



## ТАКОЙ «ХОККЕЙ» НАМ НЕ НУЖЕН!

### Основные дальнейшие сценарии

Общий итог прошедшей недели можно разложить по трём полкам: а) макростатистика по США выходит смешанная по своему тону, что помогает доллару укрепляться (для Штатов главное – чтобы не выходила плохая); б) для Европы, тем не менее, нужен позитив и только позитив, и поскольку, как мы и опасались, в реальности мы получили негатив и только негатив (от индексов делового оптимизма ZEW до предварительных оценок ВВП за 2-й квартал), то падение евро было обоснованным и имеет все предпосылки к продолжению данного тренда на текущей неделе; в) геополитика, геополитика и ещё раз геополитика: как только немного спадает градус напряжённости вокруг Ирака или Сектора Газа, все взоры моментально устремляются на Украину, а там – никакого света в конце тоннеля. Любые слухи о пресловутой колонне с гуманитарным грузом или что похлеще, например, появившийся в пятницу после окончания регулярных торгов в Москве очередной инфовброс относительно пересечения российской боевой техникой границы Украины, вызывают моментальную реакцию как на курс рубля, так и на российские фондовые индексы.

Подобный тип рынков – идеальный материал для внутрисуточной алгоритмики и суцая головная боль для физического трейдинга. Нет сомнений, что спекулянты научились пользоваться геополитикой так же ловко, как совсем недавно они пользовались макростатистикой, умело жонглируя данными и делая периодические «подливы горяченького» в тот момент, когда этого меньше всего ожидают другие (скажите на милость, кто поверит, что российские БТР, сопровождавшие гуманитарный груз без малого трое суток, решили вторгнуться на территорию Незалежной в аккурат после окончания торгов, да ещё и накануне выходного дня?).

Конечно, как говорится, «такой хоккей нам не нужен», но приходится уже в который раз мириться с подобным «капризным» поведением рынка, делая при этом обязательные выводы и прикладывая максимум усилий для хеджирования «длинных» стратегий. Мы склонны видеть дальнейшее развитие событий весьма пессимистично: пока все локальные войны не прекратятся (или, хотя бы, не будут загнаны в продолжительную ремиссию), а лидеры стран – не найдут взаимных компромиссов, нервозность игроков будет зашкаливать. При этом мы не видим на горизонте никаких очевидных предзнаменований ценовых обвалов ни в одном из основных рыночных активов. При этом мы по-прежнему склонны считать американские фондовые индексы перекупленными (что, впрочем, абсолютно не означает предопределённого биржевого краха), а также – предпосылки к длительному снижению котировок евро. Прочие «отчётливые сигналы» могут в итоге оказаться обманчивыми.



### Календарь событий

**Эта неделя будет не особенно насыщенной ключевыми макроэкономическими публикациями. Август - традиционный месяц отпусков по обе стороны океана, поэтому мы ожидаем пониженных торговых объёмов не только в России, но и на ведущих иностранных биржах, которые, как мы надеемся, помогут смягчить удары от негативного геополитического фона. Основные события текущей недели: индекс потребительских цен Британии и США, число закладок новых фундаментов недвижимости в США, протокол последнего заседания Банка Англии, индекс деловой активности в производственном секторе Германии, индексы активности PMI от MarkIt для еврозоны и Германии на август**

**В понедельник** рано утром Австралия объявила о динамике продаж новых транспортных средств за июль, а также выпустила т.н. «индекс несчастья» (инфляция+безработица): если первый релиз оказался, в целом, нейтральным, то второй индикатор взлетел до 6-летнего максимума. В 09:00 GMT еврозона отчитается по сальдо баланса внешней торговли за июнь, и мы полагаем, что цифра окажется слабой, возобновив давление на евро. В 10:00 GMT Германия опубликует ежемесячный отчёт Бундесбанка. Наконец, в 14:00 GMT в США выйдет индекс рынка жилья от NAB за август.

**В ночь с понедельника на вторник** всё та же Австралия представит протокол совещания РБА по вопросам кредитно-денежной политики. Утром, перед открытием торгов, еврозона отчитается по сальдо счёта текущих операций ЕЦБ за июль. В 08:30 GMT Британия опубликует индекс потребительских цен, индекс розничных цен, индекс закупочных цен производителей и индекс отпускных цен производителей за июль. Больших сюрпризов не ожидаем. В 12:30 GMT США объявит об изменении числа выданных разрешений на строительство и закладок новых фундаментов за июль, а также выпустит индекс потребительских цен за июль. Цифры могут оказаться немного слабее ожиданий. Поздно ночью Япония представит общее сальдо внешней торговли товарами за июль. Мы также полагаем, что результаты могут разочаровать.

