



«ШЕФ, ВСЁ ПРОПАЛО!» – «А ПРОПАЛО ЛИ?»

Основные дальнейшие сценарии

Казалось бы, к концу прошедшей недели градус геополитического новостного шквала не оставлял ни рублю, ни российским индексам ни малейшего шанса хотя бы на маленький «кусочек чего-то светлого». Инвесторы были по-настоящему расстроены намерением учредителей индекса MSCI Emerging Markets либо исключить, либо – существенно сократить доли акций «Сбербанка» и ВТБ в индексе в связи с объявленными секторальными санкциями. Действительно, до последнего времени все эти неприятности шли как бы параллельно рынкам, и можно было спокойно вести разговоры о таких «высоких материях», как перепроданность российских индексов, справедливость курса рубля, дальнейшие перспективы ОФЗ в свете повышения учётной ставки ЦБ РФ и т.д. Но после такой «пощёчины» трейдеры начали спешно и, можно сказать, на полпути закрывать «длинные» позиции по рынку, не очень хорошо представляя себе, куда перекладывать деньги (на фоне продолжающихся отзывов банковских лицензий со стороны ЦБ РФ – с одной стороны и финансовых санкций по отношению к банкам с крупными госдолями – с другой; в конце концов, остались ли в России безопасные пристанища для капиталов?).

Когда в четверг российское правительство объявило о крупных ответных санкциях по отношению к импортной продукции из ЕС, США и Австралии, у инвесторов было полное ощущение катастрофы. ИноСМИ начали словесную войну и, разумеется, быстро предсказали российской экономике «полный коллапс в результате подобных действий». Однако уже на следующий день, в пятницу, в более серьёзной прессе и аналитике появились попытки детального разбора сложившейся ситуации, которые как бы нехотя признавали наличие предпосылок к существенному урону некоторым странам еврозоны – прежде всего, Прибалтике, Польше, Германии и Голландии (Украина – отдельная история). В унисон этому появились новости о том, что представители европейского бизнеса (в отличие от политиков) приняли данную ситуацию со всей серьёзностью, и некоторые из них намерены обратиться к своим правительствам с просьбами снизить давление на Россию. Всё это сопровождалось рутинно-плохими макростатистическими данными по еврозоне, что, вкупе с комментариями Марио Драги после очередного заседания ЕЦБ в четверг, создавало уже принципиально иную картину: «Будем договариваться».

Если в понедельник данные настроения найдут своё продолжение, то велика вероятность увидеть хороший отскок как по российским фондовым индексам, так и по рублю, что мы и рассматриваем как основную инвестицию на ближайшие дни. Справедливости ради надо признать, что российская экономика сейчас действительно выглядит крайне слабой и структурно разбалансированной, несмотря на достаточно высокие цены на энергоносители. Поэтому мы подчёркиваем, что ожидаемый отскок может носить исключительно технический характер, т.к. дешевизна российских активов и перепроданность рубля уже достигли поистине хрестоматийных масштабов.



Календарь событий

Текущая неделя будет не слишком богатой на ключевые макроэкономические публикации. К тому же, завершился сезон квартальных отчетов по обе стороны океана, так что, как ни крути, во главе угла вновь будет ненавистная геополитика. Градус напряженности глобальных военных конфликтов за последнюю неделю существенно вырос, так что мы ожидаем продолжения роста цен на золото и энергоносители. Среди наиболее интересной макростатистики: предварительные ВВП Японии, Германии, еврозоны и Британии; промпроизводство в Китае; индексы деловой уверенности Германии от ZEW; уровень безработицы в Британии; отчет Банка Англии по инфляции; динамика розничной торговли в США.

В понедельник рано утром вышел ежемесячный отчет Банка Японии за август, который, в целом не преподал больших сюрпризов. День пройдет без дальнейших важных макроанализов, и только в 23:01 GMT в Британии выйдет мониторинг розничных продаж BRC за июль.

В ночь с понедельника на **вторник**, в 01:30 GMT, Австралия опубликует индекс делового доверия NAB за июль и индекс цен на жилье за 2-й квартал. Мы также не ожидаем каких-либо сенсаций. Утром, перед открытием европейских торгов, Германия выпустит традиционную подборку индексов от института ZEW: индекс настроений в деловой среде, индекс текущей ситуации, индекс настроений в деловой среде а август, - все они, по нашему мнению, существенно разочаруют и вызовут дальнейшее ослабление курса евро вплоть до уровня \$1.326. В США в 14:00 GMT выйдет уровень вакансий и текучести рабочей силы от Бюро статистики труда за июль, в 20:30 GMT - изменение объема запасов сырой нефти, по данным API. В 23:50 GMT выйдет протокол совещания Банка Японии по вопросам кредитно-денежной политики. В это же время Япония представит предварительные данные по динамике ВВП (близко к ожиданиям), а также индексу-дефлятору ВВП за 2-й квартал.

