



# Глобальная стратегия: Китай — страна больших возможностей, но остерегайтесь подводных камней

## КЛЮЧЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕЗИСЫ

- 1) Падение акций китайских интернет-компаний сопоставимо с 2008 г. Дисконт интернет-компаний КНР к интернет-компаниям США достиг исторического минимума
- 2) Китайские власти завершили формирование законодательной базы регулирования интернет-компаний
- 3) Хорошие уровни для тактических покупок акций интернет-компаний Китая. Крупнейшие фонды, в частности ARK, возобновили покупки отдельных акций
- 4) Ожидается значительный рост прибыли в третьем и четвертом кварталах, а также масштабные программы обратного выкупа на фоне увеличения денежных потоков
- 5) В долгую следует избегать секторов и акций, которые власти и регуляторы могут связать с целью обеспечения социального равенства
- 6) Китай продолжит политику количественного смягчения посредством снижения нормы обязательных резервов (RRR) еще на 100 п. в этом году и увеличения поддержки реальной экономики, особенно малых и средних предприятий в рамках "мягкой" бюджетно-налоговой политики посредством увеличения выпуска гособлигаций
- 7) Влиятельная группа промышленников и банкиров США, созданная в 2018 г. во время торговой войны между США и КНР, готовится к новому раунду встреч с высокопоставленными чиновниками КНР до конца года, сообщил источник

Основные риски - это ужесточение регулирования компаний, условий труда, социальной жизни и прочие меры, направленные на повышение качества жизни.

1. Сокращение господдержки, особенно сектору недвижимости
2. Ужесточение инвестиционных ограничений китайских компаний в США и недоверие западных инвесторов (делистинг, запрет на инвестиции федеральным пенсионным фондам и прочее), особенно после волны продаж в Китае

### **3. Усугубление геополитического противостояния с США**

**4. Распространение дельта-штамма коронавируса, но это более краткосреднесрочный фактор, так как в Китае значительно ускоряется иммунизация, полностью вакцинированы уже более 55% населения**

## **ХУДШАЯ ДИНАМИКА ИНТЕРНЕТ-КОМПАНИЙ С 2008 Г. И НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ**

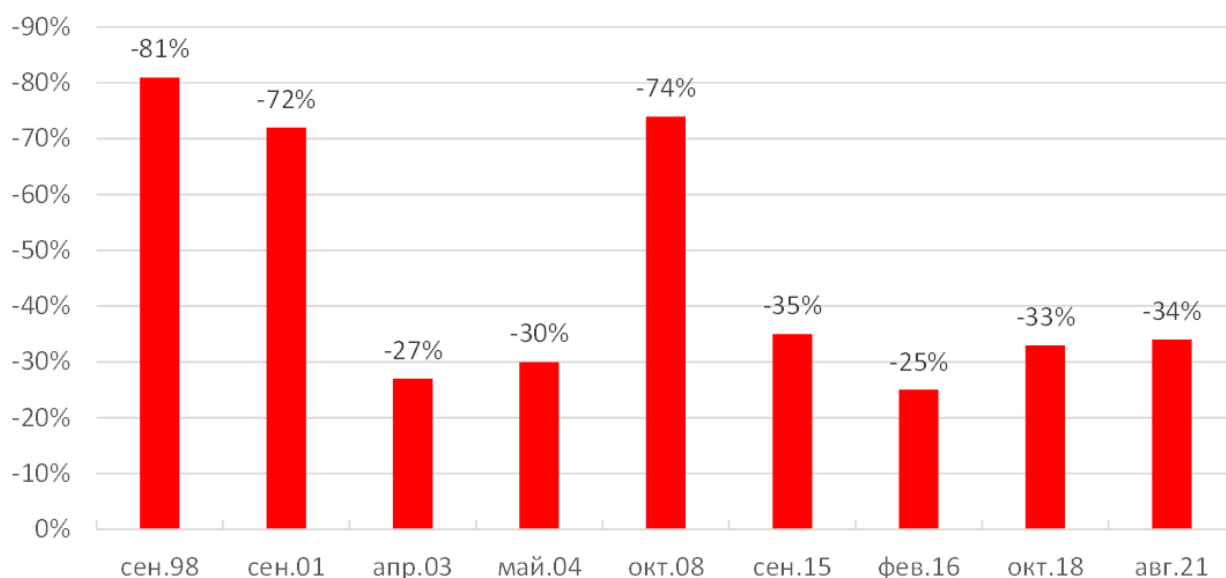
Китай из самого бурно развивающегося рынка в прошлом году превратился в самый проблемный с 2015 г., когда его капитализация за 166 дней упала на 35%. В среднем акции ведущих китайских интернет-платформ за 184 торговые сессии, с 17 февраля по 20 августа 2021 г. (дата минимального значения), упали более чем на 50%, поэтому нынешняя динамика бумаг сопоставима с обвалом во время ипотечного кризиса 2008-2009 гг., когда китайский рынок рухнул на 74% за 366 торговых дней.

