

Прогноз инвестиций

Медленно, но в верном направлении

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2014 г.

Краткий обзор мировой экономики

Мировая экономика, возглавляемая США, продолжает расти, и ожидается, что мировые центральные банки продолжат оказывать поддержку финансовым рынкам в целом и более рискованным классам активов в частности. Тем не менее, рост глобальной экономики до сих пор очень хрупок, но и решимость ответственных за разработку экономической политики не стоит недооценивать. Это в особенности касается ответственных за монетарную политику (центральные банки), установивших в качестве своего главного приоритета борьбу с дефляцией. Присутствуют и признаки более благосклонного отношения к экспансивной фискальной политике. В целом же похоже, что мировая экономика способна на более быстрый рост в 2015-м и 2016-м годах по сравнению с нынешним годом. Из-за падения цен на энергоносители, вероятность неожиданно высокого роста возросла, в то время как повышенная напряженность в отношениях между Россией и другими странами продолжает представлять риск.

По прогнозам SEB, в ближайшем будущем рост мировой экономики ускорится. После увеличения ВВП на 3,5% в этом году мировой рост составит 3,8% и 3,9% в 2015-м и 2016-м году соответственно. Страны с формирующейся рыночной экономикой покажут наиболее быстрый рост — почти 5% в год в 2015-2016 гг., в то время как разрыв между странами с формирующейся экономикой и странами с развитым рынком сократится в следующем году, так как рост последних увеличится с 1,9% в этом году до 2,4%. В 2016-м году страны с развивающейся рыночной экономикой продолжат расти вдвое быстрее (4,9%) стран с развитым рынком (2,4%).

Экономика США - всё в норме

После вызванного погодными условиями падения валового внутреннего продукта (ВВП) в первом квартале 2014-го года рост экономики США значительно ускорился. Сильный рынок труда и более позитивные настроения среди домашних хозяйств указывают на предстоящий значительный рост частного потребления. По нашим ожиданиям, рост ВВП составит 2,2% в этом году, 3,4% — в следующем и 3,1% — в 2016-м году. В будущем неплохому росту будет сопутствовать более низкая инфляция благодаря укрепившемуся Доллару США и подешевевшей нефти. Это заставит Федеральный резерв (ФРС) повременить с повышением основной процентной ставки до сентября 2015-го года. С 2010-го года правительство США весьма преуспело в сокращении дефицита бюджета, который снизился с 10% до менее 3% от ВВП всего за четыре года.

В еврозоне становится хуже

ВВП еврозоны вырос всего на 0,2% в третьем квартале, так как многие страны столкнулись с низким спросом и структурными проблемами. Экономика Германии потеряла темп, а вот экономика Испании оказалась на удивление сильной. В силу предстоящей стагнации в экономике еврозоны и риска дефляции Европейский центральный банк (ЕЦБ) расширил свои программы стимулирования. Были сделаны осторожные шаги к ослаблению фискальной политики. Новый председатель Европейской комиссии Жан-Клод Юнкер рассказал о плане по увеличению инвестиций в инфраструктуру. Ослабевший евро также будет на руку экспортерам, а падение цен на нефть повысит покупательную способность домашних хозяйств при одновременном снижении корпоративных издержек. Однако мы прогнозируем, что рост ВВП еврозоны составит немногим 0,9% в этом и следующем году, и достигнет показателя в 1,3% к 2016-му году.

Ускоряющийся рост в развивающейся Азии

Большинство азиатских стран с формирующейся рыночной экономикой показали неплохой потенциал для более быстрого роста. Сильный рынок труда способствует спросу на внутреннем рынке. Повышенный спрос на мировых рынках также вносит свой вклад. В особенно выгодном положении находится экономика

Южной Кореи, Сингапура и Тайваня, в то время как страны с большим дефицитом текущего счета, например Индонезия, уязвимы. Низкая инфляция в регионе позволит продолжить стимулирующую монетарную политику. В Китае выросшие объемы экспорта частично компенсируют вялый спрос на внутреннем рынке. Более медленный рост дает повод китайским властям продолжить направленные меры и убедить центральный банк еще больше снизить свою ставку кредитования. По нашим ожиданиям, рост ВВП составит 7,4% в этом году, 7,0% — в следующем и 6,7% — в 2016-м году. Индия сможет извлечь значительную выгоду из подешевевшей нефти, что снизит инфляцию и позволит центральному банку снизить основную процентную ставку в 2015-м году. Правительство Н. Моди еще не достигло ожидаемых результатов от проведения скорых реформ, однако нынешние условия гораздо благоприятнее для долгосрочных реформ, которые сократят число структурных проблем и поспособствуют росту. Мы прогнозируем рост ВВП Индии на 5,3% в этом году, 5,8% — в 2015-м году и 6,2% — в 2016-м году.

