

Фінансовий тижневик

НБУ значно послаблює валютні обмеження

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 6 ТРАВНЯ 2024

Огляд міжнародних ринків

Ринки вітають м'яку риторику ФРС та охолодження ринку зайнятості США

Підтвердження ФРС намірів знижувати ставки й слабші квітневі дані американського ринку зайнятості сприяли відновленню котирувань на боргових ринках минулого тижня, а ринки акцій були додатково підтримані сильними фінансовими звітами низки великих компаній.

Ринки державних облігацій

Ставки за гривневими ОВДП різко знижуються

Рішення НБУ знизити ставки за своїми інструментами одразу на 1 в.п. мало наслідком швидке зниження ставок і за ОВДП.

Інвестори в єврооблігації в режимі очікувань

Минулий тиждень не приніс суттєвих новин для тримачів єврооблігацій, тож ціни залишалися приблизно на рівнях, що сформувалися після корекції наприкінці квітня.

Валютний ринок

НБУ значно послаблює валютні обмеження

У п'ятницю НБУ оголосив про новий пакет пом'якшень валютних обмежень, більшість із яких набрали чинності негайно.

Обсяги торгівлі валютою зростають

Обсяги купівлі та продажу валюти зросли минулого тижня, а інтервенції НБУ зменшилися.

Макроекономіка

Поточний рахунок зведено з прийнятним дефіцитом у 1кв24

У березні дефіцит поточного рахунку суттєво погіршився порівняно з 2міс24 через значне зростання дефіциту торгівлі товарами та падіння грантів уряду.

Державний борг різко зріс у березні

Державний борг України зріс на 5% у березні до \$151 млрд.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 3 травня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	13.50	+0bp	-1,150bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.50	+0bp	-650bp
Корраунки банків ³ (млн грн)	241,037	+49.4	+33.2
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	539,085	-13.0	+26.3

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (млн грн) (за 3 травня 2024¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	677,990	+0.0	-2.4
Банки	684,241	-2.2	+28.7
Резиденти ³	161,173	+1.3	+38.9
Фіз. особи ⁴	60,283	-2.4	+65.0
Нерезиденти ⁵	41,395	-1.0	-21.5
Всього	1,626,540	-0.9	+13.4

Нотатки: [1] на початок дня [2] зміна за останні 12 місяців; [3] юридичні особи резиденти України (крім банків); [4] фізичні особи резиденти України; [5] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 3 травня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік (%)
USD/UAH	39.4122	-0.6	+6.7
EUR/USD	1.0761	+0.2	-2.7
Індекс долара ²	105.030	-0.5	+3.6

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY).

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 6 травня 2024)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	16.00	14.00
12 місяців	17.00	15.50
Два роки	17.50	16.50
Три роки	19.00	17.75
12 місяців (\$)	5.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки вітають м'яку риторику ФРС та охолодження ринку зайнятості США

Підтвердження ФРС намірів знижувати ставки й слабші квітневі дані американського ринку зайнятості сприяли відновленню котирувань на боргових ринках минулого тижня, а ринки акцій були додатково підтримані сильними фінансовими звітами низки великих компаній.

На черговому засіданні ФРС вирішила залишити ставки незмінними, як і очіувалося ринками. Крім того, було вирішено уповільнити темпи скорочення обсягів казначейських облігацій на балансі центрального банку, на що також сподівались інвестори. Після завершення засідання Голова ФРС Джером Пауелл підтвердив наміри центрального банку згодом почати зниження ставок. Водночас він зазначив, що таке зниження може відбутися ще нескоро через досі високу інфляцію. Незважаючи на це застереження, риторика голови ФРС загалом була позитивно сприйнята ринками як переважно «голубина».

Підсилили оптимістичні настрої ознаки послаблення попиту на робочу силу в США, через що інфляційний тиск може незабаром ще більше знизитися. Згідно з квітневими даними, створення робочих місць виявилось значно меншим за очікування, а рівень безробіття зріс на 0.1 в.п. до 3.9%. Крім того, заробітні плати в середньому за минулий місяць зросли на 3.9% р/р, найнижчими темпами з червня 2021 р.

