

# Еженедельный обзор

## График недели:

Нефть Brent дом/ барр.



Источник: Bloomberg

## Содержание

### Ключевые события и взгляд на рынки

- Развитые рынки
- Развивающиеся рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

### Рынок акций

- ОГК-2 – дивидендная доходность ниже, чем доходность по ОФЗ.
- Газпром - приостановка процедуры сертификации оператора Северного потока-2.
- Совкомфлот – низшая точка цикла пройдена – впереди хорошие перспективы.
- Мечел – падение продаж концентрата коксующегося угля за 9 мес. на 33%.
- Ребалансировка MSCI Russia 10/40 – “Яндекс” сменил “Новатэк” в топ-4.
- Газпром нефть – рост выручки на 53,5% г/г. за 3 кв. 2021 г.
- Роснефть выкупит у Shell 37,5% в НПЗ РСК, доведя свою долю до 91,67%.

### Рынок облигаций

- Рынок рублевых облигаций
- Рынок еврооблигаций
- Календарь первичных размещений

### Предстоящие события

## Ключевые события и взгляд на рынки

Индикатор	Значение, 19.11	Изменение за неделю	С начала года
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	4016,5	-2,6%	22,1%
RTS (USD)	1723,7	-3,4%	24,2%
S&P 500	4698,0	0,3%	25,1%
NASDAQ Composite	16057,4	1,2%	24,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	486,1	-0,1%	21,8%
SSE Composite (Shanghai)	3560,4	0,6%	2,5%
MSCI Emerging Markets	1269,2	-1,3%	-1,7%
MSCI World	3219,9	-0,1%	19,7%
<b>Облигации</b>			
ОФЗ, 10 лет	8,27%	28,9 б.п.	20,6 б.п.
Еврооблигации РФ, 10 лет	3,02%	13,9 б.п.	10,8 б.п.
UST, 10 лет	1,55%	-1,5 б.п.	-3,1 б.п.
UST, 2 года	0,51%	-0,5 б.п.	-1,0 б.п.

Источники: Bloomberg, оценки ВТБ Капитал Инвестиции

## Развитые рынки

- Данные указывают на тренд ускорения темпов роста американской экономики. Розничные продажи и промышленное производство продемонстрировали более сильный рост в октябре м/м. Таким образом, американская экономика, судя по всему, может избежать стагфляции – риска, которого в последнее время боялись участники рынка.
- Инфляционные ожидания в США продолжают расти. Так, 5-летние рыночные ожидания превысили 3,1%, что является максимумом с 2000 года. В условиях ускорения экономики и сохранения инфляции на повышенном уровне Федрезерв может ускорить сворачивание стимулов. Тем не менее, до заседания ФРС в середине декабря доходности по 10-летним UST, вероятно, останутся вблизи текущего уровня 1,6%.
- Премьер-министр Японии объявил о пакете стимулирующих мер объемом 79 трлн. иен - около 10% ВВП. Решение озвучено после того, как ВВП в 3 кв. снизился на 0,8% на фоне снижения инвестиций - хуже прогнозов. Госдолг Японии, вероятно, превысит 250% ВВП в этом году.
- В Еврозоне наблюдается ухудшение ситуации с COVID-19. Число случаев в Германии на рекордном уровне. Минздрав не исключает возможность введения локдауна. Австрия вводит полный локдаун уже с понедельника. Это создает негативный фон на рынках и провоцирует инвесторов к распродажам.

## Развивающиеся рынки

- По итогам климатического саммита COP26 Китай и Индия отказались принять обязательства по поэтапному сокращению использования угольных электростанций. Это привело к сохранению более мягкой формулировки в виде «поэтапного отказа». Выбранный путь более медленной борьбы с климатическими изменениями является долгосрочным, и позитивно влияет на уголь и нефть ослабляя давление декарбонизации.

