



Еженедельный обзор рынков: 09.02 – 16.02.2024

АКЦИИ

Индекс S&P 500 снизился по итогам недели. Превысившие ожидания данные по инфляции и индексу цен производителей снизили энтузиазм к ставкам на смягчение политики ФРС в ближайшее время.

Российский рынок торговался в боковике. Из главного – старт торгов акциями Диасофта, отчеты Новатэка, Ozon, Yandex, Норникеля и Софтлайна. Также в фокусе покупка Хоум Банка Совкомбанком и апдейт по продаже российских активов Polymetal.

Неторговые дни на Шанхайской бирже в связи с китайским Новым годом. Гонконгский Hang Seng на сокращенной торговой неделе прибавил 3,7%.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST подросли в пределах 15-20 б.п. до 4,3-4,6% на фоне устойчивой инфляции в США. Базовая инфляция выросла с 0,3 до 0,4% м/м и осталась на уровне 3,9% г/г при прогнозе 3,7%. За последний месяц рыночные ожидания по началу снижения ставки ФРС в 2024г сместились с марта на июнь/июль.

Доходности ОФЗ выросли еще на 20-25 б.п. вдоль кривой после более жесткого сигнала ЦБ на заседании в пятницу, чем ожидалось. По итогам опорного заседания регулятора ключевая ставка осталась на уровне 16%, как и предполагалось. На фоне сильного спроса растущей экономики регулятор считает необходимым сохранять жесткий режим ДКП на более продолжительный период, чем оценивает рынок.

ВАЛЮТЫ

Индекс доллара США прибавил 0,2% на неделе на росте доходностей UST, рубль ослаб на 1,4% к доллару. На фоне праздников в КНР ЦБ РФ приостановил продажи китайской валюты, а обороты в паре CNY/RUB держались ниже обычных уровней. Это, вероятно, повлияло на волатильность курса рубля, ослабшего к основным валютам за неделю. На мировом рынке доллар укрепился после роста доходностей UST на публикации данных о более высокой инфляции в январе, но затем растерял часть позиций на слабых данных по розничным продажам в США.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Цены на газ продолжили снижение, фьючерсы на свинину в США показали рост. Цены на газ по всему миру продолжили снижение на фоне теплой погоды в Европе и США: Henry Hub потерял еще 13% за неделю. В лидерах роста в товарной группе – фьючерсы на свинину на Чикагской бирже. Они прибавили 15,7% за неделю на публикации сильных данных по экспорту из США.

СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

Ожидания по срокам снижения ключевой ставки сместились вправо. ЦБ сохраняет высокую степень жесткости режима ДКП для сдерживания проинфляционных рисков в будущем с целью возвращения инфляции к таргету вблизи 4%. Начало смягчения ДКП вероятно лишь во 2-й половине 2024г.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 005,6	-0,4%	5,0%	4,9%
Nasdaq Comp	15 775,7	-1,3%	5,6%	5,1%
Euro Stoxx 600	491,6	1,4%	3,9%	2,6%
Shanghai Comp	2 865,9	0,0%	-1,0%	-3,7%
Мосбиржи	3 242,5	0,0%	2,0%	4,6%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,3%	13	23	42
Germany Bunds	2,4%	2	14	38
UK Gilts	4,1%	2	31	58
China Bonds	2,5%	0	-6	-13
Russia OFZ	12,3%	13	19	41
Валютный рынок				
EUR/USD	1,08	-0,1%	-0,9%	-2,4%
USD/CNY	7,19	0,0%	0,0%	1,3%
USD/RUB	92,2	1,4%	4,7%	2,0%
EUR/RUB	99,2	1,2%	3,6%	-0,5%
CNY/RUB	12,7	0,6%	4,2%	0,3%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	83,5	1,6%	6,6%	8,3%
Нефть Urals, \$/барр.	75,2	3,3%	21,0%	25,9%
Медь, \$/т	8 461,4	4,1%	2,1%	-1,1%
Алюминий, \$/т	2 218,0	0,1%	0,2%	-7,0%
Золото, \$/унц.	2 013,1	-0,5%	-0,7%	-2,4%