**В среду** рано утром Япония представит индекс активности во всех отраслях экономики за июль. Опять же, возможен умеренный негатив. В 06:00 GMT в Германии выйдет индекс производственных цен за июль. В 08:30 GMT Британия опубликует протокол последнего заседания Банка Англии по денежно-кредитной политике. Ожидаем сохранения прежних её параметров. В 10:00 GMT в Британии выйдет объём промышленных заказов по данным Конфедерации британских промышленных производителей за август. Ожидаем умеренно слабого значения, которое, впрочем, скорее всего, сильно не навредит британскому фунту. В 18:00 GMT в США состоится публикация протокола заседания ФРС за июль. Традиционно выходят данные по коммерческим запасам нефти и нефтепродуктов от API и Минэнерго (EIA) США.

**В ночь со среды на четверг** Австралия выпустит индекс ведущих экономических индикаторов от Conference Board за июль. В 01:45 GMT Китай представит индекс PMI для производственной сферы от HSBC за август. По традиции ожидаем, что рынок недооценивает положительного импульса, что пойдёт во благо азиатским индексам и валютам развивающихся стран. Перед открытием европейских торгов будут представлены индексы деловой активности в производственном секторе и в сфере услуг за август от MarkIt: в 06:58 GMT ожидаем отчёт по Франции, в 07:28 GMT - по Германии, а в 07:58 GMT - по еврозоне в целом. В 08:30 GMT Британия объявит об изменении объёма розничной торговли и чистом объёме заёмных средств госсектора за июль. Ожидаем нейтральных показателей. В 12:30 GMT США традиционно объявит о числе первичных обращений за пособиями по безработице (полагаем, что больших сюрпризов не будет), а в 13:45 GMT выйдет индекс деловой активности в производственном секторе за август. В 14:00 GMT США заявит об объёме продаж жилья на вторичном рынке за июль, а также выпустит производственный индекс ФРБ Филадельфии и индикатор уверенности потребителей за август. Данные цифры имеют риск оказаться слабее прогнозов. Также на это время запланировано начало экономической конференции в Джексон Хоуле.

**В пятницу** на 14:00 GMT запланирован пресс-релиз накануне открытия второго дня экономической конференции в Джексон Хоуле, а также выступление главы ФРС Джанет Йеллен. В 18:30 GMT с речью выступит президент ЕЦБ Марио Драги. Интрига от обоих мероприятий крайне высока, и возможны неожиданные заявления. Ожидаем повышенной внутридневной волатильности на рынках.



### ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал	
<b>США</b>					
18.08.14	Индекс рынка жилья от NABW	август	53	53	<b>51</b>
19.08.14	Индекс цен потребителей	июль	2.1%	2%	<b>2%</b>
19.08.14	Изменение числа закладок новых фундаментов	июль	-9.3%	8.6%	<b>-6%</b>
19.08.14	Изменение числа выданных разрешений на строительство	июль	-4.2%	2.8%	
21.08.14	Число первичных обращений за пособиями по безработице	16 августа	311K	-	
21.08.14	Индекс PMI в производственном секторе от MarkIt	июль	55.8	55.7	<b>55.6</b>
21.08.14	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	август	23.9	20	
21.08.14	Изменение динамики продаж жилья на вторичном рынке	июль	2.6%	-0.8%	<b>-0.8%</b>
21.08.14	Индекс опережающих индикаторов	июнь	0.3%	0.6%	<b>0.4%</b>
<b>ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США</b>					
20.08.14	Запасы сырой нефти	15 августа	1401K	-	<b>-500 тыс. баррелей</b>
20.08.14	Запасы бензина	15 августа	-1160K	-	
20.08.14	Запасы дистиллятов	15 августа	-2421K	-	
<b>ЕВРОЗОНА</b>					
18.08.14	Сальдо баланса внешней торговли	июнь	15.3 млрд	-	<b>13.5 млрд</b>
19.08.14	Сальдо счета текущих операций	июнь	19.5 млрд	-	
20.08.14	Изменение динамики объемов строительства	июнь	3.5%	-	
21.08.14	Индекс PMI в производственном секторе от Markit	август	51.8	51.3	<b>50</b>
21.08.14	Индекс PMI в секторе услуг от Markit	август	54.2	53.9	
21.08.14	Композитный индекс PMI от Markit	август	53.8	53.4	<b>52</b>
21.08.14	Индекс уверенности потребителей	август	-8.4	-9	
<b>ГЕРМАНИЯ</b>					
20.08.14	Индекс цен производителей	июль	-0.7%	-0.7%	<b>-0.5%</b>
21.08.14	Индекс PMI в производственном секторе от Markit	август	52.4	51.6	<b>51</b>
21.08.14	Индекс PMI в секторе услуг от Markit	август	56.7	55.4	
21.08.14	Композитный индекс PMI от Markit	август	55.7	54.8	
<b>КИТАЙ</b>					
18.08.14	Изменение объема прямых инвестиций	июль	0.2%	0.8%	
21.08.14	Индекс PMI в производственном секторе от HSBC	август	51.7	51.6	<b>52</b>