У результаті ринки покращили свої очікування зниження ставок ФРС у цьому році: відповідні оцінки, закладені в котирування ф'ючерсів, склали на кінець тижня 50 б.п. у порівнянні з 33 б.п. тиждень тому. Відтак за підсумками тижня доходності десятирічних казначейських облігацій США впали на 16 б.п. до 4.51%, а дворічні – на 13 б.п. до 4.82%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, виріс за тиждень на 0.8%. Також зростала більшість провідних індексів акцій: S&P 500 зріс на 2.7%, Nasdaq Composite - на 4.2%, а глобальний All-world FTSE - на 2.5%. Американським індексам додатково сприяли сильні фінансові звіти за 1кв24 окремих провідних компаній, зокрема Apple, Amazon, Carvana, Qualcomm.

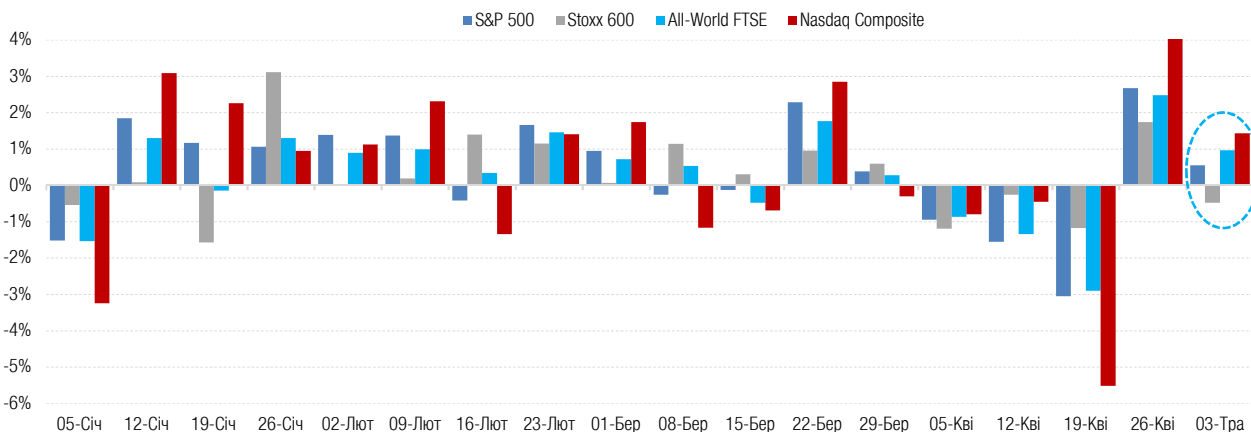
У Європі макродані, оприлюднені минулого тижня, були переважно позитивними. Індекс споживчих цін Єврозони у квітні зріс на 2,4% р/р, збігшись із очікуваннями, після аналогічного зростання у березні. Водночас ріст базової складової індексу сповільнився до 2.7% з 2.9% у березні. Сигнали слабшої інфляції підкріплюють наміри ЄЦБ зробити перше зниження ставок у червні. ВВП Єврозони в 1кв24 зріс на 0.5% р/р, що загалом відповідає очікуванням поступового економічного відновлення блоку. Утім, європейський індекс акцій Stoxx 600 знизився за тиждень на 0.5% через несподівано слабкі фінансові результати європейських компаній, особливо в автомобільному секторі.

На ринках сировини найбільш різких змін зазнали ціни на енергоносії. Ціни на нафту за тиждень упали на 7%, найбільше з початку року, через послаблення страхів подальшої ескалації на Близькому Сході, а також через ознаки слабого попиту в США. Водночас ціни на природний газ у Європі та світові ціни на енергетичне вугілля зросли на 6% і 12% відповідно, за відсутності суттєвих каталізаторів. Пропозиція на ринках газу й вугілля наразі є цілком достатньою, тож зростання цін швидше за все виявиться тимчасовим.

Погляд ICU: Незважаючи на заяви про можливе збереження високих ставок ще на тривалий час, риторика ФРС у цілому виявилася м'якшою за ринкові очікування. Водночас макроекономічні дані засвідчили, що економіка США хоч і охолоджується, проте залишається в задовільному стані. Це укріпило надії інвесторів на ідеальний сценарій, коли помірне економічне зростання поєднуватиметься з поступовим уповільненням інфляції і зниженням ставок. Ключовими факторами для життєздатності цього сценарію залишаються подальші дані з інфляції і ринку зайнятості.

