

Фінансовий тижневик

Поточний рахунок погіршився у 2кв24

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 5 СЕРПНЯ 2024

Огляд міжнародних ринків

Страхи рецесії відновлюються, ФРС готується до зниження ставок у вересні

Значно слабші за очікування макроекономічні дані в США відновили страхи рецесії, спричинивши втечу капіталів з акцій у найбільш безпечні облігації. Між тим ФРС сигналізувала готовність почати зниження ставок у вересні, що, на думку багатьох інвесторів, уже є доволі запізним кроком.

Ринки державних облігацій

Залучення в липні втричі перевищили погашення

Протягом липня Мінфін залучив у 3.6 раза більше коштів на внутрішньому ринку, ніж погасив.

Попит на ОВДП ситуативно поживавився наприкінці липня

Запозичення зросли минулого тижня майже всемеро, частково завдяки розміщенню валютних ОВДП. Три основні групи інвесторів наростили свої портфелі до нових максимумів.

Україна проходить через етап технічного дефолту

Затримка в реалізації домовленостей щодо реструктуризації призвела до необхідності зупинити виплати за одним із випусків єврооблігацій. Відсутність виплат у четвер фактично означає, що країна формально в технічному дефолті.

Валютний ринок

НБУ знову ослаблює гривню після помітного укріплення

Курс гривні до долара США продовжує коливатися трошки вище 41 грн/\$ за майже незмінних інтервенцій НБУ.

Макроекономіка

Поточний рахунок суттєво погіршився в 2кв24

Дефіцит поточного рахунку суттєво зріс у червні, а в 2кв зафіксовано найбільший квартальний дефіцит поточного рахунку від початку великої війни.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 2 серпня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	13.00	+0bp	-900bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.00	+0bp	-700bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	232,835	-18.2	+8.4
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	527,566	+5.9	+9.3

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 2 серпня 2024¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	677,606	+0.0	-2.1
Банки	726,745	+0.8	+30.0
Резиденти ³	169,943	+2.0	+42.2
Фіз.особи ⁴	64,137	+1.5	+40.6
Нерезиденти ⁵	31,007	-3.6	-39.2
Всього	1,670,066	+0.5	+13.7

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 2 серпня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	41.2801	+0.5	+11.8
EUR/USD	1.0911	+0.5	-0.2
Індекс долара ²	103.208	-1.1	+0.6

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 5 серпня 2024)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	14.50	12.50
12 місяців	15.75	14.75
Два роки	16.50	15.50
Три роки	17.50	16.50
12 місяців (\$)	5.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Страхи рецесії відновлюються, ФРС готується до зниження ставок у вересні

Значно слабші за очікування макроекономічні дані в США відновили страхи рецесії, спричинивши втечу капіталів з акцій у найбільш безпечні облигації. Між тим ФРС сигналізувала готовність почати зниження ставок у вересні, що, на думку багатьох інвесторів, уже є доволі запізнілим кроком.

Минулого тижня за результатами чергового засідання ФРС залишила ставки незмінними на рівні 5.25-5.50%. Водночас центральний банк заявив, що зниження ставок можливе у вересні, якщо дані підтвердять подальше сповільнення інфляції. ФРС також відзначила нещодавній прогрес у зниженні інфляції, яка стає ближче до цільових 2%, а також подальше охолодження ринку зайнятості.

Однак оприлюднені минулого тижня дані показали, що американська економіка уповільнюється більше, ніж очікувалось. Кількість новостворених робочих місць у липні виявилася значно меншою за консенсус-прогноз і найнижчою з січня 2021 р., а рівень безробіття зріс до 4.3% проти очікуваних консенсус-прогнозом 4.1%. Крім того, індекс PMI промисловості в липні впав до 46.8 (проти консенсус-прогнозу 48.8), найнижчої позначки за останні вісім місяців, сигналізуючи різке скорочення ділової активності.

