

## ИНВЕСТОРЫ ПРИВЫКАЮТ К НОВЫМ «КАЧЕЛЯМ», НО ДУМАЮТ О СЕЗОННОЙ «КАРУСЕЛИ»

### Основные дальнейшие сценарии

Крайне разочаровывающая макростатистика по рынку труда США, вышедшая в пятницу вслед за оптимизмом данных по найму в частном секторе от ADP, опубликованных днём ранее и отличавшихся в три раза, вновь оказалась не в состоянии посеять полноценную смуту на фондовых площадках США. Как и в предыдущих аналогичных эпизодах, мировые индексы несут куда более значительные потери, чем индексы США. Можно сколько угодно удивляться этому феномену, но основная причина — это нежелание крупных фондов упускать возможность сполна отыграть любимую байку рынка под названием «сезон корпоративной отчётности в США». В четверг мы видели её полноценную репетицию, выраженную в 7-процентном росте таких американских ритейлеров как Target и Kohl's. Сентимент на бумаги потребительского сектора в этом сезоне — высок как никогда ранее; наиболее вероятной причиной повсеместного роста покупательской базы этих магазинов является постепенный отказ зажиточных американцев от отоваривания в дорогостоящих бутиках и именных сторах в пользу дискаунтеров, но причина здесь не столько важна, сколько важно следствие — нацеленность фондовых индексов на рост, несмотря на отсутствие для этого явных причин.

На этом фоне российские индексы выглядят, как всегда, не слишком впечатляюще, несмотря на то, что по нашим прикидкам, уже не менее 50% биржевых объёмов делают российские резиденты, тогда как в оставшейся половине львиную долю занимают пассивные западные индексные фонды, которые, как известно, не имеют активных торговых стратегий. Рост, как и прежде, носил и будет носить крайне осторожный и неуверенный характер, тогда как падение отличается размахом и широким диапазоном бумаг. В такой ситуации увеличивать вес недооценённых российских акций в торговых стратегиях было бы преждевременно и потому неразумно. Российская экономика, в отличие от экономик других стран BRICS — в частности, Индии и Китая, не может побаловать поклонников инвестиций в развивающиеся рынки какими-то особыми успехами, инфляция по-прежнему довольно высока, и мы по-прежнему не видим на данном этапе особых причин, способствовавших бы перетоку портфельных инвестиций с других рынков на наш. При этом мы видим, что потенциал дальнейшего снижения нашего рынка, с другой стороны, «насухо» исчерпан.

Ещё одна важная для всех тема, которую рынки будут сполна отыгрывать до конца месяца — это периодические атаки на курс евро. Тот факт, что Португалия вновь появилась в новостных заголовках деловых СМИ едва греческая драма была отыграна — говорит в пользу подготовки почвы для наступления на единую европейскую валюту и долговые рынки Европы в том случае, если Конгресс США по тем или иным причинам не сможет или сможет, но не в полном объёме, принять решение о критически необходимом для восстановления веры в доллар повышении потолка госдолга до 2 августа этого года. На наш взгляд, валютным спекулянтам игра в раскачивание евро-долларовых качелей становится всё больше по душе, следствием чего у европейской валюты сформировался довольно упругий уровень поддержки в районе \$1.425. Учитывая тот факт, что всё большее число инвесторов, вникая в суть и количественные параметры долговых проблем периферийной Европы, приходят к выводу, что если катастрофе и суждено случиться, то будет это точно не в этом году и почти наверняка — не в следующем, покупки евро, связанных с евро (сырьё!) и евро-деноминированных инструментов на локальных коррекциях будет становиться всё более популярной практикой. Почти так же в своё время выигрывали те, кто на коррекциях т.н. «исхода в качество» подбирал подешевевшие биржевые товары, которые затем не только отыгрывали свои потери, но и приносили существенную дополнительную доходность.



Текущая неделя будет богатой на важные события и публикации, однако макростатистика на этот раз может уступить пальму первенства важности политическим и экономическим новостным заголовкам.