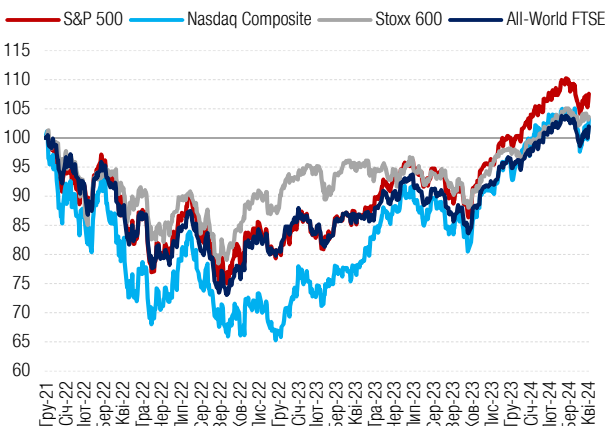
Графік 1. Тижнева динаміка фондових індексів у 2024 р., %

Провідні світові індекси минулого тижня переважно зростали на кращих очікуваннях зниження ставок ФРС і сильних фінансових звітах окремих компаній



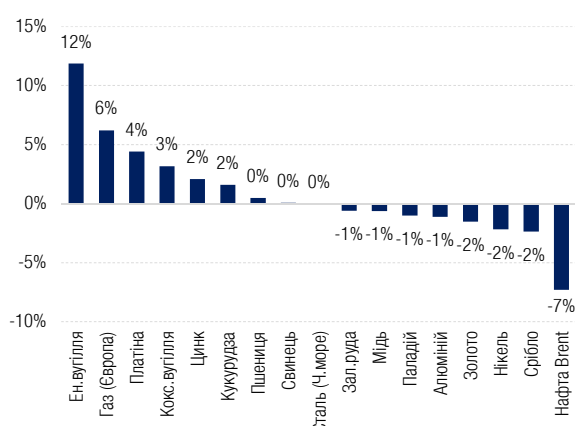
Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Ключові світові фондові індекси, 1/1/22=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Олександр Мартиненко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.726

Ринки державних облігацій

Ставки за гривневими ОВДП різко знижуються

Рішення НБУ знизити ставки за своїми інструментами одразу на 1 в.п. мало наслідком швидке зниження ставок і за ОВДП.

Первинний аукціон минулого тижня був першим після рішення НБУ знизити облікову ставку та ставки за депозитними сертифікатами на 1в.п. До того ж минулого тижня завершувалися розміщення випусків річних та трирічних облігацій у зв'язку з наближенням їхнього обсягу до встановленого ліміту 20 млрд грн. Тож попит на аукціоні

на всі інструменти був чималим, з дво- та трикратною перепідпискою, і з високою конкуренцією. Зниження ставок склало 55-70 б.п. за різними інструментами. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

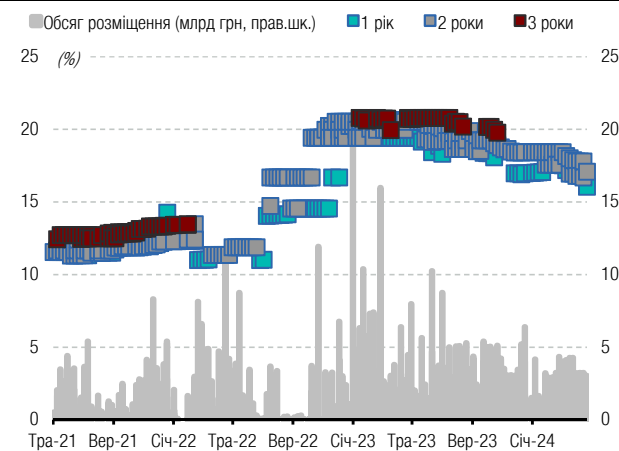
Вторинний ринок теж відреагував на зниження ставок НБУ та Мінфіном. Дохідності там також знизилися приблизно на 50-70 б.п. Торгували найбільше річними ОВДП, що розміщувалися на аукціоні, – 30% торгів гривневими паперами. Загальний обсяг торгів ОВДП зріс на 25% до 9.2 млрд грн.