Макроэкономические показатели Латинской Америки указывают не в том направлении

В этом году большинство макроэкономических показателей Латинской Америки указывают не в том направлении. Рост замедлился, инфляция возросла, а дефицит текущего счета и бюджетных средств увеличился. Экономика Бразилии находится в стагнации и прогноз для нее не выглядит слишком уж многообещающим, особенно учитывая слабую уверенность в способности новоизбранного президента Д. Русеф восстановить экономику страны. Аргентина борется с крайне высокой инфляцией, которая скорее всего вырастет еще больше в 2015-м году. Финансовые коэффициенты Мексики и Чили, в свою очередь, выглядят гораздо предпочтительнее. По нашим ожиданиям, рост ВВП в целом по Латинской Америке составит 1% в этом году, 2% — в 2015-м году и 3% — в 2016-м году.

Смешанный экономический прогноз для Восточной Европы

Мы ожидаем, что российско-украинский конфликт будет продолжительным, что приведет к спаду в России в 2015-м году и экономической стагнации в Украине. Тем не менее, постепенное восстановление продолжится в большинстве стран Центральной и Юго-восточной Европы в силу продолжительного роста частного потребления, возросших объемов экспорта в страны Западной Европы и подешевевшей нефти, что принесет пользу многим странам, являющимся крупными импортерами энергии. Экономическая политика, однако, не предусматривает каких-либо серьезных мер по стимулированию роста. Страны, экономика которых особенно зависит от торговли с Россией — это бывшие советские республики в Центральной Азии, Финляндия и страны Балтии. В 2014-м году экономику стран Балтии тянул вниз снижающийся темп роста России и ее запрет на импорт, а также экономический спад еврозоны. Капиталовложения в странах Балтии были устойчиво слабыми, в то время как сфера строительства и потребление домохозяйств показали положительные результаты. Российско-украинский конфликт продолжит препятствовать экспорту стран Балтии в 2015-м году. Таким образом, частное потребление останется основным двигателем роста. Потребление возрастет, в особенности потому что рост зарплат, отрегулированных под (низкую) инфляцию, составит 4-5% в год. Прогнозы незначительного увеличения объемов экспорта в Западную Европу и более слабого евро также станут положительными факторами роста.

SEB

Прогноз инвестиций

Медленно, но в верном направлении

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2014 г.

Тема

Альтернативные пути для мировой экономики

Нынешний экономический рост начался летом/осенью 2009-го года и с тех пор был необычно медленным во многих странах. К примеру, в США этот рост был наиболее слабым за весь послевоенный период. В то же время стоимость финансовых активов значительно возросла. С весны 2009-го года инвестиции в глобальные акции принесли средний годовой доход в 20%, в то время как этот же показатель для корпоративных и государственных облигаций составил 11% и 6% соответственно. Экономические тенденции и тенденции финансовых рынков в последние годы были определенно необычными, что вполне естественно вызывает вопрос: Как же дела пойдут дальше?

Наш основной сценарий развития событий подразумевает, что нынешний экономический рост еще какое-то время продолжится с умеренной скоростью. Но это, конечно же, не исключает того, что глобальная экономика может пойти по альтернативному пути. Цель данной тематической статьи — рассмотреть три таких альтернативы и увидеть, какие результаты могут продемонстрировать различные типы финансовых активов.

1) При более благоприятном сценарии в течение следующих нескольких лет Европа, США и Япония будут придерживаться выбранного экономического пути сродни тому, который Япония использовала в 90-х 20-века/ начале 2000-х. Среди факторов, лежащих в основе японского кризиса, следует назвать спекулятивные пузыри в сфере недвижимости и акций в 80-х годах 20 века, которые лопнули в 1989-1990 годах после того, как Банк Японии сильно ужесточил монетарную политику. Такое ужесточение послужило катализатором стагнации, повторных экономических спадов и дефляции, сохранявшейся в Японии более десятилетия. В период с 1992-го по 2003-й год ВВП Японии на душу населения вырос всего на 0,5% по ставке в годовом исчислении, в то время как потребительские цены оставались преимущественно стабильными.

