



## Еженедельный обзор рынков: 11.07 – 18.07.2025

### АКЦИИ

**Американский рынок акций продемонстрировал повышательную динамику.** Поддержку индексам оказали новости об одобрении поставок ИИ чипов в Китай, не превысившие прогнозы данные по инфляции, а также сильные корпоративные отчеты за 2K25.

**Российский рынок прибавил более 5%.** Анонс новых санкций ЕС и угрозы пошлин Трампа имели обратный эффект для российских активов: инвесторы предполагали гораздо более худший сценарий. В корпоративном мире отмечаем ряд операционных отчетностей.

**Китайские площадки умеренно подросли.** Сильные макропоказатели и возможность встречи Дональда Трампа и Си Цзиньпина в начале сентября стали импульсом для роста локальных бирж.

### ОБЛИГАЦИИ

**Ставки UST стабилизировались на фоне публикации инфляции в США на уровне прогнозов.** Отсутствие значимых новостей по торговым тарифам и признаков ускорения инфляции в США за июнь позволило инвесторам сохранить взвешенную позицию на рынке евробондов.

**Доходности ОФЗ снизились на 70-100 б.п. вдоль кривой на фоне отсрочки по имплементации возможных санкций.** Опасения рынка об ужесточении санкционного давления не оправдались, по крайней мере, в ближайшее время. ЦБ РФ на заседании в пятницу, вероятно, понизит ключевую ставку на 200 б.п. до 18%, но не исключен шаг в -300 б.п.

### ВАЛЮТЫ

**Индекс доллара закрыл неделю в нейтральной зоне.** Позитивная макроэкономическая статистика в США помогла сменить нисходящий тренд в долларе на «боковик». В ближайшее время многое будет зависеть от заседания ЕЦБ по ставке и возможного увольнения Джерома Пауэлла с поста председателя ФРС.

### ТОВАРНЫЙ РЫНОК

**Дальнейший рост цен на платину и палладий, коррекция в природном газе и непрекращающийся обвал цен на кофе и какао.** Угроза торговых пошлин и ограничений на поставки российской платины и палладия вынуждает крупных игроков пополнять свои запасы этих металлов, несмотря на то, что никакого всплеска спроса не наблюдается. При этом цены на газ в Европе перешли к снижению в связи с тем, что риски сокращения поставок отечественного газа не реализовались с введением нового санкционного пакета в адрес России. Тем временем цены на кофе и какао на мировых биржах продолжают падать: помимо ожиданий хорошего урожая, теперь на их стоимость давит более слабый спрос со стороны ключевых игроков рынка и анонс пошлин США против крупных производителей (Бразилия, Вьетнам и т.д.). Последнее приводит к тому, усиливается спред цен на эти активы в США и в мире.

### РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

| Класс активов  | Значение | Изменение за период |       |                |
|----------------|----------|---------------------|-------|----------------|
|                |          | неделя              | месяц | с начала 2025г |
| Индексы акций  |          |                     |       |                |
| S&P 500        | 6 296,8  | 0,6%                | 5,3%  | 7,1%           |
| Nasdaq Comp    | 20 895,7 | 1,5%                | 6,9%  | 8,2%           |
| Euro Stoxx 600 | 547,0    | -0,1%               | 1,2%  | 7,8%           |
| Shanghai Comp  | 3 534,5  | 0,7%                | 4,3%  | 5,5%           |
| Мосбиржи       | 2 784,6  | 5,4%                | -0,3% | -3,4%          |

#### Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)

|               |       |     |      |      |
|---------------|-------|-----|------|------|
| US Treasuries | 4,4%  | 1   | 6    | -14  |
| Germany Bunds | 2,7%  | -3  | 20   | 33   |
| UK Gilts      | 4,7%  | 5   | 18   | 11   |
| China Bonds   | 1,7%  | 1   | 3    | -1   |
| Russia OFZ    | 14,0% | -67 | -109 | -192 |