Погляд ICU: Ринок активно відреагував на зміну облікової ставки та ставок за депозитними сертифікатами. Попри те, що завтра розпочинається розміщення нових випусків ОВДП, ми очікуємо великий попит, адже інвестори будуть реінвестувати кошти, отримані від минулотижневих погашень. Проте ми не очікуємо значної зміни ставок на первинному ринку. Найбільше може ще знизитися ставка за річними паперами, але за дворічними та трірічними зниження може бути символічним, на декілька базисних пунктів. Надалі Мінфін, імовірно, буде знижувати ставки маленькими кроками, і наступна суттєва переоцінка доходностей може відбутися після перегляду ставки НБУ в середині червня.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

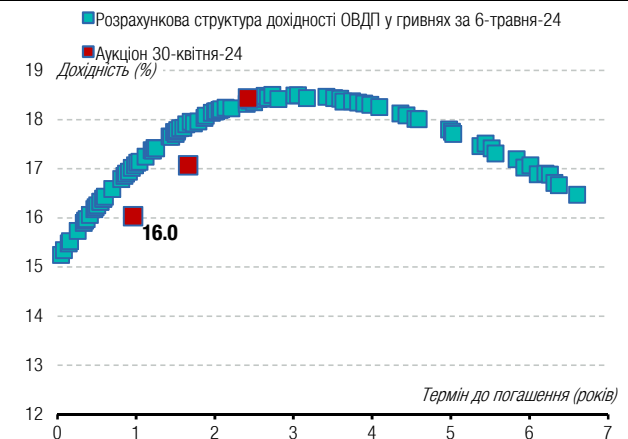
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд грн) та доходності (% річних)



Джерело: МФУ, ICU.

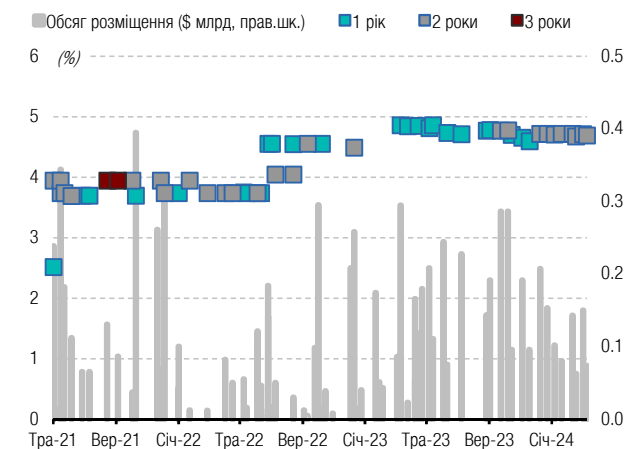
Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

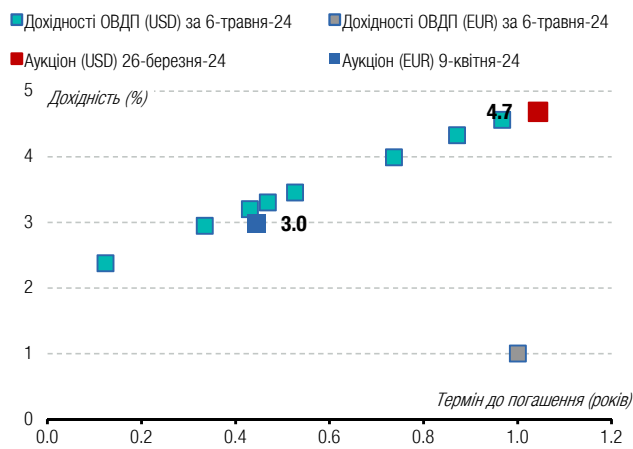
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (\$ млрд) та доходності (% річних)



Джерело: МФУ, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

Інвестори в єврооблігації в режимі очікувань

Минулий тиждень не приніс суттєвих новин для тримачів єврооблігацій, тож ціни залишалися приблизно на рівнях, що сформувалися після корекції наприкінці квітня.

