	-1,1%
Алюминий, \$/т	2 195,0	0,5%	2,4%	-7,7%
Золото, \$/унц.	1 923,6	0,3%	1,2%	5,4%

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



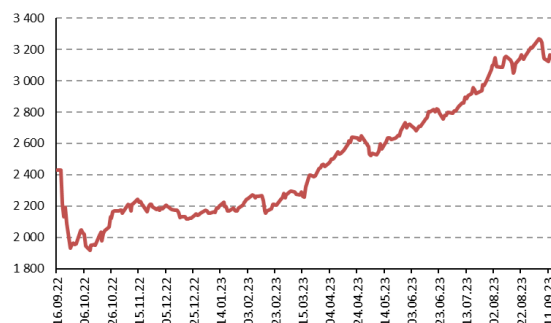
Глобальные рынки акций и сырья

- Рынок США снизился по итогам недели.** Динамику хуже рынка на фоне повышения доходностей облигаций, слабой отчетности Oracle и смешанной реакции на представленные Apple новые модели смартфонов и умных часов показали акции компаний роста, а лучше рынка - акции нефтегазового и электроэнергетического сектора. Среди лидеров по итогам недели отметим акции Tesla: Morgan Stanley повысил рекомендацию по бумагам до «покупать», а целевую цену акций с \$250 до \$400. По мнению аналитика банка, разработанный инженерами Tesla специализированный ИИ чип дает компании значительное конкурентное преимущество в гонке по развитию систем автономного вождения, а акции компании – еще один способ сделать ставку на популярную тему ИИ. В аутсайдерах недели выделим акции производителя продуктов питания JM Smucker, снизившиеся на объявлении о поглощении компании производителя сладостей Hostess Brands, а также акции Netflix, скорректировавшиеся на комментариях финансового директора о будущей траектории темпов роста выручки и рентабельности.
- Российский рынок торговался в боковике.** Рубль при этом незначительно укрепился к доллару, несмотря на сохранение мягкой политики регулятора в отношении курса национальной валюты. Главными новостями недели стали решение ЦБ поднять ставку на 1% до 13%, а также потенциальный новый пакет санкций от G7 и ЕС, куда, помимо прочего, может попасть ограничение на импорт алмазов из России. В корпоративном плане выделим сильные результаты Сбера по РПБУ за август, завершение Магнитом выкупа 21,5% акций у нерезидентов на сумму 48,5 млрд рублей и ожидаемую продажу со стороны VEON своего российского подразделения менеджменту к 13 октября. Кроме того, отметим в целом позитивные комментарии Леонида Михельсона касательно перспектив НОВАТЭКа, приостановку торгов ГДР VK на неопределенный срок из-за проведения редомициляции и прогноз чистой прибыли ВТБ на уровне 420 млрд рублей за 2023 от менеджмента, что однако не увеличивает шансы на выплату дивиденда по итогам текущего года.
- Китайские площадки закрыли неделю в нейтральной зоне.** Инерционное падение китайских акций было поддержано рекордным месячным оттоком нерезидентов с 2015 в размере 14,9 млрд долл. А если смотреть на весь объем вложений иностранцев в китайский рынок акций и облигаций, то с пиковых значений декабря 2021 он сократился на 188 млрд долл к июню 2023. Тем не менее, плохие новости были нивелированы неожиданно сильными макроданными по экономике Поднебесной. Неудивительно, что среди лидеров прошлой недели были в основном защитные истории как China Unicom, HSBC и ENN Energy из телекоммуникационного, финансового и электроэнергетического секторов соответственно. В числе аутсайдеров – девелоперы Country Garden Services и Longfor Properties, а также недавний лидер, производитель полупроводников SMIC, в акциях которого инвесторы, вероятно, фиксировали прибыли.
- Нефть прибавила 4% и вплотную приблизилась к уровню 95 долл за бар.** Нефть продолжает уверенно расти на фоне действующих ограничений ОПЕК+ и признаков восстановления китайской экономики. Вышел отчет ОПЕК: картель нарастил производство на 113 тыс бар. в сутки до 27,4 млн бар. в сутки в августе, в первую очередь за счет Ирана и Нигерии. Кроме того, Минэнерго США выпустило краткосрочный прогноз: организация повысила прогноз цен Brent с 83 и 86 до 84 и 88 долл за бар. в 2023 и 2024 соответственно, при этом ожидания по добыче нефти в стране остались практически без изменений. Еженедельная статистика в США была негативной: запасы нефти прибавили 4 млн бар. (ожидали сокращение на 1,9 млн бар.), добыча выросла на 100 тыс бар. в сутки до 12,9 млн бар. в сутки, а количество вышек увеличилось на 2 до 515 единиц.