#### Валютный рынок

|         |      |       |       |        |
|---------|------|-------|-------|--------|
| EUR/USD | 1,16 | -0,6% | 1,2%  | 12,2%  |
| USD/CNY | 7,18 | 0,1%  | -0,2% | -1,7%  |
| USD/RUB | 78,2 | 0,4%  | -0,7% | -30,0% |
| EUR/RUB | 91,0 | -0,6% | 0,2%  | -16,6% |
| CNY/RUB | 10,9 | 0,6%  | -0,4% | -23,4% |

#### Товарный рынок

|                       |          |       |       |       |
|-----------------------|----------|-------|-------|-------|
| Нефть Brent, \$/барр. | 69,3     | -1,5% | -9,7% | -7,2% |
| Нефть Urals, \$/барр. | 66,0     | -0,7% | -7,6% | -3,6% |
| Медь, \$/т            | 12 237,9 | 0,3%  | 14,5% | 39,3% |
| Алюминий, \$/т        | 2 635,9  | 1,2%  | 3,6%  | 3,1%  |
| Золото, \$/унц.       | 3 351,1  | -0,2% | -0,5% | 27,7% |

Источник: открытые источники, АО УК «Доверительная»

**Асатуров Константин** (Управляющий директор)  
kasaturov@entrustment.ru

**Костин Антон** (Руководитель инвестиционного блока)  
akostin@entrustment.ru

**Терпелов Дмитрий** (Портфельный управляющий)  
dterpelov@entrustment.ru

**Митрофанов Павел** (Портфельный управляющий)  
pmitrofanov@entrustment.ru



## Глобальные рынки акций и сырья

- Американский рынок акций продемонстрировал повышательную динамику.** Индексы S&P 500 и NASDAQ прибавили 0,6% и 1,5% за неделю. Данные по индексу потребительских цен указали на связанное в том числе с пошлинами ускорение инфляции с 2,4% г/г в мае до 2,7% г/г в июне, что совпало с ожиданиями консенсуса, несколько снизив опасения более серьезного ускорения цен. Поддержку котировкам технологических компаний оказали новости об одобрении ранее приостановленных поставок урезанных версий ИИ чипов NVIDIA и AMD в Китай. Среди корпоративных новостей выделим сильные отчеты и повышение финансовых прогнозов TSMC и Netflix на год, хорошие результаты крупных банков, слабые прогнозы ASML, а также включение акций Block в расчет индекса S&P 500.
- Российский рынок прибавил более 5%.** После анонса новых санкций от ЕС и угроз 100% пошлин США для торговых партнеров России отечественный рынок смог заметно вырасти: все же инвесторы ждали более жестких шагов. Теперь участники рынка переключились на ЦБ РФ, который, по ожиданиям, может ощутимо снизить ключевую ставку уже в эту пятницу. Среди корпоративных событий отметим сильную финансовую отчетность БСПБ за 2К25 по РСБУ, впечатляющие операционные результаты T-Технологии за июнь, позитивные операционные данные у X5 и Селигдара и слабые у ММК и ЛСР за 2К25/1П25 и покупку Яндексом 50% в компании SolidSoft, которая разрабатывает ПО в сфере кибербезопасности. Также обращаем внимание на возможное приобретение Инвитро со стороны МД Медикал Групп и статью Bloomberg о том, что как минимум 3 системно значимых российских банка заявляли регулятору, что им, возможно, понадобится докапитализация в течение следующих 12 месяцев.
- Гонконг вырос почти на 3%, Шанхай – в символическом плюсе.** Сильная макростатистика в Китае особенно впечатлила инвесторов в гонконгские бумаги, в то время как на Шанхайской бирже преобладали более умеренные настроения. В моменте рынок оценивает вероятность встречи Си Цзиньпина и Дональда Трампа в начале сентября, что может приблизить срок окончания «торговых войн». Лидерами роста были бумаги фармацевтического гиганта Sino Binopharm: рынок позитивно отреагировал на приобретение компанией 95% акций своего локального конкурента LaNova Medicines (группа уже владела 5% в последнем), который в том числе является партнером Merck по онкологическим препаратам. Среди аутсайдеров выделяем производителя комплектующих для солнечных панелей Xinyi Solar: менеджмент предупредил об ожидаемом падении чистой прибыли на 55-65% г/г за 1П25 на фоне слабых продаж, высокой конкуренции и торговых пошлин. Напомним, что 30го июня топ-10 китайских производителей стекла для солнечных панелей, включая Xinyi Solar, договорились сократить выпуск на 30% в июле, однако пока это не оказало ценовую поддержку отрасли.
- Нефть Brent потеряла 1,5%.** «Черное золото» немного скорректировалось после заявления Дональда Трампа о введении 100% пошлин для стран, покупающих российскую нефть, если в течение 50 дней не будет подписано мирное соглашение: рынок все же ожидал более суровых и немедленных мер. Очередной пакет санкций с «плавающим» потолком цен на российскую нефть, запретом покупки нефтепродуктов из российского сырья (за рядом исключений) и расширенным списком танкеров анонсировал ЕС, однако инвесторы и в данном случае отреагировали сдержанно. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти снизились на 3,9 млн бар. (ждали падения на 0,9 млн бар.), добыча в осталась на уровне на уровне 13,4 млн бар. в сутки, а количество вышек уменьшилось на 2 до 422 штук.