- В центре внимания, бесспорно, будут обсуждения трудных дебатов в Конгрессе США по поводу **повышения максимальной планки госдолга**, которые предопределят повышенный уровень волатильности на глобальных валютных и долговых рынках.
- Определённый интерес будет представлять статистика **по внешнеторговому балансу США**, т.к. предыдущая публикация вскрыла благотворный эффект слабеющего доллара на экспортную конкурентоспособность американских экспортёров
- Особо пристальному вниманию подвергнется публикация очередных данных **о заявках на пособия по безработице в США**, поскольку опубликованные в конце прошлой неделе данные по новым рабочим местам в несельскохозяйственных секторах послужили источником глубокого разочарования, а заодно — и вновь повысили интерес инвесторов к состоянию рынка труда в США
- Большой массив данных по **инфляции цен производителей и розничных цен**, как в США так и в Еврозоне — безусловно не только наверняка окажется в полосе широкого обсуждения, но и будет в состоянии преподнести неожиданные сюрпризы, которые смогут убедить участников рынков в правомерности очередного повышения учётной ставки ЕЦБ на предыдущем заседании.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
<b>США</b>				
12.07.2011 Торговый баланс	май	-\$43.7B	-\$44.1B	<b>-40B</b>
13.07.2011 Индекс импортных цен (YoY/MoM)	июнь	12.5%/0.2%	13.3%/-0.8%	<b>14% YoY</b>
14.07.2011 Индекс цен производителей (YoY/MoM)	июнь	7.3%/0.2%	7.4%/-0.2%	
14.07.2011 Розничные продажи	июнь	-0.2%	0.0%	
15.07.2011 Первичные заявки пособия по безработице	8 июля	418K	-	<b>420K</b>
15.07.2011 Индекс потребительских цен (YoY/MoM)	июнь	3.6%/0.2%	3.6%/-0.1%	
15.07.2011 Индекс потребительских цен ex. Food&Energy (YoY/MoM)	июнь	1.5%/0.3%	1.6%/0.2%	
15.07.2011 Индекс производственной активности Empire Manufacturing	июль	-7.79	4.00	
15.07.2011 Промышленное производство	июнь	0.1%	0.4%	<b>0.1%</b>
15.07.2011 Индекс доверия потребителей Мичиганского Университета	июль	71.5	72.5	
<b>ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США</b>				
13.07.2011 Запасы нефти в хранилищах	8 июля	-889K	-	<b>-1.5mn</b>
13.07.2011 Запасы дистиллятов	8 июля	-191K	-	
13.07.2011 Запасы бензина	8 июля	-634K	-	

# ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

04.07.2011-08.07.2011



НОРД КАПИТАЛ  
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

	Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
<b>ЕВРОЗОНА</b>					
13.07.2011	Промышленное производство (YoY)	май	5.3%	4.8%	
14.07.2011	Индекс потребительских цен (MoM)	июнь	0.0%	0.0%	0.2%
15.07.2011	Торговый баланс	май	-€2.9B	-€3.3B	

<b>СОБЫТИЯ</b>					
11.07.2011	ФРС выкупит гособлигации на сумму \$2.5-3.5 млрд				
12.07.2011	Аукцион по размещению 3-летних гособлигаций на сумму \$32 млрд				
11.07.2011	Аукцион по размещению 10-летних гособлигаций на сумму \$21 млрд				
11.07.2011	Аукцион по размещению 30-летних гособлигаций на сумму \$13 млрд				

Источник: Bloomberg, расчеты ИГ «Норд-Капитал»

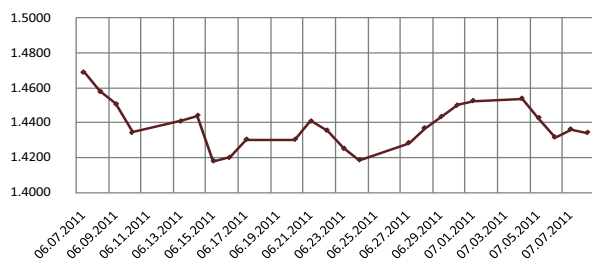
## ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс РТС	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 11 июля - 15 июля	1,735	1,965	119.3	1.4389	27.9216	40.1764