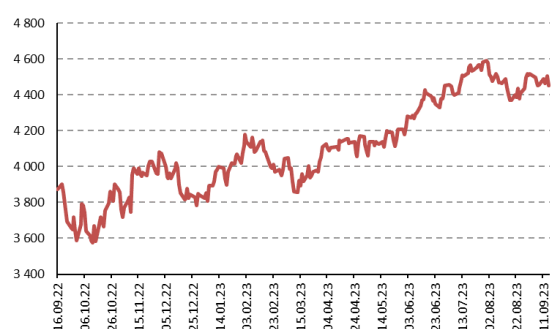
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Tesla	274,39	10,4%	
The PNC Financial Services	126,35	8,1%	
CVS Health	70,87	7,6%	
Oracle	113,91		-9,8%
Netflix	396,94		-10,4%
The J.M. Smucker Company	126,83		-10,4%
Российские акции			
X5	2 426	7,2%	
Транснефть, пр.	147 350	6,4%	
Мосбиржа	177,1	5,4%	
Алроса	77,0		-3,5%
Русгидро	0,9		-4,8%
Алроса	645,2		-10,1%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST подросли на 5-10 б.п. после публикации чуть более сильных данных по инфляции в США за август. Традиционно в преддверии заседания ФРС инвесторы оценивают направленность/степень жесткости сигнала Федрезерва после данных по инфляции и рынку труда. Опубликованные фигуры по общему показателю CPI указали на некоторое ускорение темпов роста потребительских цен в августе с 3,2 до 3,7% г/г при прогнозе 3,6%, в месячном выражении – с 0,2 до 0,6%. Базовая инфляция Core CPI 4,3% г/г и 0,3% м/м остается повышенной и вкпе со стабильным состоянием рынка занятости это позволяет говорить о сохранении жесткого курса ФРС как минимум на ближайших 2-3 заседаниях. В фокусе на этой неделе – заседание ФРС, на котором мы ожидаем, что процентная ставка останется на уровне 5,5%, а риторика будет взвешенной. На основе цен фьючерсных контрактов на ставку ФРС вероятность ее сохранения в течение 2-х следующих кварталов несколько выросла в пределах 15% до 52-73%.

Европейский ЦБ повысил процентные ставки на 25 б.п., базовая ставка по кредитам выросла с 4,25 до 4,5%. При пересмотре прогнозов по инфляции на 2023-24 в сторону повышения на 0,2% до 5,6% и 3,2% соответственно ограничительная политика продолжится в течение длительного времени. Судя по риторике главы ЕЦБ, регулятор сделал паузу в цикле ужесточения ДКП для оценки эффекта трансмиссии и поступающих данных по инфляции, однако дальнейший подъем ставок не исключен. Доходности немецких Bunds 2-10Y выросли на 10-15 б.п. за неделю до 2,7-3,2%, потенциал их снижения ограничен.

Цены ОФЗ показали умеренный прирост на 0,3% в ожидании менее масштабного шага при ужесточении ДКП ЦБ РФ. Регулятор повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 13,0%, сигнал остался жестким. В течение прошлой недели на рынке рублевого долга наблюдалась повышенная волатильность. По мере укрепления курса рубля с 98,5 до 94,5 руб./\$ начали повышаться рыночные ожидания о возможном сохранении ключевой ставки ЦБ на уровне 12%. Сильное движение в рубле способствовало восстановлению цен в пределах 2,3% вдоль кривой ОФЗ. Тем не менее достаточно резкий отскок цен остановился после итогов заседания ЦБ в пятницу. Охлаждение ожиданий инвесторов больше связано не с решением повысить ключевую ставку на 100 б.п. до 13%, но в большей степени с жестким сигналом и возможностью дальнейшего ее подъема до 14% в 2023г. Регулятор занимает жесткую позицию с целью сдерживания растущей инфляции и возвращения ее к цели 4% к концу 2024г. Проинфляционные риски по-прежнему остаются существенными, в том числе из-за высокой активности в сегменте кредитования и усиливающимся эффектом переноса ослабления курса рубля в цены при повышенных инфляционных ожиданиях. Риторика главы ЦБ указывает на недостаточный учет рынком степени жесткости ДКП в ставках ОФЗ. По нашим расчетам, рост доходностей ОФЗ сроком 2-5 лет на 80-110 б.п. с момента ужесточения риторики может в не полной мере отражать ожидания ЦБ, короткий/средний участок кривой, вероятно, останется под давлением. Более подробно о решении ЦБ и пересмотре прогнозов по ставке мы говорим в специальной теме недели.