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 акций США снизился по итогам недели.** Данные о более высоких по сравнению с ожиданиями значениях индексов потребительских цен и цен производителей снизили энтузиазм инвесторов к ставкам на смягчение политики ФРС в ближайшее время. Хуже рынка на этом себя вели бумаги технологических и растущих компаний. Акции стоимости показали положительную динамику, но этого не было достаточно для компенсации снижения преобладающих в индексе бумаг крупных технологических компаний, и S&P 500 закончил торговую неделю в минусе. Среди корпоративных событий выделим позитивные финансовые прогнозы Uber на прошедшем дне инвестора, сильные квартальные результаты и прогнозы Lyft, Applied Materials, Coinbase, Trade Desk и HubSpot, а также слабые прогнозы от Cadence Design Systems, Datadog, Teradata, Cisco и Twilio. В лидерах роста по итогам недели акции Diamondback Energy: сланцевый нефтедобытчик объявил о слиянии с Endeavor Energy Resources. Объединенная компания станет одним из крупнейших игроков в Пермском бассейне. В аутсайдерах после слабого квартального отчета - акции Akamai Technologies.
- Российский рынок двигался в боковике.** В фокусе был старт торгов акциями Диасофта, риторика ЦБ и корпоративные отчеты. Выделим сильные результаты Ozon, Яндекса и проводившего день инвестора Софтлайна, нейтральный отчет Новатэка. Финдиректор Норникеля, представившего ожидаемо слабые в связи с конъюнктурой на рынке металлов результаты, дал понять, что финальных дивидендов от компании может не быть, так как промежуточная выплата уже превысила годовой скорректированный свободный денежный поток. Также отметим новости о потенциальном IPO одной из дочек Ростелекома, объявление о сделке по покупке Хоум Банка Совкомбанком и апдейт по продаже российского бизнеса Polymetal.
- Празднование китайского Нового года: неторговые дни на Шанхайской бирже, Гонконг прибавил 3,7% на сокращенной торговой неделе.** Согласно Bloomberg, более 61 млн поездок на поезде было совершено в КНР в первые шесть дней празднования китайского Нового года. Это самый высокий за последние 5 лет показатель, соответствующий росту на 61% по сравнению с 2023. Вместе с предварительными данными, указывающими на увеличение числа поездок на авто- и авиатранспорте, на рост трат в ресторанах, это расценивается как небольшой позитив. Настроения инвесторов также поддержала публикация квартальных форм 13F хедж-фондами: предсказавший кризис 2008 года инвестор Майкл Бьюрри увеличил ставки на акции Alibaba и JD.com. Бумаги интернет сектора показали опережающий рост.
- Нефть торговалась в боковике после роста на прошлой неделе.** В первую половину недели в фокусе был новый отчет ОПЕК. Организация повысила прогноз по спросу на 2024 и 2025 год на 0,04 млн бар. в сутки за счет ожиданий более сильной динамики в США и Китае, что компенсирует снижение по Европе и Азиатско-тихоокеанскому региону кроме Китая. Оценка добычи вне стран ОПЕК была повышена на 0,15 млн бар. в сутки в основном за счет США, России и стран Латинской Америки. Во второй половине недели был опубликован отчет от Международного энергетического агентства. Эксперты незначительно (менее чем на 40 тыс. бар. в сутки) повысили оценку спроса на нефть в 2023 и, соответственно, прогноз по спросу в 2024, при том, что сама величина ожидаемого за счет в основном Китая, Индии и Бразилии прироста теперь была понижена на 0,02 млн бар. в сутки. Прогноз МЭА по росту добычи, основными драйверами роста которой будут США, Бразилия, Гайана и Канада, при этом был повышен до +1,7 млн бар. в сутки (против +1,5 млн бар. в сутки ранее). Неделёные данные по США оказались негативными: запасы нефти при сохранении добычи на том же уровне увеличились на 12 млн баррелей, значительно превысив ожидания консенсуса (+2,56 млн баррелей).