2) Второй сценарий — это «длительная стагнация», которую можно определить как состояние, при котором средний экономический рост в течение десятилетия или более гораздо медленнее долгосрочной тенденции, в то время как инфляция и процентные ставки также сохраняются на низком уровне. Данное состояние также характеризуется слабым спросом на товары и услуги при высоком уровне сбережений, что приводит к безработице и большим неиспользуемым объемам производства.

3) Безусловно, глобальная экономика может и превзойти наши ожидания в ближайшем будущем в плане роста и лучшей экономической стабильности и равновесия. Движущими силами при таком сценарии могут быть экономические структурные реформы в еврозоне, Японии и Индии, быстрый и плавный переход от основанного на инвестициях роста к росту, основанному на потреблении, в Китае, отсутствие серьезного роста цен на сырьевые товары и установление более низких цен на нефть преимущественно вследствие энергетической революции в США, которая становится все более и более самодостаточной. Другой движущей силой может стать прогресс в попытках либерализовать и расширить глобальную торговлю и снижение геополитического напряжения. Еще одним важным моментом данного положительного сценария является устойчивый здоровый экономический рост в США, который также мог бы возыметь положительный эффект на остальную мировую экономику.

Последствия для финансовых активов. По всем показателям, повторение японского кризиса 90-х годов 20 века станет разрушающим для акций. Во время этого кризиса Токийская фондовая биржа испытала резкое падение — в среднем около 4% в год.

Сценарий длительной стагнации станет выигрышным для инвестиций с фиксированным доходом, однако, учитывая исторически низкую прибыль облигаций на данный момент,

падение прибыли/повышение цен маловероятно. Медленный экономический рост, слабый рост цен и низкие процентные ставки приведут к низкому доходу от инвестиций в акции. Секторы с изначально низкой оценкой и компании с высоким дивидендным доходом и/или стабильным ростом должны показать лучшие результаты, чем фондовый рынок в целом.

При неожиданно положительном сценарии роста глобальной экономики намечается улучшение показателей для акций, поскольку надбавка за риск для акций (корпоративная прибыль/цены на акции минус прибыль от государственных облигаций) в настоящее время высока. Это отражает ожидания низкого роста и большую неопределенность в отношении экономических прогнозов. В случае если эти ожидания будут превзойдены, а неопределенность снизится, акции предприятий циклических секторов и компании с высокой ожидаемой прибылью смогут извлечь выгоду за счет акций компаний, которые не зависят от цикличности рынков и компаний со стабильным ростом. Финансовые услуги также могут оказаться в выигрыше в данном случае. Надбавка за риск для государственных облигаций в настоящее время достаточно низкая, что ясно сигнализирует о риске повышения процентных ставок при неожиданно хорошем сценарии.

SEB

Ожидаемый риск и доход по классам активов в течение следующих 12 месяцев

Наши ожидания по риску и доходу взяты из SEB House View. Эти ожидания охватывают следующие 12 месяцев. В прогнозе для **акций** мы ссылаемся на глобальный фондовый рынок. В прогнозе для **фиксированного дохода** мы ссылаемся на корзину, поровну состоящую из облигаций инвестиционного уровня и высокодоходных корпоративных облигаций (средняя продолжительность 5,5 лет). В прогнозе для **хедж-фондов** мы ссылаемся на HFRX Market Neutral Index, который отслеживает рыночно-нейтральную стратегию. В прогнозе для **недвижимости** мы ссылаемся на рынок недвижимости (Индекс EPRA), в прогнозе для **сырьевых товаров** — на корзину, которую составляет энергия (33%), промышленные металлы (19%), сельскохозяйственные (36%) и драгоценные металлы (13%). В прогнозе для частного акционерного капитала мы ссылаемся на крупнейшие мировые компании **частного акционерного капитала**, которые включены в индексы LPX Total Return и MSCI AC World LOC. Что же касается **валют**, в основе нашего прогноза лежит центральная валютная пара EUR/USD.