Це відновило страхи рецесії та спричинило масові розпродажі на ринках акцій. На провідні американські фондові індекси також тиснуло розчарування фінансовими звітами за 2кв24 таких флагманів IT-сектору, як Amazon, Microsoft і Intel. S&P 500 втратив за тиждень 2.1%, а Nasdaq Composite знизився на 3.4%. Водночас зі зростанням ризиків рецесії інвестори втратили інтерес до середніх і малих компаній. Індекс компаній США з середньою ринковою капіталізацією, Russell 2000, впав за тиждень на 6.9%. Падіння на ринках акцій набуло глобального характеру: європейський Stoxx 600 втратив за тиждень 2.9%, а глобальний All-World FTSE – 1.9%.

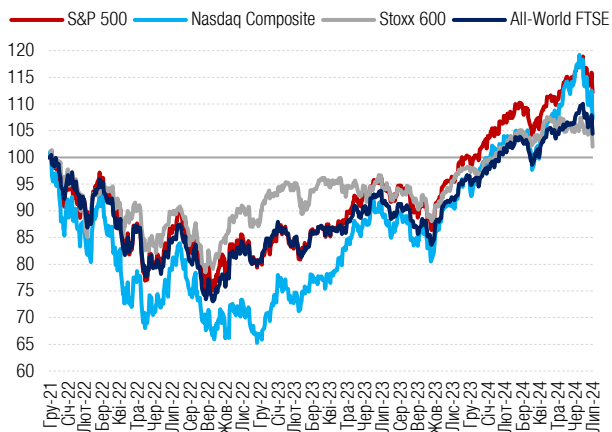
Слабкі липневі дані призвели також до поширення на ринках думки, що ФРС запізнюється з пом'якшенням монетарної політики й незабаром буде змушена вдатися до більш рішучих заходів для усунення загрози рецесії. Станом на кінець тижня ф'ючерсні котирування передбачали 90% імовірності, що у вересні ФРС знизить ставки не на 25 б.п., а відразу на 50 б.п. Втеча від ризиків рецесії та посилені очікування нижчих ставок значно збільшили попит на ринку облигацій. Зокрема, дохідності десятирічних казначейських облигацій США впали за тиждень на 40 б.п. до 3.79%, а дворічних паперів на 50 б.п. до 3.84% - в обох випадках до найнижчих рівнів за останні вісім місяців. Індекс вартості єврооблигацій країн, що розвиваються, EMBI, підріз за тиждень на 0.7%.

Підвищений попит на найбезпечніші активи дався взнаки й на ринках сировини. Ціни на золото й срібло зросли за тиждень на 2%, знову впритул наблизившись до рекордно високих позначок. У лідерах же тижневого цінового зростання опинились ціни на природний газ у Європі на тлі нових побоювань обмеженої пропозиції. У сегменті ж металів знову переважала негативна цінова динаміка на тлі нових свідчень слабкої промислової активності в Китаї.

Погляд ICU: Гостра реакція ринків на несподівано слабкі макроекономічні дані в США стала наслідком доволі тривалого періоду самозаспокоєності і впевненості переважної кількості гравців в ідеальному сценарії, коли зниження ставок супроводжується «м'яким приземленням» економіки. Також значну роль у зміні настроїв зіграла завищена ринкова вартість акцій у низці секторів, насамперед у секторі високих технологій. Утім, хоча ризики рецесії дещо

