



# Отношения Россия — США при Байдене: отражены ли риски в ценах?

**В начале сентября мы представили наши оценки краткосрочных перспектив российской валюты и долговых активов при различных геополитических сценариях.** С тех пор были формализованы победа Байдена на президентских выборах в США и сохранение контроля его партии над Палатой представителей, а позитивные новости о прогрессе в разработке вакцин повысили спрос на риск. Связанные с этими событиями удорожание нефти и ослабление доллара по отношению к другим валютам помогли рублю восстановиться до уровней августа 2020 г., прежде чем резкое ускорение инфляции в России и неожиданный для рынков результат выборов в Сенат США от штата Джорджия привели к новому укреплению курса доллара и скачку доходности как казначейских бумаг США, так и рублевых облигаций. С учетом последних событий целесообразно обновить наши оценки геополитических сценариев, от которых в том числе будет зависеть динамика российских активов.

**Наш прогноз, согласно которому премия за геополитические риски в доходности российских активов сохранится вне зависимости от исхода выборов в США, пока оправдывается.** Это связано с сохраняющимся риском ужесточения антироссийских санкций властями США в свете ситуации с отравлением и недавним арестом Алексея Навального, появления данных о масштабных операциях кибершпионажа против американских госорганов, а также информации о якобы имевшем место нарушении Олегом Дерипаской условий сделки с Минфином США, позволившей приостановить санкции против принадлежащих предпринимателю активов.

## УЖЕСТОЧЕНИЕ САНКЦИЙ США В ОТНОШЕНИИ РОССИИ ПО-ПРЕЖНЕМУ ПРЕДСТАВЛЯЕТСЯ ВЕСЬМА ВЕРОЯТНЫМ

Это связано прежде всего с отравлением Навального (на которое администрация Трампа так и не отреагировала, несмотря на закрепленные в законе 1991 г. обязательства исполнительной власти в случае применения химических средств поражения). Из-за недавнего ареста Навального администрация Байдена может пойти дальше санкций, аналогичных принятым странами ЕС в середине октября. Дальнейшие меры в рамках закона о контроле за химическим оружием вполне возможны, но их распространение на операции с госдолгом в рублях маловероятно, на наш взгляд. Жесткость американского ответа на раскрытые недавно кибератаки также опасно недооценивать - но пока мы ожидаем, что США на данном этапе ограничатся мерами в сфере безопасности и дипломатии.

**США будут стремиться к продлению договора New START (договор о мерах**

**по дальнейшему сокращению и ограничению стратегических наступательных вооружений, СНВ-3) еще на пять лет, но при этом грозят "наказать" Россию за кибератаки, вмешательство в выборы и даже потери в Афганистане.** Эти риски явно не полностью отражены в нынешних ценах на российские активы. Наибольшая премия за риск сохранится в рубле; ОФЗ менее уязвимы, но могут восстановиться лишь после начала устойчивого спада инфляции. Внешний долг и рейтинги устойчивы к большинству санкций, но компенсация за риск пока еще непривлекательна.

Наши оценки вероятности санкций США в отношении России и их последствий для российских финансовых активов приводятся ниже.

## РОССИЯ ГОТОВИТСЯ К ДИАЛОГУ С США ПОСЛЕ ТРАМПА

**Состояние отношений с США при Трампе оказалось для российского руководства серьезным разочарованием, однако Москве определено будет не хватать его присутствия в Белом Доме.** Особенно показательным подготовкой российского руководства к отношениям с США после Трампа выглядит в контексте неожиданного назначения Анатолия Чубайса, автора и координатора крайне противоречивой программы приватизации ельцинской эпохи (и пользующегося наименьшей поддержкой россиян современного политика), спецпредставителем президента по связям с международными организациями. Это уникальный мандат, дающий Чубайсу полномочия на обсуждение деликатных тем с представителями новой американской администрации и бизнеса за рамками обычных дипломатических каналов.

**Другой показательный признак такой подготовки - отказ Москвы от завершения переговоров о продлении срока действия СНВ-3 с администрацией Трампа,** свидетельствующий о том, что Россия решила приберечь этот важный вопрос уже для переговоров с администрацией Байдена. 19 января МИД России предложил продлить договор СНВ-3 на прежних условиях на пятилетний срок. Это существенно снизило бы градус военного противостояния.