Минувшая неделя на российском фондовом рынке прошла под знаком уверенного коррекционного повышения. Индексы ММВБ и РТС после затажного месячного падения наконец сумели реализовать назревший технический отскок вверх. Вместе с тем, потенциал коррекционного движения, по видимому, уже исчерпан. Для продолжения роста локальному рынку нужен объективный позитив, которого в течение ближайшей недели не ожидается. Попробуем расставить по полочкам основные внешние и внутренние факторы, которые будут влиять на настроение участников локальных торгов в течение нескольких ближайших дней:

Среднесрочная техническая картина по индексам ММВБ и РТС не дает явного преимущества ни «медведям», ни «быкам». После затажной просадки и довольно резкого коррекционного отскока наиболее вероятным вариантом развития событий станет переход локальных индексов в состояние волатильной консолидации. Такой рынок способен «запилить» игроков, торгующих внутри дня, и не принести прибыли по среднесрочным позициям. Техническая картина в американских фондовых индексах S&P 500 и DJIA выглядит аналогично.

Отметим достаточно тревожную ситуацию с ценами на нефть. Несмотря на военную премию, связанную с продолжением боевых действий на Ближнем Востоке и Украине, фьючерсы на нефть сорта Brent прочно закрепились в районе \$102 - \$104. Текущий уровень цены на «черное золото» продолжает оставаться комфортным для российского рынка. Вместе с тем, опасная близость психологически важной отметки \$100 может стимулировать сырьевых «медведей» на попытки ее тестирования.

Вооруженный конфликт на территории Донецкой и Луганской областей Украины по-прежнему далек от своего завершения. Масштабные потери наступающей Украинской армии не могут продолжаться бесконечно. Вместе с тем, даже взятие областных центров не будет означать завершения борьбы мятежных регионов за независимость. Логика развития ситуации подразумевает если и не прекращение военной операции, то по крайней мере снижение ее интенсивности. Вместе с тем, в связи с приближением Дня независимости Украины (24 августа) в течение ближайшей недели вероятно усиление активности боевых действий с целью достижения реальных военных успехов. Российский рынок может живо реагировать на эти события. Очередным тревожным сигналом стало опровергнутое министерством обороны РФ сообщение о том, что украинская артиллерия частично уничтожила колонну военной техники, переместившейся на территорию соседней страны из России.

Угроза введения взаимных экономических санкций между Россией и западными странами временно ослабла. В Европейском Союзе начинают крепнуть недовольные голоса стран, пострадавших от ответных ограничительных мер со стороны России. Вероятно, принятие решения о новых санкциях со стороны стран Старого Света будет серьезно затруднено.

Достаточно тревожным признаком являются наметившиеся трудности у ряда крупных российских эмитентов. До сих пор остается нерешенной проблема спасения закредитованной компании «Мечел». Глава «Роснефти» Игорь Сечин на прошлой неделе попросил финансовой поддержки у государства. Компания «Аэрофлот» находится под давлением в связи с адресными санкциями по отношению к дочерней компании «Добролет». Обсуждавшееся введение запрета на полеты европейских авиакомпаний над территорией Сибири может уменьшить доходы «Аэрофлота». Наконец, введение ряда ограничительных мер против банков со стороны ЕС и США негативно сказывается не только на финансовом секторе, но и на большинстве российских эмитентов, которые в своей деятельности широко используют кредитование.