## Ключевые события и взгляд на рынки

Индикатор	Значение, 19.11	Изменение за неделю	С начала года
<b>Валюты</b>			
USDRUB	73,49	0,9%	-0,7%
EURRUB	82,92	-0,4%	-8,5%
EURUSD	1,13	-1,4%	-7,6%
DXY Index	96,03	0,9%	6,8%
USDGBP	0,74	-0,3%	1,6%
USDCHF	0,93	0,7%	4,8%
USDJPY	113,99	0,1%	10,4%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent	78,9	-4,0%	52,3%
Золото	1845,7	-1,0%	-2,8%
Серебро	24,6	-2,8%	-6,8%
Медь	440,8	-0,9%	25,2%
Никель	20152,0	0,1%	21,6%
Алюминий	2699,8	0,1%	36,4%
Палладий	2073,2	-2,1%	-15,5%
Платина	1036,0	-4,9%	-3,7%
Сталь	1800,0	-0,7%	79,1%
Железная руда	527,5	-16,7%	-51,1%

Источники: Bloomberg, оценки ВТБ Капитал Инвестиции

### Российский рынок

- Рост цен в России за неделю немного ускорился, приблизившись к 8,1% г/г. Ускорение инфляции в сегменте непродовольственных товаров, вероятно, связано с прекращением периода нерабочих дней. В то же время в сегменте продовольственных товаров темпы роста цен продолжили снижаться. Примечательно то, что постепенно начинают появляться признаки ослабления инфляционного давления.

### Валютный рынок

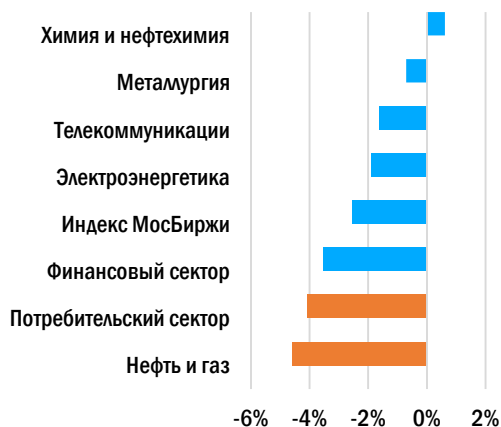
- EUR/USD (-1,4%) упал за неделю, евро продолжает оставаться под давлением после выхода данных, показавших резкий рост инфляции в США. Рынок стал закладывать более раннее и сильное повышение ставки ФРС в 2022г. Считаем, что доллар остается переоцененным, но краткосрочное снижение евро может продолжиться в силу набранной инерции.
- USD/RUB (+0,9%) рубль находится под давлением из-за укрепления курса доллара на международном рынке, падения цен на нефть и роста геополитической напряженности. Вероятно в краткосрочной перспективе эти факторы, не исчерпали свое действие, и могут продолжить ослаблять курс рубля. Считаем рубль значительно недооцененным, и ждем возврата к 70 рублям за доллар в ближайшие месяцы.

### Сырьевые товары

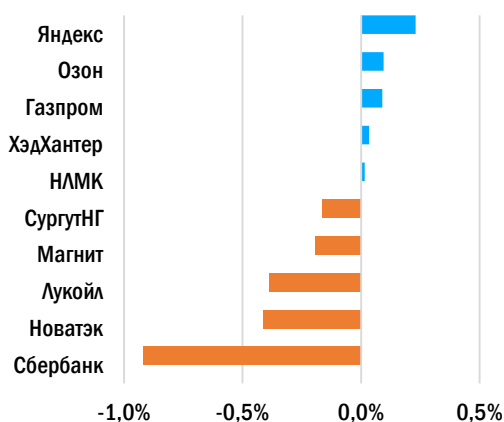
- Нефть Brent (-4%) упала ниже 80 дол. за баррель, минимумов с начала октября. Причинами этого выступают: 1) Действия президента США Джо Байдена в рамках борьбы с ценами на бензин, которые могут привести к продаже нефти из гос. резервов, 2) Укрепление доллара, 3) Резкое обострение эпидемиологической ситуации в некоторых странах. Ожидаем стабилизации цены нефти Brent ниже 80 дол. в ближайшие месяцы, избытку на рынке нефти будет способствовать наращивание добычи со стороны ОПЕК+.