Таблица 1. Возможные санкции США против России при администрации Байдена

Область применения	Характер мер	Вероятность, %	Последствия для рынков
Дело Навального	Дублирование санкций ЕС	30	Нейтральные
	Дальнейшие меры (Закон США 1991 г. *)	35	Нейтральные
	Меры в рамках Акта Магнитского	20	Очень негативные для затронутых лиц и их активов
	Запрет на покупку госдолга в рублях	15	Негативные для ОФЗ, очень негативные для рубля
	Отсутствие мер	0	Слегка позитивные для всех российских активов
Кибератаки	Меры в сфере безопасности, дипломатии	70	Нейтральные
	Экономические, финансовые меры	20	Слегка негативные для всех российских активов
	Отсутствие мер	10	Незначительное улучшение настроения инвесторов
Поддержка Россией властей Беларуси	Меры в сфере безопасности, дипломатии	40	Нейтральные
	Экономические, финансовые меры	10	Слегка позитивные для рубля
	Отсутствие мер	50	Нейтральные
Завершение проекта Северный поток – 2	Дальнейшие препятствия завершению	90	В основном нейтральные
	Отсутствие мер	10	Слегка позитивные для рубля
CAATSA	Имплементация положений CAATSA	55	Слегка негативные для всех активов
	Отсутствие мер	45	Нейтральные
DASKA	Принятие, имплементация DASKA	15	Очень негативные для всех активов
	Отсутствие мер	85	Нейтральные

\*Закон США о контроле за химическим и биологическим оружием и запрете на его военное применение. Источник: оценки ITI Capital

Представитель Байдена уже заявила о заинтересованности США в новом пятилетнем сроке.

## ВНЕШНЕПОЛИТИЧЕСКАЯ КОМАНДА БАЙДЕНА - ПРОФЕССИОНАЛЫ ЭПОХИ ОБАМЫ

В числе ключевых членов внешнеполитической команды Байдена - выдвинутый на пост госсекретаря **Энтони Блинкен**, бывший заместитель советника по национальной безопасности и заместитель госсекретаря (в 2013-2017 гг.); кандидат на должность помощника президента по национальной безопасности **Джейк Салливан**, экс-директор отдела политического планирования Госдепартамента и экс-советник вице-президента Байдена по национальной безопасности; кандидат на позицию директора ЦРУ **Уильям Бернс**, один из наиболее опытных американских дипломатов, бывший замгоссекретаря и посол в России; **Виктория Нуланд**, бывшая помощник госсекретаря (известная прежде всего благодаря жесткой позиции в отношении России и активной поддержке протестов на Майдане в Киеве в 2014 г.) - на должность замгоссекретаря по политическим вопросам. Это опытные специалисты внешнеполитического фронта, твердо верящие в особую миссию США на международной арене.

На первый взгляд, такое сочетание навыков и убеждений во внешнеполитической команде создает предпосылки для быстрого перехода новой администрации к политике постоянной конфронтации с Россией из-за обвинений в нарушениях прав человека, поддержке режимов-изгоев, в том числе на постсоветском пространстве, и подозрений во вмешательстве аффилированных с Россией киберструктур в работу государственных институтов США.

**В действительности же именно Джо Байден является ключевой фигурой, определяющей внешнеполитический курс его администрации, в частности, по отношению к России.** К этому в первую очередь располагает его многолетний внешнеполитический опыт (включающий визиты в Москву и общение с высокопоставленными чиновниками, начиная еще с 1979 г.). С 2001 по 2009 гг. Байден трижды возглавлял влиятельный комитет сената США по международным отношениям, являясь ключевой фигурой внешнеполитического истеблишмента США. Этот опыт позволил ему досконально изучить все ключевые вопросы международной повестки и познакомиться с глобальными геополитическими игроками. На посту президента Байдену придется учитывать весь спектр американских интересов в отношении основных внешнеполитических вопросов, что позволяет в конечном счете надеяться на относительно взвешенный и прагматичный подход его администрации к разрешению кризисных ситуаций, в том числе в отношениях с Россией.

