

# Фінансовий тижневик

## Інфляція різко прискорилася

### Стислий виклад коментарів

#### Огляд міжнародних ринків

##### Ринки відновлюються на ознаках повільнішої інфляції

Інфляція в США продовжила уповільнюватися в серпні, хоча й темпами, не достатніми для прискореного зниження ставок. Утім, сподівання інвесторів на більш рішучі кроки ФРС сприяли стрімкому відновленню ринків минулого тижня.

#### Ринки державних облигацій

##### Попит на аукціонах високий, торги на вторинному ринку різко впали

Минулого тижня Міністерство фінансів знову залучило до бюджету понад 20 млрд грн, що обернулося різким зменшенням обсягу торгів на вторинному ринку.

##### Нові єврооблигації активно ввійшли в ринок

На ринку розпочалися активні торги новими українськими єврооблигаціями. Однак їхні ціни дещо знизилися.

#### Валютний ринок

##### НБУ перевіряє реакцію ринку на ослаблення курсу гривні

Минулого тижня НБУ дозволив гривні слабшати більше, ніж у попередні тижні, хоча особливих змін на валютному ринку не спостерігалось.

#### Макроекономіка

##### Інфляція різко прискорилася та перевищила очікування

Споживчі ціни зросли на 0.6% м/м у серпні, тож річна інфляція прискорилася до 7.5% порівняно з 5.4% у липні.

##### Уряд розраховує на \$39 млрд зовнішньої допомоги у бюджеті на 2025 рік

Наприкінці минулого тижня уряд затвердив та подав на розгляд парламенту проект державного бюджету на 2025 рік.

##### П'ятий перегляд програми співпраці з МВФ завершено

МВФ повідомив, що він досяг домовленості на рівні персоналу про п'ятий перегляд програми співпраці з Україною.

### ПОНЕДІЛОК, 16 ВЕРЕСНЯ 2024

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 13 вересня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	13.00	+0bp	-900bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	12.99	+0bp	-501bp
Корраунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	236,923	+3.2	+33.9
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	491,825	-4.4	-4.9

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 13 вересня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	677,606	+0.0	-1.9
Банки	756,570	+1.5	+35.0
Резиденти <sup>3</sup>	171,019	+1.6	+37.4
Фіз. особи <sup>4</sup>	67,445	+4.2	+36.7
Нерезиденти <sup>5</sup>	26,308	-2.2	-46.6
<b>Всього</b>	<b>1,699,719</b>	<b>+1.0</b>	<b>+15.1</b>

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 13 вересня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	41.3735	+0.9	+12.0
EUR/USD	1.1075	-0.1	+3.2
Індекс долара <sup>2</sup>	101.114	-0.1	-3.5

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 16 вересня 2024)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	14.50	13.50
12 місяців	15.50	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

### Ринки відновлюються на ознаках повільнішої інфляції

Інфляція в США продовжила уповільнюватися в серпні, хоча й темпами, не достатніми для прискореного зниження ставок. Утім, сподівання інвесторів на більш рішучі кроки ФРС сприяли стрімкому відновленню ринків минулого тижня.

Індекс споживчих цін у США в серпні виріс на 2.5% р/р, згідно з очікуваннями, що на 0.4 п.п. менше, ніж у липні. Водночас базова складова, яка не враховує зміни цін на продукти харчування і пальне, зросла на 3.2%, подібно до липня, що також збіглося з очікуваннями. Також згодом оприлюднені дані показали, що серпневе зростання цін виробників дещо перевищило очікування – 0.2% м/м проти консенсус-прогнозу 0.1%.

Змішані інфляційні дані послабили надії на більш рішуче пом'якшення з боку ФРС, таке як зниження ставок відразу на 50 б.п. у вересні. Водночас дещо вщухли страхи рецесії, чому також сприяли оприлюднені дані Мічиганського університету про покращення понад очікування споживчих настроїв у США у вересні. Усе це допомогло відновленню котирувань акцій після розпродажів позаминулого тижня. Американським ринкам також допомогли новини про отримання Nvidia дозволу експортувати мікросхеми до Саудівської Аравії, що сприяло зростанню акцій сектору високих технологій США в цілому. У результаті орієнтований на техносектор індекс Nasdaq Composite зріс за тиждень на 6.0%, а S&P 500 – на 4.0%.