## Рынок акций

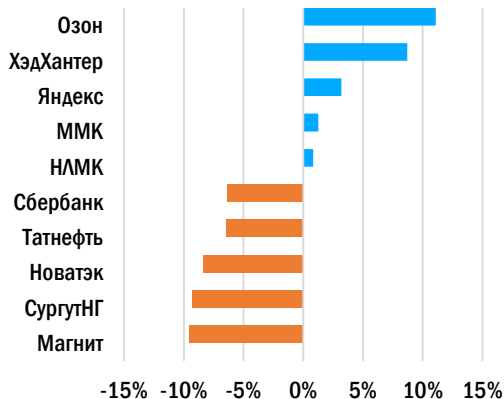
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



Источники: Bloomberg, оценки ВТБ Капитал Инвестиции

**ОГК-2 – дивидендная доходность ниже, чем доходность по ОФЗ.** ОГК-2 продолжает показывать сильные финансовые результаты за 9 мес. 2021г., чистая прибыль за отчетный период выросла на 19% г/г., прогноз по дивидендам подразумевает доходность 7,9%. На фоне общего повышения процентных ставок в России дивиденды по акциям ОГК-2 в краткосрочной перспективе становятся менее привлекательными. Помимо этого, значительная доля угольных генерирующих мощностей в портфеле активов и снижение прибыльности в ближайшие годы в связи с прекращением платы по ДПМ лишают компанию потенциала роста.

**Газпром – приостановка процедуры сертификации оператора Северного потока-2.** Приостановка продлится до завершения создания немецкой дочерней компании. В дочернюю структуру будут переведены активы и необходимый персонал Nord Stream 2 AG, после чего немецкий регулятор сможет сертифицировать ее как независимого оператора участка газопровода, находящегося в территориальных водах Германии в Балтийском море.

**Совкомфлот – низшая точка цикла пройдена – впереди хорошие перспективы.** Совкомфлот представил финансовые результаты за 3 кв. 2021г. по МСФО. Выручка на основе ТЧЭ (тайм-чартерный эквивалент) снизилась на 5,3% кв/кв., до 269,8 млн. дол. Чистая прибыль в 28 млн. дол. стала самым высоким результатом за третий квартал в последние пять лет, хотя ставки фрахта танкеров были на многолетних минимумах. Рекордная прибыль обусловлена увеличением вклада индустриального сегмента. В остальном тенденции сохранились с 4 кв. 2020г.

**Мечел – падение продаж концентрата коксующегося угля за 9 мес. на 33%.** Мечел представил финансовые результаты за 3 кв. 2021 г. Выручка снизилась на 5% кв/кв. до 102,9 млрд. руб. Отмечается падение продаж концентрата коксующегося угля за 9 мес. на 33% г/г., и снижение реализации сортового проката за 9 мес. на 7% г/г.. Чистый долг группы в 3 кв. 2021г. в сравнении с аналогичным показателем на конец 2020 г. уменьшился на 26,5 млрд. руб. и составил 299,1 млрд. руб. Изменение связано с погашением задолженности и укреплением курса рубля в 3 кв. по отношению к доллару США и евро.

## Рынок акций

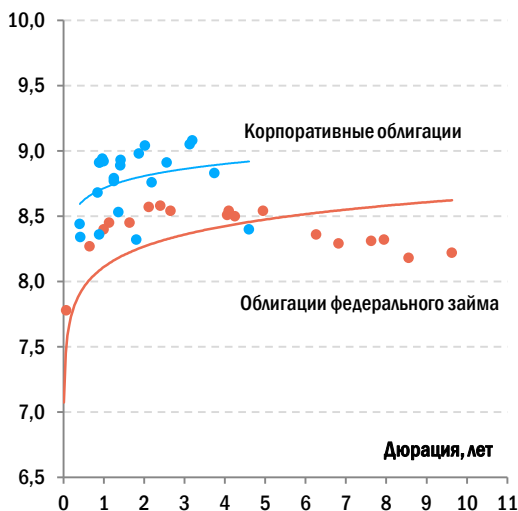
**Ребалансировка MSCI Russia 10/40 – “Яндекс” сменил “Новатэк” в топ-4.** В рамках ребалансировки вес “Яндекс” в индексе был повышен на 483 б.п., до 9,38%, а вес “Новатэк” – снижен на 335 б.п., до 4,69%. Что касается остальных инструментов с весом, близким к 10%, вес “Газпром” был повышен на 108 б.п., до 9,38%, а вес “Лукойл” – на 88 б.п., до 9,38%. Также в состав индекса был добавлен “Русал” с весом 1,87%.