Сегмент/география	YTW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2023г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,2%	-0,4%	-0,1%	-1,9%	-0,4%
US IG	5,3%	-0,3%	0,4%	1,1%	1,5%
US HY	6,6%	0,2%	1,3%	6,9%	7,0%
Рублевые облигации					
ОФЗ	11,9%	0,3%	-2,0%	-2,8%	-2,4%
Муниципальные	11,6%	-0,4%	-1,2%	3,1%	0,7%
Корпоративные	12,4%	-0,1%	-2,7%	-1,2%	-1,7%

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

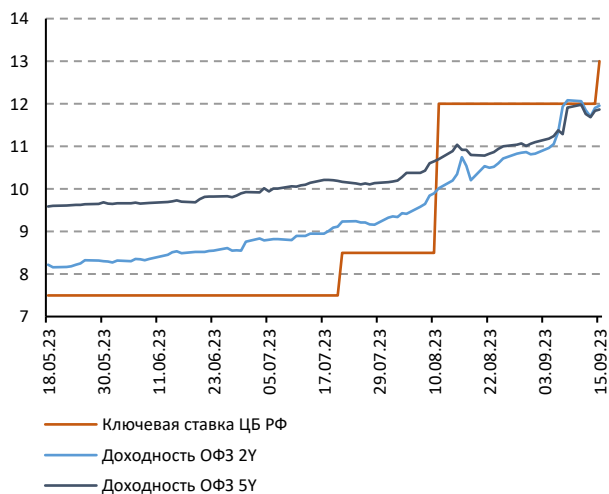
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

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 ожиданиях подъема ключевой ставки, %



Источник: открытые источники, ЦБ РФ, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	20 сентября	5,5%
ЕЦБ	4,5%	26 октября	4,5%
ЦБ РФ	13,0%	27 октября	13,0-14,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Специальная тема: ЦБ держит курс на ужесточение, ключевая ставка +100 б.п. до 13%

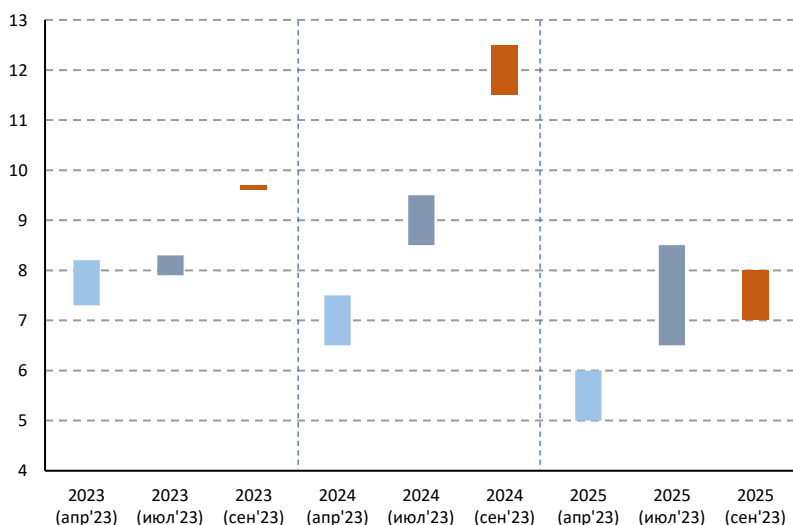
На прошлой неделе ЦБ РФ провел очередное опорное заседание совета директоров, на котором было принято решение о подъеме ключевой ставки на 100 б.п. до 13,0%, что в целом совпало с консенсус-прогнозом. Текущий уровень ставки был заранее учтен инвесторами в ценах ОФЗ, однако сохранение жесткого сигнала регулятора, вероятно, продолжит оказывать повышательное давление на доходности облигаций, в особенности на коротком и среднем участках кривой. Поскольку заседание являлось опорным, ЦБ пересмотрел прогнозы ключевых параметров базового сценария по сравнению с прошлым заседанием в июле:

- рост реального ВВП в 2023г оценивается в 1,5-2,5%, в 2024г – в 0,5-2,5% и в 2025г – в 1-2% (без изменений);
- инфляция (г/г) в 2023г составит 6-7% против 5-6,5% ранее, в 2024-25 - 4% (без изменений);
- средняя ключевая ставка в 2023г будет находиться в диапазоне 9,6-9,7% против 7,9-8,3% ранее, в 2024 – 11,5-12,5% против 8,5-9,5% ранее, в 2025 - 7-8% vs. 6,5-8,5% ранее.