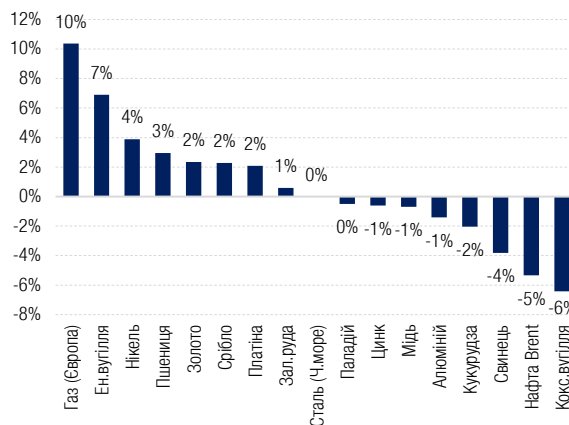
підвищились, вони залишаються незначними, а економіка США, хоч і повільнішими темпами, але продовжує зростати. Імовірність зниження ставок на вересневому засіданні ФРС виглядає високою. Водночас малоімовірно, що центральний банк зробить зниження більше ніж 25 б.п., тим більше що такий поспішний крок може викликати ще більшу паніку на ринках.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

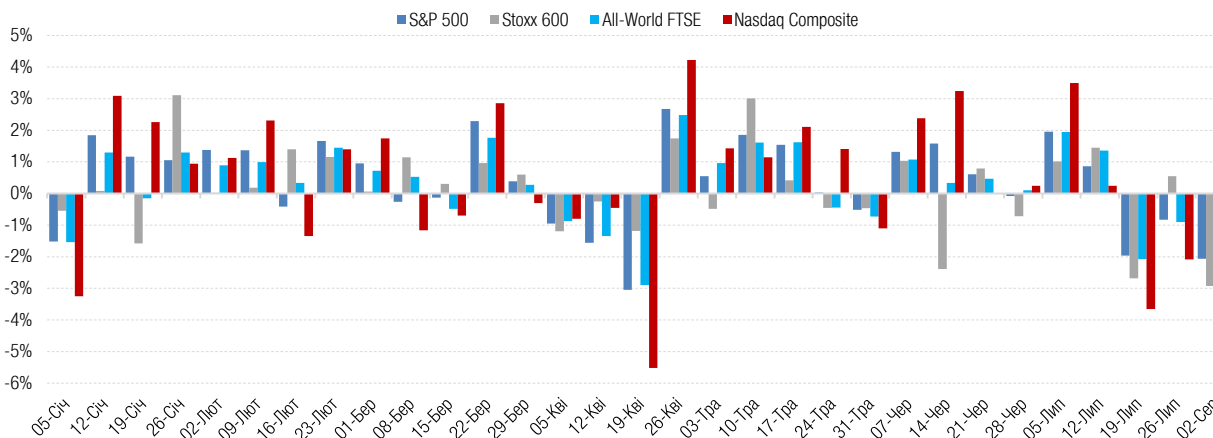
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів у 2024 р., %

Провідні фондові індекси знижуються на відновлених страхах рецесії і розчаруванні фінансовими звітами провідних ІТ компаній США



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Залучення в липні втричі перевищили погашення

Протягом липня Мінфін залучив у 3.6 раза більше коштів на внутрішньому ринку, ніж погасив.

Обсяг запозичень у липні зменшився порівняно з червнем на 30% до 36.8 млрд грн, з яких у валюті було отримано майже третину – 11.4 млрд грн (\$280 млн). Водночас липень був одним із найменш навантажених погашеннями місяців цього року. Виплати основної суми боргу за гривневими ОВДП склали лише 10.2 млрд грн.

У підсумку показники рефінансування боргу переважно покращилися. За 7м24 рівень рефінансування становить 141%, тоді як за підсумками першого півріччя він був 129%.

Рівень рефінансування гривневих погашень зріс із 153% за підсумками шести місяців до 161% за 7м24. Мінфін підвищив рівень рефінансування боргу в доларах США до 132% за сім місяців цього року з 106% за підсумками 1п24. Рівень рефінансування погашень у євро залишається на рівні 81% третій місяць поспіль.

