



## УСИЛЕННЫЙ ШОППИНГ ПРИВОДИТ К ВЯЛОМУ БЛАГОДУШИЮ НА РЫНКАХ

### Основные дальнейшие сценарии

Отсутствие драйва и потенциально важных событий на рынке до конца года указывают на вероятность его перехода в фазу ленивого благодушия, которое будет подпитываться медленно укрепляющимся на сезонном факторе американском долларе (цель по паре евро-доллар до конца года – \$1.349), а также столь же неторопливо корректирующимися золотом и нефтью сорта WTI. Единственная сколько-нибудь значимая интрига состоит в анализе активности покупателей в «Чёрную пятницу» (29 ноября в США официально стартовал сезон предновогодних распродаж, который традиционно позволяет ритейлерам реализовать планы, эквивалентные многомесячному уровню продаж). Пока что есть отдельные репортажи о толпах покупателей некоторых отделений сети гипермаркетов Wal-Mart Stores (WMT), которые причинили ущерб имуществу магазинов, однако о рекордах выручки пока никто из грандов не сообщал. По-видимому, первые официальные сводки, которые позволят судить об успехе текущего сезона распродаж, появятся в конце текущей – начале следующей недели. После того, как крупнейший онлайн-ритейлер Amazon (AMZN) договорился с государственной почтовой службой США (USPS) о субботней доставке заказов, мы ожидаем, что его результаты окажутся существенно лучше консенсус-прогнозов. Что касается оффлайн-продавцов, то у экспертов единого мнения нет – во всяком случае, как мы уже ранее сообщали, такие титульные компании как Target (TGT) и Sears (SHLD) ухудшили управленческие прогнозы до конца года, так что их «чёрные пятницы» будут игрокам особенно интересны. В пятницу большая часть акций данного сектора, включая Wal-Mart и Macy's (M), открылись умеренным ростом.

На текущей неделе основными макроэкономическими публикациями можно назвать вторую оценку данных по росту ВВП США, итоги заседания ЕЦБ по определению ключевой процентной ставки, на котором может быть объявлено о снижении базовой депозитной ставки до отрицательного значения, а также широкую подборку индексов деловой активности PMI по обе стороны океана, а также – данные о фабричных заказах в США за октябрь. В отсутствие значимых корпоративных событий, несомненно, именно макростатистика, вкупе с данными об активности ритейлеров, будут определяющими в определении движения фондовых индексов – как в США, так и в еврозоне. Пока что невозможно окрасить наши ожидания каким-то одним цветом, поскольку внутренняя суть ожидаемых публикаций носит, в основном, взаимноуравновешивающий характер.

Российский фондовый рынок, как всегда, собирает вокруг себя повышенные надежды, и основной аргумент здесь состоит в том, что, в отличие от внешних рынков, прошедший год не принёс ему не только двухзначных процентов доходности, но даже не удержал его индексы на пиковых значениях. Вероятно, мы действительно увидим в декабре некое подобие ралли – или, скорее, ограниченную и вялую (ввиду отсутствия на рынке существенных объёмов средств) попытку потешить самолюбие и вернуться на уровни, близкие к максимальным в течение года по РТС и ММВБ – 1520 и 1530, соответственно.



### Календарь событий

Основные события текущей недели, помимо репортажей и анализа успешности сезона предпринимательских распродаж в США, - большой массив глобальных данных по индексам деловой активности PMI, решение по ключевым процентным ставкам ЕЦБ, Банка Англии и Резервного банка Австралии, а также - ВВП США и Австралии за 3-й квартал, сальдо баланса внешней торговли США, уровень безработицы и создания рабочих мест в США (Non-farm payrolls). Интересными публикациями в свете их проецирования на монетарную политику ФРС будут данные об индексе сокращения рабочих мест от Challenger и изменение числа занятых от ADP за 3-й квартал.

**В понедельник** в 01:45 GMT Китай выпустит индекс опережающих индикаторов за октябрь и индекс PMI для производственной сферы от HSBC за ноябрь. Мы ожидаем, что данные выйдут слабоположительными, - по следам хороших результатов официального индекса PMI Поднебесной. В 05:30 GMT Австралия опубликует индекс цен на сырьё от RBA за ноябрь. Индекс PMI для производственной сферы за ноябрь выйдет перед открытием европейских торгов в Германии, а в 09:00 GMT - сводный по еврозоне, и спустя полчаса - аналогичный показатель по Британии. В 09:15 выступит с речью вице-президент ЕЦБ Витор Констанцио. В 13:30 GMT выступит с речью председатель совета управляющих ФРС Бен Бернанке. В 15:00 GMT США опубликует производственный индекс PMI от ISM за ноябрь. Завершит день в 23:50 GMT Япония данными по изменению объёма денежной базы за ноябрь.