**Газпром нефть – рост выручки на 53,5% г/г. за 3 кв. 2021 г.** Скорректированная EBITDA выросла на 80,6% г/г. до 266 млрд. руб., что вызвано увеличением добычи углеводородов, а также благоприятным уровнем цен на нефть и нефтепродукты. Соотношение чистого долга к EBITDA составил 0,32х - является самым низким долговым уровнем за последние 12 лет.

**Роснефть выкупит у Shell 37,5% в НПЗ РСК, доведя свою долю до 91,67%.** Мощность НПЗ РСК составляет 11,6 млн. т. в год, текущая доля Роснефти в ней – 6,3 млн. т. в год, и в случае сделки она может вырасти до 10,6 млн. т. в год.

## Рынок облигаций

Доходность рублевых облигаций (суверенные и корпоративные выпуски), %



Источники: Bloomberg, оценки ВТБ Капитал Инвестиции

## Рынок рублёвых облигаций

### Обзор рынка

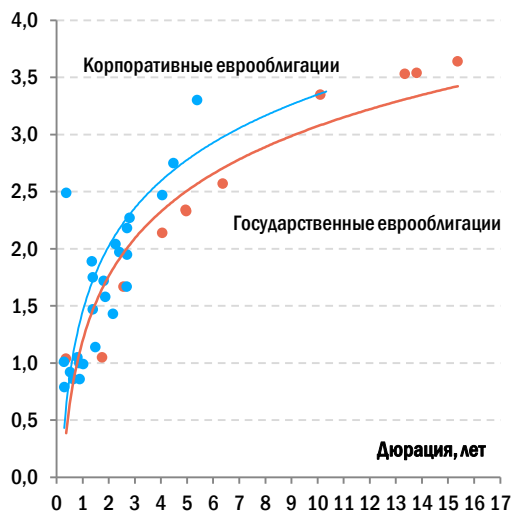
По итогам минувшей недели доходности ОФЗ вновь вернулись на локальные максимумы на фоне ухудшения настроений на мировых рынках из-за опасений пандемии, недельные данные по инфляции также пока не оказали поддержки. Средний рост доходности вдоль кривой составил ~10-35 б.п. Максимальный рост пришелся на короткий и средний участки кривой. Короткие однолетние бумаги вновь приблизились к уровню 8,50% годовых, 10-летний бенчмарк консолидировался вблизи 8,30% годовых. Наклон кривой ОФЗ (разница в доходности между 10-летними и 2-летними облигациями) остался без изменений в районе «-30 б.п.».

По данным Росстат, за неделю с 9 по 15 ноября недельный показатель роста цен продолжил расти и составил 0,18% против 0,09% и 0,21% двумя неделями ранее. Годовой показатель инфляции остался приблизительно на уровне 8,1% г/г. Ускорение инфляции в сегменте непродовольственных товаров (+0,31% против 0,05% н/н.), вероятно, связано с прекращением периода нерабочих дней, поскольку в этот период цены на часть товаров не фиксировались. В то же время в сегменте продовольственных товаров темпы роста цен продолжили снижаться (0,19% после 0,29% и 0,44% н/н. двумя неделями ранее), а в плодоовощах вторую неделю подряд наблюдается дефляция (в сезонно-сглаженном виде).

На прошедшей неделе Минфин провел два аукциона, на которых инвесторам были предложены ОФЗ с фиксированным купоном серий 26239 (погашение в 2031 г.) и ОФЗ с индексируемым номиналом 52004 (погашение в 2032 г.). По ОФЗ 26239: объем предложения – 20 млрд. руб., спрос – около 43,5 млрд. руб., облигации размещены практически в полном объеме, доходность по цене отсечения – 8,27% годовых (премия по доходности на вторичном рынке на предыдущую дату закрытия – около 4 б.п.). По ОФЗ 52004: объем предложения – около 10,1 млрд. руб., спрос – 9,77 млрд. руб., объем размещения – чуть более 1,3 млрд. руб. (около 13% от спроса, было удовлетворенно 5 заявок), цена отсечения – 95,1% от номинала (дисконт по цене на вторичном рынке на предыдущую дату закрытия – около 0,4 п.п.).