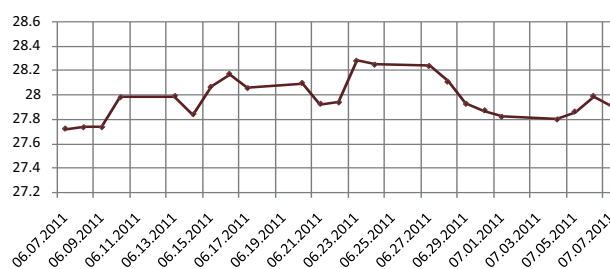
Прошедшая неделя на российском фондовом рынке выдалась довольно волатильной. Сначала отечественные индексы подрастали вслед за мировыми фондовыми и сырьевыми площадками на ожиданиях улучшения ситуации на рынке труда США — доклад от агентства ADP заставлял надеяться, что показатели июня по занятости будут очень хорошими, однако данные министерства труда за июнь оказались удручающими (число рабочих мест в американской экономике выросло в июне всего на 18 тыс при прогнозах роста на 105 тыс, а безработица подскочила до максимума года в 9.2%), в результате чего в конце недели последовали массовые распродажи на рынках. На следующей неделе дополнительное давление на российский рынок может оказать выходящая китайская статистика, поскольку данные ожидаются в основном негативные (согласно прогнозам, рост потребительских цен ускорится до 6.2% в годовом выражении, а темпы роста промышленного производства снизятся с 13.3% до 13.1%). В то же время в понедельник в США начинается отчетный сезон корпоративной отчетности, результаты которого, вероятно, будут более оптимистичны, что должно поддержать котировки акций. Таким образом, российский рынок акций может еще немного просесть, однако впоследствии покупки должны возобновиться, что позволит ему вернуть утраченные позиции.

Основным событием прошедшей недели на валютном рынке было заседание ЕЦБ. Как и ожидалось большинством участников рынка, базовая ставка была повышена на 25 б.п. до 1.5%. В Евросоюзе уже 8 месяцев инфляция превышает ориентир в 2%. В годовом исчислении уровень прироста потребительских цен за июнь сохранился на том же уровне, что и в мае, составив 2.7%. Тем не менее, на рынке ужесточение денежно-кредитной политики ЕЦБ восприняли без энтузиазма. Во-первых, темпы роста экономики стран еврозоны во втором квартале 2011 г. замедлились с 0.8% до 0.3%. Во-вторых, увеличение базовой ставки привело к росту стоимости заимствования для периферийных стран, доходности облигаций которых после данного решения выросли, что в очередной раз привело к бегству в качество. На фоне таких перспектив евро, после озвученного решения увеличить ставку ЕЦБ, вырос незначительно в моменте, а затем продолжил падение, опустившись ниже значений, чем до обнародования решения поднять ставку. В то же время, евро выглядит локально перепроданным, поэтому в течение недели возможно его укрепление. На рынке нефти, скорее всего, перетягивание каната между быками и медведями на какое-то время затихнет после безуспешных попыток продавить её цену. По рублю, динамика которого по большей части является производной от нефти, мы тоже не ожидаем существенных изменений в течение недели.

