



КТО НЕ РИСКУЕТ – ТОТ ПРОДОЛЖАЕТ ИГРУ БЕЗ ПРАВИЛ

Основные дальнейшие сценарии

Пока российские законодатели думают о новых инициативах, которые ограничивали бы людей от попыток спасти свои сбережения от набирающей обороты девальвации рубля путём инвестиций в иностранные ценные бумаги и прочие активы, Евросоюз жарко обсуждает два не менее насущных вопроса: должна ли Британия «скидываться» на газ для Украины, и будет ли ЕЦБ проводить полномасштабную программу QE по образцу и подобию (но, очевидно, не с теми же последствиями по определению) ФРС США. По-своему, каждая из этих тем имеет свою неоспоримую ценность, однако, к несчастью, все они никоим образом друг с другом не соприкасаются, а это значит, что геополитика, правящая глобальными рынками, – по-прежнему остаётся одеялом, наспех сшитым из лоскутков, олицетворяющих чьи-то амбиции.

Можно было бы подумать, что в подобной ситуации все взоры инвесторов будут обращены на Америку, которая пытается всеми силами «вылезти из общего болота» и попробовать, «just for fun» (недословный перевод: «в пику всем»), показать независимый рост. Справедливости ради, надо заметить, что в течение месяца статданные по Штатам выходят, в целом, весьма обнадеживающие – хотя, конечно, до статуса «блестящих» им ещё очень далеко. Хуже – то обстоятельство, что рынок не знает, как реагировать на весь этот позитив. Уже сама по себе заочная перепалка между главами ФРБ Далласа и Сейнт-Луиса, Фишера и Булларда, говорит о наличии в этом вопросе огромной интриги и массы недосказанностей. Выходит, что шансы возвращения «рынка наизнанку» (действующего по принципу «чем хуже – тем лучше» (для сохранения «количественных» программ) – вполне реальная перспектива ноября. Во всяком случае, как говорится, есть за что побороться.

Некоторые рыночные странности – в первую очередь, практически полное игнорирование инвесторами тональностей квартальных корпоративных отчётов американских эмитентов, непонятные биржевые игры с нефтью (повторяющиеся «фальш-отскоки»), топтание золота (АКА «защитной гавани») практически на одном месте – всё это в совокупности сильно свидетельствует в пользу назревающего изменения общерыночных парадигм и правил игры. Отсюда – разумное желание до поры до времени играть исключительно в безопасные игры и не рисковать – ни безрассудно, ни даже оправданно, ставя перед собой конкретные планки по доходностям и ни в коем случае не позволяя себе поддаваться крайне неуместному в нынешней ситуации азарту.



Календарь событий

Основные события текущей недели: индикатор потребительской уверенности США, решение по ставке ФРС, динамика ВВП США, персональные доходы/расходы в США, индекс потребительских цен Германии, еврозоны и Японии, индекс PMI для производственной сферы Китая. В корпоративном ключе наиболее интересными квартальными отчётами будут следующие: Merck & Co, T-Mobile US, Twitter, Aetna, Novartis, Pfizer, Deutsche Bank, Alcatel Lucent, Bayer AG, LinkedIn, Mosaic и др. Сезон корпоративной отчётности перевалил через меридиан, и теперь из наиболее интересных сегментов инвесторы будут ждать лишь публикаций американских ритейлеров.

В понедельник будет представлено небольшое количество данных. Начался день с публикации (в 09:00 GMT) германского индикатора условий деловой среды от IFO, индикатора оценки текущей ситуации от IFO и индикатора экономических ожиданий от IFO за октябрь. Все три компонента привычно разочаровали. Также в это время еврозона заявит об изменении агрегата МЗ денежной массы за сентябрь. В 11:00 GMT Британия отчитается по розничным продажам по данным Конфедерации британских промышленников за октябрь. Что касается американских событий, то здесь стоит выделить публикацию в 14:00 GMT данных по изменению объема незавершенных сделок по продаже жилья за сентябрь. Полагаем, что цифра выйдет нейтральная. Завершится день отчётом по динамике розничной торговли за сентябрь в Японии (в 23:50 GMT).