Погляд ICU: Завдяки невеликому погашенню гривневих облігацій навіть зменшення обсягів запозичень не мало негативного впливу на рівень рефінансування. Наприкінці липня два тижні поспіль Мінфін не отримував достатньо попиту, щоб розмістити весь запропонований обсяг облігацій за жодним із інструментів. Мала активність інвесторів пояснюється низькою потребою реінвестування коштів, а також очікуванням рішення НБУ щодо ставок та оновленими макропрогнозами від центрального банку. НБУ зараз не прогнозує зниження облікової ставки до завершення поточного року, тож напевно ми спостерігатимемо помітне ринкове зростання портфельів ОВДП.

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

Попит на ОВДП ситуативно поживався наприкінці липня

Запозичення зросли минулого тижня майже всемеро, частково завдяки розміщенню валютних ОВДП. Три основні групи інвесторів наростили свої портфелі до нових максимумів.

Міністерство фінансів залучило минулого тижня 9.5 млрд грн, або чверть усіх залучених у липні коштів. Майже 42% коштів для бюджету принесло розміщення валютних облігацій – \$97 млн (еквівалент 4 млрд грн). Щоправда, для того щоб залучити майже половину гривневих коштів (2.3 млрд грн з 5.5 млрд грн усіх гривневих залучень минулого тижня), Мінфіну довелося підвищити ставки за дворічними облігаціями на 10 б.п. до 15.5%. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

Торги на вторинному ринку зросли на 11% до 4.4 млрд грн. Найбільше торгували резервними (можуть використовуватися банками для покриття частини обов'язкових резервів) облігаціями з погашенням у вересні 2026 року, 16% всіх торгів ОВДП.

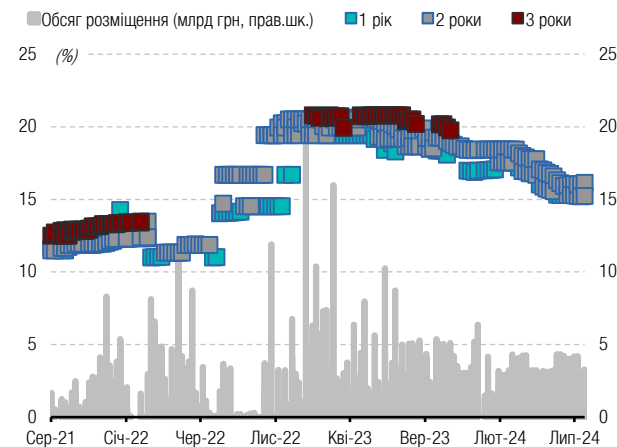
За підсумками минулого тижня портфелі більшості груп інвесторів зросли до нових максимумів. Портфель банків зріс до 727 млрд грн, небанківських інвесторів-юросіб до 170 млрд грн, а фізичних осіб до 64.4 млрд грн. Лише портфель нерезидентів зменшився до 31 млрд грн – до мінімуму з квітня 2019 року.

Погляд ICU: Потреба бюджету в коштах спонукала Мінфін прийняти заявки обсягом приблизно 2 млрд грн, які передбачали певне підвищення ставок порівняно з попередніми аукціонами. Відсутність погашень упродовж чотирьох тижнів дозволило більшості інвесторів наростити свої портфелі до нових рекордних рівнів. Фізичним особам знадобилося більше місяця, щоб відновити портфель після погашень наприкінці червня. Однак ринок усе ще перебуває в стані літнього затишшя, яке може перерватися на короткий час для реінвестування завтрашніх погашень.

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

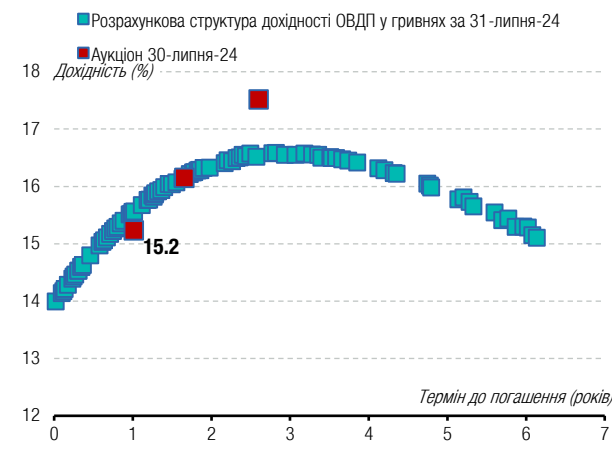
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ІСУ.