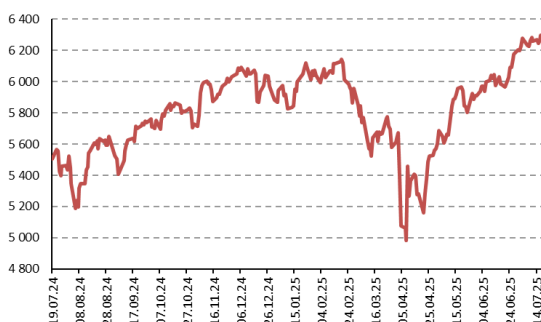
| Лидеры роста/падения    | Значение | Изменение за неделю |
|-------------------------|----------|---------------------|
|                         |          | рост                |
|                         |          | падение             |
| <b>Акции США</b>        |          |                     |
| Invesco                 | 19,9     | 14,3%               |
| Warner Bros. Discovery  | 12,8     | 8,7%                |
| Alemarle                | 77,1     | 8,6%                |
| Molina Healthcare       | 183,0    | -17,4%              |
| Waters                  | 287,5    | -18,5%              |
| Elevance Health         | 277,1    | -18,7%              |
| <b>Российские акции</b> |          |                     |
| Селигдар                | 51,1     | 14,2%               |
| ВТБ                     | 82,3     | 9,9%                |
| МТС                     | 211,6    | 8,8%                |
| Аэрофлот                | 59,9     | -2,2%               |
| Транснефть, прив. Акции | 1 348,0  | -4,8%               |
| СургутНГ, прив. акции   | 46,7     | -10,3%              |

Источник: открытые источники, АО УК «Доверительная»

### Динамика индекса Мосбиржи



### Динамика индекса S&P 500





## Инструменты с фиксированной доходностью

**Ставки UST стабилизировались на фоне публикации инфляции в США на уровне прогнозов.** Прошлая неделя оказалась весьма спокойной на события, цены UST и евробондов варьировались в узком диапазоне. Опубликованные данные по инфляции в США указали на некоторое ее повышение в июне, но соответствовали прогнозу. Базовый показатель индекса потребительских цен (Core CPI) подрос с 0,1% до 0,2% м/м при ожиданиях 0,3%, в годовом сопоставлении рост был с 2,8% до 2,9%. В отличие от потребительской базовая производственная инфляция снизилась в июне с 0,4 до 0,0% м/м и с 3,2 до 2,6% г/г. В целом данные указали на отсутствие значимого ценового давления в результате введения импортных пошлин. Вкупе с отсутствием новостей по торговым тарифам рыночные ожидания по траектории ставки ФРС до конца 2025 почти не изменились, и инвесторы сохранили взвешенную позицию в отношении будущего курса политики регулятора.

