

Недельный обзор от 18/07/2016

Главное

- Российский рынок акций в двух процентах от исторического максимума. Однако переписать его на текущей неделе скорее всего не удастся.
- В США позитивно стартовал сезон корпоративной отчетности. Рекомендуем следить за акциями банков: на текущей неделе отчитаются Bank of America, Goldman Sachs, American Express и пр.
- Следим за акциями Ростелекома: снижение капитализации компании предоставляет возможность для покупки. Ростелеком меньше других компаний отрасли пострадает из-за «закона Яровой».
- ГТЛК разместила облигации под 5,95% годовых. Рекомендуем бумаги к покупке.
- В понедельник закрывается реестр акционеров для получения дивидендов Газпрома. Инвесторам, купившим Газпром по нашей рекомендации в районе 140 руб. за акцию рекомендуем закрывать позиции в районе 147-148 руб.

Недельный обзор от 18/07/2016

Мировые рынки

- Мировые рынки акций, поддерживаемые ожиданиями действий со стороны мировых ЦБ, на прошедшей неделе двинулись к новым рекордам. Исторические максимумы обновили S&P 500 и Dow Jones, вблизи годовых экстремумов FTSE 500 и РТС, восьмимесячных максимумов достиг индекс акций развивающихся стран. Индекс ММВБ за неделю подорожал на **2,4%** и теперь до достигнутой в апреле рекордной отметки 1976 пунктов рублевый индикатор российского рынка акций отделяют менее 2%.
- Рост спроса на акции – следствие ожиданий дальнейшего снижения доходностей безрисковых активов.** Гособлигации США, Великобритании, стран еврозоны продолжают обновлять минимумы по доходности после референдума по Brexit. Хорошие настроения на фондовых рынках поддерживаются макроэкономическими данными из США, а также неплохим стартом сезона корпоративной отчетности:

Компания	Прибыль на акцию	% изменения	Консенсус-прогноз прибыли на акцию
Alcoa	0.09	-10%	0,09
Citigroup	1.24	-14.5%	1.10
Delta Air	1.45	4%	1.42
JPMorgan	1.55	0.6%	1.54
Wells Fargo	1.01	-1.9%	1.01

- Многого на прошедшей неделе ждали от ЦБ Великобритании и Японии. Банк Англии вопреки среднерыночному консенсусу сохранил базовую процентную ставку, но от обещания усилить стимулирование экономики не отказался. Теперь британский ЦБ планирует в течение трех недель завершить оценку воздействия Brexit на экономику страны и после этого опубликовать программу дальнейших мер. **Точные параметры программы стимулирования будут определены в августе.**
- Победа правящей коалиции Синдзо Абэ на парламентских выборах в Японии развязывает руки премьер-министру. Рынок ждет того, что Банк Японии перейдет от слов к делу и огласит параметры поддержки экономики. Ожидания спровоцировали отскок японской валюты и рост индекса Nikkei 225, подорожавшего за неделю на **9,2%**.
- Поддержку европейским индексам оказали известия из Италии, где набирает обороты очередной этап банковского кризиса. Проблема заключается в том, что на балансе итальянских банков аккумулированы огромные объемы плохих долгов, суммарная оценка которых достигает 360 млрд. евро. Законы ЕС не позволяют правительствам стран-членов союза проводить прямую поддержку локальных финансовых структур. Однако Маттео Ренци на прошедшей неделе заявил о возможности достижения соглашения с Еврокомиссией касательно механизмов поддержки итальянских банков. Италия планирует предоставить банкам государственные гарантии.
- В России третий месяц подряд растет промышленное производство. В июне показатель вырос на **1,7%** при прогнозе **0,6%**. Положительный итог февраля, а также апреля-июня позволил выйти на положительную территорию и полугодовому значению: за I кв. 2016 г. промпроизводство выросло на **0,4%** в сравнении с аналогичным периодом 2015 г.