Європейський Stoxx 600 зріс на скромніші 1.9%. За результатами чергового засідання минулої середи ЄЦБ вирішив знизити ставки на 25 б.п. другий раз за три місяці з огляду на уповільнення інфляції та економічного росту. Ринки вітали це рішення, хоча воно було здебільшого очікуваним. Водночас ЄЦБ не надав чітких сигналів щодо подальших планів по ставках.

Наприкінці тижня надії на різке зниження ставок ФРС відновилося після заяви колишнього президента ФРС Нью Йорку, що для цього існують вагомі передумови. Як наслідок, після значних коливань протягом тижня оцінка ймовірності зниження ставок на 50 б.п. замість 25 б.п., яка закладена у ф'ючерсних котируваннях, зросла до 51% станом на кінець п'ятниці з 29% тиждень тому. На це в першу чергу позитивно відреагували ринки облігацій. Дохідності десятирічних і дворічних казначейських облігацій США знизилися за тиждень на 6 б.п. до 3.65% і 3.58% відповідно. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, за тиждень зріс на 0.7%. Очікування нижчих ставок також призвели до чергового послаблення долара США: відповідний індекс DXY знизився за тиждень ще на 0.1% до 101.1 – найнижчого рівня за останні дев'ять місяців.

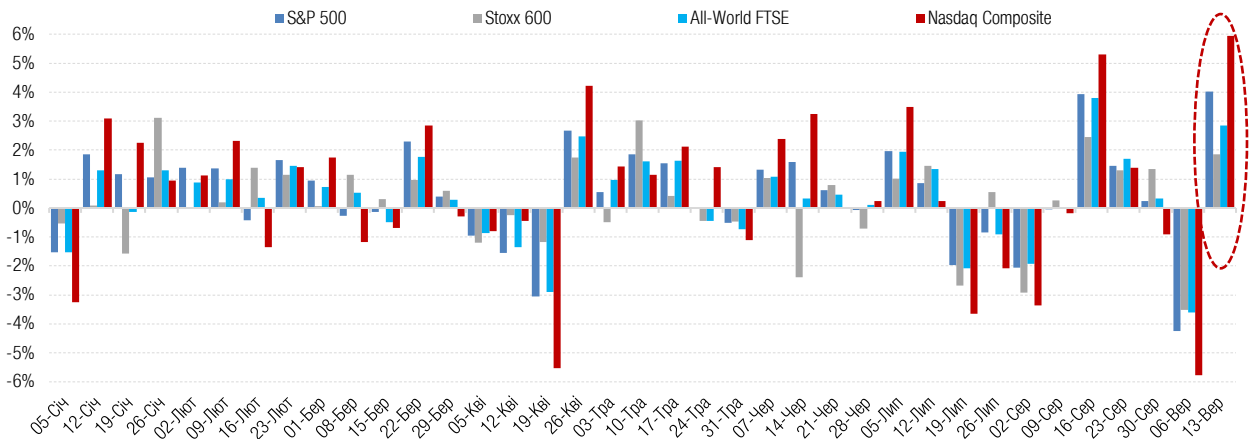
Очікування нижчих ставок і слабший долар сприяли жвавому відновленню цін на ключові сировинні товари. Найбільше за тиждень злетіли ціни на паладій, чому додатково сприяли заяви південноафриканських гірничих компаній про заплановані скорочення виробництва металу. Ціни на кольорові метали також були підтримані ознаками кращого попиту в Китаї. Ціни на природний газ у Європі були одними з небагатьох, що зазнали тижневого зниження через послаблення страхів збоїв в імпортних постачаннях.