Обратим внимание также на события, прямо не связанные с российским фондовым рынком. Стремительная волна банкротств среди российских туристических компаний является нехорошим примером того, что в случае наметившихся значимых изменений устоявшейся рыночной конъюнктуры под удар могут попадать целые отрасли экономики. В понедельник стало известно об очередном отзыве лицензий у двух коммерческих банков. Не исключено, что если бы проблемные банки не закрывались директивно, мы наблюдали бы ситуацию, сходную с массовым коллапсом туристических компаний.

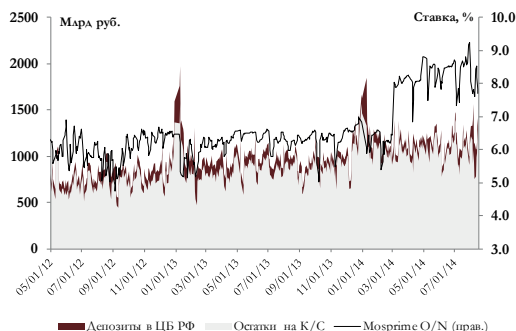
Таким образом, указанные рыночные факторы в целом не дают поводов для излишнего оптимизма на российском рынке в течение ближайшей недели. В пользу «быков» играет лишь инерция технического отскока вверх, потенциал которой близок к исчерпанию. Вероятно, в ближайшие дни индекс ММВБ стабилизируется в районе 1400-1450 п.

## 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.)
1425	1250	1.34	102	36	48.5

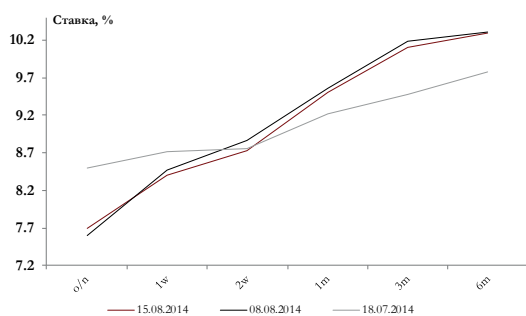
## ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Банковская ликвидность



Традиционно для вторника прошёл аукцион недельного РЕПО. Лимит в этот раз немного подняли – до уровня 2340 млрд рублей с предыдущих 2290 млрд рублей. Спрос заметно превысил объём предложения, составив 2618 млрд рублей. Средневзвешенная ставка составила 8.0904% годовых. Потребность в ликвидности постепенно растёт, что видно по межбанковским ставкам. Налоговый период уже стартовал (15 августа – страховые взносы в фонды и авансовые платежи по акцизам за август), а предстоит ещё рассчитаться по многим налогам: 20 августа – 1/3 суммы налога за II квартал; 25 августа – НДС и акцизы; 28 августа – налог на прибыль. Ставки межбанковского рынка в связи с данным фактором, вероятнее всего, не смогут удержаться от роста.

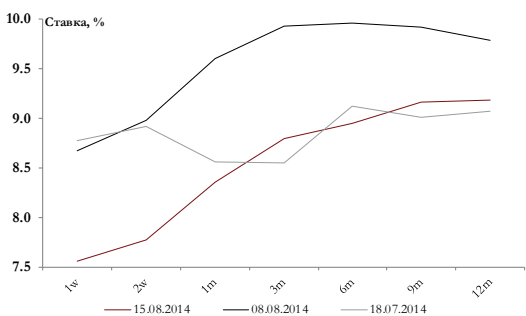
### Кривая Mosprime



Что касается рублёвых бондов, то пока, на наш взгляд, логичнее всего продолжать придерживаться защитной стратегии, уделяя внимание корпоративным бондам относительно короткой дюрации (до 1.5 лет). В длинные ОФЗ пока лучше не заигрывать в связи с переменчивостью рыночных настроений. О нестабильности рыночной конъюнктуры говорят нам и действия российского Минфина, который уже 4 недели кряду не проводит аукционы по размещению ОФЗ. Естественно, говоря о покупке коротких корпоративных бондов, мы имеем в виду бумаги надежных заёмщиков с хорошей репутацией на рынке.

Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») Российского Сельскохозяйственного Банка («Россельхозбанк») на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом. Подтверждение рейтингов отражает оценку Fitch в отношении потенциальной поддержки банка от российских властей в случае необходимости. Напомним, что в конце июля США в связи с ситуацией на Украине ввели санкции против «Банка Москвы», ВТБ и Россельхозбанка, в результате которых они остались отрезанными от долгосрочных кредитов американских компаний (сроком более 90 дней).

### Кривая NDF на рубль



Агентство по страхованию вкладов (АСВ) прогнозирует, что ставки по розничным депозитам продолжат плавный рост в случае дефицита ликвидности на локальной арене. Агентство представило ежеквартальное исследование. Было промониторено 100 крупнейших розничных банков, и выявлена тенденция к равномерному росту доходности вкладов в первой половине года. Больше половины банков данной выборки повысили ставки, 20 понизили, 19 сохранили на прежнем уровне. Ставки, действительно, могут продолжат расти, учитывая текущие нерадушные реалии. Дефицит ликвидности был проблемой ещё до обострения украинского конфликта.

Первичный рынок пока продолжает находиться в состоянии анабиоза. Аукционы Минфина не проводятся уже месяц кряду, а на корпоративном рублёвом фронте картина также достаточно аморфная. Пока успели разместить всего 7 выпусков в совокупности на 56.97 млрд рублей. Особых планов у эмитентов пока нет. Во всяком случае, пока таковые не озвучивались.

### Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Рубль в конце прошлой недели выглядел не так плохо, однако вот пока сильными союзниками не обзавелся. Налоговый фактор свою поддержку рублю окажет, но в качестве панацеи уже давно не выступает. Первую скрипку продолжает играть спекулятивная тема, основанная на украинском конфликте. Да и фундаментальные факторы выглядят пока не очень. Особенно настораживает снижающееся в цене «чёрное золото». Учитывая все «за» и «против», не исключаем возможности ослабления национальной валюты на этой неделе.



## КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ СУВЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
<b>США</b>				
18.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$0.95 - \$1.15 млрд		
18.08.2014	19:30	Размещение 3-месячных векселей на \$26 млрд	0.03%*	4.47
18.08.2014	19:30	Размещение 6-месячных векселей на \$24 млрд	0.05%*	4.72
19.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$0.25 - \$0.35 млрд		
19.08.2014	19:30	Размещение 4-недельных векселей	0.04%*	3.73
19.08.2014	19:30	Размещение 52-недельных векселей	0.11%*	4.27
21.08.2014	19:00	ФРС выкупает облигации на \$2.05 - \$2.5 млрд		
21.08.2014	21:00	Повторное размещение 5-летних облигаций, скорректированных на инфляцию	-	-
<b>ФРАНЦИЯ</b>				
18.08.2014	16:50	Размещение 91-дневных векселей на €4.1 млрд	0.002%	3.63
18.08.2014	16:50	Размещение 154-дневных векселей на €2 млрд	0.01%	5.15
18.08.2014	16:50	Размещение 364-дневных векселей на €1.9 млрд	0.02%	4.78
<b>ГЕРМАНИЯ</b>				
20.08.2014	13:30	Размещение 5-летних облигаций с погашением в 2016 году	0.01%	2.5
<b>ИСПАНИЯ</b>				
19.08.2014	12:30	Размещение 183-дневных векселей	0.15%	3.86
19.08.2014	12:30	Размещение 365-дневных векселей	0.29%	2.04
<b>ПОРТУГАЛИЯ</b>				
20.08.2014	13:30	Размещение 91-дневных векселей	0.18%	1.64
20.08.2014	13:30	Размещение 364-дневных векселей	0.45%	2.05



## КОНТАКТЫ

### Департамент управления активами

<b>Дмитрий Суханов</b>	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

<b>Лариса Сафонова</b>	Safonova@ncapital.ru	член Совета директоров
Сергей Павлюк	Pavlyuk@ncapital.ru	директор по продажам
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	вице-президент
Павел Неводин	Nevodin@ncapital.ru	вице-президент

### Аналитический департамент

<b>Владимир Рожанковский, LIFA</b>	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

<b>Алексей Москалик</b>	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)

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

### Департамент PR и маркетинга

<b>Илона Шиллер</b>	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 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».