## Рынок облигаций

Доходность российских еврооблигаций (суверенные и корпоративные выпуски),%



Источники: Bloomberg, оценки ВТБ Капитал Инвестиции

## Рынок еврооблигаций

### Обзор рынка

Суверенные бенчмарки России и стран ближнего зарубежья завершили неделю в минусе. Худший результат показал BELRUS 31 (YTM 9,3%), подешевевший за неделю 2,2 п.п., а далее следовал UKRAINE 27 (YTM 6,8%), стоимость которого снизилась на 1,7 п.п. Остальные суверенные бумаги Украины скорректировались по цене вниз на 1,1–1,6 п.п. по сравнению с предыдущей неделей. KAZAKS 45 (YTM 3,6%) и RUSSIA 43 (YTM 3,5%) в недельном сопоставлении подешевели на 1,6 п.п. и 1,4 п.п. соответственно. UZBEK 30 (YTM 4,2%) снизился в цене на 1,0 п.п. Котировки AZERBJ 32 (YTM 3,3%), ARMEN 29 (YTM 4,4%) и GEORG 26 (YTM 2,8%) опустились на 0,5–0,8 п.п. TAJIKI 27 (YTM 10,3%) оказался наиболее устойчивым среди суверенных выпусков нашего региона, закрывшись почти без изменений (-0,1 п.п. н/н.).

## Рынок облигаций

### Календарь первичных размещений

**«ВТБ»** (ВааЗ/ВВВ-/-; -/ruAAA) с 1 ноября проводит размещение выпуска облигаций серии Б-1-251 объемом от 5 млрд. руб. срочностью 364 дня. Номинальная стоимость облигаций – 1 тыс. руб. Ставка купона составляет 8,00% годовых, купонный период – квартал, цена размещения – 100% от номинала..



## Предстоящие события

### 22 ноября, понедельник

- Совет деректоров Норникеля даст рекомендации по дивидендам за 9 мес. 2021г.
- Prosus NV опубликует отчётность за 1 пол. 2022 г.
- Agilent Technologies Inc. представит отчётность за 4 кв. 2021 г. (после закрытия рынков США).
- Zoom Video Communications Inc. опубликует отчётность за 3 кв. 2022 г. (после закрытия рынков США).

### 23 ноября, вторник

- Полюс представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- American Eagle Outfitters Inc. представит отчётность за 3 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- Best Buy Co Inc. опубликует отчётность за 3 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- Dollar Tree Inc. представит отчётность за 3 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- Medtronic PLC опубликует отчётность за 2 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- Analog Devices Inc. представит отчётность за 4 кв. 2021 г. (до открытия рынков США).
- Dell Technologies Inc. опубликует отчётность за 3 кв. 2022 г. (после закрытия рынков США).
- Autodesk Inc. представит отчётность за 3 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- HP Inc. опубликует отчётность за 4 кв. 2021 г. (после закрытия рынков США).
- VMware Inc. представит отчётность за 3 кв. 2022 г. (после закрытия рынков США).

### 24 ноября, среда

- Qiwi представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- TCS Group представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- Лукойл представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- Gap Inc. опубликует отчётность за 3 кв. 2022 г. (до открытия рынков США).
- Aaroundtown SA представит отчётность за 3 кв. 2021 г. (до открытия рынков США).

### 25 ноября, четверг

- Акрон представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- Интер РАО проведет телеконференцию и представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- Русгидро проведет телеконференцию и представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.

### 26 ноября, пятница

- ФСК представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.
- Россети представит финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2021 г.

## Ограничение ответственности

Банк ВТБ (ПАО) (Банк ВТБ). Генеральная лицензия Банка России № 1000. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 040-06492-100000 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 040-06497-000100 выданы 25.03.2003 Банком России. Банк ВТБ внесен в единый реестр инвестиционных советников 24.12.2018. Банк ВТБ является членом саморегулируемой организации "Национальная финансовая ассоциация".