Недельный обзор от 18/07/2016

Мировые рынки

- Владимир Путин на прошедшей неделе дал старт очередной программе нацпроектов, поручив правительству составить перечень важнейших проектов в области образования, здравоохранения, сельского хозяйства и ЖКХ. Это подтверждает наши ожидания, согласно которым именно госинвестиции будут драйвером восстановления российского ВВП во II пг. 2016 г. и далее. Финансироваться программа будет за счет бюджета, а наполнение бюджета осуществляться за счет ужесточения прямого и косвенного фискального давления на бизнес и распределения прибылей компаний с государственным участием.
- На российском фондовом рынке вышел на финишную прямую дивидендный сезон. Фактические отсечки прошли в акциях Сургутнефтегаза (рекомендация: **ПРОДАВАТЬ** привилегированные акции), Башнефти (рекомендация: **ДЕРЖАТЬ**), АЛРОСА (Рекомендация: **НАКАПЛИВАТЬ**), Россетей (Рекомендация: **ДЕРЖАТЬ**). В понедельник последний день с дивидендами торгуются акции Газпрома. Продавать акции Газпрома накануне дивидендной отсечки целесообразно по ценам выше **147 руб.** Если рынок такой возможности не даст, имеет смысл получить дивиденд и ждать закрытия гэпа.
- Продолжается рост отдельных акций в электроэнергетическом секторе. **25,7%** за неделю прибавили акции Энел Россия без каких-либо информационных предпосылок. На **8,8%** подорожали привилегированные акции Ленэнерго. Из высоколиквидных акций отметим динамику акций металлургических компаний – ММК (**+12,4%**), Северстали (**+10,9%**), НЛМК (**+6,9%**), отчитавшихся на прошлой неделе об объемах производства.
- На **4,0%** подешевели за неделю привилегированные акции Ростелекома. Мы присматриваемся к этой компании по мере снижения ее капитализации. Ростелеком вероятнее всего меньше других компаний отрасли пострадает из-за имплементации требований «закона Яровой», а при определенных сценариях может даже извлечь определенную выгоду.
- В начале недели рост индекса ММВБ может продолжиться, но обновление исторического максимума маловероятно: давление на индекс окажет дата закрытия реестра в акциях Газпрома. На зарубежных площадках рекомендуем следить за динамикой котировок американских банков. Опубликованные на прошедшей неделе отчеты JPMorgan и Wells Fargo вселяют осторожный оптимизм относительно перспектив американского финансового сектора. Мы рекомендуем покупки акций американских банков, подробнее с нашими рекомендациями можно ознакомиться по ссылке: http://brokerkf.ru/doc/ideas/us_banks_15072016.pdf.

Недельный обзор от 18/07/2016

Мировые рынки

▪ Ключевые события недели:

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Понедельник 18 июля						
Выходной день в Японии. Биржи закрыты						
Представитель Банка Англии Мартин Уил выступит с речью по вопросу Brexit						
21:00	EIA опубликует месячный отчет Drilling Productivity Report					
Вторник 19 июля						
11:30	Базовый индекс потребительских цен м/м	Июнь	%	GB	0,20	0,20
12:00	Индекс экономических ожиданий ZEW	Июль	-	GE	19,20	9,00
16:00	Реальная заработная плата г/г	Июнь	%	RU	-1,10	-1,00
16:00	Уровень безработицы	Июнь	%	RU	5,60	5,60
16:00	Розничные продажи г/г	Июнь	%	RU	-6,10	-5,10
Среда 20 июля						
08:00	ВВП г/г	Июнь	%	RU	-0,80	-0,50
09:00	Индекс цен производителей г/г	Июнь	%	GE	-2,70	-2,40
17:00	Индекс потребительского доверия, пред.	Июль	.	EU	-7,30	-8,00
17:30	Запасы нефти EIA	Неделя	Млн.	US	-2,55	-
Четверг 21 июля						
14:45	Заседание ЕЦБ, размер процентных ставок					
15:30	Первичное обращение за пособиями по безработице	Неделя	тыс.	US	254,00	-
Пятница 22 июля						
10:30	Индекс деловой активности в сфере услуг, предв.	Июль	-	GE	53,20	53,20
10:30	Индекс деловой активности в промышленности, предв.	Июль	-	GE	54,40	53,70
11:00	Индекс деловой активности в сфере услуг, предв.	Июль	-	EU	52,40	52,30
11:00	Индекс деловой активности в промышленности, предв.	Июль	-	EU	52,10	-
20:00	Данные Baker Hughes по количеству буровых установок	Неделя	ед.	US		