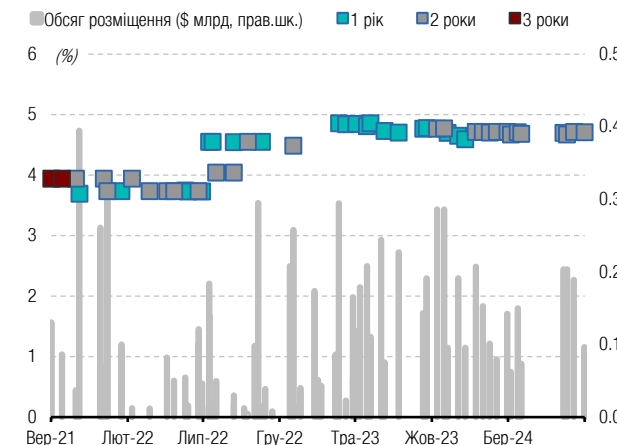
Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

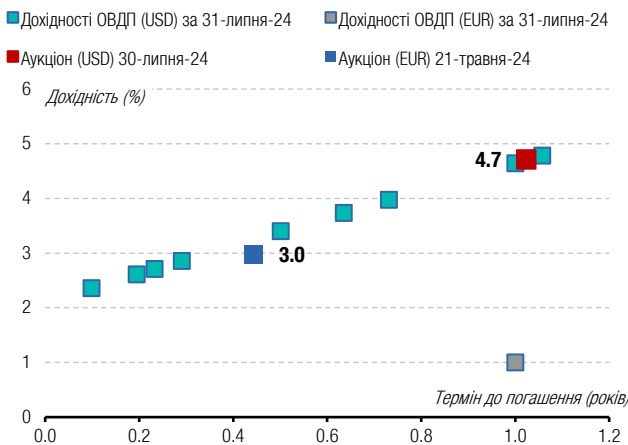
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Україна проходить через етап технічного дефолту

Затримка в реалізації домовленостей щодо реструктуризації призвела до необхідності зупинити виплати за одним із випусків єврооблігацій. Відсутність виплат у четвер фактично означає, що країна формально в технічному дефолті.

Минулого тижня уряд прийняв рішення зупинити виплати за єврооблігаціями з погашенням у лютому 2026 року, за якими минулого четверга мали б бути здійснені виплати купонів сукупно за 2.5 роки. Також минулого тижня уряд затвердив основні умови правочинів із державним боргом, про які раніше було домовлено з клубом кредиторів. Така постанова є необхідною передумовою для оприлюднення офіційної пропозиції щодо реструктуризації.

Оскільки країна не здійснила 1 серпня платіж за єврооблігаціями з погашенням у 2026 році, рейтингове агентство Standard & Poor's знизило рейтинг емітента до «вибірковий дефолт», розуміючи, що не здійснення платежу є технічною необхідністю до завершення реструктуризації.