**Погляд ICU: Імовірність різкого зниження ставок за результатами чергового засідання ФРС цього тижня залишається низькою, оскільки американська економіка й зокрема ринок зайнятості наразі виглядають достатньо стійкими до загроз рецесії. Рішення ФРС знизити ставки лише на 25 б.п. може**

**викликали розчарування певної частки інвесторів і призвели до волатильності на ринку.**

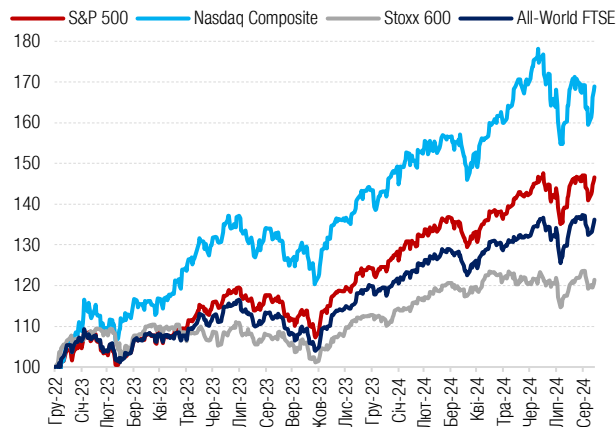
**Графік 1. Тижнева динаміка фондових індексів у 2024 р., %**

Минулого тижня ринки відновлювались на ознаках уповільнення інфляції і стійкого споживчого сектору в США



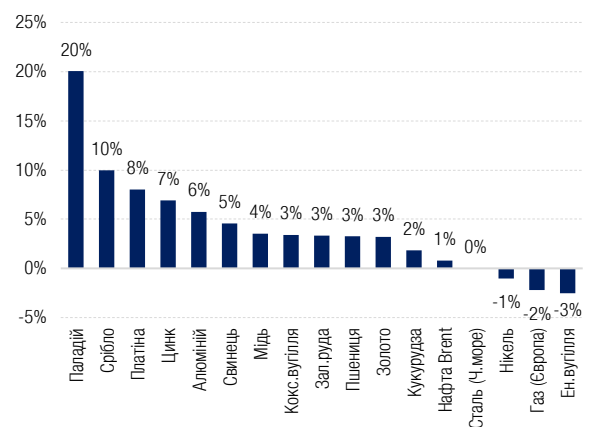
Джерело: Bloomberg, ICU.

**Графік 2. Ключові світові фондові індекси, 31/12/22=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

**Попит на аукціонах високий, торги на вторинному ринку різко впали**

Минулого тижня Міністерство фінансів знову залучило до бюджету понад 20 млрд грн, що обернулося різким зменшенням обсягу торгів на вторинному ринку.

Два тижні поспіль Міністерство фінансів розміщувало гривневі та валютні облігації, попит на які розподілявся майже порівну. Інвестори придбали за два тижні гривневих паперів обсягом 22.6 млрд грн, а також валютних на \$350 млн та 63 млн євро (номінальна вартість розміщених ОВДП). Зокрема минулого тижня Міністерство розмістило по 5 млрд грн дво- та трирічних інструментів. Більше деталей у [огляді аукціону](#).

Водночас обсяг торгів на вторинному ринку зменшився удвічі до 4.7 млрд грн саме внаслідок падіння обсягів торгів гривневими ОВДП. Обсяг торгів валютними ОВДП зріс

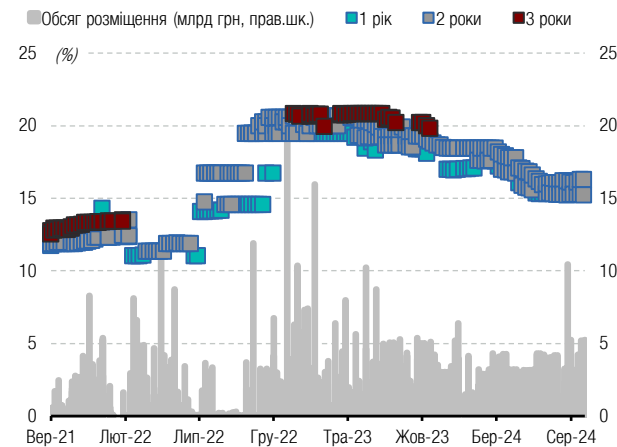
на 32%, що в поєднанні з меншими обсягами торгів гривневими ОВДП збільшило частку торгів валютними облигаціями до 53%.