**Другой важный фактор формирования внешней политики США при Байдене, по крайней мере, на начальном этапе - ожидаемая приоритизация вопросов внутренней политики в повестке новой администрации.** Это, скорее всего, заставит Байдена и его внешнеполитическую команду изначально сосредоточиться лишь на главных вопросах, таких как дальнейшее сдерживание экономической и технологической экспансии Китая, присоединение США к Парижскому соглашению по климату, возвращение США к ведущей роли в НАТО и возобновление диалога с Ираном.

**Вряд ли в списке внешнеполитических приоритетов Байдена будет сделан особый акцент на отношениях с Россией, если только Москва не пойдет на еще большую чем при Трампе эскалацию в международных отношениях (что на данном этапе не является нашим базовым сценарием).** В отсутствие новых кризисов в отношениях с Россией, США, скорее всего, сосредоточатся на продлении договора о СНВ (срок действия которого истекает 5 февраля 2021 г.), сотрудничестве с Россией в возвращении Ирана к переговорам, деле Навального и ответе на вмешательство в работу госучреждений США, в котором в Вашингтоне обвиняют Москву.

## РАЗВЕДСЛУЖБЫ США ИЗУЧАТ РОССИЙСКОЕ "ДОСЬЕ"

**21-го января пресс-секретарь Байдена сообщила о его поручении разведслужбам США обобщить имеющуюся информацию о возможном вмешательстве России в выборы 2020 г., кибератаке на *SolarWinds*, использовании химического оружия против Навального и предполагаемом вознаграждении за убийство американских солдат в Афганистане.** В этом перечне лишь последний пункт вызывает удивление - соответствующая статья в *New York Times* прошлым летом была встречена с откровенным скептицизмом в самих разведслужбах США. Кроме того, никакой подтвержденной информации о попытках России вмешаться в последние выборы в США до сих пор не появлялось, а в заявлениях компетентных лиц вскоре после проведения

самых выборов сообщения о попытках вмешательства опровергались.

После поражения на президентских выборах 2016 г. Хиллари Клинтон и ее соратники призывали "наказать" Россию и аффилированные с ней структуры за прошлые или будущие попытки вмешательства в американский избирательный процесс. Отчет о возможном вмешательстве в предвыборную кампанию 2020 г. должен был быть представлен до 18 декабря, но его публикация была отложена из-за отсутствия консенсуса среди ключевых силовых структур США (как сообщалось, относительно роли Китая, а не России). Заявления от имени Байдена о столь длинном списке претензий к России, безотносительно весьма спорного характера некоторых из них, довольно показательны - Байден и его соратники торопятся ответить на давние требования части своих сторонников (и оппонентов, включая сенатора Сандерса). Даже если часть этого запроса будет разрешена достаточно быстро (и без ущерба для российских интересов), некоторые вопросы могут потребовать больше времени, что продлит неопределенность в отношении российских активов.

## ОТРАВЛЕНИЕ НАВАЛЬНОГО И ЕГО ПОСЛЕДУЮЩИЙ АРЕСТ: РАННИЙ ТЕСТ ДЛЯ ДВУСТОРОННИХ ОТНОШЕНИЙ

**США при Трампе не отреагировали на произошедшее в конце августа отравление российского оппозиционного политика Алексея Навального.** При этом власти ряда стран ЕС пришли к выводу, что при покушении было применено запрещенное международным правом боевое отравляющее вещество группы "Новичок". В результате власти ЕС 15 октября ввели персональные санкции против шести высокопоставленных российских чиновников, включая директора ФСБ и первого замглавы администрации президента, а также приняли ограничительные меры в отношении Государственного научно-исследовательского института органической химии и технологии, ранее занимавшегося разработкой запрещенных веществ. В недавно опубликованных медиа-расследованиях об отравлении Навального приведены свидетельства организации наблюдения за политиком сотрудниками ФСБ (что впоследствии косвенно подтвердил и сам президент Путин, хотя Кремль отрицает причастность к покушению на оппозиционного политика).