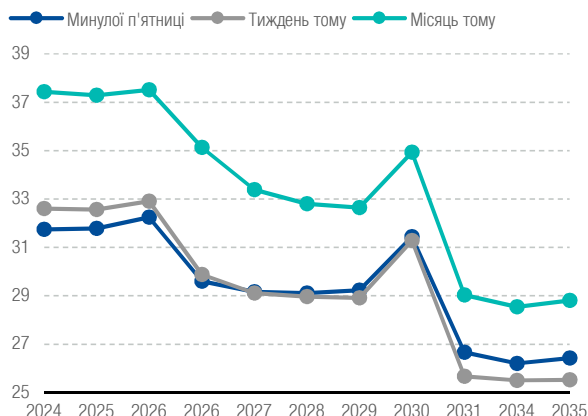
Зміна цін на українські єврооблігації була різною в залежності від термінів погашення. Випуски з погашеннями в 2024-2026 роках дешевшали, а з погашенням у період з 2027 до 2035 року – дорожчали. Тож ціни єврооблігацій зближались та змістилися в діапазон 26.2-32.3 центи за долар, зі звуженням діапазону цін для інструментів із різним терміном обігу до 10.3%. ВВП-варанти завершили тиждень без змін ціни й коштували 54 центи за долар умовного номіналу. Індекс облігацій країн, що розвиваються, EMBI, зріс минулого тижня на 0.8%.

Погляд ІСУ: Інвестори очікують, що Мінфін цього місяця оголосить про початок переговорів та оприлюднить свої пропозиції щодо реструктуризації. Проте наразі невідомо, до якої міри ці умови можуть враховувати несприятливий сценарій динаміки державного боргу, передбачений меморандумом про співпрацю між МВФ та Україною. На вихідних в іноземній пресі з'явилася [інформація](#), що група кількох найбільших кредиторів, що володіє приблизно п'ятою частиною єврооблігацій, сформувала власне очікування умов реструктуризації. Вони передбачатимуть списання значної частини боргу лише в обмін на відновлення певних купонних виплат за ним. Найближчими тижнями ціни єврооблігацій визначатимуться чутками та здогадками з приводу потенційних умов реструктуризації, які запропонує український уряд.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

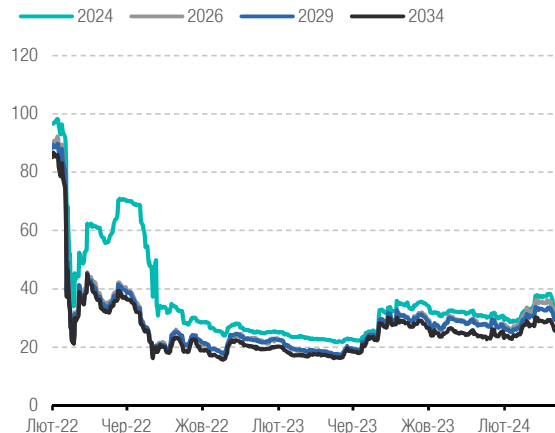
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

Ціни доларових єврооблігацій (центів за долар номінальної вартості) за попередній робочий день, два тижні та місяць тому



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США з початку лютого 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

НБУ значно послаблює валютні обмеження

У п'ятницю НБУ оголосив про новий пакет пом'якшень валютних обмежень, більшість із яких набрали чинності негайно.

Нацбанк вирішив зняти всі обмеження на придбання бізнесом валюти для розрахунків за імпорт робіт та послуг, сплати штрафів, а також членських внесків. Дозволено репатріювати дивіденди, що будуть нараховані за результатами діяльності після 1 січня 2024 року, але сума обмежена 1 млн євро на місяць. Також НБУ повністю зняв обмеження на переказ коштів для оплати лізингу або оренди.

Крім того, НБУ спростив умови платежів за "новими" кредитами (за якими кошти отримані після 20 червня 2023 року), зокрема дозволив купувати валюту для погашення кредитів строком від одного року, а не трьох, як це було досі. Обмеження на купівлю валюти стосуватиметься тільки кредитів строком до року. Також НБУ дасть змогу бізнесу купувати іноземну валюту для сплати процентів за "новими" кредитами, незалежно від строку користування кредитом.