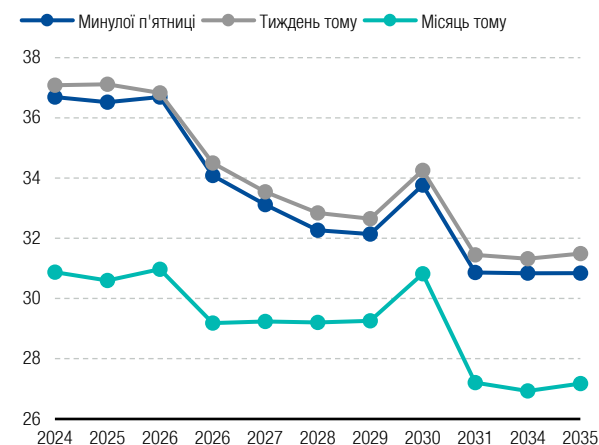
Протягом усього тижня єврооблігації дешевшали. Ціни знизилися до діапазону 30.8-36.7 цента за долар номінальної вартості, або в середньому на 1.4%. Діапазон цін для інструментів із різним терміном обігу розширився до 8.8%. ВВП-варанти різко подорожчали у понеділок на очікуванні виплат за ними 1 серпня (платежу за згоду на реструктуризацію у 2022 році та відповідні відсотки на суму \$130 млн, а також відстроченого платежу та відсотки на суму \$70.5 млн за результатами зростання ВВП у 2021 році), на 2.9% до 62 центів за долар умовного номіналу. Однак в подальшому протягом тижня вони дешевшали, хоча ціна залишилася за підсумками тижня вище попередньої п'ятниці на 1.4%, 61.1 цента за долар умовного номіналу. Індекс облігацій країн, що розвиваються, ЕМВІ, минулого тижня зріс на 0.7%.

Погляд ICU: Підготовка до завершального етапу реструктуризації триває, однак процеси дещо розтягнулися в часі і, вочевидь, більше, ніж цього очікували кредитори. Уряд затвердив загальні параметри й основні умови реструктуризації, що дозволяє Мінфіну завершувати підготовку офіційної пропозиції щодо обміну облігацій. Верховна Рада дала право Кабміну призупиняти платежі за єврооблігаціями, скористатися яким Кабмін може до 1 жовтня цього року. Тому, якщо реструктуризацію не буде завершено протягом серпня, Кабмін може призупинити виплати і за іншими інструментами до завершення процесу обміну єврооблігацій на нові. Той факт, що Кабмін наразі зупинив платежі лише за одним випуском єврооблігацій дозволяє припускати, що Мінфін хотів би завершити всі процедури протягом цього місяця.

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

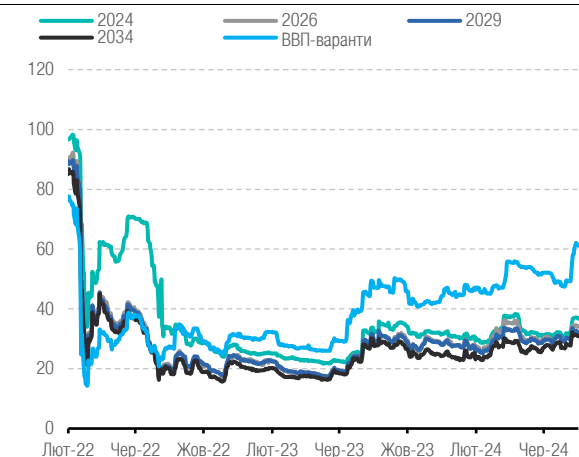
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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 та ВВП-варантів з початку лютого 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

НБУ знову ослаблює гривню після помітного укріплення

Курс гривні до долара США продовжує коливатися трошки вище 41 грн/\$ за майже незмінних інтервенцій НБУ.

Обсяги торгівлі валютою на міжбанківському ринку збільшилися. Чиста купівля валюти зросла наполовину, до \$358 млн. Клієнти банків (юрособи) за чотири робочі дні

минулого тижня продали \$852 млн валюти (на 1.4% менше від аналогічного періоду попереднього тижня), а купили на 13% більше - \$1.2 млрд іноземної валюти.

У роздрібному сегменті валютного ринку чиста купівля валюти знову зросла. Населення купило на \$221 млн валюти більше, ніж продало, тобто на 6% більше, ніж у попередній тиждень. Основний стрибок купівлі валюти відбувся в четвер, коли населення придбало безготівкової валюти на \$46 млн, тобто у 2.5 раза більше, ніж у середу.