**Погляд ICU: Цього тижня НБУ оголосить рішення про облікову ставку. За загальними очікуваннями, вона буде залишена без змін, зважаючи на зростання інфляційних ризиків. Тож ми не очікуємо помітних змін у дохідностях ОВДП найближчим часом. Мінфін розраховує, що до завершення року він залучить ще понад 200 млрд грн для покриття додаткового дефіциту бюджету, але ринок сам по собі не спроможний сформувати попит на такий обсяг паперів. Тож цього тижня НБУ, ймовірно, повідомить, які адміністративні стимули він буде використовувати для збільшення вкладень банків в ОВДП. Ми очікуємо, що НБУ незабаром дасть розуміння про майбутні зміни норм обов'язкового резервування та лімітів на покриття обов'язкових резервів облигаціями.**

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

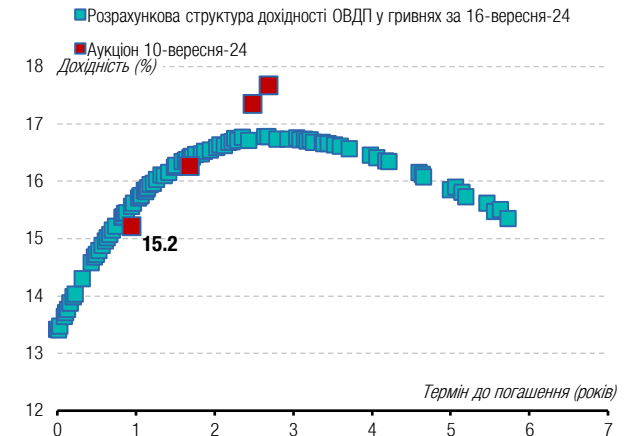
**Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: МФУ, ICU.

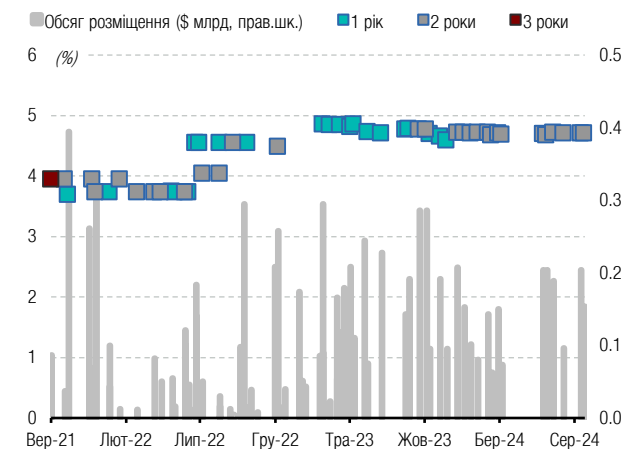
Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

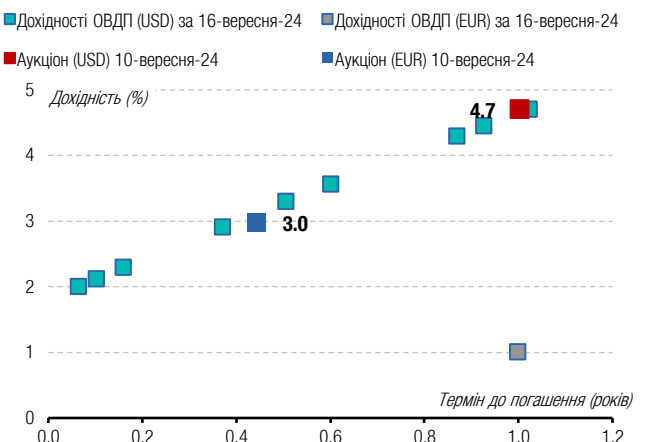
**Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: МФУ, ICU.