**Учитывая обязательства, возложенные на исполнительную власть США в соответствии с *Законом о контроле над химическим и биологическим оружием и запрете его военного применения 1991 г. (далее Закон 1991 г.)*, отсутствие до настоящего времени действий со стороны американского правительства в ответ на отравление Навального выглядит странно**, особенно в сравнении с жесткими мерами, принятыми США в августе 2019 г. в ответ на отравление в Великобритании Сергея и Юлии Скрипаль в марте 2018 г. Тогда в частности американским банкам было запрещено предоставлять номинированные в валюте кредиты российским властям и участвовать в первичных размещениях валютных гособлигаций России. При этом запрета на участие во вторичных размещениях российских гособлигаций и операции

с бумагами принадлежащих российскому государству компаний не последовало.

По нашему мнению, ввиду последних событий в деле Навального ранняя отмена или отказ от санкций, введенных в отношении России в соответствии с Законом 1991 г., выглядят маловероятными. Более того, в заявлении Госдепартамента США от 23 декабря недвусмысленно выражена убежденность США в том, что "у отравления Навального нет никакого правдоподобного объяснения, кроме причастности к нему российских властей и их ответственности за этот инцидент". Это приводит нас к выводу о том, что, помимо сохранения существующих санкций, США, скорее всего, примут дополнительные санкционные меры.

Госдепартамент является уполномоченным органом, который действует от имени США в связи с Законом 1991 г. Таким образом, инициатива в подготовке возможной реакции американских властей на дело об отравлении Навального должна исходить от внешнеполитического ведомства США. Его новый руководитель, Энтони Блинкен, в ходе сенатских слушаний 19 января заявил, что США "решительно осуждают попытки заставить замолчать" Навального, добавив, что ситуация вокруг его ареста и других точек напряженности с Россией будет в числе приоритетов администрации Байдена. Таким образом, простое дублирование США санкций, объявленных ЕС в октябре, уже не является наиболее вероятным или единственным сценарием, особенно в свете ареста Навального по возвращении его в Россию (произошедшего, по мнению официальных лиц США и Евросоюза, с нарушением процессуальных норм).

**Восстановление акцента на соблюдении прав человека в повестке дня администрации США несет в себе дополнительные риски для российских властей и бизнесменов, которых американские ведомства могут подозревать в содействии реализации политики российского руководства.** Примечательными в этой связи выглядят призывы Навального и его сторонников к распространению персональных санкций США на нескольких влиятельных руководителей российских государственных и частных компаний, по образцу мер, объявленных весной 2018 г. Принятый в конце 2019 г. так называемый Глобальный Акт Магнитского наделяет исполнительную власть США полномочиями вводить санкции против лиц, обвиненных в нарушениях прав человека. Однако принятие такого рода мер в отношении российских бизнесменов означало бы новый уровень конфронтации, который, по нашей оценке в данный момент, не соответствует первоочередным целям новой администрации.

## КИБЕРАТАКИ: СЛОЖНОСТИ РАСКРЫТИЯ (И АНАЛИЗА)

**После обнаружения крупномасштабного взлома программных продуктов *SolarWinds*, которые используют многие государственные агентства и коммерческие компании, в том числе в секторах обороны и обеспечения**

**безопасности США, последовали новые обвинения в адрес России в причастности к этим действиям.** Байден ранее критиковал администрацию Трампа за то, что она не раскрыла информацию о данном эпизоде. Сам Трамп не стал обвинять в атаке Россию, несмотря на то, что главы Госдепартамента и Минюста говорили о предполагаемой роли Москвы в этой операции. В случае, если причастность России к планированию этой атаки подтвердится, то, скорее всего, Вашингтон примет ответные меры, относящиеся к технологической сфере или безопасности. При этом риск принятия финансовых или экономических санкций останется не очень высоким - кибершпионаж остается ключевым элементом современной технологической конкурентной борьбы, и ведущие страны пока не согласовали "правила игры" в этой области.