В ночь со вторника на **среду** Австралия выпустит индекс уверенности потребителей от Westpac за август, в 01:30 GMT - индекс стоимости рабочей силы за 2-й квартал. В 05:30 GMT Китай представит данные по объему инвестиций в основные фонды, динамике промпроизводства (ожидаем цифру лучшую, чем консенсус-прогноз) за июль. В 08:30 GMT Британия опубликует изменение числа заявлений на получение пособий по безработице, уровень заявлений безработных на трудоустройство, уровень безработицы, а также изменение числа занятых за июль. Не исключены умеренные разочарования. В 09:00 GMT в еврозоне выйдут данные по динамике промпроизводства за июль. В 09:30 GMT Германия размещает 10-летние бонды. В 09:30 GMT глава Банка Англии Марк Карни выступит с речью по случаю выхода отчета Банка Англии по инфляции за 3-й квартал. США в 12:30 GMT опубликует динамику розничной торговли, изменение объема розничной торговли без учета продаж автомобилей и топлива за июль (вероятно, цифра будет близкой к консенсус-прогнозу), в 14:00 GMT - изменение объема запасов на коммерческих складах за июль, в 14:30 GMT - данные по запасам сырой нефти от Минэнерго (ожидаем дальнейшего падения резервов сырой нефти и продолжение роста резервов светлых нефтепродуктов). В 17:01 GMT США размещает 10-летние бонды. Поздно вечером в 23:50 GMT Япония представит изменение объема заказов на машины и оборудование за июль.

В ночь со среды на **четверг** в Австралии выйдут показатели ожидания по инфляции потребительских цен за август. Перед открытием европейских торгов Германия опубликует предварительные данные по динамике ВВП за 2-й квартал. Полагаем, что сюрпризов не будет. В 09:00 GMT еврозона представит индекс потребительских цен за июль, предварительные данные по изменению объема ВВП за 2-й квартал (во втором случае вероятно слабая цифра). В США в 12:30 GMT выйдет число первичных обращений за пособиями по безработице, число текущих заявок на получение пособий по безработице, а также индекс цен на импорт за июль. Неожиданностей, скорее всего, не последует.

В **пятницу**, в 08:30 GMT, в Британии выйдет вторая оценка ВВП за 2-й квартал. США в 12:30 GMT выпустит индекс цен производителей, индекс цен производителей без учета цен на продукты питания и энергоносители за июль, а также производственный индекс Empire Manufacturing за август, в 13:00 GMT - чистый объем покупок долгосрочных американских ценных бумаг иностранными инвесторами (TIC Flows), общий чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами за июль, в 13:15 GMT - коэффициент загрузки производственных мощностей, изменение объема промпроизводства за июль, в 13:55 GMT - индекс настроения потребителей от университета Мичигана за август. Данные, скорее всего, будут носить смешанный характер.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ "Норд-Капитал"	
США					
12.08.14	Месячный дефицит/профицит федерального бюджета	июль	-	-\$96 млрд	
13.08.14	Изменение динамики оборота розничной торговли	июль	0.2%	0.2% 0.1%	
13.08.14	Изменение динамики запасов на коммерческих складах	июнь	0.5%	0.4% 0.5%	
14.08.14	Число первичных обращений за пособиями по безработице	9 августа	289К	295К	
14.08.14	Индекс цен на импорт	июль	1.2%	0.9%	
15.08.14	Производственный индекс Empire Manufacturing	август	25.6	20	
15.08.14	Индекс цен производителей	июль	1.9%	1.7%	
15.08.14	Общий чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами (TIC Flows)	июнь	\$35.5 млрд	-	\$10 млрд
15.08.14	Изменение динамики промпроизводства	июль	0.2%	0.3% 0.3%	
15.08.14	Изменение объема производства перерабатывающей промышленности	июль	0.1%	0.5%	
15.08.14	Индекс уверенности от университета Мичигана	август	81.8	82.5	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
13.08.14	Запасы сырой нефти	8 августа	-1756К	-	-2 млн баррелей
13.08.14	Запасы бензина	8 августа	-4387К	-	
13.08.14	Запасы дистиллятов	8 августа	-1798К	-	
ЕВРОЗОНА					
12.08.14	Индекс ожиданий от института ZEW	август	48.1	-	45
13.08.14	Изменение динамики промпроизводства	июнь	0.5%	0.2%	
14.08.14	Ежемесячный отчет ЕЦБ				
14.08.14	Индекс цен потребителей	июль	0.4%	0.4%	
14.08.14	Изменение динамики ВВП	2 кв	0.9%	0.7% 0.5%	
ГЕРМАНИЯ					
12.08.14	Индекс текущей ситуации от института ZEW	август	61.8	54	54
12.08.14	Индекс ожиданий от института ZEW	август	27.1	17	17
13.08.14	Индекс оптовых цен	июль	-0.8%	-	
13.08.14	Индекс цен потребителей	июль	0.8%	0.8%	
14.08.14	Изменение динамики ВВП	2 кв	2.3%	1.4%	
КИТАЙ					
11.08.14-15.08.14	Объем новых кредитов в юанях	июль	1080 млрд	780 млрд	
11.08.14-15.08.14	Изменение агрегата денежной массы M2	июль	14.7%	14.4%	
13.08.14	Изменение динамики оборота розничной торговли	июль	12.4%	12.5% 12.9%	
13.08.14	Изменение динамики промпроизводства	июль	9.2%	9.2% 9.4%	
14.08.14	Изменение объема прямых инвестиций	июль	0.2%	0.8%	