С точки зрения общей динамики фондового рынка Китая нынешняя ситуация даже хуже, чем в 2018 г., когда на фоне завышенных ставок в США между Вашингтоном и Пекином бушевала торговая война. Тогда за 277 дней рынок упал на 33%; по состоянию на 20 августа, за 184 календарных дня, падение составило 34%.

В итоге китайский фондовый рынок потерял \$5 трлн капитализации исходя из динамики индекса MSCI China; сейчас его капитализация составляет \$20,2 трлн по сравнению с \$40 трлн рынка США.

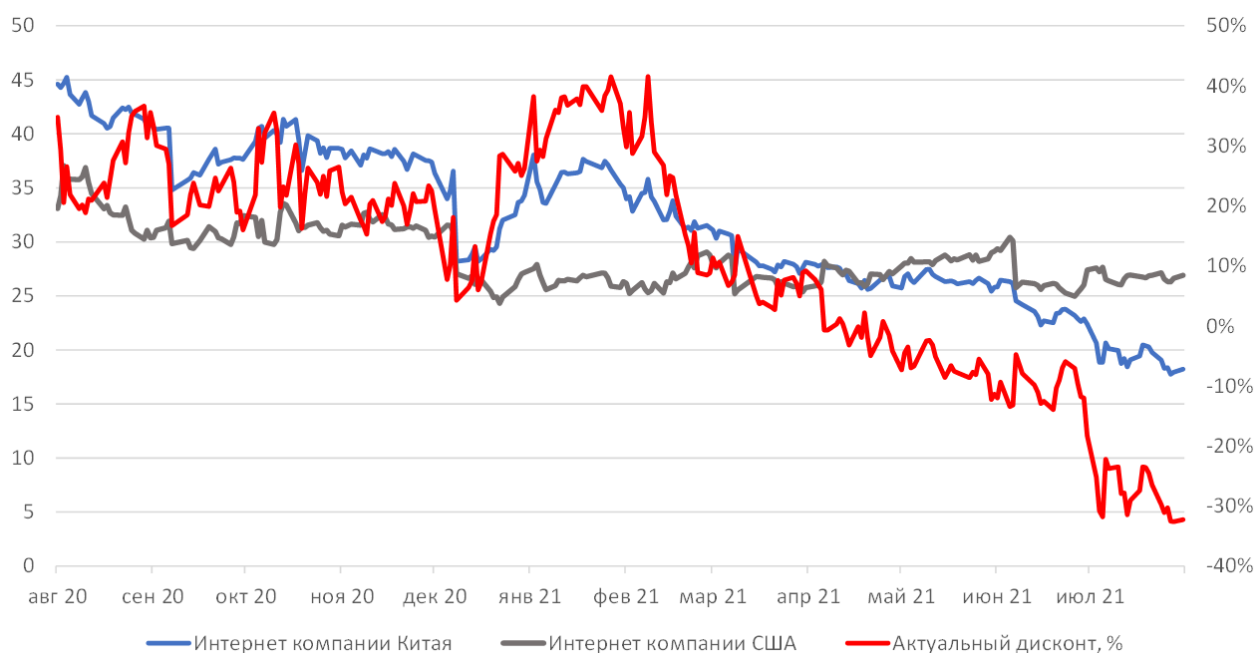
Учитывая, что большая часть Китайского рынка или 50% связана с онлайн-сегментом, включая онлайн-торговлю, коммуникации, IT, финтех, медиа и развлечения, по нашим оценкам, потери онлайн-сектора превзошли \$2,5 трлн. С 17 февраля 2021 г. до ценовых минимумов 20 августа капитализация крупнейших китайских интернет-платформ упала на \$800+ млрд.