▪ Корпоративные отчеты в США:

- 18.07: Bank of America, IBM, Yahoo!;
- 19.07: DFS, Goldman Sachs, J&J, Microsoft;
- 20.07: American Express, eBay, Intel, Morgan Stanley;
- 21.07: BNY Mellon;
- 22.07: General Electric, United Bancorp.

Недельный обзор от 18/07/2016

Корпоративные новости

- **Металлурги опубликовали производственные результаты за II кв.**
- Текущие цены позволяют зафиксировать прибыль в бумагах ММК, НЛМК и Северстали. В связи с этим **мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ** акции обозначенных компаний. Восстанавливать инвестиционные позиции в металлургическом секторе целесообразно после рыночной коррекции.
- Подробнее по ссылке: <http://brokerkf.ru/doc/ideas/metallurgi-14072016.pdf>
- **Уралкалий: возможен новый альянс с БКК**
- **Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ** акции Уралкалия в среднесрочных портфелях с целью достижения уровня **195-200 руб.** за акцию в период buyback. Сокращать позиции следует либо при достижении обозначенных ценовых уровней, либо в начале сентября 2016 г. Накапливать акции Уралкалия следует летом вблизи отметок 170 руб. если рынок предоставит такие возможности.
- Подробнее по ссылке: <http://brokerkf.ru/doc/ideas/uralkalij-11072016.pdf>
- **СРО АК АЛРОСА прошло по цене 65 руб. за акцию**
- Долгосрочно мы позитивно смотрим на акции АК АЛРОСА. Однако неоднозначные итоги приватизации заставляют нас пересмотреть точку входа в инвестиционную позицию. **Мы рекомендуем накапливать** акции компании в районе **65,0 руб.** с целью **87,5 руб.**
- Подробнее по ссылке: <http://brokerkf.ru/doc/ideas/alrosa-11072016.pdf>
- **Выручка Дикси выросла на 24,6%**
- Компания опубликовала операционные результаты за июнь 2016 г. Выручка Дикси продолжила расти быстрыми темпами: показатель увеличился на 24,6% в июне и на 20,2% по итогам I кв. 2016 г. Сопоставимые продажи выросли во II кв. на 9,8%, причем рост показателя ускорился в сравнении с январем-мартом 2016 г., когда повышение составляло 2,3%. Средний чек вырос на 3,0%, общее количество чеков увеличилось на 6,6%.
- Рынок позитивно отреагировал на отчетность Дикси. За неделю акции компании прибавили 6,9%, закрывшись выше 320 руб. за акцию. **Ранее мы рекомендовали бумаги Дикси к покупке по ценам, не превышающим 300 руб.** В связи с ростом котировок **мы изменяем рекомендацию на ДЕРЖАТЬ** до достижения целевого уровня **350 руб.** за акцию.
- **Девелоперы отчитались о росте объемов новых контрактов**
- Группа ЛСР сообщила об увеличении объема новых контрактов во II кв. 2016 г. на 51% в годовом выражении – до 16,7 млрд. руб. Всего заключено контрактов на 153 тыс. кв. м., объем проданных площадей превысил прошлогодний на 32%.
- Etalon Group, акции которой торгуются на LSE, увеличила продажи новых контрактов во II кв. на 150% в годовом выражении – до 10,3 млрд. руб.
- Результаты ритейлеров впечатляют, однако, в большинстве они уже учтены в цене: акции ЛСР подорожали с начала года на 12,9% в рублях, Etalon Group – на 59,5% в фунтах стерлингов. **Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ** акции ЛСР до достижения целевого уровня **950 руб.** за акцию.