### Динамика курса евро к доллару



### Динамика курса рубля к доллару



# ОБЗОР РЫНКОВ

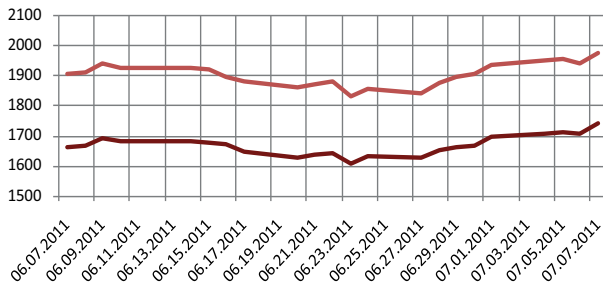
ЗА НЕДЕЛЮ

04.07.2011-08.07.2011

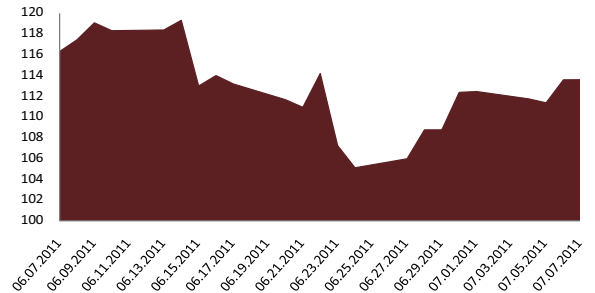


НОРД КАПИТАЛ  
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

## Динамика российских индексов



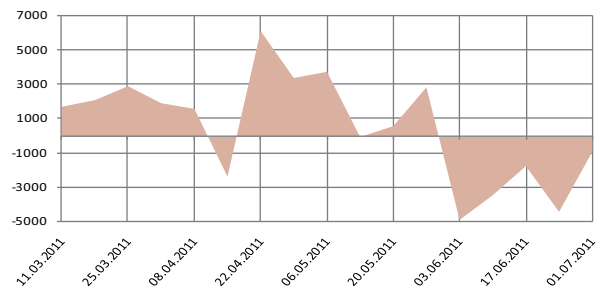
## Динамика котировок нефти Brent



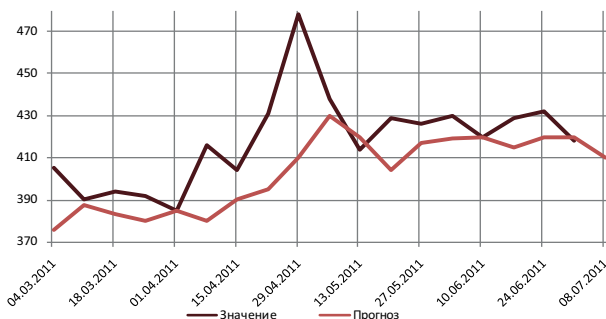
## Промышленное производство (США)



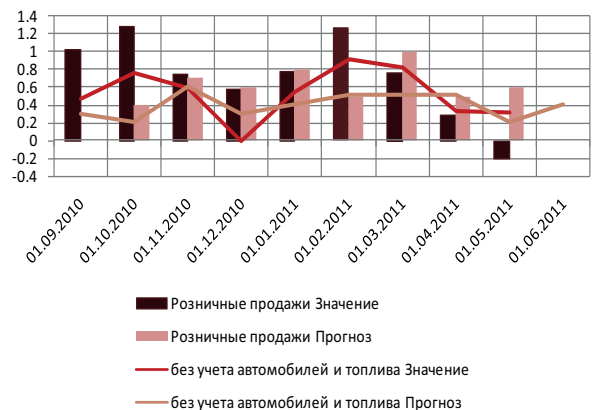
## Запасы нефти от EIA (США)



## Первичные заявки на пособия по безработице (США)



## Розничные продажи (США)





## ПОРТФЕЛИ

### Акции

Большую часть недели российский фондовый рынок демонстрировал боковую динамику в нешироком диапазоне 1,700-1,720 пунктов по индексу ММВБ в связи с отсутствием значимых факторов движения и спокойным настроением на мировых биржах: агентство Moody's решило снизить оценку кредитоспособности Португалии до «мусорного» уровня, что оказало давление на котировки евро, но просадка европейских фондовых бирж оказалась весьма небольшой.

Ближе к концу недели отечественные индексы начали активно расти, вдохновленные позитивом с западных бирж — инвесторов воодушевили данные по рынку труда США от ADP и заявления главы ЕЦБ Ж.-К.Трише о том, что ЕЦБ приостановит действие существующих требований к залогом для Португалии (повышение Европейским ЦБ базовой ставки до 1.5% годовых с уровня 1.25% в рамках борьбы с инфляционными тенденциями в еврозоне было ожидаемым). Поддержку российским биржам также оказал взлет нефтяных котировок после выхода данных о снижении запасов нефти и нефтепродуктов в США. Таким образом, российский рынок акций продемонстрировал неплохой рост на 2.5% по итогам недели, в то же время он приблизился к ключевому уровню сопротивления в районе 1,750 пунктов по индексу ММВБ, от которого весьма вероятно начало коррекции. Тем не менее, если «быкам» удастся его преодолеть, то открывается прямой путь к уровню 1,800 пунктов, а в дальнейшем вполне возможен курс на обновление годовых максимумов.

Наибольший рост показали акции Уралкалия на новостях о повышении веса акций в индексах MSCI до 4.3% с 2.7% ввиду увеличения количества выпущенных акций и free float. Изменения, которые вступили в силу по итогам торгов 6 июля, станут стимулом для покупок акций Уралкалия иностранными инвесторами, в первую очередь индексными фондами, воспроизводящими индекс MSCI Russia.