**В ночь с понедельника на вторник** в Австралии выйдет изменение объёма розничной торговли за октябрь и сальдо счёта текущих операций за 3-й квартал. Мы ожидаем, что цифры окажутся близкими к ожидаемым. Ранним утром Китай опубликует индекс активности PMI в непроизводственной сфере за ноябрь. Приблизительно в это же время станет известно решение РБА по основной процентной ставке, после чего выйдет сопроводительный пресс-релиз Глена Стивенса. Британия опубликует в 08:00 GMT индекс цен на жильё от HBOS за ноябрь, а в 09:30 GMT - индекс PMI для строительного сектора за ноябрь. В 10:00 GMT Еврозона представит индекс цен производителей за октябрь - мы не ожидаем никаких сюрпризов в данной области. В 10:30 GMT Британия размещает 10-летние бонды Gilts. В 21:30 GMT в США выйдет изменение объёма запасов сырой нефти по данным API. Мы полагаем, что статистика зафиксирует сокращение темпов снижения резервов.

**В среду** в 00:30 GMT Австралия представит изменение объёма ВВП за 3-й квартал. Рано утром Китай выпустит индекс деловой активности PMI в секторе услуг от HSBC за ноябрь. Мы полагаем, что и те, и другие данные выйдут несколько лучше консенсус-прогноза. Индекс PMI для сферы услуг за ноябрь выйдет в 08:55 GMT в Германии, а в 09:00 GMT - в Еврозоне, а спустя полчаса - в Британии. У нас складывается ощущение, что данные по активности в непроизводственной сфере Европы окажутся чуть лучше, чем их производственные варианты. В 09:00 GMT Еврозона опубликует композитный индекс PMI за ноябрь. В 10:00 GMT в Еврозоне выйдет изменение объёма розничной торговли за октябрь, уточненные данные по изменению объёма ВВП, а также изменение объёма потребительских расходов домохозяйств за 3-й квартал. В 13:15 GMT США выпустит изменение числа занятых от ADP за 3-й квартал. Мы полагаем, что цифра слегка разочарует. В 13:30 GMT в США выйдут данные по сальдо баланса внешней торговли за октябрь. В США в 15:00 GMT выйдет композитный индекс PMI от ISM для непроизводственной сферы за ноябрь, а также объём продаж жилья на первичном рынке за сентябрь и октябрь. В 15:30 GMT будут опубликованы данные по запасам сырой нефти от Минэнерго. В 19:00 GMT состоится публикация экономического обзора ФРС по регионам «Бежевая Книга».

**В ночь со среды на четверг** Австралия выпустит сальдо баланса внешней торговли за октябрь. Перед началом европейских торгов станет известен планируемый объём выкупа рыночных активов Банком Англии и решение по основной процентной ставке Банка Англии, после чего последует сопроводительное заявление Марка Карни. В 12:45 GMT состоится публикация решения ЕЦБ по основной процентной ставке, а также станет известна депозитная ставка ЕЦБ (мы ожидаем, что совет банка не решится сделать её отрицательной) и ставка по кредитам. В 13:30 пройдет ежесменная пресс-конференция главы ЕЦБ. Перед открытием торгов в США выйдут уточненные данные по изменению объёма ВВП, а также индекс личных потребительских расходов за 3-й квартал. Чуть позднее выйдет число первичных обращений за пособиями по безработице, а также число текущих заявок на получение пособий по безработице. В 15:00 GMT в США выйдет изменение объёма производственных заказов за октябрь - мы ожидаем, что данные окажутся близкими к консенсус-прогнозу и будут представлены отрицательной цифрой.

**В пятницу** в 11:00 GMT Германия отчитается по изменению объёма заказов в промышленности за октябрь. Мы ожидаем, что данные выйдут близкими к ожиданиям. В 11:00 GMT ЕЦБ объявит весьма любопытные данные по исполнению погашений банками 3-летних LTRO. В 13:30 GMT в США выйдет уровень безработицы, изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе, изменение числа занятых в частном секторе экономики за ноябрь, а также основной индекс расходов на личное потребление, изменение уровня расходов населения за октябрь. Мы полагаем, что цифры окажутся достаточно слабыми. В 14:55 GMT США опубликует индекс настроения потребителей от университета штата Мичиган за декабрь. В 20:00 GMT выступит с речью член FOMC Чарльз Эванс.