Недельный обзор от 18/07/2016

Корпоративные новости

- **ГЛАК разместила евробонды под 5,95%**
- ГЛАК успешно разместила дебютный выпуск еврооблигаций. Объем привлечения составил \$500 млн., спрос превысил объем размещения более чем в четыре раза. Изначальный ориентир по доходности предполагал ставку в коридоре 7,25-8,25% годовых, в итоге после нескольких снижений купон зафиксирован на уровне **5,95% годовых**.
- Это ниже чем мы рассчитывали, тем не менее, бумага по-прежнему интересна для долгосрочных инвестиций. **Сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ еврооблигации GTLK Europe 2021.**
- ISIN: XS1449458915
- Дата погашения: 19.07.2021
- График выплаты купонного дохода: два раза в год
- Минимальный лот: \$200 000
- **ВЭБ разместит долларové бонды и продаст долю в Газпроме**
- ВЭБ собрал книгу заявок объемом \$600 млн. на размещение пятилетних биржевых облигаций, номинированных в долларах США, с доходностью **4,9% годовых**. Помимо этого банк развития на текущей неделе планирует предложить инвесторам еще 20 млрд. руб., разместив рублевые облигации. Индикативная доходность – **10,78-11,04% годовых**.
- В пятницу в ВЭБе сообщили о продаже **3,59%** акций Газпрома госкорпорации. Напомним, что сделка изначально предполагала премию к рынку, что способствует улучшению финансовой устойчивости ВЭБа, но может быть негативной для миноритарев Газпрома. Полученный пакет акций госкорпорация вероятнее всего в течение года продаст в рынок, а это способно оказать краткосрочное давление на котировки.

Недельный обзор от 18/07/2016

Рынок нефти

- Цены на нефть всю неделю торговались волатильно, сформировав широкий для недельных колебаний коридор - \$46,0-48,5 за баррель. Динамика носила боковой характер, но недельное изменение цен все же положительно: нефть марки Brent подорожала на **1,8%**, WTI – на **1,9%**.
- На рынке все сильнее ощущаются последствия избыточного спроса на нефть в период низких цен первого полугодия 2016 г. За обозначенный период Китай увеличил импорт нефти на **14,2%**. Но уже в июне азиатские нефтепереработчики начали снижать новые заказы – в том же Китае объем импорта снизился на **5%**. **Причина в затоваривании нефтяных хранилищ и неоднозначности краткосрочных перспектив стран-крупнейших импортеров нефти – Китая и Индии.** Наш тезис подтверждает опубликованная в пятницу статистика по ВВП Китая: экономика Китая во II кв. выросла, причем сильнее чем ожидалось – на **6,7%**. Но переоценивать результат не стоит – такой же темп экономика Китая продемонстрировала в январе-марте 2016 г. и это был самый слабый квартальный прирост ВВП с кризиса 2008-2009 гг. В Китае второй месяц подряд снижаются инвестиции в недвижимость, до рекордного минимума упал объем инвестиций частного корпоративного сектора (около 60% совокупных капвложений в Китае). Объем капвложений увеличили китайские госкомпании, причем рост составил 23,5%. Правительственные расходы выросли на 19,9%. **Таким образом, локомотивом роста китайской экономики становится государство, тогда как частный сектор выглядит весьма слабо.**
- Очередной доклад по состоянию нефтяного рынка опубликовало Международное энергетическое агентство. МЭА так же отмечает проблему с затовариванием нефтяных хранилищ. Именно это по оценкам МЭА выступит основным фактором, сдерживающим рост цен. Китай, Индия и Европа в первом полугодии обеспечивали спрос, однако, ждать сохранения тенденции сложно. Тем не менее, МЭА повысило прогнозы роста спроса на нефть в 2016-2017 гг. на 0,1 млн. б/с.
- Тем временем в США запасы нефти продолжают снижение: по оценкам EIA за неделю сокращение составило еще **2,55 млн. барр.** (хуже прогноза – **2,95 млн. барр.**). В то же время впервые за несколько недель выросла добыча: рост составил **57 тыс. б/с.** В основном это связано с увеличением добычи в Аляске: напомним, что неделей ранее именно резкое сокращение добычи в Аляске послужило причиной максимального за год недельного снижения добычи. Без учета результата Аляски добыча нефти снизилась на **14 млн. б/с.** EIA изменила прогноз добычи нефти в США в сторону повышения: в 2016 г. объем добычи прогнозируется на уровне **8,6 млн. б/с,** в 2017 г. – **8,2 млн. б/с.** Прогноз средней цены на нефть повышен до **\$43,6 за барр.** в 2016 г., в 2017 г. - **\$52,1 за барр.** Сохраняется тенденция к увеличению буровых платформ в Северной Америке. Согласно данным Baker Hughes в США на прошедшей неделе запущено **7** новых буровых, в Канаде – **14.**
- В России добыча нефти увеличилась в I кв. 2016 г. на **2,9%** и составила **272 млн. т.,** что эквивалентно 10,67 млн. б/с.