Август для российского фондового рынка начался непросто. В центре внимания продолжают оставаться санкции Европы по отношению к России – во вторник санкциям подвергся «Добролёт», вынужденный приостановить авиаполёты. США рассуждали о необходимости расширения санкций к России, так как «пока не видно результата, который хотели бы увидеть». В среду о введении ответных санкций объявила уже Россия. Ответные меры России настораживают участников рынка. Если эскалация напряжённости продолжится, то есть риск, что Россия пойдёт по пути изоляции. А российская экономика и без того в последние годы не показывает признаков роста.

Пока Россия объявила об ограничении на год экспорта сельхозпродукции из ЕС, США, Канады, Австралии, Японии, Норвегии (рыба, мясо, овощи, фрукты, молочные продукты). При этом спрос на российскую сельхозпродукцию возрастёт, а компании этого сектора могут получить субсидии от государства для наращивания мощностей. Неудивительно, что в лидерах роста на прошедшей неделе оказались «Русское море» (+30%), группа «Разгуляй» (+40%), «Главторгпродукт» (+20%), «Черкизово» (+10%). В то же время ритейлеры («Магнит», «ДИКСИ», X5 Retail) оказались под давлением. В последние годы российские сети активно сотрудничали с западными товаропроизводителями. В сложившихся условиях ритейлеры будут вынуждены разрывать заключённые контракты и перестраивать логистические цепочки – это может негативно сказаться на их финансовых результатах.

Отметим также, что по слухам, в ответ на «Добролёт» МИД и Минтранс в качестве ответных санкций обсуждают возможность ограничить европейским авиаперевозчикам полёты через Сибирь. Роялти от этих перелётов получает «Аэрофлот». В ответ западные страны могут запретить российским авиаперевозчикам летать транзитом через Европу. Как итог, акции «Аэрофлота» оказались под давлением.

Хуже рынка смотрелись также акции «Мечела» (-20%). По слухам, мажоритарий компании Игорь Зюзин отверг предложения банков-кредиторов о реструктуризации долга компании. Ранее было объявлено, что вариант с банкротством «Мечела» исключается. Но стороны до сих пор не могут прийти к компромиссу, и это нервирует инвесторов.

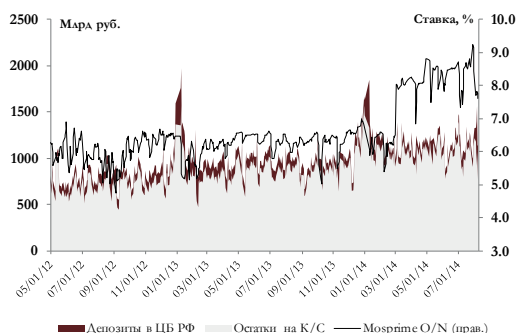
12 августа Украина огласит санкции против России. Важно, какие при этом будут комментарии чиновников – по ним можно сделать вывод, развивается ли конфронтация в российско-украинском конфликте или стороны смогут начать искать компромисс. 14 августа MSCI объявит итоги квартального пересмотра индексов. Ранее MSCI объявило о возможности исключения из индекса «Сбербанка» и ВТБ – посмотрим, решится ли агентство на столь резкие действия. Из корпоративных событий недели мы выделяем публикацию результатов за первое полугодие «Кузбасской топливной компании» и X5 Retail Group. Кроме того, состоятся внеочередные собрания акционеров НМТП, «Башнефти» (по вопросам организации SPO), Polymetal, МТС (по вопросам выплаты годовых дивидендов) и советы директоров «ГАЗа», НЛМК.