Обеспокоенность регулятора проинфляционными рисками хорошо прослеживается по итогам двух последних заседаний, когда менее чем за полгода прогноз по средней ключевой ставке был существенно пересмотрен в сторону повышения (см. график ниже). Несмотря на умеренные изменения прогноза ЦБ по инфляции в 2023г с 5-6,5% до 6-7%, из-за ценовых рисков в будущем регулятор будет вынужден удерживать ключевую ставку на высоком уровне достаточно длительный период времени для возвращения инфляции к таргету в 4% к концу 2024. Примечательно, что в отличие от шоков 2014-15 и 2022, когда ЦБ после резкого повышения ставки впоследствии в течение относительно короткого срока переходил к ее снижению, в 2023-24 на сценарий быстрого возвращения к мягкой ДКП рассчитывать не приходится. Основные причины прежние – растущий спрос при трансформации экономики и бюджетном импульсе, в том числе с опережением возможностей расширения предложения, ускорение темпов кредитования и усиление эффекта переноса ослабления курса рубля в цены. Отметим, что регулятор особое внимание уделил проинфляционному влиянию через динамику валютного курса ввиду возможного усиления внешних ограничений, что может дополнительно ослабить спрос на товары экспорта, с одной стороны, и привести к удорожанию импорта при усложнении логистических цепочек и расчетов, с другой стороны.

По нашим расчетам, текущая разница между ключевой ставкой и инфляцией в ~7,5% является максимальной за последние 10 лет. Как уже заявлял ЦБ, по его оценкам «бороться» со слабым курсом рубля при растущем спросе на импорт эффективнее через повышение привлекательности рубля и подъем ключевой ставки. Мы полагаем, что это ключевой тезис в позиции ЦБ (ослабление спроса на валюту посредством охлаждения спроса населения и экономики в целом), а повышенные темпы кредитования и внешняя торговля – вторичны. Во-первых, текущие темпы роста потребительского кредитования около 18% г/г не превышают 24-25% в 2019-21, когда ставка не превышала 10%, во-вторых, прогноз сальдо счета текущих операций в 2024 был улучшен с \$30 до \$50 млрд в основном за счет роста торгового баланса на 24% до \$130 млрд. В случае сохранения слабости курса рубля наличие жесткого сигнала ЦБ будет означать дальнейшее повышение ключевой ставки в 2023, прогноз по ее среднему уровню до конца года составляет 13-13,6%, т.е. диапазон от 13 до 14%.

Изменение прогнозов ЦБ РФ по средней ключевой ставке в 2023-25, %



Источник: ЦБ РФ, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была смешанной. Первое, что бросается в глаза, - это довольно сильные цифры по китайской экономике, что вселило надежду в, казалось бы, уже отчаявшихся инвесторов в Поднебесную. Также в очередной раз отмечаем слабые данные по экономикам ЕС и Великобритании. Не сильно лучше выходит статистика и по Японии, хотя и отмечаем, что падение промышленного производства в последней начинает замедляться. В свою очередь в США прошедшую неделю с макроэкономической точки зрения можно назвать нейтральной. А вот по развивающимся странам картина в целом была позитивная. Кроме Бразилии и Индии, которые в последнее время часто радовали инвесторов цифрами по макропоказателям, с позитивной стороны выделяем также Индонезию. Переходя к России, отмечаем решение ЦБ РФ повысить ключевую ставку на 1%, что однако, совпало с рыночным консенсусом.

Эту неделю можно смело назвать неделей решений ЦБ, так как нас ждет заседания монетарных регуляторов сразу в США, Саудовской Аравии, Бразилии, Индонезии, Великобритании, ЮАР и Японии, и надо сказать, что почти в каждом случае сохраняется некая интрига. Помимо этого, ждем цифры по закладке новых домов, торговому балансу, показатель PMI и данные по рынку труда в США и Японии. Кроме того, будет интересна статистика по инфляции в ЕС, Германии и Великобритании. Среди развивающихся стран отдельно отметим данные по инфляции в ЮАР и России, а также розничные продажи в Мексике и торговый баланс в Саудовской Аравии.