## "СЕВЕРНЫЙ ПОТОК-2" ОСТАЕТСЯ В СПИСКЕ МИШЕНЕЙ

Срыв пуска газопровода "Северный поток - 2" остается давней целью США на европейском направлении, учитывая собственные планы по экспорту природного газа в Европу и активное противодействие этому проекту со стороны Украины, Польши и Словакии. Ввиду состоявшегося в конгрессе США в последнюю неделю 2020 г. голосования по вопросу преодоления вето, наложенного президентом Трампом на законопроект о военном бюджете на 2021 г. (который предусматривает новые ограничительные меры в отношении "Северного потока - 2") риск новых санкций сохраняется. Однако в любом случае влияние новых санкций на суверенные активы России будет весьма ограниченным.

Наша уверенность в ограниченном характере последствий любых новых мер США против "Северного потока - 2" отражает растущее понимание (в России и ЕС) того, что дополнительные экономические и финансовые выгоды от удвоения существующей пропускной способности газопровода (до 110 млрд куб. м) будут весьма скромными ввиду неопределенности со спросом и будущим экологическим и налоговым законодательством ЕС, регулирующим импорт углеродоемкого сырья. Завершение "Северного потока-2" по-настоящему значимо лишь для Газпрома (основного акционера проекта) и его подрядчиков.

## ДРУГИЕ ОБЛАСТИ САНКЦИЙ - БЕЗ ОСОБЫХ ИЗМЕНЕНИЙ

Что касается других возможных санкций США против России, в частности из-за вмешательства в ситуацию в Белоруссии, в рамках имплементации Закона о противодействии противникам Америки посредством санкций (CAATSA) или принятия законопроекта о защите безопасности США от агрессии Кремля (DASKA), то мы считаем, что наша оценка, приведенная в отчете в начале сентября, все еще актуальна. Мы ожидаем сохранения статус-кво: ни один из приведенных поводов для санкций сам по себе не имеет самостоятельного значения, и курс действий новой администрации США в этом отношении будет определяться другими событиями, в том числе подробно рассмотренными выше.

Поэтапная имплементация законопроекта CAATSA (в том числе в отношении конкретных российских юридических лиц, якобы причастных к нарушениям ранее согласованных санкций) будет продолжена, однако переход к масштабной конфронтации с Россией сразу по нескольким направлениям на данном этапе представляется нам маловероятным. Более того, принятие законопроекта DASKA (предусматривающего полный запрет для американских инвесторов на сделки с любым российским госдолгом) будет идти вразрез с нашими ожиданиями, согласно которым политика новой администрации США к России будет прежде всего обусловлена прагматическими соображениями и не будет подталкивать Москву к еще более тесному сотрудничеству с Пекином, гораздо более серьезным стратегическим оппонентом Вашингтона.

## ГЕОПОЛИТИЧЕСКАЯ ПРЕМИЯ: НЕ ПОЛНОСТЬЮ В ЦЕНЕ

**Рубль по итогам прошлого года упал на 17,2% к доллару, заняв четвертое место в антирейтинге валют развивающихся рынков, после аргентинского песо (-28,8%), бразильского реала (-22,7%) и турецкой лиры (-19,2%).** В наступившем году рубль оставался волатильным, особенно в первой половине месяца, отыгрывая негативные данные по инфляции в России и укрепление доллара к большинству валют торговых партнеров США на росте доходности гособлигаций после неожиданного исхода выборов в Сенат от штата Джорджия. Последующее восстановление аппетита к риску и рост цен на нефть поддержали рубль, но он оставался в относительно узком коридоре в январе (73-75/\$), продолжая отставать как от динамики цен на нефть, так и от некоторых других валют стран с переходной экономикой. При этом аналитики сходятся во мнении, что перед рублем открываются наилучшие перспективы среди ведущих валют развивающихся рынков в этом году - рубль, как ожидается, укрепится до 69,5/\$, или почти на 7%.