**Доходности ОФЗ снизились на 70-100 б.п. вдоль кривой на фоне отсрочки по имплементации возможных санкций.** Риск-сентимент на рынке рублевых облигаций значительно улучшился после «снятия» санкционного давления в ближайшей перспективе. Впоследствии инвесторы сфокусировались на локальном факторе продолжения смягчения монетарной политики ЦБ РФ. На фоне замедления показателя месячной инфляции, скорректированного на сезонность в пересчете на годовые темпы, с 4,5% до 4,0% в июне уровень реальной ставки увеличился до избыточных 16%. В связи с этим регулятор получил возможность понизить ключевую ставку с более широким шагом, чем 100 б.п., сохраняя жесткость денежно-кредитных условий. После ценового роста бумаг на ~2% по итогам прошедшей недели в котировках гос. бумаг уже учитывается ее снижение на 200+ б.п. до 18%. С учетом дальнейшего снижения темпов потребительского кредитования в июне, исключая ипотеку, и продолжающегося прироста депозитов можно говорить о достигнутом эффекте трансмиссии жесткой ДКП. На предстоящем заседании ЦБ РФ в эту пятницу мы ожидаем снижения ключевой ставки на 200 б.п. до 18%, но не исключаем, что регулятор может использовать шаг в -300 б.п.

Результаты аукционов Минфина по размещению 2-х выпусков ОФЗ с погашением в 2035 и 2041 снова оказались сильными. При совокупном спросе в 239 млрд руб. объем размещения составил 200 млрд руб. по номиналу. Минфин продолжает придерживаться тактики предоставления умеренной премии ко вторичному рынку в пределах 5 б.п. Отметим, что в случае снижения ключевой ставки с опережением текущих прогнозов как регулятора, так и рынка спрос на «длину», вероятно, останется высоким, что повышает шансы на покрытие растущего дефицита бюджета за счет заимствований.

После «тарифной» недели инфляция вернулась в околонулевую зону, составив 0,02% н/н, а годовой темп роста потребительских цен замедлился с 9,4% до 9,3%. С учетом более низкой инфляции за 1,5 месяца, чем ожидалось, мы не исключаем, что ЦБ может понизить прогноз по инфляции на 2025 с текущих 7-8%.

| Сегмент/география   | YTW   | Изменение значений индексов облигаций |       |       |                |
|---------------------|-------|---------------------------------------|-------|-------|----------------|
|                     |       | неделя                                | месяц | год   | с начала 2025г |
| Еврооблигации (USD) |       |                                       |       |       |                |
| US Treasuries       | 3,9%  | 0,0%                                  | 0,2%  | 3,2%  | 2,9%           |
| US IG               | 4,9%  | 0,2%                                  | 0,6%  | 4,6%  | 3,5%           |
| US HY               | 5,8%  | 0,1%                                  | 1,3%  | 9,1%  | 4,7%           |
| Рублевые облигации  |       |                                       |       |       |                |
| ОФЗ                 | 14,0% | 1,9%                                  | 4,6%  | 24,9% | 17,3%          |
| Муниципальные       | 15,4% | 1,2%                                  | 3,7%  | 21,7% | 16,9%          |
| Корпоративные       | 15,5% | 2,1%                                  | 5,4%  | 26,3% | 21,9%          |
| Инфляция в РФ       |       | 0,02%                                 | 0,2%  | 9,3%  | 4,6%           |
| в годовых           |       |                                       | 2,4%  | 9,3%  | 8,6%           |

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

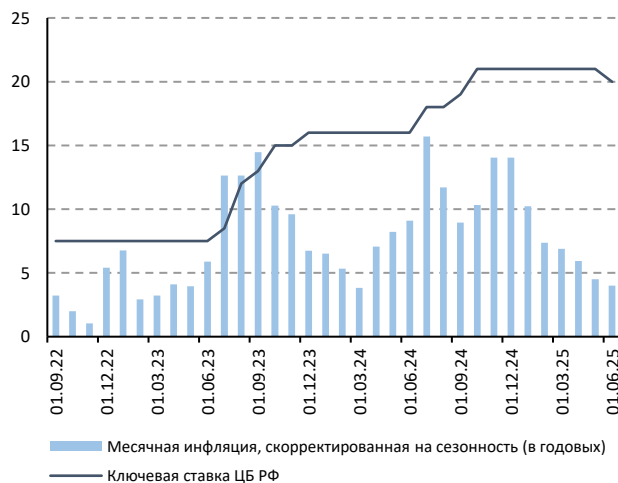
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, АО УК «Доверительная»