## ИСТОРИЯ МАКСИМАЛЬНЫХ ПАДЕНИЙ КИТАЙСКОГО РЫНКА С НАЧАЛА АЗИАТСКОГО КРИЗИСА



Источник: Goldman Sachs, Bloomberg, ITI Capital

## СООТНОШЕНИЕ ЦЕНА/ПРИБЫЛЬ (P/E) НА 2021 Г. ИНТЕРНЕТ-КОМПАНИЙ И АКТУАЛЬНЫЙ ДИСКОНТ



Источник: Bloomberg, ITI Capital

При этом форвардный коэффициент цена/прибыль (P/E) интернет-компаний

Китай обновил исторический минимум против IT-компаний США в размере 33%, в то же время минимум всего рынка составляет 25% дисконт против рынка США.

Сейчас на технологический сектор приходится 40% ВВП КНР, а на китайский IT/интернет-сектор - около 40% MSCI China и 15% индекса MSCI EM (крупнейший индекс развивающихся стран).

## ДОЛЯ АМЕРИКАНСКИХ ИНВЕСТОРОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ КИТАЯ

По данным Goldman Sachs, доля американских инвесторов в китайских акциях посредством владения АДР составляет после продаж около \$300 млрд.

Общий объем вложений американских инвесторов в китайский рынок, включая X-акции (акции компаний, которые зарегистрированы в материковом Китае и котируются на Гонконгской бирже), составляет около \$1 трлн, хотя допустимый лимит фондов США составляет \$3 трлн, следовательно доля китайских активов в портфелях большинства инвесторов остается на рекордно низком уровне.

### ФОНДОВЫЙ РЫНОК КИТАЯ ПО СЕКТОРАМ (MSCI CHINA)



Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

## ИСТИННЫЕ НАМЕРЕНИЯ КИТАЙСКИХ ВЛАСТЕЙ

**Ограничить рост влияния местных онлайн-мейджоров, которые контролируют цифровую экономику и стратегические данные. Политическая причина таких мер - улучшение качества жизни и социального равенства ввиду резкого снижения демографических показателей; исходя из текущей динамики Индия обгонит Китай по темпам роста населения к 2027 г., а по росту экономики - к 2040 г.**

**Правительство Китая стремится обеспечить высококачественный рост на основе принципов справедливости, снижения системных рисков, защиты данных и предотвращения разупорядоченной экспансии капитала.**

**Интернет-платформы и местные мейджоры первыми попали под санкции властей, за ними последовали секторы недвижимости, финансов, образования и здравоохранения на фоне изменений правил регулирования рынков акций и облигаций/рынков капитала.**

Наступление властей на IT-гигантов началось еще в марте 2015 г., когда китайский регулятор после 15 месяцев расследования деятельности Qualcomm оштрафовал компанию на 6 млрд юаней (\$1 млрд).

**О первых мерах, принятых в рамках новой политики Китая, стало известно 10 ноября 2020 г.**, когда местный надзорный орган представил проект антимонопольных норм, регулирующих деятельность интернет-платформ. Ранее из-за этих норм пришлось отменить IPO Ant Group.