ПРОГНОЗ на конец недели

Индекс ММВБ (пункты)	Индекс РТС (пункты)	Курс евро к доллару (\$)	Нефть Brent (\$)	Курс доллара к рублю (руб.)	Курс евро к рублю (руб.)
1350	1170	1.34	106	36	48.5

ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

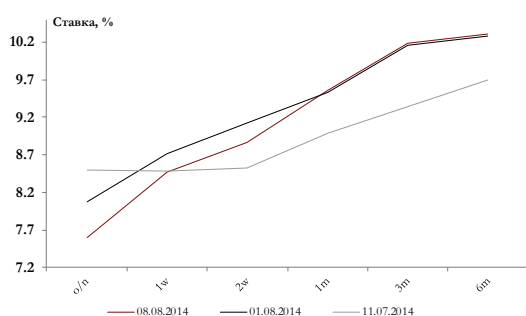
Банковская ликвидность



Министерство сельского хозяйства РФ сообщило о возможных краткосрочных всплесках инфляции из-за ограничения импорта. Глава министерства Николай Федоров дословно сказал следующее: «В долгосрочной перспективе, да и в среднесрочной перспективе, мы не видим угроз неблагоприятного влияния на инфляцию тех решений, которые сегодня принимаются. Конечно, какие-то краткосрочные всплески, психологические, эмоциональные, как обычно это бывает - сезонные, у нас в стране возможны... Но угрозы фундаментальной, стратегической, что эти решения будут сказываться негативно на инфляционных ожиданиях, мы не прогнозируем».

Напомним, что в преддверие этого заявления премьер РФ Дмитрий Медведев подписал постановление правительства о введении эмбарго на целый ряд категорий продовольственных товаров из ЕС, США, Австралии, Канады и Норвегии. Под абсолютное табу попали говядина, свинина, овощи и фрукты, мясо птицы, рыба, сыры и молочные продукты. Так что пока мы бы не были столь оптимистичны, эффект на и без того подогретую инфляцию может быть куда более масштабным. Настроения пока очень нехорошие, без преувеличений.

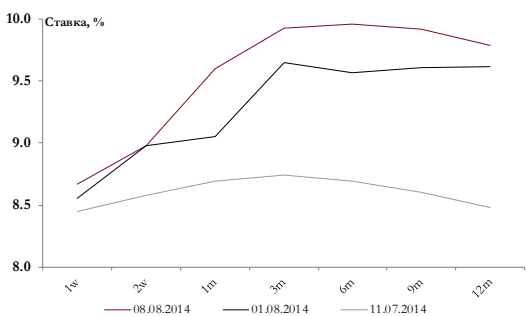
Кривая Mosprime



Подобные «санкционные» новости негативно сказываются на настроении национальной валюты, которая на неделе зафиксировала заметное ослабление как по отношению к «американцу», так и по отношению к «европейцу». Ослабление это может продолжиться. Пока рубль достаточными факторами поддержки не обзавёлся. Настоящий информационный шквал не самых позитивных новостей играет первую скрипку.

Банк России при этом продолжает проводить политику «тонкой настройки», не только предоставляя, но и абсорбируя ликвидность. Так, в четверг регулятор провёл депозитный аукцион, взяв у банков 180 млрд рублей на день. В аукционе приняли участие 45 кредитных организаций из 12 регионов России. Предлагаемые участниками процентные ставки колебались в диапазоне от 7.30% годовых до 8.00% годовых. Объем предложения составил 417.1 млрд рублей. Средневзвешенная процентная ставка составила - 7.53% годовых. Аукционы традиционно пользуются лучшим спросом, нежели фиксированные инструменты, так как они позволяют разместить/получить средства на более выгодных условиях.