Во вторник число макроэкономических релизов будет весьма скудным. В центре внимания окажутся, в первую очередь, американские данные по динамике заказов на товары длительного пользования за сентябрь, а также индикатор потребительской уверенности за октябрь (в 14:00 GMT). В обоих случаях ожидаем нейтральных цифр. Ночью в 23:50 GMT Япония представит предварительные данные по объёму промпроизводства за сентябрь.

Среда окажется более богатой на события. Перед началом европейских торгов Британия опубликует индекс цен на жилье от Nationwide за октябрь, а в 09:30 GMT заявит об объёме чистых потребительских займов и количестве одобренных заявлений на получение ипотечного кредита за сентябрь. Наиболее важным событием дня окажется решение FOMC по основной процентной ставке, а также по объёму программы выкупа MBS и казначейских облигаций (в 18:00 GMT). Ожидаем, что всё пойдёт по плану, и программы QE будут объявлены завершёнными. Также в это время выйдет сопроводительное заявление FOMC.

В четверг число макроэкономических публикаций также будет достаточным. Начнет день Австралия - в 00:30 GMT будет представлен полугодовой экономический и финансовый прогноз Зелёного Континента на 1-е полугодие 2015 года. Затем в 08:55 GMT Германия объявит об изменении числа безработных и уровне безработицы (с учётом сезонных колебаний) за октябрь. Полагаем, что цифра окажется несколько хуже консенсус-прогноза. Из американских событий стоит выделить публикацию (в 12:30 GMT) предварительных данных по изменению объема ВВП за 3-й квартал, которые могут несколько разочаровать, а также ценового индекса ВВП, индекса личных потребительских расходов PCE за 3-й квартал. Немного позже (в 13:00 GMT) Германия представит предварительный индекс потребительских цен за октябрь. Сюрпризов не ожидаем. Завершит день блок статистики по Японии - в 23:30 GMT станет известно об изменении уровня расходов домохозяйств за сентябрь, а также выйдет индекс потребительских цен за сентябрь и индекс потребительских цен Токио за октябрь.

Лишь **пятница** окажется по-настоящему насыщенным в плане макропубликаций днём. В 00:05 GMT Британия выпустит индикатор потребительской уверенности от GfK за октябрь. Возможен негативный сюрприз. Также в центре внимания в утреннем блоке новостей окажется решение по процентной ставке Банка Японии и по целевому объёму денежной базы Банка Японии на 2014 год. Перед открытием европейских бирж Германия представит отчёт по динамике розничной торговли за сентябрь. Полагаем, что данные выйдут очень слабыми и окажут дополнительное давление на котировки евро. Далее в 07:45 GMT Франция заявит об изменении объёма потребительских расходов и выпустит индекс цен производителей за сентябрь. Полагаем, что цифры также окажутся слабыми. В 10:00 GMT еврозона опубликует индекс потребительских цен за октябрь и отчитается по уровню безработицы за сентябрь. Затем в 12:30 GMT США представят основной индекс расходов на личное потребление PCE и индекс-дефлятор личных потребительских расходов за сентябрь и заявят об изменении уровня доходов населения за сентябрь. Полагаем, что возможны негативные сюрпризы, так что советуем быть начеку. Наконец, в 13:45 GMT США опубликует индекс Chicago PMI за октябрь, а в 13:55 GMT - индикатор уверенности потребителей от Университета штата Мичиган за октябрь.