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



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

## Нові єврооблігації активно ввійшли в ринок

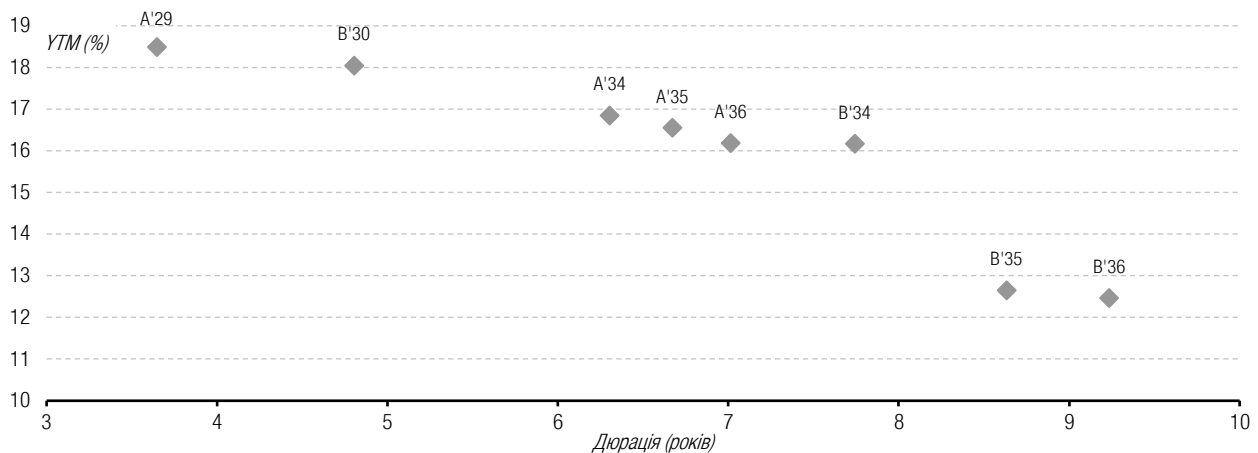
На ринку розпочалися активні торги новими українськими єврооблігаціями. Однак їхні ціни дещо знизилися.

Минулого тижня ціни нових єврооблігацій коливалися переважно в межах 5%, а за підсумками тижня знизилися в середньому на 2%. Найбільше знизилися ціни єврооблігацій серії А з погашенням у 2034-36 роках, на 3.5%. Однак за весь час від їхнього випуску зміна цін виявилася не такою значною. Найбільше знизилася ціна облігацій серії А з погашенням у 2029 році, на 3.5%, а от решта паперів серії А втратили лише 0.2-0.4%. Водночас облігації серії В за два тижні подорожчали на 1.5%. ВВП-варанти подешевшали з початку осені на 2.5% до 68 центів за долар умовного номіналу. Індекс облігацій країн, що розвиваються, зріс за два тижні на 1.2%.

**Погляд ICU:** Інвестори почали активно торгувати новими єврооблігаціями, тож майже одразу ціни на них почали поступово зростати. Позитивом було включення цих єврооблігацій у JP Morgan EMBI Global Diversified Index під час внутрішньомісячного перегляду. Індекс облігацій країн, що розвиваються, поступово зростає, що свідчило про покращення глобального настрою до таких інструментів. Однак на початку минулого тижня це майже не мало впливу на українські папери. Завершення минулої серії МВФ і досягнення згоди на рівні персоналу щодо п'ятого перегляду програми EFF мали позитивний вплив на настрої щодо України. Ціни почали рухатися в глобальному тренді ринків, що розвиваються. Додаткову підтримку створили перегляди суверенного рейтингу. Зокрема минулої п'ятниці про присвоєння рейтингу CCC+ повідомило агентство S&P, а ще раніше про рейтинг CCC для нових єврооблігацій повідомляло агентство Fitch.