Кривая NDF на рубль



Смотря на межбанковские ставки, мы видим их комфортные значения. Mosprime по кредитам «овернайт» - при этом продолжает быть ниже 8% годовых, что является достаточно комфортным значением в текущих условиях. За неделю ставка снизилась на 47 б.п. - до уровня 7.60% годовых.

Минфин РФ вновь не проводил аукцион по размещению ОФЗ. Аукционы традиционно проходят (или не проходят) по средам. Аргументация также стандартная - неблагоприятная рыночная конъюнктура. Ведомство, на наш взгляд, вполне здраво взвесило свои силы. Ничего не поделаешь, ведомству в этом году пока явно не везёт. Имидж ОФЗ сильно портит высокая инфляция, подстёгивающая регулятор к повышению ключевой ставки, не стихающие разговоры о санкциях и т.п.

Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Смотря на первичный рынок корпоративного рублёвого долга, мы видим крайне низкую активность эмитентов. Планы на предстоящую неделю следующие: 12 августа - ХОРУС ФИНАНС-БО-02 (5 млрд рублей), ЮниКредит Банк-БО-22 (10 млрд рублей). Всего же с начала месяца успели разместить 4 выпуска.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ СУБЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
11.08.2014	19:30	Размещение 3-месячных векселей на \$26 млрд	0.03%*	4.56
11.08.2014	19:30	Размещение 6-месячных векселей на \$24 млрд	0.05%*	4.86
12.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$0.95 - \$1.15 млрд		
12.08.2014	19:30	Размещение 4-недельных векселей	0.02%*	4.26
12.08.2014	21:00	Размещение 3-летних облигаций на \$27 млрд	0.99%*	3.38
13.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$0.35 - \$0.45 млрд		
13.08.2014	21:00	Размещение 10-летних облигаций на \$16 млрд	2.6%*	2.57
14.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$1.6 - \$1.9 млрд		
14.08.2014	21:00	Размещение 30-летних облигаций на \$24 млрд	3.37%*	2.40
ФРАНЦИЯ				
11.08.2014	16:50	Размещение 84-дневных векселей на €4.2 млрд	0.01%	3.23
11.08.2014	16:50	Размещение 161-дневных векселей на €2 млрд	0.02%	2.62
11.08.2014	16:50	Размещение 343-дневных векселей на €1.6 млрд	0.02%	3.12
ГЕРМАНИЯ				
11.08.2014	13:30	Размещение 182-дневных векселей на €2 млрд	-0.003%	2
13.08.2014	13:30	Размещение 10-летних облигаций с погашением в 2024 году и купоном 1.5% на €4 млрд	1.2%	1.6
ИТАЛИЯ				
12.08.2014	13:00	Размещение 12-месячных векселей	0.39%	1.71
ГРЕЦИЯ				
12.08.2014	13:00	Размещение 88-дневных векселей на €1 млрд	1.75%	2.35



КОНТАКТЫ

Департамент управления активами

Дмитрий Суханов	Sukhanov@ncapital.ru	директор Департамента
Андрей Гусев	A.Gusev@ncapital.ru	управляющий активами
Рустем Кальметьев	Kalmetev@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Фролов	AFrolov@ncapital.ru	финансовый директор
Владислав Григорьев	Grigoryev@ncapital.ru	управляющий активами

Департамент клиентского обслуживания

Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	член Совета директоров
Сергей Павлюк	Pavlyuk@ncapital.ru	директор по продажам
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента
Максим Зайцев	Zaitsev@ncapital.ru	старший аналитик
Роман Ткачук	Tkachuk@ncapital.ru	старший аналитик
Сергей Алин	Alin@ncapital.ru	старший аналитик
Виталий Манжос	Manzhos@ncapital.ru	аналитик

Департамент управления рисками

Алексей Москалик	Moskalik@ncapital.ru	директор Департамента
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Юлия Чигарихина	Chigarikhina@ncapital.ru	риск-менеджер
Анна Овчинникова	Ovchinnikova@ncapital.ru	риск-менеджер

Департамент ведения счетов (NORDAccount@ncapital.ru)

Василий Романовский	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Александра Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер
Ирина Евсина	Evsina@ncapital.ru	менеджер

Департамент PR и маркетинга

Илона Шиллер	IShiller@ncapital.ru	директор Департамента
Марина Колыванова	Kolyvanova@ncapital.ru	пресс-секретарь
Анастасия Перминова	Perminova@ncapital.ru	медиа-менеджер



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный документ опубликован компанией «Норд Капитал АГ» (Nord Capital AG), Швейцария (далее «Норд Капитал») только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвижению 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».