В субботу Китай выпустит индекс PMI для производственной сферы за октябрь от Статбюро.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

27.10.2014-02.11.2014



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

| Статистика | Отчетный период | Предыдущее значение | Консенсус-прогноз Bloomberg | Прогноз Норд-Капитал | |
|---|---|---------------------|-----------------------------|----------------------|--------------------------|
| США | | | | | |
| 27.10.2014 | Индекс незавершенных сделок по продаже домов (изм.), м/м | Сен | -1.0 | 0.5 | - |
| 28.10.2014 | Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller в 20 столичных регионах, г/г | Авг | 6.7 | 5.8 | +4% |
| 28.10.2014 | Индекс потребительского доверия | Окт | 86.0 | 87.0 | - |
| 29.10.2014 | Процентная ставка (заседание ФРС) | - | 0...0.25% | 0...0.25% | 0...0.25% |
| 30.10.2014 | ВВП предварительный, к/к | 3 кв | 4.6% | 3.0% | +2.9% |
| 31.10.2014 | Индекс потребительского доверия (Университет Мичигана) (оконч.) | Окт | 86.4 | 86.4 | - |
| 31.10.2014 | Личные доходы, м/м | Сен | 0.3 | 0.3 | +0.2% |
| 31.10.2014 | Чикагский индекс деловой активности | Окт | 60.50 | 60.0 | - |
| ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США | | | | | |
| 29.09.2014 | Запасы сырой нефти | 23 октября | 7.11 | - | 2.5 млн баррелей |
| 29.09.2014 | Запасы бензина | 23 октября | -1.30 | - | -1.5 млн баррелей |
| 29.09.2014 | Запасы дистиллятов | 23 октября | 1.05 | - | - |
| ЕВРОЗОНА | | | | | |
| 30.10.2014 | Индекс делового климата | Окт | 0.07 | 0.05 | - |
| 30.10.2014 | Уровень безработицы | Окт | 11.5 | 11.4 | - |
| 24.10.2014 | Индекс потребительских цен (предв.), г/г | Окт | 0.3 | 0.4 | - |
| ГЕРМАНИЯ | | | | | |
| 27.10.2014 | Индекс делового оптимизма IFO | Окт | 104.7 | 104.3 | 102.0 |
| 28.10.2014 | Импортные цены г/г | Сен | -1.9 | -2.0 | -2% |
| 30.10.2014 | Индекс потребительских цен (предв.) г/г | Окт | 0.0 | -0.1 | - |



Большую часть прошлой недели российский фондовый рынок находился под давлением. Итоговый результат, -0.5% по индексу ММВБ, удалось достичь за счёт роста пятницы. Основные факторы, которые давили на индекс – низкие цены на нефть, затянувшиеся переговоры между Россией, Украиной и ЕС по газовому вопросу и продолжающиеся обращения отечественных компаний в ФНБ за госпомощью – «Роснефти» (на 2 трлн рублей), «НОВАТЭКа» (на 100-150 млрд рублей), РСХБ (на 100 млрд рублей), «Газпромбанка» (на 90 млрд рублей), «ЛУКОЙЛа» и других.

Позитив на рынок вернулся уже после закрытия пятничных торгов (на послеторговой сессии индекс РТС прибавил 1.3%) – агентство Standart&Poor's оставило рейтинг России на инвестиционном уровне, а Владимир Путин выступил с патриотическим выступлением в Сочи. В воскресенье состоялись выборы в Верховную Раду Украины – в них победили партии премьер-министра Яценюка и президента Порошенко. Это даёт надежду на активизацию «газовых переговоров» с Россией и Евросоюзом (они возобновятся 29 октября).

Перечисленные факторы дают задел на позитивный старт этой недели. В случае если индексу ММВБ удастся подняться выше 1410-1420 пунктов, это может вызвать закрытие «коротких» позиций на рынке, и мы увидим более высокие уровни.

Из отдельных бумаг выделим ГК «Норильский Никель» (GMKN RM, +8.8%), планирующего направить на полугодовые дивиденды 50% от EBITDA и \$400 млн от продажи непрофильных активов. Совет директоров рассмотрит этот вопрос 31 октября, отсечка по дивидендам будет в ноябре, дивиденд может составить около 750 рублей (доходность 9.5%).

Эта новость поддержала также акции «РУСАЛа» (RUAL RM, +7.2%), который получит от «Норникеля» около \$0.7 млн в качестве дивидендов и может направить их на сокращение долговой нагрузки.