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Diamondback Energy	179,4	18,2%	
Trimble	60,3	14,8%	
Viatrix	13,1	11,8%	
West Pharmaceutical Services	362,1		-11,6%
Adobe	546,7		-12,8%
Akamai Technologies	109,2		-14,9%
Российские акции			
Ростел-ао	84,2	12,9%	
Ozon	3 128,0	10,3%	
ПИК	879,1	8,8%	
ММК	53,8		-4,2%
ГМК Норникель	15 036,0		-4,4%
Polymetal	441,1		-4,5%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST подросли в пределах 15-20 б.п. до 4,3-4,6% на фоне устойчивой инфляции в США. Сохранение положительного импульса в американской экономике позволяет ФРС занимать взвешенную позицию при решении о начале снижения ставки. Напомним, что риторика монетарных властей заметно отличалась от рыночных ожиданий, что способствовало смещению сроков снижения ставки с марта на июнь/июль 2024г. На прошлой неделе были опубликованы данные по инфляции в США за январь, которые оказались выше прогнозов. Базовая инфляция выросла с 0,3 до 0,4% м/м и осталась на уровне 3,9% г/г при прогнозе 3,7%. Доходности UST выросли в пределах 20 б.п. на ожиданиях более плавного снижения ставки ФРС.

Доходности ОФЗ выросли еще на 20-25 б.п. вдоль кривой после более жесткого сигнала ЦБ РФ на заседании в пятницу, чем ожидалось. По итогам опорного заседания регулятора ключевая ставка осталась на уровне 16%, как и предполагалось. Однако фактор более отдаленных сроков начала цикла снижения ставки способствовал дальнейшей переоценке инвесторами уровня доходностей ОФЗ в сторону их повышения. Несмотря на замедление текущей инфляции и охлаждение сегмента потребительского кредитования в результате стремительного подъема ставки с августа 2023г, обеспокоенность ЦБ проинфляционными рисками вынуждает его сохранять жесткие монетарные условия в течение более длительного периода, чем оценивает рынок. Об этом свидетельствует очередное изменение прогноза по средней ключевой ставке в сторону повышения на 1% в 2024-25гг до 13,5-15,5% и 8-10% соответственно. При стабильных экономических индикаторах ЦБ предпочитает «перестраховочную» позицию, делая акцент на возвращении инфляции к цели 4,0-4,5% к концу 2024г. В первую очередь, это связано с тем, что регулятор не стремится делать преждевременных шагов по снижению ставки из-за рисков ценовой стабильности. Преимущественно осторожный подход обусловлен фактором сильного спроса растущей экономики в условиях ограниченных возможностей по наращиванию объемов предложения для удовлетворения этого спроса. Как мы указываем в специальной теме недели, до 2-й половины года ключевая ставка, вероятно, останется вблизи текущего уровня 16%, но это не означает, что до конца 2024г мы не увидим ставку в 12%.

Реакция рынка на решение ЦБ оказалась негативной, цены средне/долгосрочных ОФЗ снизились в пределах 1%. Смещение сроков снижения ключевой ставки вправо, вероятно, продолжит оказывать умеренное давление на цены гос.бумаг. На наш взгляд, это связано не столько с жестким сигналом ЦБ, сколько с более ранними ожиданиями рынка по снижению ставки с ноября'23 (см.график). Текущие доходности ОФЗ 2-5 лет находятся примерно на тех же уровнях, что и 3 месяца назад, поэтому сейчас рынок отыгрывает своего рода «фальстарт» осени'23. Мы по-прежнему оставляем позиционирование портфелей облигаций консервативным, но будем искать точки входа для увеличения дюрации. В базовом сценарии мы рассчитываем на плановое замедление инфляции в отсутствие «шоков», и идея снижения доходностей бумаг остается «на столе».

Сегмент/география	УТМ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,3%	-0,6%	-0,6%	1,3%	-2,0%
US IG	4,9%	-0,5%	-0,6%	4,9%	-1,9%
US HY	6,0%	-0,3%	0,5%	10,9%	-0,2%
Рублевые облигации					
ОФЗ	12,2%	-0,2%	-0,4%	1,3%	0,2%
Муниципальные	13,8%	0,3%	0,5%	3,8%	0,5%
Корпоративные	13,7%	0,3%	0,6%	2,1%	0,9%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,21%	0,9%	7,4%	1,2%
			10,3%	7,4%	9,6%