Значительно выросли котировки акций Распадской — причиной покупок стало сообщение о том, что совет директоров будет рекомендовать выплату дивидендов по результатам первого полугодия 2011 года в размере 5 рублей на одну обыкновенную акцию (реестр закрывается 13 июля).

После многодневного падения появился спрос в бумагах Полюс Золото, где покупки связаны с ожидаемой офертой в ходе обратного поглощения Полюс Золото компанией KazakhGold, поскольку цена выкупа с большой долей вероятности будет выше текущих котировок.

Существенно хуже рынка торговались акции ВТБ, что связано со значительными будущими затратами и трудностями, которые ожидаются в ходе оздоровления нового проблемного актива — Банка Москвы. Инвесторов насторожило решение о выделении Банку Москвы до 100 млрд руб. в рамках плана оздоровления кредитной организации. Дополнительно к ним со стороны государства будет выделено еще 295 млрд руб. для вливания в Банк Москвы, однако для этого ВТБ должен увеличить свою долю в этом проблемном активе до 75%.

Постепенно возвращается спрос на бумаги электроэнергетики, в том числе благодаря возможной сделке по объединению энергоактивов Газпрома и Реновы, однако риски ужесточения регулирования сектора сохраняются. Виден интерес инвесторов в ритейловом сегменте — привлекательней других выглядят акции М.Видео и Дикси. В долгосрочном плане сильными фундаментальными идеями остаются Сбербанк и Уралкалий.



## ПОРТФЕЛИ

### Облигации

Как мы писали в прошлом обзоре, первая неделя месяца завершилась ралли и на рублевом, и на валютном рынках облигаций. В начале текущей недели ралли, похоже, стало выдыхаться, потенциал благополучного исхода голосования в Греции стал иссякать. Однако, начиная со вторника, на авансцену вышли ОФЗ и больше пальму первенства не отдали никому. В тот день Минфин традиционно озвучил параметры предстоящего на следующий день аукциона, и инвесторы ринулись в покупки, не дожидаясь следующего дня, разогревая, тем самым, весь рынок. Конечно же, на волне такого спроса аукцион не мог оказаться неудачным, и активность вторичных торгов вновь сосредоточилась в длинных ОФЗ; та же самая картина наблюдалась и в корпоративном секторе: рост котировок длинных бумаг и снижение коротких. В оставшиеся дни рост продолжился и, резюмируя его предварительные итоги, можно сказать следующее: доходность 10-летних ОФЗ «пробила» уровень доходности в 8% и составляет на текущий момент порядка 7.93%.

Таким образом, сейчас мы наблюдаем новый всплеск активности в этом сегменте долгового рынка, который «тянет одеяло» на себя, от него не отстают и «голубые фишки» корпоративного и муниципального секторов. Мы полагаем, что в оставшиеся летние месяцы положение вещей не изменится, рост продолжится с той или иной активностью, первым «звоночком» на его пути может быть сентябрьское заседание ЦБ РФ по ставкам.

На рынке евробондов динамика также была повышательной. Хитом недели стали облигации казахского БТА-Банка, которые сначала выросли на прошлой неделе на 400 б.п., а за последние два дня прошедшей недели еще на 900 б.п., благодаря распространенному заявлению главы национального управляющего холдинга (Самрук-Кызын) о хороших возможностях и перспективах банка.

На прошедшей неделе мы купили евробонд CHINA ORIENTAL GROUP — крупной китайского сталелитейной компании — доходность, срочность и надежность которого нас устраивает. Мы продолжили нашу «экзотическую» валютно-сырьевую тему, купив бумагу крупного новозеландского банка, номинированную в местной валюте. Мы считаем, что потенциал роста новозеландского доллара высок, котировки бонда также вырастут, поэтому начинаем мониторить еще одну идею carry trade. В рублевом секторе мы наполняем собственный портфель мультистратегии высоколиквидными облигациями 1-го эшелона, пользуясь бумом в сегменте «голубых фишек».

### Развивающиеся рынки

Большинство развивающихся рынков на прошедшей неделе разделило оптимизм рынка США (китайский SSE +1.4%, индийский SENSEX +1.5%, южнокорейский KOSPI +2.4%). Несмотря на оптимизм большинства площадок, аутсайдером стал рынок Бразилии, потерявший за неделю 2%.