**В воскресенье** Китай опубликует индекс потребительских цен, индекс цен производителей за ноябрь, а спустя полчаса - объём инвестиций в основные фонды, изменение объёма промышленного производства и объём займов в юанях за ноябрь.



## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»
<b>США</b>				
02.12.13 Производственный индекс PMI от ISM	ноябрь	56.4	55	53.5
02.12.13 Изменение расходов в строительном секторе	октябрь	-	0.4%	
04.12.13 Изменение числа занятых от ADP	ноябрь	130K	173K	130K
04.12.13 Сальдо баланса внешней торговли	октябрь	-\$41.8 млрд	-\$40.2 млрд	-\$41.3 млрд
04.12.13 Композитный индекс PMI от ISM для непроизводственной сферы	ноябрь	55.4	55.1	
04.12.13 Объем продаж жилья на первичном рынке	октябрь	-	430K	
04.12.13 Публикация экономического обзора ФРС по регионам «Бежевая Книга»	-	-	-	-
05.12.13 Индекс сокращения рабочих мест от Challenger	ноябрь	-4.2%	-	-3.2%
05.12.13 Число первичных обращений за пособиями по безработице	29 ноября	316K	-	
05.12.13 Изменение объема ВВП	3 кв	2.8%	3.1%	2.8%
05.12.13 Изменение объема производственных заказов	октябрь	1.7%	-1%	-1%
06.12.13 Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	ноябрь	204K	183K	183K
06.12.13 Уровень безработицы	ноябрь	7.3%	7.2%	
06.12.13 Потребительские доходы	октябрь	0.5%	0.3%	0.3%
06.12.13 Потребительские расходы	октябрь	0.2%	0.2%	0.2%
06.12.13 Индекс настроения потребителей от университета штата Мичиган	декабрь	75.1	-	
<b>ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США</b>				
04.12.13 Запасы сырой нефти	29 ноября	2953K	-	+1 млн баррелей
04.12.13 Запасы бензина	29 ноября	1751K	-	
04.12.13 Запасы дистиллятов	29 ноября	-1666K	-	
<b>ЕВРОЗОНА</b>				
02.12.13 Индекс PMI в производственном секторе	ноябрь	51.5	51.5	51.5
03.12.13 Индекс цен - производителей	октябрь	-0.9%	-1.1%	
04.12.13 Индекс PMI в секторе услуг	ноябрь	50.9	50.9	
04.12.13 Композитный индекс PMI	ноябрь	51.5	51.5	
04.12.13 Изменение объема ВВП	3 кв	-0.4%	-0.4%	-0.3%
04.12.13 Потребительские расходы	3 кв	0.2%	-	0
04.12.13 Изменение объема розничной торговли	октябрь	0.3%	-	
05.12.13 Решение ЕЦБ по основной %-ой ставке	5 декабря	0.25%	0.25%	0.25%
<b>ГЕРМАНИЯ</b>				
02.12.13 Индекс PMI в производственном секторе	ноябрь	52.5	52.5	
04.12.13 Индекс PMI в секторе услуг	ноябрь	54.5	54.5	
06.12.13 Изменение объема производственных заказов	октябрь	7.9%	3.6%	3.8%
07.12.13 Индекс оптовых цен	ноябрь	-2.7%	-	
<b>КИТАЙ</b>				
02.12.13 Индекс PMI в производственном секторе от HSBC	ноябрь	50.9	50.5	50.5
03.12.13 Индекс PMI в непроизводственном секторе	ноябрь	56.3	-	
04.12.13 Индекс PMI в секторе услуг от HSBC	ноябрь	52.6	-	
08.12.13 Сальдо баланса внешней торговли	ноябрь	\$31.1 млрд	-	
08.12.13 Изменение объема экспорта	ноябрь	5.6%	-	
08.12.13 Изменение объема импорта	ноябрь	7.6%	-	



Прошлая неделя по динамике очень напомнила позапрошлую – рост в понедельник и дальнейшее плавное снижение. По итогам пяти торговых дней индекс ММВБ снизился на 1.5%. Снижение по индексу РТС за тот же период составило 2.5% на фоне ослабления рубля. Объёмы торгов были по-прежнему низкими. Частично невысокую активность можно объяснить выходными в США – в четверг праздновался День Благодарения, а в пятницу на биржах укороченный день.