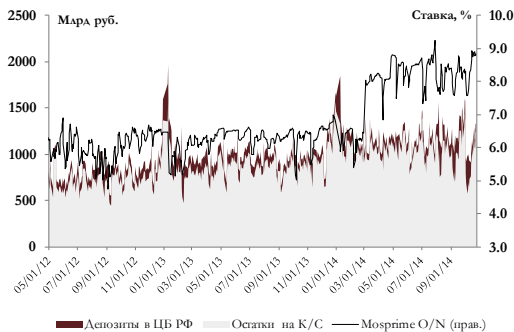
Из корпоративных событий этой недели отметим публикацию финансовых результатов за 9 месяцев по МСФО «Роснефти», «НОВАТЭКа», X5 Retail, «Мегафона» и по РСБУ «РусГидро». Кроме того, пройдут собрания акционеров «Аптеки Збид», «Нижнекамскнефтехима» и советы директоров «Газпром нефти», «МРСК Центра и Приволжья», РЖД, «Татнефти», ГК «Норильский Никель», «М.видео» (последних двух – по вопросу выплаты промежуточного дивиденда), «НОВАТЭК», «Кокс», «КАМАЗ» закроют реестр акционеров для получения дивидендов и участия в ВОСА соответственно.

ПРОГНОЗ на конец недели

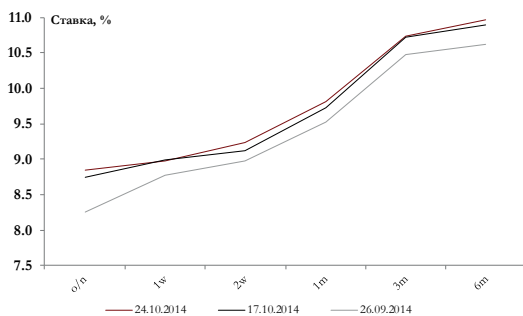
| Индекс ММВБ (пункты) | Индекс РТС (пункты) | Курс евро к доллару (\$) | Нефть Brent (\$) | Курс доллара к рублю (руб.) | Курс евро к рублю (руб.) |
|----------------------|---------------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|--------------------------|
| 1420 | 1080 | 1.27 | 87 | 42 | 53.2 |

ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Банковская ликвидность



Кривая Mosprime



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Российский рубль на неделе продолжил трещать по швам, в итоге вновь заметно ослабнув по отношению к доллару США и евро. Стоит признать факт, что санкции против РФ отменять не собираются. Напротив, многие говорят о возможном их ужесточении. Нефть на что-то серьёзное пока также не претендует. Вероятно продолжение ослабления национальной валюты. Давит ещё на неё и слабая экономика. Также многие видят, что она мало реагирует в этом году на повышение ставки, на валютные интервенции, живя своей спекулятивной жизнью. Ослабление может продолжиться и на предстоящей неделе.

Кстати, скоро рынок распрощается и с октябрьским налоговым периодом, традиционно сказывающемся на уровне процентных ставок (больше ставки – больше поддержка рубля). Так, 27 числа рынок рассчитывается по НДС и акцизы, а 28-го – по налогу на прибыль. Межбанковские ставки пока удерживаются на повышенных уровнях. Значение индикативной ставки Mosprime по кредитам «овернайт» закрыла неделю на уровне 8.85% годовых.

Масла в огонь в очередной раз решило подлить международное рейтинговое агентство Moody's, заявившее о том, что не исключает введение новых санкций против РФ (или же ужесточения действующих). Старший аналитик группы оценки суверенных рисков агентства Торстен Нестманн заявил: «Прогноз по рейтингу (России) негативный в связи с тем, что ситуация на Украине остается до сих пор не стабильной и нельзя исключать, что риски увеличатся и будут приняты новые санкции или расширены действующие, что окажет давление на рейтинг. Также он отметил, что повышение цен на нефть будет способствовать повышению рейтинга, ибо в связи с падением последних ухудшилась ситуация в экономике России в целом, а также инвестиционный климат. Собственно, не нужно быть гуру рейтингового процесса для того, чтобы сделать такие выводы. По сути, все и так прекрасно всё понимают.