Народный Банк Китая в четверг в очередной раз поднял процентную ставку, но реакция инвесторов на эту новость была более чем умеренной, т.к. новость была ожидаема рынком.

В фокусе инвесторов на прошедшей недели были акции банковского сектора Китая. В середине недели по ним прошла волна распродаж на информации от агентства Moody's о том, что доля выданных китайскими банками кредитов местным властям, которые теперь подлежат списанию, может оказаться выше, чем прогнозировалось ранее. Вместе с тем, крупнейшим китайским банкам удалось отыграть потери в пятницу на прогнозах аналитиков Citi Group о том, что повышение учетной ставки Народным Банком Китая благоприятно скажется на процентной марже и прибыли китайского банковского сектора.

## ПОРТФЕЛИ

### Глобальные индексы и Деривативы

Ралли на фондовых площадках зашло в такую фазу, когда появилось достаточно много инвесторов, которым есть что терять. Поэтому промежуточные коррекции неизбежны, однако триггеры, которые будут их провоцировать, скорее всего, не будут иметь отношение к тем событиям в Греции, которые привели к изначальной волне коррекции в S&P500 до уровня в 1,258 пунктов.

С учетом надвигающегося сезона корпоративной отчетности в США и довольно завышенными ожиданиями по отчетности многих компаний (в особенности в потребительском секторе), спекулянты, безусловно, будут пытаться краткосрочно отыгрывать потенциал роста, и разгонять отдельные акции, вне всякой связи с макроданными, которые будут выходить.

Ситуация в Еврозоне развивается по вполне предсказуемому сценарию: ликвидность в летние месяцы сезонно понижена, так что в ближайшие месяц-два рынок будет во власти спекулятивных ожиданий и, скорее всего, будет довольно волатильным. При этом, мы не ожидаем движения индекса VIX выше 20 пунктов, т.к. это более характерно для макро-проблем.

Сильно возросли ожидания относительно второй волны инфляции в развивающихся рынках и, как результат, следующих за ней повышений ставок со стороны центробанков. Это будет отпугивать инвесторов от инвестиций в развивающиеся рынки на коротком горизонте, кроме, возможно, инвесторов в Китай, где, как это не парадоксально, монетарная политика все еще остается довольно мягкой.

На прошедшей неделе увеличена позиция в деривативах на потребительский сектор. Фиксировалась прибыль в секторе высоких технологий.

На сегодняшний день аллокация по мультистратегии следующая:

<b>Стратегия</b>	<b>Вес</b>
СРО	50%
ДФ	0%
ФТ	20%
ЦМ	30%

## Департамент управления активами

### Деривативы

Геннадий Сорокопуд Sorokopud@ncapital.ru директор Департамента

### Облигации

Александр Соловьев Soloviev@ncapital.ru управляющий по облигациям

Алгоритмические стратегии

Владимир Гайтанов Gaytanov@ncapital.ru начальник отдела алгоритмической торговли

Олег Бакатанов Bakatanov@ncapital.ru управляющий активами

Тимофей Надикта Nadikta@ncapital.ru управляющий активами

Александр Власенко Vlasenko@ncapital.ru управляющий активами

## Департамент инвестиционно-банковских услуг

Александр Айвазов A.Aivazov@ncapital.ru управляющий партнер, директор Департамента

Александр Темников Temnikov@ncapital.ru заместитель директора Департамента

Левон Хачатурян Khachaturyan@ncapital.ru заместитель директора Департамента

Дмитрий Гомер Homer@ncapital.ru заместитель директора Департамента

Антонина Дмитриева Dmitrieva@ncapital.ru директор Отдела долгового финансирования

## Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA Rojankovski@ncapital.ru директор Аналитического департамента (СТРАТЕГИИ, МАКРОЭКОНОМИКА, МЕТАЛЛУРГИЯ, МАШИНОСТРОЕНИЕ, ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР)

Михаил Фролов Frolov@ncapital.ru старший аналитик (ХИМИЯ, НЕФТЕХИМИЯ, НЕФТЬ, ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА)

Максим Зайцев Zaitsevm@ncapital.ru старший аналитик (ОБЛИГАЦИИ, ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК)