Класс активов	Ожидания в течение следующих 12 месяцев		Обоснование
	Доход	Риск	
Акции	11%	11%	Сильные показатели США и возможность улучшения в еврозоне, при условии более слабого евро и более низких затрат на энергию. Поддержка от дальнейших стимулирующих мер центральных банков в Европе, Японии и Китае.
Фиксированный доход	3%	4%	Сигналы о низкой инфляции и более слабом росте в некоторых странах позволяют центральным банкам некоторое время сохранять низкие процентные ставки. Прибыль от государственных облигаций, вероятно, останется на рекордно низком уровне несколько дольше. Однако возможна и более низкая прибыль. Более значительная разница прибыли от государственных акций повысила краткосрочный потенциал для облигаций инвестиционного уровня и высокодоходных облигаций. Прибыль с высокодоходных облигаций может сократиться в краткосрочной перспективе, в результате чего возрастут цены на облигации. Тем не менее, повышение прибыли в следующем году продолжит представлять риск, в результате чего более короткая продолжительность будет выглядеть привлекательнее.
- государственные облигации	-1,1%	4,2%	
- корпоративные облигации инвестиционного уровня	1,1%	2,4%	
- высокодоходные корпоративные облигации	5,0%	3,8%	
Хедж-фонды	3%	4%	Стабильная тенденция будет означать более низкую корреляцию с другими классами активов, что принесет выгоду стратегиям хедж-фондов.
Недвижимость	5%	12%	Низкие процентные ставки вкупе с сильными макроэкономическими данными, в особенности от США, продолжат приносить пользу этому классу активов.
Частный акционерный капитал	14%	14%	Рост и восстановление экономики США наряду с расширенными мерами монетарного стимулирования в Европе и Японии обеспечат хорошую основу для продолжительной сильной деятельности данного класса активов.
Сырьевые товары	3%	12%	После почти 30%-го падения цен на нефть с начала лета мы считаем, что в следующем году цены возрастут по сравнению с текущими, хотя сначала они могут снизиться. Мы также ожидаем более высокие цены на промышленные металлы в 2015-м году в результате дефицита поставок никеля и алюминия и будущего дефицита на рынке меди. Падение цен на золото вероятно всего продолжится, в то время как падение цен на сельскохозяйственные сырьевые товары остановится.
Валюта	N/A	N/A	Доллар США показывает тенденцию к повышению, а отличие монетарной политики США от остального мира объясняет укрепление доллара. Наш прогноз (на ближайшие 12 месяцев) для центральной валютной пары EUR/USD составляет 1,17.

Прогноз инвестиций

Медленно, но в верном направлении

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2014 г.

Обзор по регионам

Регион	Прогноз	Обоснование
Глобально	1 2 3 4 5 6 7	Поддержку глобальным акциям будут оказывать недавние улучшения макроэкономических данных и более высокий рост, что в итоге повлияет на корпоративную прибыль. Более высокое соотношение цены и дохода потребует пересмотра прогнозов прибыли в сторону повышения и лучшего роста прибыли, признаки которого мы сейчас наблюдаем в квартальных отчетах. Фаза стабильного роста акций — наш основной сценарий.
США	1 2 3 4 5 6 7	США возглавляет экономический рост. Макроданные продолжают улучшаться и компании находятся в весьма хорошем состоянии, с сильным балансом и высокой прибылью. Акции имеют высокую оценку, а неплохой рост прибыли оправдывает повышение цен на акции.
Европа	1 2 3 4 5 6 7	После спада на европейских фондовых рынках этой осенью мы видим потенциал для неожиданного роста. Макроданные смешанные, однако имеют стабильную тенденцию, фискальная политика оказывает поддержку. Оценки акций и рост прибыли выглядят привлекательным. Компании рентабельные и конкурентоспособные, и смогут извлечь выгоду из слабых валют.
Азия/Развивающиеся рынки	1 2 3 4 5 6 7	Повышенный мировой рост принесет выгоду для Азии и развивающихся рынков. Низкие оценки акций и неплохой рост прибыли выглядят привлекательными, и мы прогнозируем положительное развитие событий в долгосрочной перспективе. Смешанная макроэкономическая статистика и слабый интерес со стороны инвесторов заставляют нас быть более осторожными в наших краткосрочных прогнозах. Мы отдаем предпочтение Азии и Китаю, а не России и Латинской Америке.
Япония	1 2 3 4 5 6 7	Макроданные улучшаются, фискальная политика оказывает поддержку. Более слабая иена пойдет на пользу экспорту. Оценки снизились до разумного уровня, но высокий рост прибыли замедлится в следующем году. Показатели фондового рынка будут зависеть от того, будут ли официальные меры стимулирования полностью реализованы или нет.