НБУ також дозволив резидентам переказувати кошти за кордон для оплати процентних платежів за "старими" зовнішніми кредитами, що підлягали сплаті після 24 лютого 2022 року. Проте обсяг таких платежів обмежений еквівалентом 1 млн євро за один календарний квартал.

Погляд ICU: Оголошений НБУ пакет послаблень валютних обмежень – найбільший із початку великої війни. Регулятор наважився на такий крок після того, як було підтверджено найбільші пакети фінансової допомоги Україні від міжнародних партнерів, зокрема від ЄС та США. За очікуваннями НБУ, міжнародні резерви можуть зрости за результатами року навіть в умовах зростання попиту на валюту, викликаного послабленням валютних обмежень. Майже кожен крок із лібералізації валютного ринку має запобіжники у формі максимального обсягу платежів, що можуть бути здійснені бізнесом протягом місяця чи кварталу. Водночас збільшення попиту на валюту

внаслідок послаблення валютних обмежень може призвести до дещо вищої волатильності обмінного курсу гривні до іноземних валют.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Обсяги торгівлі валютою зростають

Обсяги купівлі та продажу валюти зросли минулого тижня, а інтервенції НБУ зменшилися.

На міжбанківському ринку обсяги торгівлі валютою збільшилися, але дисбаланси змінилися несуттєво. Купівля валюти клієнтами банків (юрособами) за чотири робочі дні склала \$1 млрд (на 3% більше ніж за аналогічний період попереднього тижня), а продаж зріс на 7% до \$840 млн. Тож чиста купівля зменшилася на 11% до \$160 млн.

На роздрібному ринку продаж валюти населенням зріс на 8% (також за чотири робочі дні, за які наявні дані), а от купівля зросла на 15%. Чиста купівля збільшилася на 34% до \$133 млн переважно за рахунок купівлі валюти в безготівковому сегменті.

Попри певне збільшення загального дисбалансу на валютному ринку, він потребував меншої присутності НБУ. Тож обсяг валютних інтервенцій НБУ зменшився на 5% до \$508 млн.

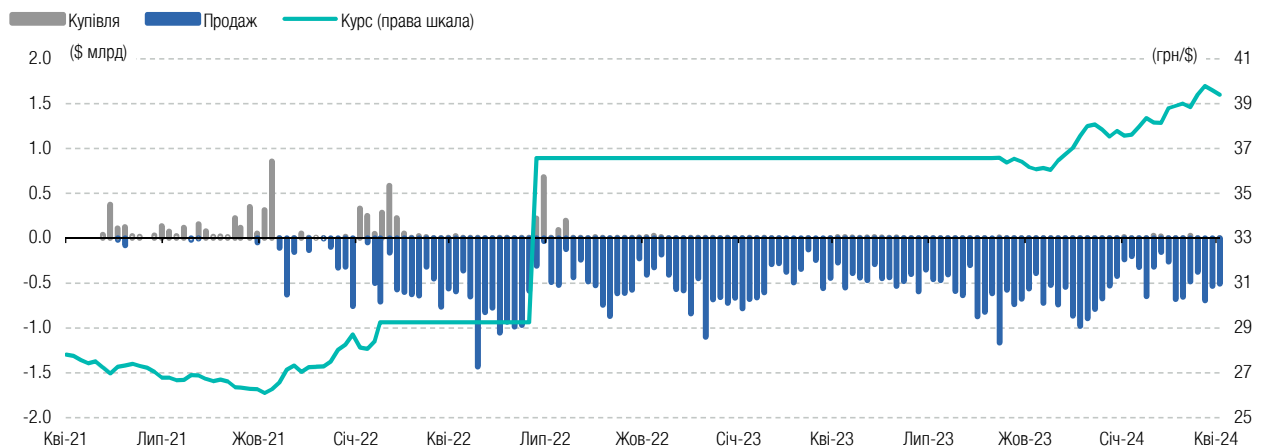
Офіційний курс за підсумками минулого тижня посилюється знову на 0.5% до 39.4 грн/\$, а готівковий курс у системно важливих банках за підсумками тижня укріпився на 0.3% до 39.3-39.9 грн/\$.

