



ТОРМОЖЕНИЕ «НА ПОЛНОМ ХОДУ»

Основные дальнейшие сценарии

Ралли доллара продолжительностью более двух месяцев показало в пятницу первые признаки усталости на фоне плохой макростатистики по обе стороны океана. Среди прочих неприятных моментов, статистика эта вскрыла наличие определённых дефляционных процессов не только в еврозоне, но и в США. Если американский доллар будет и дальше набирать силу прежними темпами, дефляция в США может перестать быть ожиданиями и стать реальностью. Учитывая то обстоятельство, что в первом квартале текущего года американская экономика снизилась, такая комбинация чревата высокой вероятностью неожиданного торможения, что называется, «на полном ходу» – не сорвать бы «стоп-кран»! Кроме того, неприятное впечатление на инвесторов произвели и данные по углубившемуся дефициту Федерального бюджета, видимо, также вследствие непомерно укрепившегося курса «американца», опубликованные в четверг.

Говоря о рисках снижения барреля нефти сорта Brent до \$40, – кошмарный сценарий, который принесёт много проблем не только России, но и всему мировому энергетическому сектору (в индексах США это – с учётом нефтесервисных фирм – порядка 40% совокупной капитализации индекса S&P 500). Похоже, на некоторое время это «пугало рынка» отступило, словно испугавшись своей тени, а точнее, реакции на пробитие ключевого уровня в \$80 за баррель. В пятницу, после сообщения в середине недели о неожиданном сокращении производства зачинщицей всего «театрального действия», Саудовской Аравией, поступили дополнительные слухи о том, что на предстоящем 27 ноября заседании ОПЕК вопрос о сокращении квот **всё-таки будет обсуждаться**, хотя его исход пока прогнозировать сложно. При нефти возле \$70 за баррель по сорту WTI вопрос банкротства и ухода с рынка двух дюжин американских и канадских сланцевых производителей – это уже не предположение, а практически неизбежность. Вдруг все вспомнили, что это – высокотехнологичные компании, среди прочих вещей, активно участвующие в мероприятиях по защите окружающей среды и разрабатывающие инновационные решения в этом направлении. Одним словом, в деловых СМИ начали появляться статьи, в которых остро ощущались нотки сожаления и немого вопроса «Кому это нужно?» Для того, чтобы понять, оттолкнулись ли мы ото дна по нефти (что, безусловно, очень важно и для такой темы, как стабилизация курса рубля), нет лучшего рецепта, чем просто подождать несколько торговых сессий. Повторимся, ситуация сложилась крайне противоречивая: есть мнения, что «зачинщики избыточного предложения» уже сами опасаются последствий, однако это не значит, что нефтяные «медведи» в одночасье, дождаввшись экспирации ноябрьского фьючерса, захотят «перевернуться» против рынка. Помочь им может только чувство умеренности и страха, которое может спровоцировать волну закрытия «коротких» позиций по обе стороны океана.

Впрочем, ожидать, что восстановление нефти сможет полностью решить все проблемы рубля – это иллюзия и самообман. На наш взгляд, программа-минимум ЦБ – стабилизация отечественной валюты, без которой начнут рушиться все механизмы ценообразования и целый пласт внешнеторговой деятельности российских предприятий, а это уже не шутки. При стабилизации нефти у Банка России, безусловно, будет гораздо больше реальных шансов добиться успехов. Однако в любом случае уже всем ясно, что позиция «мелких подачек» рынку в «ожидании у моря погоды» не работает, и нужно искать более сложные пути решения проблемы.



Календарь событий

Текущая неделя не будет особенно активной в плане макроэкономических публикаций, поэтому мы не исключает повышения роли геополитических новостных факторов с центрами в Украине и восточной Сирии. Из основных ожидаемых событий: решение по процентной ставке Банка Японии; инфляция в США; чистые покупки американских ценных бумаг нерезидентами (TIC Flows); индекс деловой активности в производственном секторе в Китае, Германии и еврозоне; протоколы заседаний Банка Англии и ФРС