Китайская комиссия по регулированию рынка ценных бумаг (CSRC), Государственное управление по регулированию рынка Китая (SAMR) и Управление по вопросам киберпространства КНР (CAC) - три основных надзорных органа, которые принимали активное участие в разработке проекта новых норм, реализации политики и наложении штрафов.

Пока существенный штраф наложили лишь на Alibaba в апреле 2021 г., он составил \$3 млрд, или 3% от выручки онлайн-ритейлера.

## КИТАЙСКИЕ ВЛАСТИ СФОРМИРОВАЛИ ЗАКОНОДАТЕЛЬНУЮ БАЗУ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНТЕРНЕТ-КОМПАНИЙ

Китайское государственное регулирование деятельности интернет-платформ **осуществляется по четырем основным направлениям: антимонопольное регулирование, финтех/рынки капитала, безопасность данных и социальное равенство.** Значительное внимание уделяется социальному равенству и защите, которые планируется обеспечить посредством регулирования рынка и сокращения разрыва в доходах/состоянии населения. На заседании Центральной комиссии по финансовым и экономическим вопросам Китая, возглавляемой председателем КНР Си Цзиньпином, 16 августа обсуждался вопрос об обеспечении социального равенства и трудовой мобильности за счет

использования пяти инструментов: перераспределения, социального обеспечения, налогов, благотворительности и образования.

На следующий день, 17 августа, китайский рыночный регулятор выпустил проект правил, направленных на пресечение недобросовестной конкуренции в интернете, т. е. Пекин продолжил широкомасштабное наступление на технологический сектор страны. **Регулятор ждет отзывов общественности на проект новых норм до 15 сентября. Они еще не вступили в силу.**

В пятницу, 20 августа, **Всеитайское собрание народных представителей приняло закон о защите конфиденциальности данных интернет-пользователей, который должен вступить в силу 1 ноября**, и, по нашему мнению, вберет в себя инициативы, **направленные на регулирование интернет-платформ и киберпространства.** Согласно закону, у обработки персональных данных должна быть четкая и разумная цель, и объем обработки должен быть "минимальным, необходимым для достижения целей обработки" данных. **Сейчас интернет-компании должны будут соблюдать два закона: закон о безопасности данных от 1 сентября и закон о конфиденциальности персональных данных от 1 ноября. Схожие законы давно уже действуют в Европе. 25 мая 2018 г. вступил в силу Общий регламент ЕС по защите данных (GDPR), который регулирует порядок обработки и передачи персональных данных физических лиц в блоке.** Мы считаем, что власти КНР определились с основными направлениями политики надзора за интернет-платформами - госрегулирование финтех и рынков капитала ужесточилось еще в апреле.

## ЧЕГО БОЯТСЯ ИНВЕСТОРЫ?

Проект новых правил, направленных на улучшение рыночной конкуренции и обеспечение конфиденциальности данных, может оказать значительное влияние на бизнес, как в случае с Tencent Music - глобальные банки понизили прогноз чистой прибыли компании на 2021 г. на 20%.

## ЧТО ДАЛЬШЕ?

Власти еще некоторое время продолжают дорабатывать нормы регулирования, пока они не охватят все основные аспекты социальной политики и потребительские сектора, помимо интернет-платформ, но это не означает, что китайский фондовый рынок продолжит падать. Тем не менее, власти должны завершить разработку регулирующих норм, начатую в ноябре 2020 г., и после выпуска законодательных директив каждая компания должна будет провести анализ финансово-хозяйственной деятельности (due diligence), который будет контролировать государственный аудитор, и соблюдать свод новых правил. Любое нарушение обернется штрафами, которые весьма вероятны. Таким образом, в ближайшее время ситуация на китайском рынке останется нестабильной, и, как заявил гендиректор Tencent, регуляторы введут дополнительные ограничения в отношении секторов экономики страны.