**Мы согласны с тем, что устойчивость суверенных индикаторов платежеспособности России, высокая вероятность удвоения сальдо текущего счета платежного баланса в этом году и практически оптимальная кредитно-денежная политика властей указывают на определенный потенциал укрепления российской валюты в текущем году - при условии, что наихудшие санкционные сценарии не реализуются.** По нашим оценкам, геополитическая премия в курсе рубля все еще составляет по крайней мере 10%. Вряд ли эта премия в ближайшие годы снизится до нуля, так как маловероятно исчезновение первоначальных американо-российского противостояния. Тем не менее, переход к более прагматичному и основанному на правилах подходу в отношениях между двумя странами (который мы сейчас рассматриваем в качестве главного сценария) должен со временем привести к снижению премии за геополитический риск в курсе рубля.

**Учитывая очень благоприятные сезонные факторы для рубля в первом квартале (включая низкий уровень импорта и увеличение объемов экспорта энергоносителей), а также благоприятную конъюнктуру на рынках сырья, существуют предпосылки для определенного укрепления рубля к доллару.**



Однако сохраняющийся повышенный риск новых американских санкций (начиная примерно с середины февраля, когда отчеты разведслужб США должны быть в основном подготовлены, а судебное преследование Навального формализовано) скорее всего будет препятствовать существенному укреплению рубля. Вероятное сокращение по крайней мере некоторых позиций нерезидентов в ОФЗ (в ожидании плохих данных по инфляции за январь и риска дальнейшего ужесточения риторики ЦБ России) приведет к дальнейшему ухудшению сальдо капитального счета, частично перекрывая рост положительного сальдо по текущему счету за этот период.

Как отмечали наши российские аналитики в обзоре от 21 декабря, расширение спредов на рынке ОФЗ в декабре ускорилось после прошедших 18 декабря заседания совета директоров и пресс-конференции председателя ЦБ. Доходность 10-летних бумаг выросла за декабрь на 8 б.п., до 5,92%, по мере ухудшения ожиданий по инфляции. Публикация в самом конце декабря весьма неблагоприятных данных по инфляции за декабрь (рост за месяц с 4,4% до 4,9% г/г) вызвала пересмотр инвесторами оценок вероятности снижения базовой ставки Банком России в ближайшем будущем и в целом за год. Это способствовало замедлению притока средств нерезидентов и дальнейшему расширению спредов (примерно на 30 б.п. с начала года, до 6,22% по 10-летним бумагам), несмотря на рост нефтяных котировок.

**Ухудшение прогнозов по инфляции и шансов на снижение ставок в ближайшей перспективе, а также волатильность курса рубля, несомненно, повлияли на рынок ОФЗ. Несмотря на это, ОФЗ остается высокоустойчивым активом, возможно, с меньшим потенциалом падения, чем рубль, в случае очередного скачка геополитической напряженности.** По нашему мнению, даже при маловероятном сценарии санкций США в отношении внутрисюрийского рынка облигаций, сильные фундаментальные факторы бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики России, а также "наценка за редкость" в цене "старых" выпусков облигаций ограничат потенциал снижения цен нынешних выпусков ОФЗ.

**Резкое расширение спредов 5-летних российских суверенных CDS на 16 б.п. (21%) за 18 - 21 декабря, до 93 б.п.,** было частично обусловлено коррекцией цен на нефть, однако последующее лишь незначительное их сужение свидетельствует о сохраняющихся опасениях инвесторов по поводу новых рисков, относящихся собственно к России. По нашему мнению, в 2020 г. кредитные метрики России ухудшились в связи с эрозией доходной базы, но не до такой степени, чтобы это могло привести к негативным кредитным действиям. Последние комментарии рейтинговых агентств (S&P, Fitch) указывали на повышенный риск санкций со стороны США, справедливо подчеркивая при этом высокую устойчивость суверенных рейтингов России к подобным рискам.

**Главные опасения по поводу кредитоспособности России связаны с внутренней политикой и геополитикой, а также с ограниченным**

**потенциалом роста, а не с состоянием финансов или экономической политикой. По нашему мнению, восстановление спроса на основные товары российского экспорта в 2021 г. и связанное с ним снижение дефицита бюджета должны поддержать рынок российского госдолга, однако потенциал позитивной переоценки гособлигаций в твердой валюте представляется нам еще более ограниченным по сравнению с облигациями в национальной валюте.**

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@iticapital.com](mailto:Elizaveta.Herne@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>