Понедельник будет достаточно скучным в плане маркорелизов днём. Ранним утром в Австралии вышли данные по изменению объёма продаж новых транспортных средств за октябрь, которое оказалось хуже предыдущего значения. Перед открытием рынка еврозона выпустит сальдо баланса внешней торговли за сентябрь. Консенсус-прогноз, на наш взгляд, слишком сильно уповает на фактор ослабления евро в истекшем периоде, поэтому реальная цифра может разочаровать. В 11:00 GMT будет опубликован Ежемесячный отчет Бундесбанка. В вечернем блоке США в 13:30 GMT опубликует данные о производственном индексе Empire Manufacturing за ноябрь, в 14:15 GMT - динамике промпроизводства за октябрь. Возможны неприятные сюрпризы, что вызовет рост котировок золота. В 14:30 GMT ЕЦБ объявит объём покупки облигаций с покрытием (ABS). Завершит день в 23:00 GMT Австралия данными по индексу ведущих экономических индикаторов от Conference Board за сентябрь.

Во вторник повестка экономического дня выглядит уже гораздо более насыщенной. В 00:30 GMT будет опубликован протокол совещания РБА по вопросам кредитно-денежной политики, и будет представлен полугодовые экономические и финансовые прогнозы. Вероятно, мы увидим более низкие оценки. В 09:30 GMT Великобритания выпустит индекс потребительских цен, а также индекс цен производителей за октябрь. Сюрпризов не ждём. В 10:00 GMT в еврозоне и Германии выйдет индекс настроений в деловой среде от института ZEW за ноябрь, а также индекс текущей ситуации от института ZEW за ноябрь. По сложившейся порочной традиции, данные имеют высокий потенциал разочарования. В США в 13:30 GMT опубликует индекс цен производителей, а также индекс цен производителей без учета цен на продукты питания и энергоносители за октябрь, в 15:00 GMT - индекс рынка жилья от NAHB за ноябрь. Последняя цифра может слегка разочаровать. В США в 21:00 GMT станет известен чистый объём покупок долгосрочных американских ценных бумаг иностранными инвесторами, а также общий чистый объём покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами за сентябрь. Мы ожидаем умеренно-позитивной цифры в связи со сворачиванием программ QE и ожидание первого повышения ставок в середине 2015 г. В 21:30 GMT будет опубликовано традиционное изменение объёма коммерческих запасов сырой нефти по данным API.

В среду будет представлено большое количество данных. В начале дня станет известно решение по процентной ставке Банка Японии, целевой объём денежной базы Банка Японии на 2014 год, будет сделан комментарий по кредитно-денежной политике. В 04:30 GMT Япония выпустит индекс активности во всех отраслях экономики за сентябрь. Позже пройдет пресс-конференция Банка Японии. Это очень важный блок данных с точки зрения курсовых движений в паре йена/доллар. В 09:30 GMT будет опубликован протокол последнего заседания Банка Англии по монетарной политике. В 13:30 GMT США выпустит объём выданных разрешений на строительство, число закладок новых фундаментов за октябрь. Ожидаем умеренно-позитивной реакции рынка. В 19:00 GMT состоится публикация протокола заседания ФРС. Сюрпризов не ждём, хотя риторика может быть интересной. Поздним вечером Япония опубликует общее сальдо внешней торговли товарами, а также изменение объёма экспорта и импорта товаров за октябрь.

Четверг будет пиковым с точки зрения плотности макроэкономических публикаций днём недели. В 01:45 GMT Китай выпустит индекс PMI для производственной сферы от HSBC за ноябрь. Ожидаем увидеть нейтральную цифру. В 05:00 GMT будет опубликован ежемесячный отчет Банка Японии. Перед открытием торгов в еврозоне выйдет индекс деловой активности в производственном секторе PMI, индекс деловой активности в секторе услуг PMI, а также композитный индекс PMI за ноябрь. Полагаем, что потенциал разочарований достаточно велик. Великобритания в 09:30 GMT выпустит изменение объёма розничной торговли за октябрь (по-видимому, цифра будет достаточно сильной), в 11:00 GMT - баланс промышленных заказов по данным Конфедерации британских промышленников за ноябрь. В США в 13:30 GMT выйдет индекс потребительских цен за октябрь, а также традиционное число первичных обращений за пособиями по безработице (сюрпризов не ждём), в 14:45 GMT - индекс деловой активности в производственном секторе за ноябрь, в 15:00 GMT - производственный индекс ФРБ Филадельфии за ноябрь (ожидаем нейтральной цифры), а также динамику продаж жилья на вторичном рынке за октябрь (умеренный негатив). В 15:00 GMT еврозона опубликует индикатор потребительской уверенности за ноябрь.