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

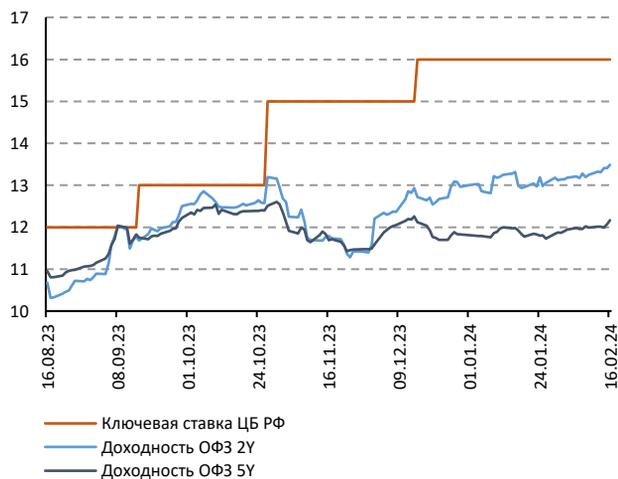
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Рост доходностей ОФЗ на ожиданиях жесткой ДКП ЦБ РФ, %



Источник: ЦБ РФ, открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	20 марта	5,5%
ЕЦБ	4,5%	7 марта	4,5%
ЦБ РФ	16,0%	22 марта	16,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



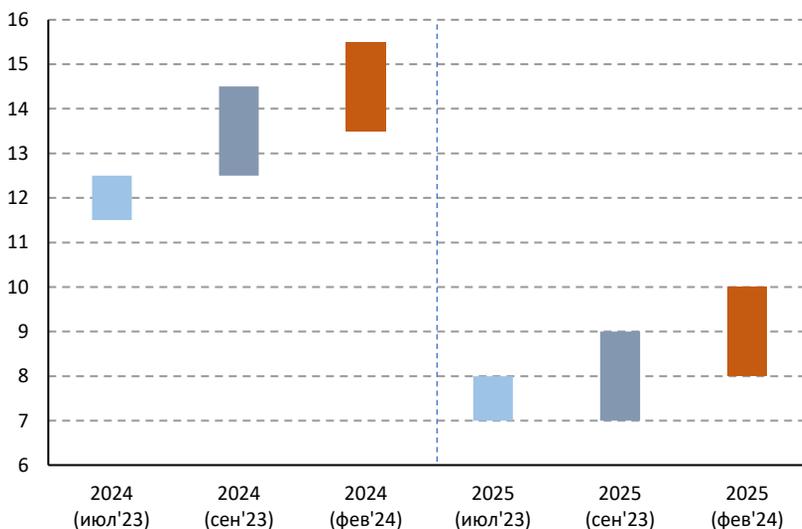
Специальная тема: ожидания по срокам снижения ключевой ставки сместились вправо

На прошлой неделе ЦБ РФ провел первое заседание совета директоров в 2024г, на котором было принято решение о сохранении ключевой ставки на уровне 16,0%, что совпало с рыночным консенсусом и нашим прогнозом. С одной стороны, каких-либо значимых сюрпризов преподнесено не было, но с другой, повышение прогнозного диапазона средней ключевой ставки на 1% как в 2024г, так и в 2025г вкупе с заявлениями о возможном начале смягчения ДКП лишь во 2-й половине 2024г говорит о более жестком сигнале ЦБ, чем предполагал рынок. Несмотря на отмеченное регулятором прохождение пика месячной инфляции осенью'23 и ее текущую стабилизацию несколько выше 7%, проинфляционные риски на среднесрочном горизонте остаются существенными. ЦБ допускает некоторый рост инфляции в годовом сопоставлении в весенние месяцы, а также в июле после индексации тарифов, однако, вероятно, она не будет сильно отклоняться от текущего уровня. В свою очередь, приведение инфляции к целевому диапазону 4,0-4,5% к концу года потребует сохранения жесткой монетарной политики в течение длительного периода. Примечательно, что на заседании в минувшую пятницу регулятор рассматривал 2 варианта по ставке: неизменность и возможность ее повышения, что для нас выглядит весьма неоднозначным в условиях стабилизации годовой инфляции ~7,2-7,4% и появления первых признаков срабатывания трансмиссионного механизма. Поскольку заседание являлось опорным, ЦБ пересмотрел прогнозы ключевых параметров базового сценария по сравнению с прошлым заседанием в октябре'23:

- рост реального ВВП в 2024г оценивается на уровне 1,0-2,0% vs. 0,5-1,5% ранее, в 2025/26гг 1,0-2,0/1,5-2,5% – без изменений;
- инфляция (г/г) в 2024г составит 4,0-4,5% как и ранее, в 2025/26гг 4,0/4,0% – без изменений;
- средняя ключевая ставка в 2024г оценивается в 13,5-15,5% vs. 12,5-14,5% ранее, в 2025г 8-10% vs. 7-9% ранее, в 2026г 6-7% – без изменений.

ЦБ сохраняет высокую степень жесткости режима ДКП для сдерживания проинфляционных рисков в будущем с целью возвращения инфляции к таргету вблизи 4%. Несмотря на замедление текущей инфляции и наличие положительных результатов от стремительного подъема ключевой ставки с августа'23 в виде некоторой трансформации потребительской модели на сберегательную, фактор сильного спроса растущей экономики в ограниченных условиях возможностей увеличения выпуска товаров и услуг создает предпосылки ценового (повышательного) давления. Основная причина – более устойчивое восстановление и рост экономики, чем регулятор прогнозировал даже полгода назад, о чем свидетельствует пересмотр прогноза повышения реального ВВП в 2024г на 0,5% до 1-2% после подъема на 3,6% по итогам 2023г. Продолжительный период высокой ключевой ставки также обусловлен повышенными инфляционными ожиданиями, хотя и снизившимися за последние 2 месяца с 14,2 до 11,9%, что может привести к более высокой кредитной активности, чем прогнозируется, и вызвать устойчивое инфляционное давление. Отметим, что на этом заседании фактор ускорения бюджетного импульса, в первую очередь, за счет ожидаемого значительного роста гос.расходов, отошел на 2-й план и риторика представителей ЦБ относительно его оценки не была столь «ястребиной» как в осенние месяцы 2023г. Наконец, возможное ужесточение санкций может негативно повлиять на российский экспорт и ухудшить показатели внешней торговли, что обусловит инфляционное давление через ослабление курса рубля. По совокупности факторов ЦБ повысил прогноз средней ключевой ставки на 1% до 13,5-15,5% в 2024г, что предполагает более длительный период ее нахождения вблизи текущего уровня 16%. Однако наши расчеты показывают, что в случае замедления инфляции в отсутствие значимых отклонений и «шоков» пересмотренный диапазон регулятора не исключает снижения ключевой ставки до 12% к концу года.

Рисунок 1. Изменение прогнозов ЦБ РФ по средней ключевой ставке в 2024-25гг, %





Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была смешанной. Данные по январской инфляции и индексу цен производителей в США превысили ожидания. При этом розничные продажи в январе сезонно упали по сравнению с праздничным, декабрьским периодом, но снижение оказалось сильнее прогнозов. В развитых странах также выделяем слабые цифры по ВВП в Японии и Великобритании: обе экономики – в технической рецессии. В развивающихся странах отметим ожидаемое сохранение ставки на прежнем уровне со стороны ЦБ РФ. В Индонезии на прошедших президентских выборах по предварительным подсчетам победу одержал министр обороны страны Прабово Субианто.

На этой неделе в части макроэкономической статистики в развитых странах в фокусе публикация протокола январского заседания ФРС, индексы деловой активности PMI и инфляция в ЕС. В развивающихся странах выделим решения ЦБ Китая и Индонезии по процентным ставкам, данные по ВВП Мексики и деловой активности в Индии.