Что до государственных рублёвых бондов, то они пока также остаются непривлекательными для инвестиций, живя в условиях пороховой бочки. Лучше всего сконцентрироваться на надёжных корпоративных бондах. Можно обратить своё внимание на относительно «короткие» корпоративные выпуски, дата оферты/погашения по которым не выходит за пределы 2016 года.

Интересные «короткие» выпуски, например, можно найти как у банков (ВТБ, «Альфа-Банк», «Зенит», «МосковКредБанк», «Внешпромбанк»), так и у не банков («Металлоинвест», «ВымпелКом», «Лента», «Теле2-СанктПетербург»). Доходности по ним также будут вполне интересными (10-13% годовых).

Меж тем, геополитическое напряжение продолжают оказывать прямое влияние и на рынки заимствований. Вот, например, компания «РусГидро» сообщила, что посматривает в сторону Азии. Об этом сообщил заместитель председателя правления компании Джордж Рижинашвили, сказавший о том, что их интересуют «все возможные инструменты».

В конце лета «РусГидро» погасила кредиты ЕБРР и Morgan Stanley. С финансированием из США и ЕС сейчас в целом дела обстоят у эмитентов РФ туго, а вот азиатские куда более дружелюбны. Непосредственно китайские банки готовы предоставить российским компаниям выгодные условия. Однако при этом они не забывают и о своих интересах, обсуждая финансирование под конкретные проекты с поставкой китайского оборудования.

Что до первичного рынка, то на неделе нас порадуют следующими размещениями: 27 октября – ТрансФин-М-БО-35 (2.5 млрд рублей), РЕГИОН Капитал-01 (2 млрд рублей); 28 октября – Хакасия-35004 (2.5 млрд рублей), Газпром-БО-21 (15 млрд рублей).



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ СУВЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

| Дата | Время | Аукцион | Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе | Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе |
|-----------------|-------|--|--|--|
| США | | | | |
| 27.10.2014 | 18:00 | ФРС выкупает облигации на \$0.85 - \$1.05 млрд | | |
| 27.10.2014 | 18:30 | Размещение 3-месячных векселей на \$24 млрд | 0.02%* | 4.60 |
| 27.10.2014 | 18:30 | Размещение 6-месячных векселей на \$30 млрд | 0.05%* | 3,91 |
| 28.10.2014 | 18:30 | Размещение 4-недельных векселей | 0.03%* | 4.02 |
| 28.10.2014 | 20:00 | Размещение 2-летних облигаций на \$29 млрд | 0.589%* | 3.56 |
| 29.10.2014 | 18:30 | Размещение 2-летних облигаций с плавающей ставкой (FRN) на \$15 млрд | 0.041%* | 4.45 |
| 29.10.2014 | 20:00 | Размещение 5-летних облигаций на \$35 млрд | 1.8%* | 2.56 |
| 30.10.2014 | 20:00 | Размещение 7-летних облигаций на \$29 млрд | 2.235%* | 2.48 |
| ФРАНЦИЯ | | | | |
| 27.10.2014 | 16:50 | Размещение 91-дневных векселей на €4 млрд | -0.049% | 2.17 |
| 27.10.2014 | 16:50 | Размещение 140-дневных векселей на €1.6 млрд | -0.031% | 3.89 |
| 27.10.2014 | 16:50 | Размещение 350-дневных векселей на €1.6 млрд | -0.026% | 3.70 |
| ГЕРМАНИЯ | | | | |
| 27.10.2014 | 13:35 | Размещение 12-месячных облигаций на €1.97 млрд | -0.078% | 1.80 |
| 29.10.2014 | 13:35 | Размещение 10-летних облигаций на €4 млрд | 0.93% | 1.10 |



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, 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».