Рост на западных рынках продолжается (индекс S&P 500 в 37 раз за год обновил абсолютный максимум). Но на российском фондовом рынке (как, впрочем, и на остальных развитых рынках) этот позитив не сказывается. Последние события в Таиланде и Украине заставляют инвесторов настороженно относиться к инвестициям в развивающиеся страны. Отток средств из западных фондов, ориентированных на Россию, продолжается. За прошлую неделю, по данным Emerging Portfolio Fund Research, он составил \$130 млн, а с начала года – уже более \$3 млрд.

Из корпоративных новостей недели выделим выходявшие отчёты банков за 9 месяцев («Возрождение», «Сбербанк», «Хоум Кредит Финанс», «Санкт-Петербург»). Замедление российской экономики начинает негативно сказываться на банках. Спрос на кредиты со стороны корпораций находится на низком уровне, а в розничных кредитах выросли неуплаты и просрочки. При этом банки вынуждены увеличивать списывания под резервы, прибыль снижается. Так, у «ХКФ-банка» на конец сентября 9.9% кредитов банка перешли в категорию необслуживаемых по сравнению с 6.5% в начале года. Чистая прибыль банка снизилась на 23% к/к до 9.4 млрд рублей. «Сбербанк» также был вынужден увеличить резервы под «потери от плохих кредитов» до 106.8 млрд рублей.

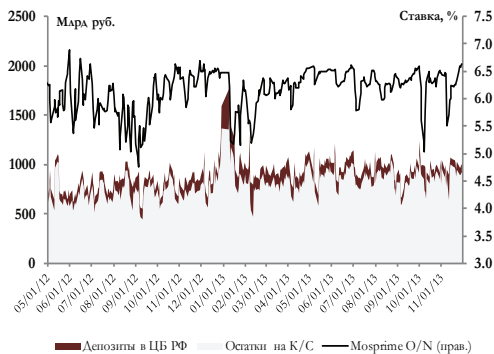
Одним из главных аутсайдеров недели стали акции «Газпрома» (-4%). На одном из главных экспортных рынков компании – Украине – напряжённая ситуация. Вероятно, этой зимой будет очередная «газовая война» с Украиной и Евросоюзом. Хуже рынка на прошедшей неделе смотрелись также акции «Мечела» (-16%), «Ростелекома» (-4%) и энергетического сектора. Со знаком плюс можно отметить ГМК «Норильский Никель» (+2%) и «Магнит» (+5%), продолжающий обновлять абсолютные максимумы. Из корпоративных событий начинающейся недели выделим публикацию отчёта «АЛРОСы», «Аэрофлота» за 9 месяцев по МСФО и «Сбербанка» за 11 месяцев по РСБУ. Кроме того, пройдут советы директоров «Вымпелкома», «РусГидро», «Аэрофлота», «Роснефти» и собрание акционеров «АВТОВАЗа».

## ПРОГНОЗЫ

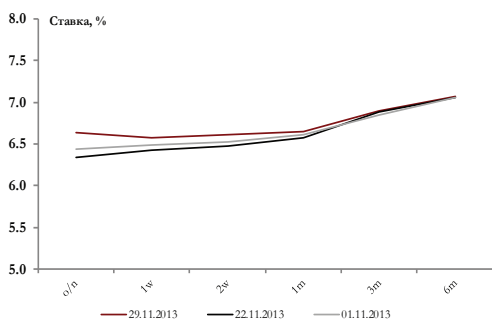
	Индекс ММВБ (пункты)	Индекс РТС (пункты)	Курс евро к доллару (\$)	Нефть Brent (\$)	Курс доллара к рублю (руб.)	Курс евро к рублю (руб.)
Прогноз на конец недели 2 декабря - 6 декабря	1490	1420	1.36	109	33.1	45.0