## ЧТО ПОКУПАТЬ? ДЕРЖИТЕСЬ ПОДАЛЬШЕ ОТ СЕКТОРОВ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ КОРЗИНЫ И ВКЛАДЫВАЙТЕСЬ В ПОДРЯДЧИКОВ ПРОЕКТОВ НАЦИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ

Кэти Вуд, главная управляющая Arka Investment Management, выкупила акции JD.com после публикации высоких результатов за второй квартал. Генри Фернандез, глава MSCI, крупнейшего индексного фонда в мире, развеял опасения по поводу инвестиционной привлекательности китайского рынка и сослался на предыдущие случаи резкого отскока. Вероятно, что начавшийся 23 августа отскок в ближайшее время продолжится. **Помимо индивидуальных идей также стоит обратить внимание на индексный фонд интернет-компаний KWEB.**

**В долгую мы рекомендуем покупать акции тех компаний, на которые власти наложили санкции, которые следуют строгим законодательным нормам и бизнес-приоритеты которых будут менее подвержены влиянию регуляторных норм. В их числе Baidu, которая стала новым лидером в области искусственного интеллекта за счет разработки программного обеспечения (ПО) и полупроводников.**

Таким образом, менее вероятно, что компании роста, в частности производители программного обеспечения и полупроводников, будут подвержены потенциальным регуляторным потрясениям.

**Среди компаний стоимости это нефтегазовые компании, провайдеры коммунальных услуг и автопроизводители, в основном электромобилей.**

Такие области как зеленая энергия, электромобили, программное обеспечение для предприятий/B2B, полупроводники и новая инфраструктура относятся к целям национального развития и будут получать поддержку властей и в дальнейшем.

Ключевая задача - избегать секторов и акций, которые власти и регуляторы могут связать с целью обеспечения социального равенства. Основываясь на ключевых компонентах ИПЦ, в частности продуктах питания (29%), жилье (22%), транспорте и коммунальных услугах (13%), образовании (11%) и бытовых услугах (11%), мы определили сектора, которые очень гибко реагируют на изменения социальной политики.

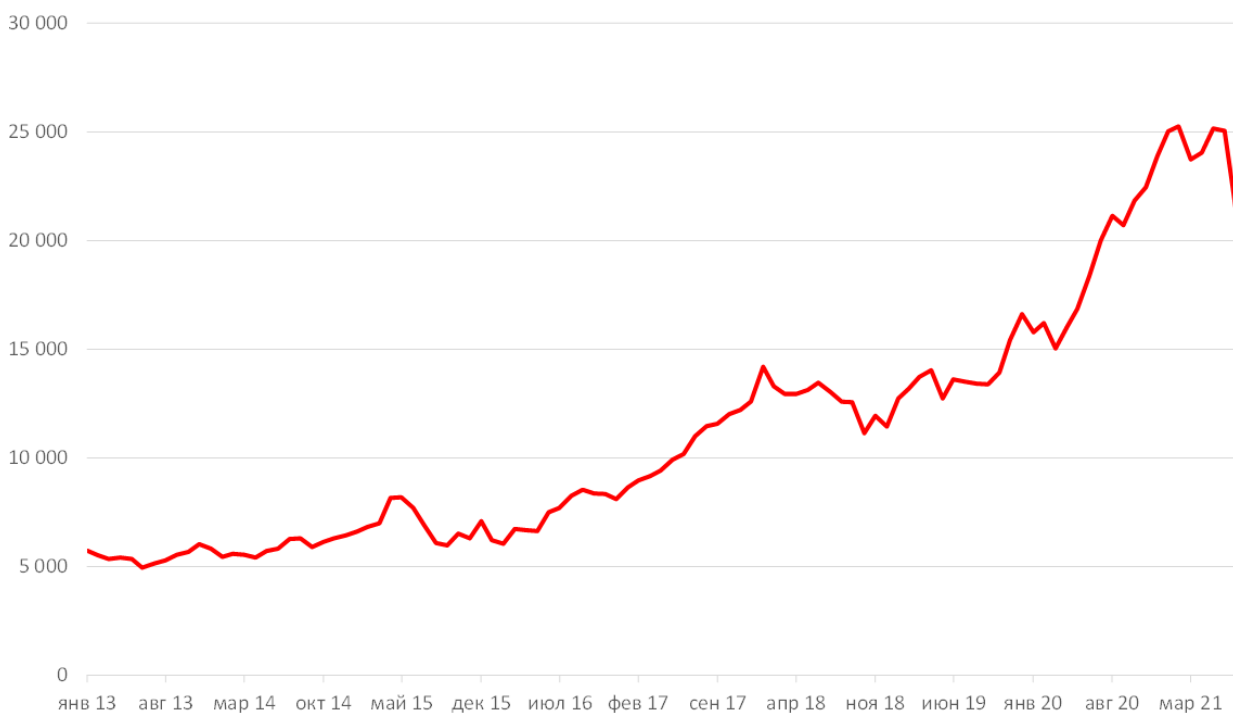
Максимальному риску подвержены такие сектора, как СМИ, провайдеры потребительских услуг, включая образование, фармацевтику, недвижимость, связь и провайдеров второстепенных товаров и услуг. **В общей сложности на них приходится 35% капитализации китайского рынка, или \$7,5 трлн.**