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

Графік 6. Дохідності котирувань нових єврооблігацій, %



Нотатки: А – Step Up Bond серії А, В – Step Up Bond серії В

Джерело: Bloomberg, ICU.

## Валютний ринок

### НБУ перевіряє реакцію ринку на ослаблення курсу гривні

Минулого тижня НБУ дозволив гривні слабшати більше, ніж у попередні тижні, хоча особливих змін на валютному ринку не спостерігалось.

Загальний дефіцит валюти на ринку минулого тижня (за підсумками чотирьох робочих днів) зменшився на 28%, а якщо скоригувати на потенційний разовий попит у попередній тиждень, то зріс лише на 5% – чиста купівля валюти зменшилася на до \$464 млн.

Клієнти банків (юрособи) за чотири робочі дні минулого тижня не змінили обсяг продажу валюти, а купівлю зменшили на 16%. Тож чиста купівля валюти в цьому сегменті знизилася на 42%, до \$265 млн. У роздрібному сегменті валютного ринку чиста купівля валюти зросла на 7% до \$198 млн.

Загалом за тиждень обсяг інтервенцій НБУ склав \$746 млн, що лише на 5% менше, ніж за попередній тиждень.

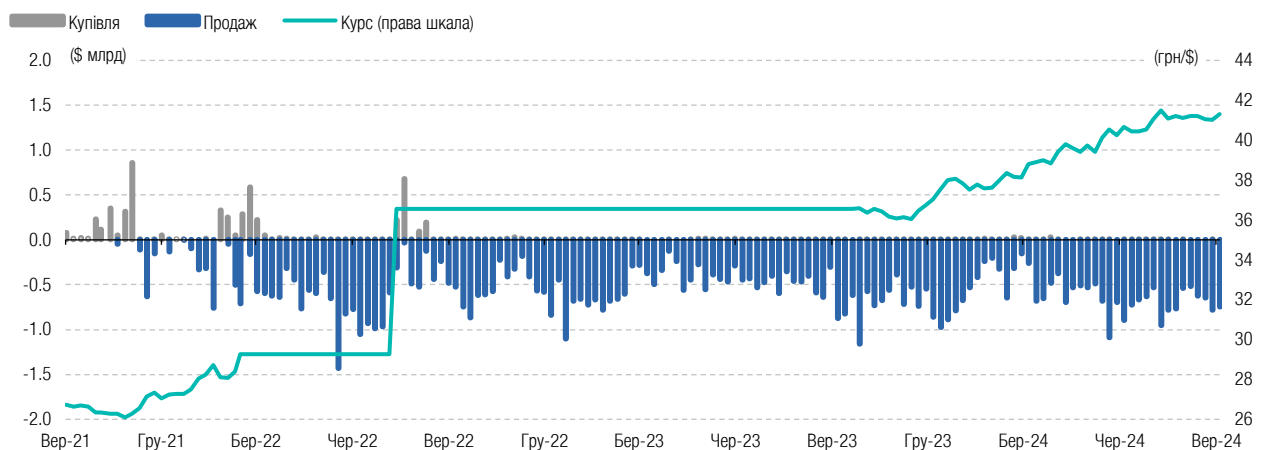
Офіційний курс гривні за підсумками тижня послабшав на 0.7% до 41.32 грн/\$, а готівкова вартість долара США в системно важливих банках зросла на 0.5% до 41.1-41.6 грн/\$.

**Погляд ICU: Загальний баланс на ринку змінився несуттєво, але НБУ цього разу дозволив гривні слабшати. Дії НБУ виглядають як спроба перевірити реакцію ринку на відносно різке коливання курсу. Ми очікуємо, що регулятор поступово відновить послаблення гривні в наступні тижні.**

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

### Інфляція різко прискорилося та перевищила очікування

Споживчі ціни зросли на 0.6% м/м у серпні, тож річна інфляція прискорилося до 7.5% порівняно з 5.4% у липні.