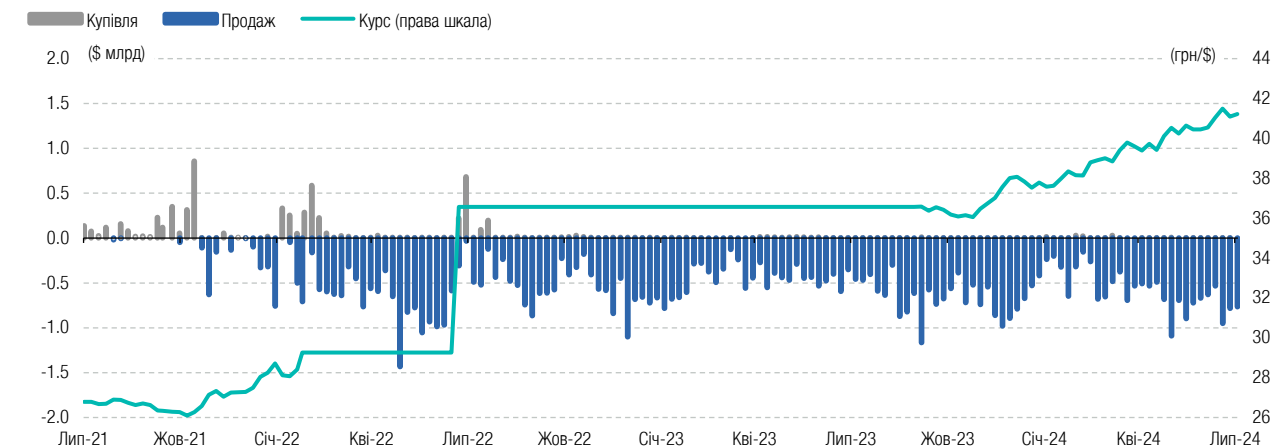
У підсумку за чотири робочі дні загальний дефіцит валюти зріс на 32% до \$579 млн. Попри збільшення дефіциту, НБУ зменшив обсяг інтервенцій на 2% до \$767 млн і дозволив гривні трошки послабшати. За підсумками тижня офіційний курс гривні втратив 0.3% і змістився до 41.2 грн/\$, а готівкова вартість долара США в системно важливих банках не змінилася і залишилася 41.0-41.5 грн/\$.

Погляд ICU: Більшу частину тижня НБУ укріплював курс, досягнувши 41 грн/\$, але вже з початку нового місяця дозволив курсу зворотний рух до ослаблення. Така динаміка свідчить, що НБУ навряд чи дозволить курсу гривні укріплюватися до рівня, меншого за 41 грн/\$. Водночас ми не очікуємо найближчим часом хвилі значного послаблення гривні, адже зниження курсу в другій декаді липня помітно знервувало ринок, тож НБУ, скоріш за все, ще певний час уникатиме значної волатильності на ринку. Загалом ми зберігаємо свої очікування поступового ослаблення курсу гривні до рівня 42-43 грн/\$ до кінця цього року.

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 суттєво погіршився в 2кв24

Дефіцит поточного рахунку суттєво зріс у червні, а в 2кв зафіксовано найбільший квартальний дефіцит поточного рахунку від початку великої війни.

Ключовий фактор погіршення – значне розширення дефіциту торгівлі товарами, який сягнув \$2.7 млрд у червні та \$7.2 млрд у 2кв24. Хоч Україна змогла наростити експорт товарів на 8% р/р у 2кв24, імпорт зростав значно швидше – на 14%. Баланс торгівлі послугами залишався від'ємним, проте дещо покращився через менші витрати

українських біженців за кордоном. У частині первинних доходів суттєво скоротилися доходи українських емігрантів за кордоном – приблизно на чверть. Проте водночас спостерігалось й скорочення доходів від інвестицій нерезидентів в Україні, переважно від ПІІ. Профіцит вторинних доходів скоротився на дві третини відносно показника 2кв23, оскільки Україна майже не отримувала гранти від іноземних партнерів протягом кварталу. Тож загалом дефіцит поточного рахунку сягнув \$5.4 млрд у 2кв24, а це суттєве погіршення порівняно з показниками 2кв23.