## АКТУАЛЬНЫЕ ТОРГОВЫЕ ИДЕИ И РЕКОМЕНДАЦИИ

Тикер	Название	Сектор	Рыночная капитализация, млн	Динамика за 1м, %	Средний оборот за 1м, \$ млн	Цена закрытия	С начала года, %	Динамика с мартовских минимумов, %	Падение с 17 февраля 2021 г.	Максимум 52 недель, %	Целевая цена (6м)	Потенциал роста (6м), %
BEKE US Equity	KE Holdings	Недвижимость	22 889	-43,1%	326,2	19,22	-68,8%	-3,9%	-71,7%	-75,8%	30,0	56,1%
TME US Equity	Tencent Music	Медиа и онлайн развлечение	15 419	-15,5%	201,3	9,11	-52,7%	-8,9%	-67,8%	-71,8%	13,0	42,7%
VIPS US Equity	Vipshop	Онлайн-розница/торговля	10 441	-9,5%	166,7	15,44	-45,1%	16,5%	-54,0%	-66,4%	22,0	42,5%
KWEB US Equity	KWEB	Индексный фонд	6139,765137	-8,7%	668,0	50,45	-34,3%	24,2%	-51,3%	-51,9%	70	38,8%
YY US Equity	JOYY INC-ADR	Медиа и онлайн развлечение	4 305	-0,2%	72,7	54,91	-31,3%	28,9%	-62,8%	-63,1%	75,0	36,6%
MPNGF US Equity	Meituan	Онлайн-розница/торговля	178 758	-14,5%	9,2	29,4	-21,1%	210,1%	-48,2%	-50,4%	40,0	36,1%
TCOM US Equity	Trip.com	Онлайн-туризм и бронирование	18 333	5,6%	172,0	28,76	-14,7%	33,0%	-25,5%	-36,4%	38,9	35,3%
LI UW Equity	LI Auto	Автопромышленность	31 250	0,6%	116,5	30,46	5,7%	85,1%	0,2%	-36,1%	40,0	31,3%
BABA US Equity	Alibaba	Онлайн-розница/торговля	466 711	-16,9%	5 378,0	171,7	-26,2%	-4,6%	-36,6%	-46,2%	225,0	31,0%
NIO US Equity	NIO	Автопромышленность	63 804	-11,5%	1 938,4	38,94	-20,1%	1502,5%	-34,3%	-41,9%	50,0	28,4%
BILI US Equity	Bilibili	Медиа и онлайн развлечение	30 138	-17,6%	487,4	78,41	-8,5%	273,2%	-47,3%	-50,3%	98,2	25,3%
TCEHY US Equity	Tencent	Интернет-конгломерат	600 586	-6,5%	512,2	62,56	-13,0%	48,0%	-34,9%	-37,1%	78,1	24,8%
PTR US Equity	Petrochina	Нефтегазовый сектор	123 806	-4,0%	9,3	40,53	31,9%	41,8%	15,5%	-20,8%	50,0	23,4%
BIDU US Equity	BAIDU	Высокие технологии	53 977	-10,2%	820,1	155,08	-28,3%	85,5%	-52,5%	-56,3%	189,2	22,0%
PDD US Equity	PINDUODUO	Онлайн-розница/торговля	124 226	1,9%	806,8	99,12	-44,2%	212,0%	-51,1%	-53,4%	118,0	19,1%
JD US Equity	JD.COM	Онлайн-розница/торговля	117 267	4,1%	866,3	75,22	-14,4%	99,5%	-27,3%	-30,5%	87,0	15,7%