Динамика ключевой ставки ЦБ РФ и показателя инфляции, %



Источник: ЦБ РФ, АО УК «Доверительная»

| Центробанк | Ставка | Заседание | Прогноз    |
|------------|--------|-----------|------------|
| ФРС США    | 4,5%   | 30 июля   | 4,5%       |
| ЕЦБ        | 2,0%   | 24 июля   | 2,0%       |
| ЦБ РФ      | 20,0%  | 25 июля   | 17,0-18,0% |

Источник: Центробанки, АО УК «Доверительная»



## Макроэкономическая статистика

На прошлой неделе в США в фокусе были позитивные данные по рынку труда, промышленному производству, розничным продажам и закладке новых домов. Кроме того, отмечаем в целом неплохую статистику по инфляции. В ЕС выделяем впечатляющие цифры по торговому балансу и промышленному производству, в Германии – негативные данные по инфляции, в Великобритании – превысивший консенсус уровень безработицы, а в Японии – удручающий уровень торгового баланса. Говоря о развивающихся странах, обращаем внимание на сохранение ставок кредитования на 1 и 5 лет неизменными, а также преимущественно сильную макростатистику в Китае. В особенности отмечаем рост ВВП и динамику промышленного производства Поднебесной, которые оказались заметно выше ожиданий рынка. Более того, стоит сказать о решении ЦБ Индонезии оставить ключевую ставку без изменений. Возвращаясь к макроэкономическим показателям, выделяем разочаровывающую статистику по индексу цен производителей в России, слабую динамику розничных продаж в ЮАР и достойное значение торгового баланса в Индии.

**Текущая неделя по объёму макроэкономической статистики будет довольно скудной.** В первую очередь выделяем выход данных по рынку труда в США, заседание ЕЦБ по ключевой ставке и публикацию динамики розничных продаж в Великобритании. В развивающихся странах особое внимание заслуживает решение ЦБ РФ по ключевой ставке: консенсус ждет продолжения цикла смягчения монетарной политики, однако прогнозы аналитиков разнятся в части размера шага снижения ставки. Помимо этого, будем следить за изменением розничных продаж, значением торгового баланса и уровнем безработицы в Мексике, динамикой промышленного производства в Индии и статистикой по инфляции в ЮАР. Наконец, стоит сказать о выходе предварительных оценок композитного PMI за июль по ряду развитых и развивающихся стран.

**Термины 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.

| Дата   | Страна  | Показатель                | Период | Факт        | Прогноз    | Пред.       | Пересм.     |
|--------|---------|---------------------------|--------|-------------|------------|-------------|-------------|
| 15 июл | China   | GDP YoY                   | 2Q25   | 5,2%        | 5,1%       | 5,4%        | --          |
| 15 июл | China   | Industrial Production YoY | Июнь   | 6,8%        | 5,6%       | 5,8%        | --          |
| 15 июл | China   | Retail Sales YoY          | Июнь   | 4,8%        | 5,6%       | 6,4%        | --          |
| 15 июл | China   | Unemployment rate         | Июнь   | 5,0%        | 5,0%       | 5,0%        | --          |
| 15 июл | EU      | Industrial Production MoM | Май    | 1,7%        | 0,9%       | -2,4%       | -2,2%       |
| 15 июл | USA     | CPI MoM                   | Июнь   | 0,3%        | 0,3%       | 0,1%        | --          |
| 15 июл | SAR     | CPI YoY                   | Июнь   | 2,3%        | 2,3%       | 2,2%        | --          |
| 15 июл | India   | Trade Balance             | Июнь   | -18,78B USD | -22,5B USD | -21,88B USD | --          |
| 16 июл | UK      | CPI MoM                   | Июнь   | 0,3%        | 0,2%       | 0,2%        | --          |
| 16 июл | ID      | Interest rate decision    |        | 5,25%       | 5,25%      | 5,5%        | --          |
| 16 июл | EU      | Trade Balance             | Май    | 16,2B EUR   | 13B EUR    | 9,9B EUR    | 11,1B EUR   |
| 16 июл | ZA      | Retail Sales YoY          | Май    | 4,2%        | 4,4%       | 5,1%        | 5,2%        |
| 16 июл | USA     | PPI MoM                   | Июнь   | 0,0%        | 0,2%       | 0,1%        | 0,3%        |
| 16 июл | USA     | Industrial Production MoM | Июнь   | 0,3%        | 0,1%       | -0,2%       | 0,0%        |
| 16 июл | Russia  | PPI YoY                   | Июнь   | 0,1%        | -2,0%      | 0,3%        | --          |
| 17 июл | Japan   | Trade Balance             | Июнь   | 153,1B JPY  | 353,9B JPY | -637,6B JPY | -638,6B JPY |
| 17 июл | UK      | Unemployment rate         | Июнь   | 4,7%        | 4,6%       | 4,6%        | --          |
| 17 июл | EU      | CPI MoM Final             | Июнь   | 0,3%        | 0,3%       | 0,0%        | --          |
| 17 июл | USA     | Retail Sales MoM          | Июнь   | 0,6%        | 0,1%       | -0,9%       | --          |
| 17 июл | USA     | Initial Jobless Claims    | 12 июл | 221K        | 234K       | 227K        | 228K        |
| 18 июл | Japan   | CPI MoM                   | Июнь   | 0,1%        | 0,1%       | 0,3%        | --          |
| 18 июл | Germany | PPI MoM                   | Июнь   | 0,1%        | 0,0%       | -0,2%       | --          |
| 18 июл | USA     | Housing Starts            | Июнь   | 1,321M      | 1,3M       | 1,256M      | 1,263M      |
| 20 июл | China   | Loan Prime Rate 1Y        |        | 3,0%        | 3,0%       | 3,0%        | --          |
| 20 июл | China   | Loan Prime Rate 5Y        |        | 3,5%        | 3,5%       | 3,5%        | --          |