Что есть что в статистике. Interest Rate Decision – решение регулятора 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.
12 фев	Russia	Trade Balance	Декабрь	10,2B RUB	12,7B RUB	8,68B RUB	9B RUB
13 фев	Japan	PPI MoM	Январь	0%	0,1%	0,3%	--
13 фев	UK	Unemployment rate	Декабрь	3,8%	4,0%	3,9%	--
13 фев	EU	ZEW Economic Sentiment Index	Февраль	25,0	25,0	22,7	--
13 фев	Germany	ZEW Economic Sentiment Index	Февраль	19,9	17,5	15,2	--
13 фев	USA	CPI MoM	Январь	0,3%	0,2%	0,2%	--
14 фев	UK	CPI MoM	Январь	-0,6%	-0,3%	0,4%	--
14 фев	EU	GDP QoQ 2nd Est.	4К	0%	0%	-0,1%	--
14 фев	EU	Industrial Production MoM	Декабрь	2,6%	-0,2%	-0,3%	0,4%
14 фев	ZA	Retail Sales YoY	Декабрь	2,7%	-0,7%	-0,9%	-1,0%
14 фев	USA	PPI MoM Final	Декабрь	-0,2%	-0,1%	-0,1%	--
14 фев	Russia	CPI YoY	Январь	7,4%	7,6%	7,4%	--
15 фев	Japan	GDP QoQ Prel.	4К	-0,1%	0,3%	-0,7%	-0,8%
15 фев	ID	Trade Balance	Январь	2B USD	3B USD	3,3B USD	--
15 фев	Japan	Industrial Production MoM Final	Декабрь	1,4%	1,8%	-0,9%	--
15 фев	SAR	CPI YoY	Январь	1,6%	1,4%	1,6%	--
15 фев	UK	GDP QoQ Prel.	4К	-0,3%	-0,1%	-0,1%	--
15 фев	UK	Trade Balance	Декабрь	-2,6B GBP	-1,9B GBP	-1,4B GBP	-3,7B GBP
15 фев	UK	Industrial Production MoM	Декабрь	0,6%	-0,1%	0,3%	0,5%
15 фев	EU	Trade Balance	Декабрь	16,6B EUR	21,5B EUR	20,3B EUR	--
15 фев	USA	Retail Sales MoM	Январь	-0,8%	-0,1%	0,6%	0,4%
15 фев	USA	Initial Jobless Claims	10 фев	212K	220K	218K	220K
15 фев	USA	Industrial Production MoM	Январь	-0,1%	0,3%	0,1%	0,0%
15 фев	India	Trade Balance	Январь	-17,5B USD	-20B USD	-19,8B USD	--
16 фев	ID	Retail Sales YoY	Декабрь	0,2%	2,6%	2,1%	--
16 фев	UK	Retail Sales MoM	Январь	3,4%	1,5%	-3,2%	-3,3%
16 фев	Russia	Interest rate decision	-	16,0%	16,0%	16,0%	--
16 фев	USA	PPI MoM	Январь	0,3%	0,1%	-0,1%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
20 фев	China	Loan Prime Rate 1Y	-	--	3,3%	3,45%	--
20 фев	ZA	Unemployment rate	4К	--	31,6%	31,9%	--
21 фев	Japan	Trade Balance	Январь	--	-1925B JPY	62,1B JPY	--
21 фев	SAR	Trade Balance	Декабрь	--	30,5B SAR	27,8B SAR	--
21 фев	ID	Interest rate decision	-	--	6,0%	6,0%	--
21 фев	ZA	CPI YoY	Январь	--	5,4%	5,1%	--
21 фев	Mexico	Retail Sales YoY	Декабрь	--	2,3%	2,7%	--
21 фев	Russia	PPI YoY	Январь	--	19,5%	19,2%	--
21 фев	USA	FOMC Minutes	-	--	-	-	--
22 фев	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Февраль	--	51,6	51,5	--
22 фев	India	HSBC Composite PMI Flash	Февраль	--	61,3	61,2	--
22 фев	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Февраль	--	47,4	47,0	--
22 фев	EU	HCOB Composite PMI Flash	Февраль	--	48,5	47,9	--
22 фев	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Февраль	--	52,7	52,9	--
22 фев	EU	CPI MoM Final	Январь	--	-0,4%	0,2%	--
22 фев	Mexico	GDP YoY Final	4К	--	2,4%	3,3%	--
22 фев	USA	Initial Jobless Claims	17 фев	--	217K	212K	--
22 фев	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Февраль	--	51,9	52,0	--
23 фев	Germany	GDP QoQ Final	4К	--	-0,3%	0,0%	--
23 фев	Germany	Ifo Business Climate	Февраль	--	85,5	85,2	--

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.