Источник: Bloomberg, ITI Capital

## КАПИТАЛИЗАЦИЯ КИТАЙСКОГО РЫНКА, \$ МЛРД



Источник: Bloomberg, ITI Capital





## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НА IT-РЫНКЕ КИТАЯ

Дата	Событие	Госорган	Влияние на IT-акции, %
03 ноя 20	Отменено IPO Ant Group на рекордные \$34,5 млрд	*CSRC	-3%
10 ноя 20	Проект антимонопольных норм, регулирующих деятельность интернет-платформ, в котором учитывается широкий круг нарушений, в частности политика «принудительной эксклюзивности», пакетные продажи, ценовая дискриминация и т.д.	**SAMR	-7%
03 дек 20	Принят законопроект, запрещающий компаниям иметь листинг на американских биржах, если они не предоставляют надзорным органам доступ к аудиторской информации в течение трех лет подряд.	Конгресс США	-2%
23 дек 20	SAMR начало антимонопольное расследование в отношении Alibaba и наложило штрафы по 500 тыс. юаней (\$85 тыс.) за сделки трех компаний по приобретению/созданию СП в интернет-секторе. Компании, Alibaba, China Literature и Shenzhen Hive Box, обвинили в непредоставлении данных регуляторам в полном объеме.	SAMR	-6%
7 фев 21	Госсовет КНР утвердил законопроект, подготовленный в ноябре 2020 г. Закон запрещает (i) компаниям использовать практику «выбрать одно из двух», которая требует от деловых партнеров избегать сотрудничества с конкурентами; и (ii) платформам манипулировать ценами на продукцию на основе модели потребления клиентов.	SAMR/Госсовет КНР	Нейтральное
20 фев 21	Ужесточение онлайн-кредитования. Китайские онлайн-платформы, которые в партнерстве с банками выдают кредиты населению, должны финансировать не менее 30% от каждого займа, а доля онлайн-кредитов не должна превышать 25% от чистого капитала первого уровня банков.	***CBIRC	-6%
22.03.2021-	Распродажа, связанная с ликвидацией хедж-фонда Archegos, привела к падению акций многих известных китайских компаний, в частности Baidu (-23%), Vipshop (-37%), IQIYI (-43%), Gaotu Techedu (-53%) и Tencent Music (-36%).		-12%
29.03.2021			
23 мар 21	Комиссия по ценным бумагам и биржам США начинает применять жесткие правила, регулирующие листинг акций китайских компаний на биржах США.	**** SEC	
24 мар 21	Правительство Китая предложило создать совместное предприятие с местными технологическими гигантами, которое бы контролировало бы использование данных сотен миллионов их клиентов.		
24 мар 21	SAMR оштрафовало интернет-компании, в частности Tencent, Baidu, ByteDance, Didi, TAL и компании, совладельцами которых выступают Alibaba, JD, Meituan и др., за непредоставление надзорным органам данных в полном объеме. Штраф составил 500 тыс. юаней (\$85 тыс.).	SAMR	Н/Д
10 апр 21	SAMR наложило штраф на Alibaba. Компанию оштрафовали на 18,2 млрд юаней (\$3 млрд), признав, что она нарушила законодательство, используя практику «выбрать одно из двух», которая требует от деловых партнеров избегать сотрудничества с конкурентами.		
20 апр 21	SAMR предписало 34 технологическим компаниям, включая Baidu, Beke, Didi, Tencent и другим, исправить деловые практики, ограничивающие конкуренцию.	SAMR	-6%
20 апр 21	SAMR наложило штрафы в размере 500 тыс. юаней (\$83 тыс.) на интернет-компании за непредоставление данных регуляторам в полном объеме.	SAMR	
29 апр 21	SAMR наложило штрафы в размере 2,5 млн юаней (\$410 тыс.) на дочерние компании Tencent и Alibaba за вводящее в заблуждение ценообразование.	SAMR	
май.21	Нарушения выявлены в работе более 220 онлайн-приложений.	***** CAC	
10 июн 21	Всекитайское собрание народных представителей (ВСНП) приняло закон о национальной безопасности.	ВСНП	
10 июл 21	Согласно предписанию CAC, компании, которые владеют данными не менее миллиона клиентов и хотят провести IPO за рубежом, должны проходить дополнительную проверку.	CAC	-4%
4 июл 21	Bytance 12 июля отложило IPO.		
4 июл 21	Didi Chuxing удалено из магазинов приложений ввиду серьезных нарушений сбора и использования персональных данных.	CAC	-8%
24 июл 21	Предписание, направленное на снижение нагрузки студентов и членов их семей. Санкция включает принудительное преобразование в некоммерческую организацию и запрет на привлечение иностранного капитала (включая использование юрлиц с переменным долевым участием, VIE) для провайдеров внеклассных дополнительных занятий для K9 (детей от детского сада до 9-го класса).	Госсовет КНР	-18%