Наконец, **в пятницу** выйдет весьма малое количество статданных. Лишь в 09:30 GMT Великобритания выпустит статистику по чистому объёму займов госсектора, а также по объёму потребности государства в заёмных средствах за октябрь.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

17.11.2014-23.11.2014



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал	
США					
17.11.2014	Промышленное производство, м/м	Октябрь	1.0%	0.2%	0.2%
17.11.2014	Индекс активности в производственном секторе от ФРБ Нью-Йорка	Октябрь	6.2	12.1	
18.11.2014	Индекс состояния рынка жилья от НАНВ	Ноябрь	54.0	55.0	54.0
18.11.2014	Чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами	Сентябрь	52.10	41.30	45.00
19.11.2014	Закладки новых домов, млн	Октябрь	1.017	1.025	
20.11.2014	Продажи жилья на вторичном рынке, млн.	Октябрь	5.17	5.16	
20.11.2014	Производственный индекс ФРБ Филадельфии	Октябрь	20.7	18.9	
20.11.2014	Индекс потребительских цен, г/г	Октябрь	1.7%	1.6%	1.5%
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
19.11.2014	Запасы сырой нефти	8 ноября	-1.70	-	-1 млн баррелей
19.11.2014	Запасы бензина	8 ноября	1.81	-	+1 млн баррелей
19.11.2014	Запасы дистиллятов	8 ноября	-2.80	-	
ЕВРОЗОНА					
17.11.2014	Сальдо торгового баланса с сезонными поправками	Сентябрь	15.8	16.2	15.8
18.11.2014	Индекс настроений в деловой среде от института ZEW	Ноябрь	4.1	4.3	4.0
20.11.2014	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	Ноябрь	52.3	52.3	52.0
20.11.2014	Индекс уверенности потребителей	Ноябрь	-11.0	-11.0	
ГЕРМАНИЯ					
18.11.2014	Индекс настроений в деловой среде от института ZEW	Ноябрь	-3.6	0.9	1.0
20.11.2014	Индекс цен производителей, г/г	Октябрь	-1.00%	-0.90%	-0.90%
20.11.2014	Индекс деловой активности PMI в производственном секторе	Ноябрь	51.4	5150.0%	
КИТАЙ					
20.11.2014	Производственный индекс PMI от HSBC	Ноябрь	50.4	50.2	50.4



В начале прошедшей недели мы наблюдали продолжение восходящей динамики российского фондового рынка. Индекс ММВБ достиг 1530 пунктов и на расстояние шага приблизился к годовым максимумам. В дальнейшем фондовый индикатор откатился к 1500 пунктам.

Из событий недели отметим визит Владимира Путина в Китай. Итогом стало подписание пакета из почти двух десятков двусторонних соглашений, в том числе меморандума в сфере поставок газа в Китай по «западному маршруту» с 2019 года. Договорённостей по цене на газ планируется достичь в начале 2015 года. Кроме того, «Роснефть» подписала рамочные соглашения о продаже 10% «Ванкорнефти» с CNPC, а «Русгидро» – по строительству новых ГЭС на Дальнем Востоке и Ленинградской ГЭС.

Лучше рынка на прошедшей неделе выглядел металлургический сектор. Продолжился рост акций ММК (+10%) и НЛМК (+4%), планирующих солидные дивидендные выплаты акционерам. Лидером роста стал «РУСАЛ» (+22%). В четверг компания опубликовала сильную отчётность по МСФО за 9 месяцев – EBITDA и чистая прибыль показали двукратный рост. Акции «РУСАЛа» в последние годы находились под давлением из-за высокой долговой нагрузки. Но проблем для компании она не несёт – компания может обслуживать долг за счёт дивидендов от «Норникеля». Нынешний рост является снятием локальной перепроданности.