Фінансовий рахунок також був дефіцитним у 2кв24, адже надходження зовнішніх офіційних кредитів українському уряду були порівняно незначними, а також недостатніми, щоб перекрити відпливи капіталу за кордон із приватного сектору. Оскільки й поточний рахунок, і фінансовий рахунок було зведено з дефіцитом протягом 2кв24, НБУ змушений був активно використовувати наявні резерви – вони несуттєво поповнювалися новими надходженнями. Тож загалом протягом кварталу вони знизилися на 13% до \$37.9 млрд.

Погляд ICU: Україна проходить через період значного дефіциту зовнішньої торгівлі товарами, адже суттєво зросли обсяги імпорту електрогенеруючого обладнання. Також високим залишається попит на споживчі імпорتنі товари. Дефіцит торгівлі може дещо скоротитися найближчими місяцями, адже імпорт обладнання знизиться, а експорт агропродукції зросте завдяки поставкам нового врожаю. Також суттєвим допоміжним фактором для поточного рахунку стане отримання Україною у 2П24 пакету фінансової допомоги від США обсягом близько \$8млрд. Ця допомога буде врахована як грант у поточному рахунку. Тож загалом ми очікуємо, що дефіцит поточного рахунку цього року розшириться помірно до 7% ВВП порівняно із 5.2% ВВП у 2023 році. Ми також очікуємо суттєвого зростання обсягу нових позик уряду на фінансування дефіциту бюджету в 2П24, що забезпечить профіцит фінансового рахунку. Усе це означає, що НБУ матиме достатньо ресурсів для контролю валютного ринку в 2П24.

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

Графік 8. Ключові складові платіжного балансу, \$ млн

Дефіцит поточного рахунку значно зріс у 2кв24

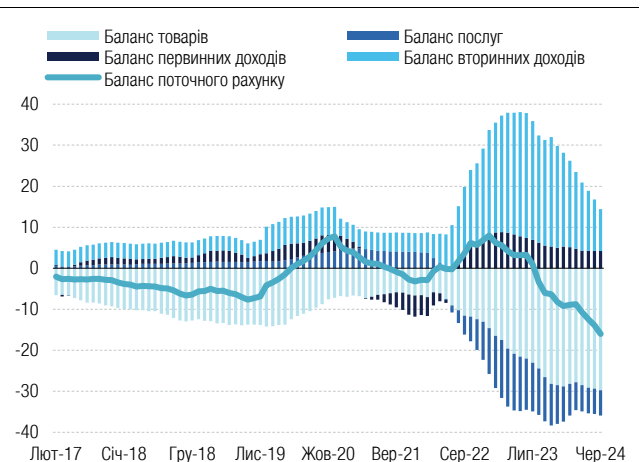
	2кв24	1кв24	2кв23
Поточний рахунок	-5,445	-3,234	-76
Баланс торгівлі товарами	-7,211	-5,604	-5,935
Баланс торгівлі послугами	-1,450	-1,359	-1,809
Первинні доходи	1,025	371	1,202
в т.ч. доходи мігрантів	2,099	2,431	2,837
Вторинні доходи	2,191	3,358	6,466
в т.ч. бюджетні трансферти	332	1,381	4,368
Фінансовий рахунок*	297	-6,352	-3,936
Зміна торгових кредитів	-690	-1,037	135
Зміна готівки поза банками	3,801	4,112	2,877
Чисті кредити уряду	-2,788	-8,257	-5,167
Інше	-26	-1,170	-1,781

* 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.

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 Ваврищук

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.