Данные из открытых источников

| Дата   | Страна  | Показатель                     | Период | Факт | Прогноз   | Пред.     | Пересм. |
|--------|---------|--------------------------------|--------|------|-----------|-----------|---------|
| 22 июл | Mexico  | Retail Sales YoY               | Май    | --   | 0,7%      | -2,0%     | --      |
| 23 июл | ZA      | CPI YoY                        | Июнь   | --   | 2,9%      | 2,8%      | --      |
| 23 июл | Russia  | Industrial Production YoY      | Июнь   | --   | 2,5%      | 1,8%      | --      |
| 24 июл | Japan   | Jibun Bank Composite PMI Flash | Июль   | --   | 50,9      | 51,5      | --      |
| 24 июл | India   | HSBC Composite PMI Flash       | Июль   | --   | 50,9      | 51,5      | --      |
| 24 июл | SAR     | Trade Balance                  | Май    | --   | 18,7B SAR | 14,2B SAR | --      |
| 24 июл | Germany | HCOB Composite PMI Flash       | Июль   | --   | 50,7      | 50,4      | --      |
| 24 июл | EU      | HCOB Composite PMI Flash       | Июль   | --   | 50,8      | 50,6      | --      |
| 24 июл | UK      | S&P Global Composite PMI Flash | Июль   | --   | 51,9      | 52,0      | --      |
| 24 июл | EU      | Interest rate decision         |        | --   | 2,15%     | 2,15%     | --      |
| 24 июл | USA     | Initial Jobless Claims         | 19 июл | --   | 228K      | 221K      | --      |
| 24 июл | USA     | S&P Global Composite PMI Flash | Июль   | --   | 52,9      | 52,9      | --      |
| 25 июл | UK      | Retail Sales MoM               | Июнь   | --   | 1,2%      | -2,7%     | --      |
| 25 июл | Russia  | Interest rate decision         |        | --   | 18,0%     | 20,0%     | --      |
| 28 июл | India   | Industrial Production YoY      | Июнь   | --   | 4,2%      | 1,2%      | --      |
| 28 июл | Mexico  | Trade Balance                  | Июнь   | --   | -1,5B USD | 1,03B USD | --      |
| 28 июл | Mexico  | Unemployment rate              | Июнь   | --   | 2,9%      | 2,7%      | --      |

Данные из открытых источников



АО УК «Доверительная». 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.entrustment.ru](http://www.entrustment.ru). 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. АО УК «Доверительная» (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.