ООО ВТБ Капитал Брокер (ВТБК Брокер), Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №045-12014-100000, выдана: 10 февраля 2009 г., Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №045-12021-010000, выдана: 10 февраля 2009 г., Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №045-12027-000100, выдана: 10 февраля 2009 г., Запись о внесении в единый реестр инвестиционных советников № 6 от 21 декабря 2018 г.

АО ВТБ Капитал Управление активами (ВТБК УА), лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

ООО ВТБ Капитал Пенсионный резерв (ВТБК ПР) лицензия ФСФР России от 07.02.2003 г. № 21-000-1-00108 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия.

ООО ВТБ Форекс (ВТБ Форекс) Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности форекс-дилера № 045-13993-020000, выдана: 01 сентября 2016 г.

ООО ВТБ Форекс является членом саморегулируемой организации «Ассоциация форекс-дилеров» (СРО АФД). ООО ВТБ Форекс в своей работе руководствуется Базовыми стандартами, утвержденными Банком России, а также Внутренними стандартами СРО АФД.

1. Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение Банка ВТБ/ ВТБК Брокера/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс/ совместно или каждого в отдельности, о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не является офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение Банка ВТБ/ ВТБК Брокера/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс совместно или каждого в отдельности, предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании соответствующего договора, заключаемого между Банком ВТБ/ ВТБК Брокером и клиентом. Ни Банк ВТБ/ ни ВТБК Брокер не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят всем лицам, которые ознакомились с такими материалами, в том числе в соответствии с их инвестиционным профилем. Финансовые инструменты, продукты и услуги, упоминаемые в информационных материалах, могут быть ограничены в обороте и не предназначены для широкого круга инвесторов. Ни Банк ВТБ/ ни ВТБК Брокер/ ни ВТБК УА/ ни ВТБК ПР / ни ВТБ Форекс не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия Вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны предварительно ознакомиться с документами, содержащими все условия заключаемого договора и/или совершаемой сделки, и самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, или перед приобретением конкретного финансового инструмента или инвестиционного продукта, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений Вы не должны полагаться на мнения, изложенные в настоящих материалах, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты.

Ни прошлый опыт, ни финансовый успех других лиц не гарантируют и не определяют получение таких же результатов в будущем. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящем материале могут изменяться и/или испытывать воздействие изменений общей рыночной конъюнктуры, в том числе процентных ставок, инвестор может потерять первоначальную инвестиционную сумму, в том числе, в случае досрочного выхода из инвестиционных продуктов и/или продажи финансового инструмента до даты его погашения, установленной эмитентом документами.

Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс/ не гарантируют доходность инвестиций, инвестиционной деятельности или финансовых инструментов. До осуществления инвестиций необходимо внимательно ознакомиться с условиями и/или документами, которые регулируют порядок их осуществления. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

2. Никакие финансовые инструменты, продукты или услуги, упомянутые в материале, не предлагаются к продаже и не продаются в какой-либо юрисдикции, где такая деятельность противоречила бы законодательству о ценных бумагах или другим местным законам и нормативно-правовым актам, или обязывала бы Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР/ ВТБ Форекс выполнить требование о регистрации в такой юрисдикции. Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс предлагает Вам убедиться в том, что Вы имеете право инвестировать средства в упомянутые в настоящих информационных материалах финансовые инструменты, продукты или услуги. Таким образом, Ни Банк ВТБ/ ни ВТБК Брокер/ ни ВТБК УА/ ни ВТБК ПР / ни ВТБ Форекс не могут быть ни в какой форме привлечены к ответственности в случае нарушения Вами применимых к Вам в какой-либо юрисдикции запретов.

3. Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс прилагают разумные усилия для получения информации из надежных, по их мнению, источников. Вместе с тем, Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в представленном информационном материале, являются достоверными, точными или полными. Любые выражения мнений, оценок и прогнозов являются мнениями авторов на дату написания материала. Любая информация, представленная в настоящих информационных материалах, может быть изменена в любое время без предварительного уведомления. Любая приведенная информация и оценки не являются условиями какой-либо сделки, в том числе потенциальной.