* Шкала от 1 до 7 показывает наш текущий прогноз по региону. Уровень 4 означает нейтральный прогноз, 1 — крайне отрицательный, 7 — крайне положительный. Данные уровни постоянно изменяются в зависимости от нашего тактического прогноза рынка и, таким образом, могут отличаться от нашего долгосрочного стратегического прогноза по региону.

Источник: SEB Investment Outlook, Декабрь 2014 г.

Прогноз инвестиций

Медленно, но в верном направлении

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2014 г.

Пояснение терминологии

Использованный термин	Объяснение
Корреляция (коэффициент корреляции)	В мире финансов, статистическая взаимосвязь двух ценных бумаг. Корреляция используется в продвинутом управлении портфелем ценных бумаг. Для измерения корреляции используется так называемый коэффициент корреляции с диапазоном от -1 до +1. Идеальная положительная корреляция (коэффициент корреляции +1) означает, что при движении вверх или вниз одной ценной бумаги другая ценная бумага будет двигаться в аналогичном направлении. И наоборот, идеальная отрицательная корреляция означает, что при движении одной ценной бумаги в каком-либо направлении другая ценная бумага будет двигаться в противоположном направлении. Если коэффициент корреляции равен 0, движение ценных бумаг не коррелируется, т.е. является абсолютно произвольным. В реальной жизни идеально скоррелированные ценные бумаги встречаются крайне редко, вы скорее встретите ценные бумаги с частичной корреляцией.
Дефляция	Общее снижение цен на товары и услуги. Дефляцию может вызвать уменьшение притока денег, в том числе путем сокращения бюджетных или частных расходов. В отличие от инфляции дефляция имеет побочный эффект в виде роста безработицы, обусловленного снижением спроса в экономике, что может привести к экономической депрессии. Центральные банки предпринимают попытки остановить сильную дефляцию, как и сильную инфляцию, стараясь сдержать падение цен до минимума.
Продолжительность	Мера чувствительности цены облигации к изменению процентных ставок. Продолжительность выражается в количестве лет. Повышение процентных ставок означает падение цен на облигации, а снижение процентных ставок означает повышение цен на облигации. Значение продолжительности — это результат сложного расчета с использованием текущей стоимости, прибыли, купона, окончательного срока и других факторов. К счастью для инвесторов, данный индикатор является стандартной точкой данных, которая приводится в изложении полной информации об облигации и паевом фонде облигаций. Чем выше значение продолжительности, тем выше риск процентной ставки или вознаграждение за цену облигаций.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Денежная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в пределах страны за указанный период, однако обычно ВВП рассчитывается за год. В него входит все частное и публичное потребление, правительственные расходы, инвестиции и экспорт за вычетом импорта на определенной территории.
Стратегии хедж-фондов	Основанная на событиях стратегия — стратегия, используемая менеджерами хедж-фондов в попытке извлечь выгоду из таких событий, как слияние, покупка и реорганизация, которые могут привести к краткосрочной ошибочной оценке фондовых активов компании. Основанная на тенденциях стратегия (т.е. консультанты оп торговым операциям) — инвестиционная стратегия, основанная на техническом анализе рыночных цен, а не на основных показателях компаний. На финансовых рынках торговцы и инвесторы, использующие основанную на тенденциях стратегию, считают, что ценам свойственно повышаться и понижаться с течением времени. Они пытаются извлечь выгоду из этих тенденций рынка, наблюдая за текущим направлением и используя его при решении покупать или нет.
Потребление домохозяйств (частное)	Оборот по доходной статье государственного бюджета, отображающий потребительские траты. Оно состоит из трат, совершенных местными домохозяйствами на товары и услуги индивидуального потребления, включая проданные по ценам, не имеющим экономического значения.
Облигации инвестиционного уровня, спекулятивные облигации	Облигации инвестиционного уровня — облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно низкий риск дефолта. Спекулятивные облигации — облигации (государственные или корпоративные) с кредитным рейтингом, указывающим на сравнительно более высокий риск дефолта по сравнению с облигациями инвестиционной категории. Из-за повышенного риска дефолта по данным облигациям выплачивается больше дохода, чем по облигациям инвестиционной категории. Два основных крупных кредитных агентства — Standard & Poor's (S&P) и Moody's используют разные обозначения, которые состоят из заглавных и строчных букв А и В для обозначения рейтинга кредитного качества ценной бумаги. Обозначения S&P AAA и AA (высокое кредитное качество) и А и BVB (среднее кредитное качество) считаются инвестиционной категорией. Кредитный рейтинг облигаций с обозначениями BB, B, CCC и др. считается низким кредитным качеством и такие облигации обычно называются высокодоходными или бросовыми.
Соотношение цены и дохода	Оценочный показатель соотношения текущей цены акций компании по сравнению с доходом на акцию. Например, если компания торгуется по цене в 43 евро за акцию и ее доходы за последние 12 месяцев составили 1,95 евро с одной акции, соотношение цены и дохода равно 22,05 (43/1,95). В целом более высокое соотношение цены и дохода означает, что инвесторы ожидают роста дохода в будущем по сравнению с компаниями с более низким соотношением. Обычно более полезно сравнивать соотношения цены и дохода одной компании с другими компаниями из той же отрасли, с рынком в целом или с собственными историческими показателями компании.