Погляд ICU: Попри збільшення обсягів торгівлі валютою на міжбанківському ринку на початку минулого тижня, він залишається дефіцитним і не може обходитися без присутності НБУ, який продавав у середньому більше \$100 млн на день. Збільшення чистої купівлі в роздрібному сегменті, вочевидь, знову пов'язане з початком нового місяця та відкриттям нових лімітів на безготівкову купівлю валюти фізичними особами. Саме збільшений інтерес до валюти від населення міг стримати укріплення курсу гривні в банках.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 7. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ. З 24.02.2022 використано офіційний курс НБУ



Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Макроекономіка

Поточний рахунок зведено з прийнятним дефіцитом у 1кв24

У березні дефіцит поточного рахунку суттєво погіршився порівняно з 2міс24 через значне зростання дефіциту торгівлі товарами та падіння грантів уряду.

Дефіцит поточного рахунку розширився до \$1.6 млрд у березні, тож загалом він склав \$2.2 млрд у 1кв24. Погіршення показників у березні пояснюється різким зростанням дефіциту зовнішньої торгівлі товарами, що зріс до \$2.5 млрд у березні порівняно з \$1.4 млрд у лютому. Загалом же в 1кв24 баланс торгівлі товарами все ж трошки покращився порівняно з 1кв23 завдяки активному експорту товарів чорноморським транзитним коридором. Іншим фактором значного погіршення поточного рахунку в березні стало різке зниження міжнародних грантів уряду. У 1кв24 офіційні трансферти уряду склали \$1.6 млрд порівняно з \$4.2 млрд у 1кв23.

Чисті припливи коштів через фінансовий рахунок були значними після двох місяців дефіциту. Така зміна була пов'язана з надходженням пільгових кредитів, які міжнародні партнери надали уряду. Тож у 1кв24 фінансовий рахунок було зведено з профіцитом \$5.4 млрд, що лише незначно менше ніж \$5.6 млрд у 1кв23. Оскільки припливи коштів через фінансовий рахунок значно перевищили дефіцит поточного рахунку, резерви НБУ зросли за квартал на 8% до \$43.8 млрд.

Погляд ICU: Ми незначно переглянули наші прогнози зовнішніх рахунків України на поточний рік та очікуємо дефіциту поточного рахунку на рівні 7.8% ВВП порівняно з 5.2% минулого року. Проте дефіцит поточного рахунку повністю перекриється припливами коштів за фінансовим рахунком завдяки надходженню міжнародної фінансової допомоги. Тож ми очікуємо зростання резервів НБУ за результатами року та вважаємо, що НБУ матиме достатньо ресурсів для повного контролю валютного ринку протягом року.

Віталій Ваверицук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 8. Ключові складові платіжного балансу, \$ млн

Профіцит фінансового рахунку удвічі перевищує дефіцит поточного рахунку у 1кв24

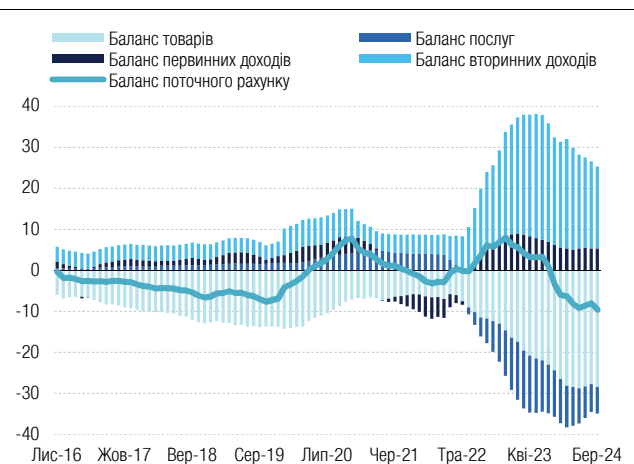
	1кв24	4кв23	1кв23
Поточний рахунок	-2,198	-3,095	-1,758
Баланс торгівлі товарами	-5,584	-8,271	-5,907
Баланс торгівлі послугами	-1,431	-1,599	-3,556
Первинні доходи	1,348	1,967	1,332
в т.ч. доходи мігрантів	2,427	2,667	3,084
Вторинні доходи	3,469	4,808	6,373
в т.ч. бюджетні трансферти	1,576	2,455	4,168
Фінансовий рахунок*	-5,316	-3,040	-5,598
Зміна торгових кредитів	-1,276	741	-1,985
Зміна готівки поза банками	4,116	3,685	3,256
Чисті кредити уряду	-8,066	-7,399	-7,066
Інше	-90	-67	197