Многие факторы могут стать причиной того, что фактические результаты будут существенно отличаться от предполагаемых результатов, содержащихся в заявлениях прогнозного характера, включая, среди прочего, такие факторы, как общие условия экономической деятельности, конкурентная среда, изменения рыночной конъюнктуры, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, а также другие риски, связанные с деятельностью как Банка ВТБ так и ВТБК Брокер, ВТБК УА, ВТБК ПР, ВТБ Форекс.

4. Банк ВТБ/ ВТБК Брокер/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс совместно или каждый в отдельности настоящим информируют Вас о возможном наличии конфликта интересов при предложении рассматриваемых в документе финансовых инструментов, продуктов и услуг, который может возникнуть в силу широкой диверсификации видов деятельности Банка ВТБ и его аффилированных лиц, в том числе оказывающих услуги по размещению и/или организации размещения таких финансовых инструментов, ВТБК Брокер, ВТБК УА, ВТБК ПР и ВТБ Форекс на финансовых рынках. При урегулировании возникающих конфликтов интересов каждая из компаний руководствуется прежде всего интересами своих клиентов.

5. Любые логотипы, иные чем логотипы Банка ВТБ/ВТБК Брокера/ВТБК УА/ ВТБК ПР/ВТБ Форекс, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых такими компаниями, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

6. Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

7. Настоящие материалы предназначены для распространения только на территории Российской Федерации и не предназначены для распространения в других странах, в том числе Великобритании, странах Европейского Союза, США и Сингапуре, а также, хотя и на территории Российской Федерации, гражданам и резидентам указанных стран. Ни Банк ВТБ/ ни ВТБК Брокер/ ни ВТБК УА/ ни ВТБК ПР / ни ВТБ Форекс не предлагает финансовые услуги и финансовые продукты гражданам и резидентам стран Европейского Союза.

Все права на представленную информацию принадлежат Банку ВТБ/ ВТБК Брокеру/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс. Данная информация не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка ВТБ/ ВТБК Брокера/ВТБК УА/ ВТБК ПР / ВТБ Форекс.

## Важная информация

### Услуги по доверительному управлению оказываются АО ВТБ Капитал Управление активами и ООО ВТБ Капитал Пенсионный Резерв.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях.

На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существующие рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Правилами доверительного управления ОПИФ, ИПИФ и ЗПИФ, находящимися под управлением ВТБК УА, ВТБК ПР могут быть предусмотрены надбавки (скидки) к (с) расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче (погашении). Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи ОПИФ и ИПИФ. Прежде, чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. Существует вероятность полной потери изначально инвестированной суммы. Данные о доходности или иных результатах, отраженные в материале, не учитывают комиссии, налоговые сборы и иные расходы. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. Получить информацию о Фондах и ознакомиться с Правилами доверительного управления Фондов, с иными документами, предусмотренными Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» и нормативными актами в сфере финансовых рынков, можно по адресу: 123112, Россия, г. Москва, наб. Пресненская, д. 10, этаж 15, пом. III и/или 123112, Россия, г. Москва, наб. Пресненская, д. 10, этаж 15, пом. III, ком. 20 по телефону 8-800-700-44-04 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), по адресам агентов или в сети Интернет по адресам [www.vtbcapital-am.ru](http://www.vtbcapital-am.ru), [www.vtbcapital-pr.ru](http://www.vtbcapital-pr.ru).

Компани бизнеса ВТБ Капитал Управление Инвестициями: АО ВТБ Капитал Управление активами, ООО ВТБ Капитал Пенсионный резерв.

### Услуги по финансовому консультированию и брокерскому обслуживанию оказываются специалистами ВТБ Банк (ПАО) и ООО ВТБ Капитал Брокер.

Настоящий документ не раскрывает все потенциальные риски и иные аспекты, связанные с инвестированием в конкретные ценные бумаги/финансовые инструменты/транзакции. до осуществления транзакций потенциальные инвесторы должны убедиться в полном понимании условий таких инвестиций/транзакций и любых рисков, связанных с ними.