Виталий Манжос Manzhos@ncapital.ru аналитик

## Департамент управления рисками

Катарина Прозорова Prozorova@ncapital.ru директор Департамента

Николай Варламов Varlamov@ncapital.ru риск-менеджер

Светлана Ткаля Tkalya@ncapital.ru риск-менеджер

## Иван Артамонов

Artamonov@ncapital.ru управляющий директор по продажам

## Департамент стратегических продаж

Давид Шульман Shulman@ncapital.ru директор Департамента

## Департамент банковских продуктов

Галина Ежела Ezhela@ncapital.ru вице-президент

## Департамент частного клиентского обслуживания

Лариса Сафонова Safonova@ncapital.ru старший вице-президент

Евгения Ислентьева Islentyeva@ncapital.ru вице-президент

Сергей Ладыгин Ladygin@ncapital.ru вице-президент

Галина Мальцева Maltseva@ncapital.ru вице-президент

## Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

Александр Ткаля ATkalya@ncapital.ru директор Департамента

Евгения Косова Kosova@ncapital.ru менеджер

## Департамент PR и маркетинга

Илона Шиллер IShiller@ncapital.ru директор Департамента

Наталья Матвеева NMatveeva@ncapital.ru маркетолог-аналитик



## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный документ опубликован компанией NORD CAPITAL FINANCIAL SERVICES, Bermuda и компанией «Норд Капитал АГ» (Nord Capital AG), Швейцария (далее совместно «Норд Капитал») только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвиганию предложений о приобретении поручительства либо других финансовых инструментов. Ни данный документ, ни факт его распространения не является основанием для формирования таких инструментов и заключения договоров. Этот документ не имеет отношения к конкретным инвестиционным целям, финансовому положению и потребностям каждого конкретного субъекта. «Норд Капитал» и/или связанные с ней лица могут, время от времени заключать сделки с какими-либо ценными бумагами упомянутыми в данном документе, а также предоставлять финансовые услуги эмитентам таких ценных бумаг. Информация, содержащаяся в настоящем документе, основывается на материалах и источниках, которые, по нашему мнению, являются надежными, однако, «Норд Капитал» не дает никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты и достоверности информации, содержащейся в настоящем документе. Изложенная в данном документе точка зрения является действительной только по состоянию на дату публикации документа. Изложенная здесь информация может изменяться без предварительного уведомления и «Норд Капитал» не несет ответственности за обновление данных, содержащихся в данном документе. «Норд Капитал», ее филиалы и сотрудники не несут ответственности за любые косвенные потери или ущерб, связанный с использованием информации, изложенной в данном документе.

Данный документ предназначен только для (i) лиц, действующих вне пределов Великобритании, (ii) лиц, имеющих профессиональный опыт в вопросах, связанных с инвестициями, которые подпадают под определение «специалистов по инвестициям» в статье 19(5) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 года (Финансовое стимулирование) в редакции 2005 года; либо (iii) предприятий с крупным собственным капиталом, неакционерных ассоциаций и партнерств, доверенных лиц крупных трастовых компаний, как указано в Статье 49 (2) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое стимулирование) Приказ 2005.

Лицам, получившим данное сообщение, действующим в пределах Соединенного Королевства (кроме лиц, упомянутых в пунктах (ii) и (iii)) не следует руководствоваться или действовать в соответствии с данным сообщением при реализации инвестиций или инвестиционной деятельности, связанной с этим документом.

Инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Услуги, ценные бумаги и инвестиции, упомянутые в этом документе, могут быть недоступны и не являются приемлемыми для всех инвесторов. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, искать независимой консультации у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя компания прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, Инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства.

«Норд Капитал» и/или ее дочерние компании могут, время от времени, предоставлять инвестиционные советы или иные услуги, или требовать предоставления таких услуг от любого из эмитентов, упомянутых в настоящем обзоре. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном обзоре, может оказаться в распоряжении «Норд Капитал», не будучи отраженной в данном обзоре, и «Норд Капитал» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.

Кроме того, «Норд Капитал», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантах, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, покупать или продавать данные ценные бумаги. Ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть не подлежит копированию в любой форме и любым способом. Данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного согласия «Норд Капитал».