Недельный обзор от 18/07/2016

Рынок нефти

- Обозначенные факторы подтверждают наши опасения, опубликованные в полугодовой стратегии: добыча крупнейшими игроками на нефтяном рынке (за исключением США) пока не сокращается, тогда как спрос уже испытывает давление. Ситуация в США так же складывается по сценарию, предполагающему как минимум замедление темпов сокращения добычи: об этом свидетельствует статистика Baker Hughes.
- Напоследок отметим данные S&P Global Ratings. По оценке рейтингового агентства число «слабых звеньев», то есть компаний с рейтингами “B-“ и «негативным» прогнозом, достигло **245** – максимума за шесть лет. Известие важно для нефтяного рынка, поскольку 24% «слабых звеньев» - компании нефтегазового сектора. Еще 76 нефтегазовых компаний считаются по методологии S&P претендентами на снижение рейтинга. Риски дефолтов обозначенных компаний резко возрастают при снижении нефтяных котировок и, напротив, ослабляются при росте. Это может стать как поддержкой, так и сдерживающим фактором для роста цен на нефть.
- Ждать от нефтяного рынка на текущей неделе восстановления к уровням выше \$50 за барр. преждевременно. Наш ориентир на неделю – сохранение коридора \$46-49 за баррель нефти марки Brent.