Уверенно смотрелся также сектор минеральных удобрений («Уралкалий» прибавил 6%). На 9% выросли бумаги ВТБ на фоне решения Фонда национального благосостояния выделить банку 150 млрд рублей на выкуп его привилегированные акции. Фактически, капитал банка будет пополнен за счёт бесплатной ликвидности. Хуже рынка на фоне снижения котировок Brent был нефтегазовый сектор.

Перед началом новой торговой недели сложился умеренно-негативный внешний фон. Итоги саммита G20 нельзя признать позитивными. Владимир Путин покинул Брисбен досрочно – договориться с западными державами по ключевым «украинским» вопросам не получилось. Барак Обама по итогам саммита заявил, что «...России нужно выбрать другой путь», и тогда антироссийские санкции будут ослаблены. Вопрос новых ограничений против России страны Евросоюза будут рассматривать уже сегодня – вполне возможны новые санкции. Во второй половине недели настроения на рынках определит публикация протокола последнего заседания ФРС США 19 ноября.

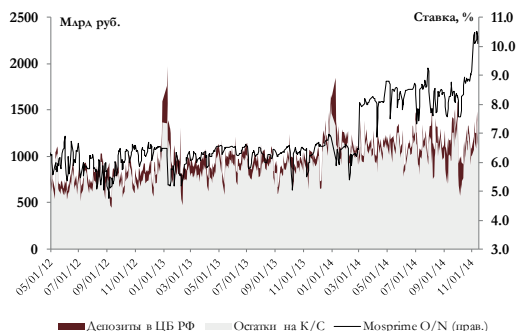
Из корпоративных событий этой недели отметим публикации финансовых результатов по МСФО за 9 месяцев «Ростелекома», ВТБ, «Черкизово», «Московской Биржи», Nordgold, ТМК, «Фосагро» и отчётности по РСБУ за тот же период «Сургутнефтегаза», МГТС, «ВСМПО-Ависма», «Мостотреста». Кроме того, состоится заседание наблюдательного совета «Банка Санкт-Петербург» и советы директоров «МРСК Урала», «Россетей». Повышенным спросом будут пользоваться акции «Черкизово» и «Северстали» – по этим бумагам в ближайшее время (21 и 25 ноября) состоится закрытие реестра под солидные дивидендные выплаты (34.44 и 54.46 рублей соответственно). А в связи с системой торгов Т+2 дивидендный разрыв в этих бумагах мы увидим на два торговых дня раньше.

ПРОГНОЗ на конец недели

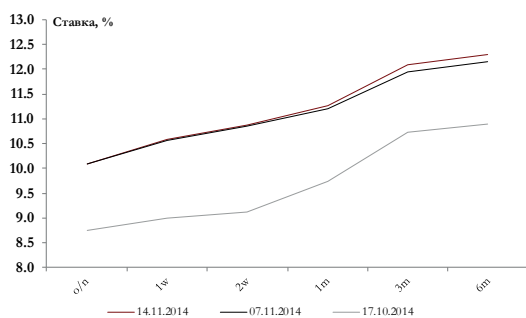
Индекс ММВБ (пункты)	Индекс РТС (пункты)	Курс евро к доллару (\$)	Нефть Brent (\$)	Курс доллара к рублю (руб.)	Курс евро к рублю (руб.)
1520	1020	1.25	80	47.5	59.5

ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Банковская ликвидность



Кривая Mosprime



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Центробанк вновь поддержал на прошедшей недели рубль словом и делом. В последнее время его участие в жизни национальной валюты обрело более конкретизированный и оформленный вид. В пятницу в СМИ появилась информация о том, что Центробанк на неделе проводил с банкирами «разъяснительную беседу». Согласно поступившей информации, смысл её заключался в следующем: будете излишне спекулятивны, занимаясь не тем, чем надо, свернём рефинансирование.