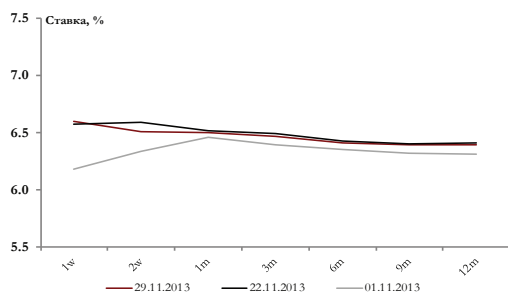
#### Банковская ликвидность



#### Кривая Mosprime



#### Кривая NDF на рубль



#### Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



## ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Российский рубль в последнее время пострадал, однако впасть в панику, стремительно расставаясь с ним, мы бы пока не советовали. Объясним почему. На наш взгляд, российская валюта сейчас испытывает на себе чрезмерное спекулятивное давление. Глобальные рынки выглядели вполне неплохо (особенно это касается нефти (Brent), прочно закрепившейся выше 110-долларовой отметки), а на локальной арене был пик налогового периода, но рубль и то и другое игнорировал. Много шума возникло из-за таких целых и «круглых» значений по доллару и евро, как 33 рубля и 45 рублей соответственно. Почему-то многие считают, то рубль в таких ситуациях ждёт неминуемая гибель, но вопроса «А смогут ли курсы остаться на этом, перегретом уровне?» не возникает. На наш взгляд, сейчас всё не так плохо, чтобы впасть в апатию. Нередко, когда заходят массовые разговоры о девальвации национальной валюты, идёт активное обсуждение в СМИ, простые граждане оказываются не у дел: обвала обычно в итоге не происходит, курсы разворачиваются в обратную сторону, или же подрастают ещё, но ненамного. Так что шансы на укрепление сейчас у рубля присутствуют.

В прошедшую пятницу отечественные организации расквитались с уже порядком изнурившим всех им налоговым периодом, - уплачивали последний налог (на прибыль). Что мы имеем в сухом остатке? Индикативная ставка по кредитам «овернайт» по иронии судьбы обновила максимум с конца ноября прошлого года. Тогда 29 ноября ставка была 6.69% годовых, в прошлую пятницу (того же 29 числа) она оставила 6.64% годовых. Совокупный объём банковской ликвидности (сумма средств банков на корсчетах и депозитах) при этом в целом выглядел достаточно неплохо, находясь чуть выше триллионного уровня (1003 млрд рублей; +6 млрд рублей). Банк России повысил объём лимита по операциям 1-дневного аукционного РЕПО до 420 млрд рублей с 320 млрд рублей четверга. Однако, мог он этого и не делать, так как спрос сильно не дотянул до этого уровня, составив лишь 308 млрд рублей. Пока ещё определённое «послевкусие» налогового периода осталось, Центробанк ещё будет предоставлять банкам более-менее увесистые объёмы средств. Однако довольно серьёзного сокращения лимита в ближайшее время мы бы ожидали, так как средства регулятора повышенным вниманием сейчас не наделяются. Предложит на предстоящей неделе деньги банкам и Федеральное Казначейство. Так, во вторник будет выдано 100 млрд рублей на 7-дневный срок (Московская биржа). 5 декабря банки смогут взять уже 200 млрд рублей на тот же срок (СПВБ). Минимальная процентная ставка размещения составляет 5.7% годовых.

На неделе первый зампред Центробанка Ксения Юдаева сказала, что по итогам текущего года инфляция превысит верхнюю планку целевого ориентира (5-6%). Формулировка была следующая: «По итогам года инфляция будет примерно такая же, как цифры показывают, она определяется случайными факторами, а не структурными, будет, видимо, в районе 6% с чем-то». Америку нам не открыли, всё далеко не просто, и сама собой инфляция не устремится вниз. Как бы там ни было, если в Центробанке настроены уже не столь оптимистично, то и ждать понижения ключевой ставки на этом фоне было бы нелогично. Ближайшее заседание по ставкам состоится 13 декабря, а ключевая ставка пока равняется 5.50% годовых.

Итоги аукционов Минфина по размещению ОФЗ уложились в канву нашего прогноза, в 100-процентном объёме планы реализовать ему не удалось, однако определённый спрос, всё же, присутствовал. Напомним, что в этот раз продавались ОФЗ серии 26215 с датой погашения 16 августа 2023 года (дюрация - 10 лет) и ориентиром по доходности 7.70-7.75% годовых, а также серии 26216 с датой погашения 15 мая 2019 года (дюрация - 5.5 лет) и ориентиром 7.24-7.29% годовых. Первых было продано на 13.389 млрд рублей при 20-миллиардном плане, вторых - на 11.646 млрд рублей при 15-миллиардном плане. Доходность в первом случае составила 7.75% годовых, во втором - 7.29% годовых. Как мы уже писали, рыночная конъюнктура сейчас не идеальная. В частности, накануне в секторе российского госдолга преобладали продажи. Не лучшим образом сказывается на общих настроениях и непрекращающееся ослабление национальной валюты.



## КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (США, ЕВРОЗОНА НА 2 ДЕКАБРЯ – 6 ДЕКАБРЯ)

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
<b>США</b>				
02.12.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
02.12.13	20:30	Размещение 3-месячных векселей на \$32 млрд	0.08%*	4.3
02.12.13	20:30	Размещение 6-месячных векселей на \$27 млрд	0.11%*	4.19
03.12.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$0.75 - \$1 млрд		
03.12.13	20:30	Размещение 4-недельных векселей	0.07%*	3.78
03.12.13	23:00	ФРС выкупает облигации на \$3 - \$4 млрд		
04.12.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$2.75 - \$3.5 млрд		
05.12.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
06.12.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$4.25 - \$5.25 млрд		
<b>ФРАНЦИЯ</b>				
02.12.13	17:50	Размещение 84-дневных векселей на €3.5 млрд	0.09%	2.15
02.12.13	17:50	Размещение 161-дневных векселей на €1.5 млрд	0.11%	2.44
02.12.13	17:50	Размещение 343-дневных векселей на €1.5 млрд	0.14%	3.29
05.12.13	13:50	Размещение облигаций с погашением в 2018 и купоном 4%	-	-
05.12.13	13:50	Размещение облигаций с погашением в 2021 и купоном 3.25%	2.17%	2.04
05.12.13	13:50	Размещение облигаций с погашением в 2027 и купоном 2.75%	2.84%	2.75
<b>ГЕРМАНИЯ</b>				
04.12.13	14:30	Размещение облигаций с погашением в 2018 и купоном 1% на €4 млрд	0.71%	2.3
<b>ИСПАНИЯ</b>				
05.12.13	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2017 и купоном 2.1%	2.1%	2.51
05.12.13	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2018 и купоном 3.75%	2.87%	1.9



## 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	управляющий активами
Владислав Григорьев	Grigoryev@ncapital.ru	управляющий активами

### Департамент клиентского обслуживания

<b>Лариса Сафонова</b>	Safonova@ncapital.ru	директор по развитию частного клиентского бизнеса
Сергей Павлюк	Pavlyuk@ncapital.ru	вице-президент
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	вице-президент
Андрей Черногурских	Chernogurskih@ncapital.ru	вице-президента департамента развития клиентского бизнеса

### 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>Евгений Угловский</b>	Uglovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Юлия Чигарихина	Chigarikhina@ncapital.ru	риск-менеджер

### Департамент инвестиционно-банковских услуг

<b>Александр Темников</b>	Temnikov@ncapital.ru	директор Департамента
---------------------------	----------------------	-----------------------

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

<b>Василий Романовский</b>	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения Минаева	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	менеджер по работе со СМИ
Любовь Рыбакова	Rybakova@ncapital.ru	ведущий дизайнер



## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация, содержащаяся в данном документе, не предназначена для распространения или использования в любом государстве или юрисдикции, где ее распространение является противоречащим применимому законодательству и/или требует какой-либо регистрации со стороны «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», Бермуды.

Настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» не делает никаких заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в данном документе, являются достоверными, точными, своевременными или полными, а также заявляет об отказе от ответственности в связи с ознакомлением с указанной информацией и ее использованием иными лицами.

В частности, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что данный документ:

- является собственностью «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и не подлежит копированию (ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть) в любой форме и любым способом, данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного письменного согласия «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.»;
- носит исключительно информативный характер и/или является исключительно частным суждением специалистов, и ни при каких условиях не является публичной офертой и не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвигению предложений о приобретении инвестиционных продуктов (стратегий) либо других финансовых инструментов;
- содержит заявления, не являющиеся гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенно отличаться от тех, которые приведены в описании инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов. Таким образом, описание инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов не является гарантией надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов и (или) издержек применительно к инвестиционным продуктам (стратегиям) и иным финансовым инструментам, и не должно расцениваться как информация о возможных выгодах, связанных с методом управления активами и (или) осуществлением иной деятельности; не гарантирует возможность достижения в будущем результатов управления активами, аналогичных уже достигнутым результатам;
- не может быть использован в качестве допустимого доказательства при урегулировании споров в судебном или во внесудебном порядке;
- сообщает о том факте, что инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Инвестиционные продукты (стратегии) и иные финансовые инструменты, упомянутые в данном 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, получать независимую консультацию у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства;
- не влечет ответственность ни «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ни кого-либо из его работников, представителей, агентов или аффилированных лиц в отношении финансовых результатов, полученных в практической деятельности на основании использования содержащейся в нем информации;

Кроме того, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что:

- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» 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 данном документе. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном документе, может оказаться в распоряжении «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», не будучи отраженной в данном обзоре, и «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.
- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», 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.