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 по-прежнему проходят в IT гигантах с высокими зарплатами и корпоративной культурой, а новые рабочие места могут открываться в менее престижных и оплачиваемых местах.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
12 сен	UK	Unemployment rate	Июль	4,3%	4,3%	4,2%	--
12 сен	Brazil	CPI YoY	Август	4,6%	4,7%	4,0%	--
12 сен	India	CPI YoY	Август	6,8%	7,0%	7,4%	--
12 сен	India	Industrial Production YoY	Июль	5,7%	4,8%	3,7%	--
13 сен	Japan	PPI MoM	Август	0,3%	0,1%	0,1%	--
13 сен	UK	GDP MoM	Июль	-0,5%	-0,2%	0,5%	--
13 сен	UK	Industrial Production MoM	Июль	-0,7%	-0,6%	1,8%	--
13 сен	UK	Trade Balance	Июль	-3,4B GBP	-4,2B GBP	-4,8B GBP	--
13 сен	EU	Industrial Production MoM	Июль	-1,1%	-0,7%	0,5%	0,4%
13 сен	USA	CPI MoM	Август	0,6%	0,6%	0,2%	--
14 сен	Japan	Industrial Production MoM Final	Июль	-1,8%	-2,0%	2,4%	--
14 сен	SAR	CPI YoY	Август	2,0%	2,0%	2,3%	--
14 сен	EU	ECB Interest Rate Decision		4,5%	4,2%	4,25%	--
14 сен	USA	Initial Jobless Claims	9 сен	220K	226K	216K	217K
14 сен	USA	PPI MoM	Август	0,7%	0,4%	0,3%	0,4%
14 сен	USA	Retail Sales MoM	Август	0,6%	0,2%	0,7%	0,5%
15 сен	China	Industrial Production YoY	Август	4,5%	3,9%	3,7%	--
15 сен	China	Retail Sales YoY	Август	4,6%	3,0%	2,5%	--
15 сен	China	Unemployment rate	Август	5,2%	5,4%	5,3%	--
15 сен	ID	Trade Balance	Август	3,1B USD	1,5B USD	1,3B USD	1,29B USD
15 сен	EU	Trade Balance	Июль	6,5B EUR	20B EUR	23B EUR	18,5B EUR
15 сен	India	Trade Balance	Август	-24,2B USD	-21 USD	-20,7B USD	--
15 сен	Russia	Interest Rate Decision		13%	13%	12%	--
15 сен	Brazil	Retail Sales YoY	Июль	2,4%	1,8%	1,3%	--
15 сен	USA	Industrial Production MoM	Август	0,4%	0,1%	1,0%	0,70%

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
19 сен	EU	CPI MoM Final	Август	--	0,6%	-0,1%	--
19 сен	USA	Housing Starts	Август	--	1,44M	1,44M	--
20 сен	Japan	Trade Balance	Август	--	-659B JPY	-78,7B JPY	--
20 сен	Germany	PPI MoM	Август	--	0,2%	-1,1%	--
20 сен	UK	CPI MoM	Август	--	0,7%	-0,4%	--
20 сен	ZA	CPI YoY	Август	--	4,9%	4,7%	--
20 сен	ZA	Retail Sales YoY	Июль	--	-0,7%	-0,9%	--
20 сен	Russia	PPI YoY	Август	--	5,0%	4,1%	--
20 сен	USA	Fed Interest Rate Decision		--	5,5%	5,5%	--
20 сен	SAR	Interest Rate Decision		--	6,0%	6,0%	--
21 сен	Brazil	Interest Rate Decision		--	12,75%	13,25%	--
21 сен	SAR	Trade Balance	Июль	--	58B SAR	37,3B SAR	--
21 сен	ID	Interest Rate Decision		--	5,75%	5,75%	--
21 сен	UK	BoE Interest Rate Decision		--	5,5%	5,25%	--
21 сен	Mexico	Retail Sales YoY	Август	--	4,6%	5,9%	--
21 сен	USA	Initial Jobless Claims	16 сен	--	225K	220K	--
21 сен	ZA	Interest Rate Decision		--	8,25%	8,25%	--
22 сен	Japan	CPI MoM	Август	--	0,6%	0,4%	--
22 сен	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Сентябрь	--	52,5	52,6	--
22 сен	Japan	BoJ Interest Rate Decision		--	-0,1%	-0,1%	--
22 сен	UK	Retail Sales MoM	Июль	--	0,5%	-1,2%	--
22 сен	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Сентябрь	--	44,8	44,6	--
22 сен	EU	HCOB Composite PMI Flash	Сентябрь	--	46,3	46,7	--
22 сен	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Сентябрь	--	48,6	48,6	--
22 сен	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Сентябрь	--	50,1	50,2	--

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.