Высказались и по поводу инфляции. Так, первый зампред Банка России Ксения Юдаева сообщила о том, что годовая инфляция уже достигла уровня 8.6%. Её комментарии разлетелись по отечественным СМИ сродни горячим пирожкам. Она, во-первых, отметила, что такое значение более чем на 3 п.п. выше цели регулятора по инфляции на текущий год (она составляла 5%). Также она дала разбивку по долям: «Около 1.3-1.5 п.п. разницы в инфляции приходится на влияние ослабления рубля, оставшиеся 2 п.п. отражают влияние различных специфических факторов». К последним она отнесла ответные меры России по ограничению импорта ряда зарубежных товаров, а также потерю урожая гречихи в текущем году. Естественно, всего не предвидишь. Однако ещё до возникновения геополитического конфликта многие считали цели регулятора уж очень оптимистичными.

Сказала Ксения Юдаева ещё одну интересную (и абсолютно правильную, отметим) вещь: «Мы считаем, что риски ослабления рубля, хотя очевидно и позволяют сформировать профицитный бюджет даже в условиях снижения цен на нефть, являются плохим рецептом для экономики». Хорошо, что на «верхах» этот понимают. Также очень хорошо, что регулятор наконец-то начал давать комментарии по национальной валюте. Это важно.

Несколькими днями ранее Центробанк сообщил о введении лимита на предоставление рублевой ликвидности с помощью операций «валютный своп». Сделано это в целях стабилизации ситуации на валютном рынке. Величина лимита с 12 по 30 ноября 2014 года составит \$2 млрд в день в эквиваленте. В дальнейшем регулятор будет оценивать объем предоставления рублевой ликвидности с помощью операций «валютный своп» с учетом состояния валютного рынка. Посмотрим, сможет ли это хоть как-то приободрить рубль.

В понедельник российский рубль воспринял духом, значительно укрепившись по отношению к своим основным обидчикам «американцу» и «европейцу». Хотя, казалось бы, регулятор именно в этот день освободил его от пут операционного интервала. Тем не менее, это не означает полный отказ от поддержки, попросту теперь интервенции если и будут, то в исключительных случаях (когда речь заходит о возникновении угроз для финансовой стабильности ввиду неконтролируемого ослабления национальной валюты).

В итоге случилось то, чего так многие боялись. Однако негативной реакции на это не последовало. А ждать её и не стоило, так как до этого Центробанк уже свёл объём поддержки к минимуму - до \$350 млн в день (мы помним, чего это стоило рублю). Причина такого укрепления может быть и в том, что ряд крупных игроков свою прибыль предпочли зафиксировать. Когда всё укладывается в рамки какого-то механизма, то тут всё понятно: когда ждать вливания и т.п. Теперь же регулятор в любой момент может ударить по спекулянтам, нанеся им очень серьёзные убытки.

17 число - знаковый день. Сегодня пройдут сразу два значимых аукциона по предоставлению валютной ликвидности. Во-первых, Казначейство РФ будет проводить депозитный аукцион с лимитом в \$3 млрд. Срок - 28 дней. Минимальная ставка - 1.7% годовых. Во-вторых, пройдёт аукцион РЕПО от Банка России с ещё более внушительным лимитом - \$10 млрд. Срок - 12 месяцев. Ставка - LIBOR + 1.5 п.п. Такие инструменты способны поддержать рубль. Весь вопрос в том, будут ли они приняты рынком. Предыдущие вариации более «короткого» валютного РЕПО были неудачными. Сейчас и сроки куда больше и стоимость ниже.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ СУВЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
17.11.2014	19:30	Размещение 3-месячных векселей на \$24 млрд	0.025%*	4.65
17.11.2014	19:30	Размещение 6-месячных векселей на \$28 млрд	0.06%*	3.83
18.11.2014	19:30	Размещение 4-недельных векселей	0.045%*	3.84
20.11.2014	21:00	Размещение 10-летних облигаций с защитой от инфляции (TIPS) на \$13 млрд	0.61%*	2.20
ФРАНЦИЯ				
17.11.2014	16:50	Размещение 84-дневных векселей на €4 млрд	-0.014%	2.58
17.11.2014	16:50	Размещение 147-дневных векселей на €1.6 млрд	-0.014%	3.03
17.11.2014	16:50	Размещение 357-дневных векселей на €1.6 млрд	-0.008%	3.80



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
Павел Неводин	Nevodin@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента
Максим Зайцев	Zaitsevm@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, гарантиях, 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».