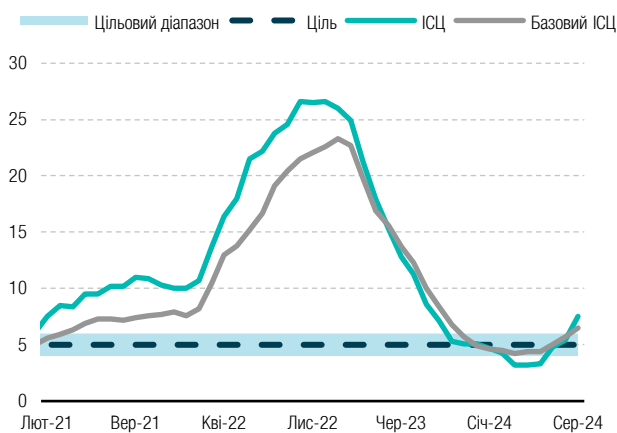
Інфляція в серпні була переважно обумовлена зростанням цін на продукти харчування. Вони зросли на 0.9% м/м, що є дуже не типово, адже в цьому місяці щороку ціни на продовольство знижуються через надходження на ринок нового врожаю. Цьогоріч через засуху різко знизилася пропозиція овочів, фруктів, зернових та олійних як для кінцевих споживачів, так і для переробників, що підштовхнуло ціни вгору. Темпи зростання цін на дві інші найбільші складові споживчого кошика – комунальні послуги та транспортні послуги – не викликають нових занепокоєнь. Річні темпи зростання комунальних тарифів склали в серпні 18.5% - це практично такий же показник, як і в липні. Темпи зростання цін на транспортні послуги, які включають і пальне, знизилися до 8.2% р/р порівняно з 10.8% у липні. Ціни на одяг та взуття були нижчими на 5.1%, ніж у серпні попереднього року.

**Погляд ICU: Прискорення річної інфляції в серпні було очікуваним, проте темпи зростання цін усе ж перевищили наші очікування. Попри це, ми не вважаємо, що інфляційний тиск зараз помітно перевищує наші середньострокові оцінки. Літнє прискорення споживчих цін було перш за все обумовлено несприятливими погодними умовами, які негативно вплинули на ціни сирих та оброблених продуктів харчування. Темпи зростання цін інших складових споживчого кошика залишаються стабільними, зараз немає сигналів про те, що вони можуть помітно прискоритися. Ми зберігаємо наш прогноз інфляції наприкінці поточного року в діапазоні 7-8% і очікуємо приблизно таких же темпів зростання цін і у 2025 році. Хоча прискорення інфляції є очікуваним, воно спонукає НБУ взяти певну паузу, тож він напевно не змінюватиме облікову ставку найближчими місяцями.**

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

**Графік 8. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %**

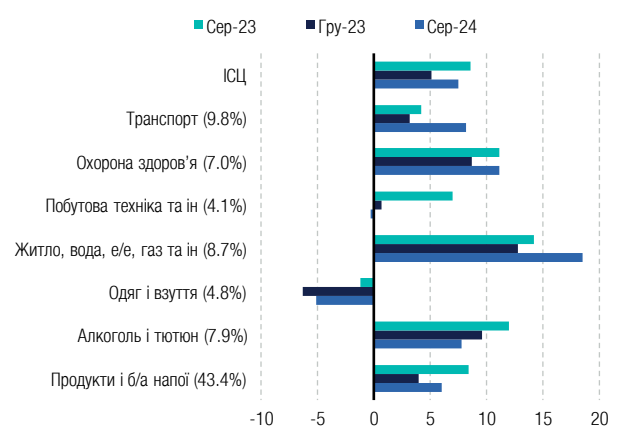
Річна інфляція прискорилося швидше за очікування



Джерело: Держстат, НБУ, ICU.

**Графік 9. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %**

Ціни на продукти харчування зросли в річному вимірі



\* числа в дужках показують частку складових у споживчому кошику

Джерело: Держстат, ICU.

## Уряд розраховує на \$39 млрд зовнішньої допомоги у бюджеті на 2025 рік

Наприкінці минулого тижня уряд затвердив та подав на розгляд парламенту проект державного бюджету на 2025 рік.