Все модельные портфели, оценки, суждения, инвестиционные идеи и стратегии подготовлены без учета индивидуальных инвестиционных предпочтений и финансовых обстоятельств инвесторов. Департамент брокерского обслуживания банка ВТБ рекомендует инвесторам самостоятельно оценивать потенциальные риски и доходности отдельных инвестиционных стратегий и идей, модельных портфелей, при необходимости обращаясь за помощью к квалифицированным специалистам по инвестициям. Данный обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением о купле-продаже. При работе на финансовых рынках инвестор должен учитывать факторы риска самого различного свойства. Ниже перечислены некоторые из них:

- Системные риски - риски, связанные с функционированием системы в целом. Это риск изменения политической ситуации, риск неблагоприятных (с точки зрения существенных условий бизнеса) изменений в российском законодательстве, в частности в области налогообложения или ограничения инвестиций в отдельные отрасли экономики, общий банковский кризис, дефолт, риск резкого падения курса рубля по отношению к основным мировым валютам. Работая на рынке ценных бумаг, вы изначально подвергаетесь системному риску, уровень которого можно считать неснижаемым (по крайней мере, путем диверсификации) при любых ваших вложениях в ценные бумаги.

- Ценовой риск - риск потерь вследствие неблагоприятных изменений цен.
- Риск ликвидности - возможность возникновения затруднений при продаже или покупке актива по ожидаемой цене в определенный момент времени.
- Риск банкротства эмитента - риск возможности наступления неплатежеспособности эмитента ценной бумаги, что приведет к резкому падению цены на такую ценную бумагу (акции) или невозможности погасить ее (долговые ценные бумаги).

- Валютный риск - риск потерь вследствие неблагоприятных изменений валютных курсов.
- Процентный риск - риск потерь из-за негативных изменений процентных ставок.
- Отраслевые риски связаны с неблагоприятным функционированием определенной отрасли, что непосредственно сказывается на деятельности занятых в ней компаний, а значит, и на показателях стоимости выпущенных ими ценных бумаг. Часто негативное состояние такой отрасли передается компаниям из других зависимых отраслей.

- Риск неправомерных действий в отношении имущества инвестора и охраняемых законом прав инвестора со стороны третьих лиц, включая эмитента, регистратора или депозитария.

- Операционный (технический, технологический, кадровый) риск - риск прямых или косвенных потерь по причине неисправностей информационных, электрических и иных систем, а также их неадекватности, из-за ошибок, связанных с несовершенством инфраструктуры рынка ценных бумаг, технологий проведения операций, процедур управления, учета и контроля, из-за действий (бездействия) персонала и сторонних лиц, в результате воздействия внешних событий, а также при использовании систем удаленного доступа.

- Риск возникновения конфликта интересов при предложении финансовых инструментов, продуктов и услуг, который может возникать в силу широкой диверсификации видов деятельности Банка ВТБ, ВТБК Брокер, ВТБК УА, ВТБК ПР и ВТБ Форекс на финансовых рынках.

Банк ВТБ предлагает агентские услуги по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, соответствующих паевых инвестиционных фондов, предусматривающие выплату вознаграждения за осуществление услуг агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев.

Банк ВТБ предупреждает о возможности возникновения расходов на выплату вознаграждений брокеру, управляющему, депозитарию, регистратору, организатору торговли, клиринговой организации в связи с исполнением индивидуальных инвестиционных рекомендаций, оплачиваемые Клиентом отдельно.

### Услуги форекс-дилера оказываются специалистами ООО ВТБ Форекс.

Финансовые инструменты и стратегии, обсуждаемые в настоящем материале, необязательно приемлемы для всех лиц, которым следует принимать самостоятельные решения, при необходимости обращаясь к услугам собственных финансовых консультантов и основываясь на собственной финансовой ситуации и конкретных целях. В частности, обращение к независимым консультантам рекомендуется в случае возникновения у заинтересованных лиц любых сомнений относительно пригодности информации и стратегий, в настоящем обзоре, с точки зрения их деловых целей.

Предлагаемые в рамках деятельности форекс-дилера к заключению договоры или финансовые инструменты являются высокорискованными и могут привести к потере внесенных денежных средств в полном объеме. До совершения сделок следует ознакомиться с рисками, с которыми они связаны.