3 авг 21	Ежедневная газета Economic Information выпустила статью, в которой утверждается, что онлайн-игры являются «опиумом для молодежи» и могут уничтожить молодое поколение.		
6 авг 21	На Meituan могут наложить штраф в размере \$1 млрд за злоупотребление положением на рынке по итогам антимонопольного расследования SAMR.	SAMR	
9 авг 21	Tencent и Baidu должны завершить комплексную сертификацию до 9 сентября. Закрыто 4000 онлайн-аккаунтов, 132 чата, изъято 1600 незаконных скрытых камер. 14 приложений нарушили нормы, защищающие конфиденциальность пользователей.	CAC	
9 авг 21	Прокуратура Пекина обвинила Tencent, собственника приложения WeChat, в нарушении закона о несовершеннолетних.	CAC	
16 авг 21	Сокращение разрыва в доходах/социальном обеспечении и содействие социальной мобильности посредством перераспределения, социального обеспечения, налогов, благотворительности и инклюзивного образования; введение налогов на прирост капитала; корректировка заработной платы в зависимости от экономического роста и инфляции; централизация местных земельных доходов; расширение базовых программ социального обеспечения.	***** CFEAC	
16 авг 21	Китайский рыночный регулятор выпустил проект правил, направленных на пресечение недобросовестной конкуренции в интернете. Правила должны быть рассмотрены до 15 сентября.	CAC	-10%

Источник: Goldman Sachs, JP Morgan, CAC, SAMR, Bloomberg, ITI Capital

- \* Китайская комиссия по регулированию рынка ценных бумаг
- \*\* Государственное управление по регулированию рынка Китая
- \*\*\* Комиссия по регулированию банковской и страховой деятельности Китая
- \*\*\*\* Комиссия по ценным бумагам и биржам США
- \*\*\*\*\* Управление по вопросам киберпространства КНР
- \*\*\*\*\* Центральная комиссия по финансовым и экономическим вопросам

## 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/>