SEB

Прогноз инвестиций

Медленно, но в верном направлении

КРАТКИЙ ПРОГНОЗ ИНВЕСТИЦИЙ



Декабрь 2014 г.

Количественное смягчение	Нестандартная монетарная политика, при которой центральный банк закупает государственные ценные бумаги или другие ценные бумаги на рынке, чтобы снизить процентные ставки и увеличить приток денег. Количественное смягчение увеличивает приток денег путем накачивания финансовых учреждений капиталом, способствуя увеличению кредитования и ликвидности.
SEB House View	Экономические прогнозы, подготовленные экономистами, стратегами и аналитиками банка SEB.
Прогноз инвестиций SEB	Пресс-релиз, подготовленный экономистами, стратегами и аналитиками SEB. Прогноз инвестиций представляет собой углубленный взгляд на инвестиционный климат и прогноз для семи классов активов. Кроме того, в нем представлен совет по текущим рискам и возможностям инвестирования. С полным отчетом можно ознакомиться на сайте www.sebgroup.com
Прибыль	Доход на инвестицию. Означает проценты или дивиденды, полученные по ценным бумагам, и обычно выражается в процентах годовых на основании стоимости инвестиций, ее текущей рыночной стоимости или номинальной стоимости.

Вышеизложенная информация предоставляется только в инвестиционных целях. Информация не является инвестиционной консультацией или предложением приобрести какой-либо продукт или услугу. Ни сам материал, ни описанные в нем продукты не предназначены для распространения или продажи на территории Соединенных Штатов Америки или среди постоянных жителей Соединенных Штатов Америки, так называемых резидентов США, и любое такое распространение может быть незаконным. SEB не несет ответственности за инвестиционные решения, принятые на основании вышеизложенной информации. Информация составлена на основе данных, полученных из источников, которые SEB считает надежными. SEB не отвечает за полноту или точность информации, а также за любые убытки, которые могут возникнуть в результате использования такой информации.

Инвестиции в акции, фонды и другие ценные бумаги зависят от возможностей и рисков. Рыночная стоимость инвестиций может расти или падать. В некоторых случаях убытки могут превышать первоначальную сумму инвестиции. Если инвестиции осуществляются на иностранных рынках, ваша прибыль может зависеть от колебаний курсов валют. Размер прибыли, достигнутый описанными инвестиционными продуктами и финансовыми индексами в предыдущие или будущие периоды, не является обещанием или указанием величины прибыли в будущие периоды.

Прежде чем принять инвестиционное решение, советуем тщательно проанализировать финансовые, юридические, нормативные, бухгалтерские и налоговые вопросы, связанные с инвестированием в фонд и оценкой всех рисков, связанных с инвестицией, а также соответствием и пригодностью инвестиции. В случае необходимости более подробные объяснения можно запросить у консультанта SEB, а в вопросах налогообложения следует обратиться к специалисту в соответствующей области. Общая информация об инвестициях, а также о ценных бумагах размещена на интернет-странице SEB по адресу: <https://www.seb.lv>