Недельный обзор от 18/07/2016

Валютный рынок

- Российская валюта, несмотря на снижение цен на нефтяном рынке, протестировала на прошедшей неделе новые максимумы. За неделю рубль укрепился к доллару и евро на **0,5%** и **0,7%** соответственно. Причем в моменте курс евро был ниже уровня 70 руб.
- **Это неустойчивая ситуация.** Дефицит федерального бюджета в I пг. 2016 г. превысил целевой уровень и составил **4% ВВП**. Нефтегазовые доходы составили всего **34,9%** относительно прогноза на год. **Это значит, что во II пг. необходимо компенсировать недополученные доходы, что возможно только при условии максимизации рублевой стоимости барреля нефти. Для этого нужны либо ускоренный рост цен на нефть, либо ослабление национальной валюты, а скорее всего совокупность этих факторов.**
- При этом если в первой половине июля теоретически можно было говорить о спросе на рубль со стороны корпораций, накапливающих российскую валюту в преддверии дивидендных выплат, то во второй половине месяца вырастут налоговые отчисления: суммарные НДС, акцизы и налог на прибыль оцениваются во второй половине месяца в **860 млрд. руб.** (+75% к первой половине июля).
- **Лучшее время для того, чтобы показать годовые максимумы российской валюты – последние две недели июля. В дальнейшем мы считаем динамика рубля будет отставать от динамики нефтяных котировок.**
- Иена и фунт стерлингов на прошедшей неделе продемонстрировали динамику иной направленности, нежели ранее. Иена подешевела, причем темп снижения иены к доллару стал максимальным с 1999 г. (**USD/JPY +4,3%**). Недельный прирост GBP/USD мог стать максимальным с 2009 г. – в моменте он превышал 4,0% - но в итоге оказался более скромным – всего **1,8%**.
- Правительство Японии ухудшило прогноз ВВП страны на 2016-2017 финансовый год почти вдвое – с 1,7% до 0,9%. Озвученные причины пересмотра – перенос сроков повышения налога на потребления (аналог НДС) на 2019 г. и ухудшение перспектив мировой экономики из-за Brexit. Теперь после парламентских выборов в Японии и на фоне ухудшающейся ситуации в экономике (здесь стоит вспомнить и о снижении промпроизводства) **от Синдзо Абэ ждут реальных, а не вербальных мер.** Советник Синдзо Абэ уже оценил размеры возможной программы стимулирования экономики в **\$192 млрд.**, однако, закладывать эти цифры в модели пока рано, следует дождаться официальных заявлений.
- Отскок фунта спровоцирован неожиданным для многих решением Банка Англии: 8 из 10 членов Комитета по денежно-кредитной политике проголосовали за сохранение процентной ставки на уровне 0,5%. Ранее мы напоминали, что в Банке Англии изначально настраивались на снижение ставок в августе, так что **пока преждевременно говорить о том, что события развиваются не по закладываемому ранее в цены сценарию.**

Недельный обзор от 18/07/2016

Товарный рынок

- Впервые за семь недель снизились цены на драгоценные металлы: золото упало в цене на **2,8%**, серебро – на **0,3%**. Активы крупнейшего в мире «золотого» ETF сократились на 0,25%. Фиксация прибыли на рынке драгоценных металлов поддержана ослаблением спроса со стороны второго в мире потребителя золота – Индии, импорт в которую снизился до минимальных уровней с 2003 г. На внутреннем рынке Индии золото можно приобрести с дисконтом в \$60-100 к рыночной стоимости тройской унции. Однако **в целом говорить о том, что золотое ралли закончилось пока преждевременно, локальные экстремумы могут быть обновлены в текущем квартале. Мы сохраняем рекомендацию сокращать позиции в золотых ETF и акциях компаний – производителей драгоценных металлов в III кв.**
- Позитивную динамику продемонстрировали цены на промышленные металлы. Алюминий подорожал на **0,4%**, никель прибавил сразу **5,2%**, достигнув максимума за 8 месяцев, 13-месячный максимум на прошедшей неделе обновили цены на цинк. Общая причина роста цен на металлы – риторика китайских властей: премьер Госсовета КНР на прошлой неделе заверил представителей ЕС о приверженности Китая рыночным реформам и обещал продолжить борьбу с перепроизводством металлургической продукции.
- Опережающий темп роста цен на никель связан с закрытием двух рудников в Филиппинах – крупнейшего поставщика металла в Китай: власти Филиппин объявили месячный аудит отрасли. При этом в мае 2016 г. дефицит на рынке никеля достиг 11,2 тыс. т. против 6,5 тыс. т. в апреле. Отыгрывать улучшение ситуации на рынке никеля целесообразно через акции ГМК Норильский никель. Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** акции компании.
- Цены на пшеницу снизились за неделю на **1,7%**. За месяц снижение цен составило уже **17,6%**. В пользу падения котировок – рекордный урожай в России: по прогнозам сбор составит 64-66 млн. т. против 61,8 млн. т. в прошлом году. Урожай – крупнейший за всю постсоветскую историю.

Контакты

8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06

Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, Последний пер., 11, стр.1

Бизнес-центр «ЯН-РОН»

retail-saleskf@brokerkf.ru

www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (ООО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ООО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ООО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ООО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ООО). КИТ Финанс (ООО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.