* від'ємні значення у фінансовому рахунку означають приріст зобов'язань (приплив коштів).

Джерело: НБУ, ICU.

Графік 9. Поточний рахунок платіжного балансу, 12-місячна ковзна, \$ млрд

12-місячний поточний рахунок погіршується далі



Джерело: НБУ, ICU.

Державний борг різко зріс у березні

Державний борг України зріс на 5% у березні до \$151 млрд.

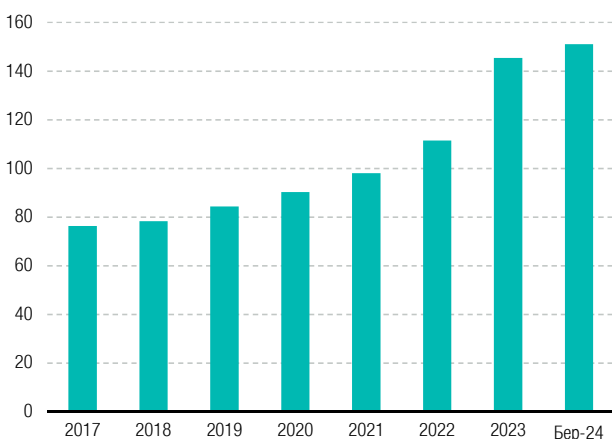
Різке зростання боргу пов'язане зі значними зовнішніми запозиченнями, адже уряд отримав пільгові кредити від ключових партнерів після того, як ті фіналізували власні процедури погодження позик. Найбільше зростання державного боргу було обумовлене кредитами від ЄС обсягом 4.5 млрд євро, кредитом від Японії на суму \$1.6 млрд та Канади обсягом \$1.5 млрд.

Погляд ICU: Зростання боргу в березні було очікуваним, адже Україна нарешті отримала кредити, які тривалий час проходили процедури погодження. Державний борг України буде й надалі стрімко зростати, адже економіка залишається екстремально залежною від зовнішньої фінансової допомоги. Ми очікуємо, що співвідношення державного боргу до ВВП зросте до 92% наприкінці 2024 року з 84% наприкінці минулого року. Потенційне списання частини єврооблігацій допоможе дещо знизити боргове навантаження.

Віталій Ваєрищук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 10. Державний борг, еквівалент \$ млрд

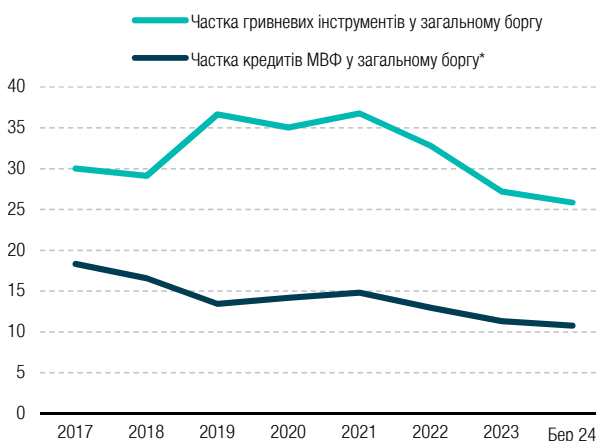
Державний борг зріс на 5% у березні



Джерело: МФУ, ICU.

Графік 11. Частка кредитів у гривні та кредитів від МВФ* у державному боргу, %

Частка кредитів у гривні надалі знижується



* включно із СПЗ, отриманими від МВФ

Джерело: МФУ, ICU.

Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Віталій Вавришук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyuch@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.



Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.