У проєкті бюджету передбачено відносно помірне зниження дефіциту – він має скоротитися із 24% ВВП цього року до 19% ВВП наступного року. Видатки на сектор оборони та національної безпеки і надалі перевищуватимуть половину усіх видатків державного бюджету. Доходи бюджету будуть достатніми для фінансування лише 59% усіх запланованих видатків, тоді як залишок – близько 41% усіх видатків – буде формувати дефіцит бюджету. Очікується, що дефіцит бюджету буде майже повністю профінансовано за рахунок зовнішньої фінансової допомоги. Її надходження мають скласти \$39 млрд, а у чистому вигляді (після запланованих зовнішніх виплат за боргами) - \$36 млрд.

**Погляд ICU: Тривала війна практично унеможливило помітне скорочення дефіциту бюджету у найближчі роки, адже видатки на сектор оборони та національної безпеки будуть залишатися на високому рівні. Це означає, що Україна і надалі буде критично залежною від припливу зовнішньої фінансової допомоги від своїх міжнародних партнерів. Наразі підтвердженням є лише одне джерело припливу значних обсягів фінансової допомоги у 2025 році – це Ukraine Facility від Європейського Союзу. Суттєво знизити ризики зовнішнього фінансування може затвердження країнами Великої сімки пакету фінансової допомоги обсягом \$50 млрд, що буде забезпечений російськими знерухомленими активами.**

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

**Таблиця 1. Ключові параметри державного бюджету на 2024 та 2025 роки, млрд грн**

	Бюджет на 2024 рік		Проект на 2025 рік
	Поточна версія	Пропоновані зміни	
Загальні доходи (до грантів)	1,768	1,911	2,336
в т.ч. податки	1,575	1,679	1,984
Видатки	3,309	3,736	3,938
в т.ч. на безпеку та оборону	1,673	2,177	2,223
Чисте кредитування	31	21	39
Баланс бюджету (до грантів)	-1,571	-1,846	-1,641
Загальні доходи / ВВП	23%	25%	27%
в т.ч. податки / ВВП	21%	22%	23%
Видатки / ВВП	44%	49%	45%
Баланс бюджету / ВВП	-21%	-24%	-19%
Загальні доходи / видатки	53%	51%	59%
Податкові доходи / видатки	48%	45%	50%
Безпека + оборона / видатки	51%	58%	56%

Джерело: МФУ, ICU.

## П'ятий перегляд програми співпраці з МВФ завершено

МВФ повідомив, що він досяг домовленості на рівні персоналу про п'ятий перегляд програми співпраці з Україною.

У пресрелізі МВФ зазначив, що динаміка виконання програми залишається високою та всі структурні маяки було виконано. Проте залишається багато труднощів, бачення



майбутнього розвитку подій є вкрай не визначеним. Дефіцит державного бюджету став одним із фокусів пресрелізу МВФ. Фонд зазначив, що критично необхідними є додаткові зусилля з акумулювання більшого обсягу податкових надходжень у 2025 році та в подальших періодах. У частині монетарної політики МВФ підкреслив, що поточний її формат є адекватним, а додаткові інфляційні ризики знизили можливості для близького пом'якшення монетарної політики. Режим керованої гнучкості обмінного курсу зберігатиметься й надалі. Подальші заходи з валютної лібералізації будуть визначатися стратегією НБУ.

***Погляд ICU: Успішний перегляд програми МВФ був очікуваним. Пресреліз від МВФ не містить яких-небудь нових сигналів про формат монетарної чи валютної політики НБУ. Головний висновок із пресрелізу в тому, що уряд змушений буде шукати шляхи збільшення податкових надходжень додатково до тих пропозицій збільшення податків, які обговорюються зараз у парламенті. Також у комунікації МВФ немає нової інформації про можливі обсяги фінансової допомоги, яку Україна може отримати від партнерів наступного року.***

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

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Ваврищук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

### Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

