



АЛЬТЕРНАТИВ НЕТ И НЕИЗВЕСТНО

Основные дальнейшие сценарии

После выхода пятничной «разгромной» макростатистики по Штатам, включавшей данные по индексу деловой активности штата Нью-Йорк (отчётливо отрицательное значение против резко-позитивного прогноза), промпроизводства (ожидаемое падение) и коэффициента использования промышленных мощностей за октябрь – опрометчивая фраза министра финансов Джейкоба Лью, сказанная в среду о том, что «Штаты-де стоят во главе глобального роста в 4-м квартале», выглядит не просто фривольной демагогией, но, прежде всего, показателем того факта, что даже финансовые чиновники наивысшего ранга плохо представляют себе реальную картину в американской экономике. Это – весьма прискорбный вывод, ибо на своей инаугурационной речи новоиспеченная руководительница ФРС Джанет Йеллен всеми силами хотела дать понять, что не будет сидеть сложа руки. Правильно — надо двигаться! Вопрос: в какую сторону?

Похоже, вопрос сворачивания QE действительно откладывается минимум на полгода, имея в виду наступление жёсткого периода парламентских дебатов по утверждению окончательного варианта федерального бюджета и очередного повышения «потолка» госдолга в декабре 2013 – феврале 2014 года. Рынки, в принципе, уже и так заложили в цены акций именно такой сценарий, но вопрос теперь может стоять уже совсем по-другому: хватит ли Федрезерву текущих объёмов монетарных интервенций в размере \$85 млрд в месяц для сохранения текущего шаткого равновесия или (чем чёрт не шутит!) он вновь удивит инвесторов, объявив на одном из своих грядущих заседаний не о начале сворачивания, а... наоборот, о намерении расширить программы QE3 и QE4 новыми объёмами стимулирования. Пока такой сценарий большинству кажется фарсом, но если ситуация в мировой экономике (Китай на очередном пленуме Компартии, состоявшемся на прошлой неделе, также воздержался как от конкретных программ роста, так и от экономических прогнозов, а еврозона вновь начала «спотыкаться» в своём хвалёном восстановлении) принципиально не изменится в лучшую сторону, то подобные примеры беспрецедентной «мягкости» могут возникнуть внезапно и без предупреждения.

Очередная попытка российских инвесторов ментально уйти от перипетий западных рынков и поиграть «в свою игру» также в очередной раз закончилась ничем: акции большинства «голубых фишек», включая «Роснефть» и «Сбербанк», всю неделю фактически топтались на месте, а испортившие всем настроение истории обвалов в акциях «Мечела» и ТКС в очередной раз проиллюстрировали «призрачность всего в этом мире бушующем». Выходит, пока альтернативы игре в восстановление золота на фоне «несворачиваемости» федрезервовских QE и осторожному подбору недооценённых американских акций, в частности, перепроданному на октябрьском законодательном конфликте в Вашингтоне секторе здравоохранения, по сути, нет и, как говорится, неизвестно, когда будет.



Календарь событий

Текущая неделя не будет слишком богатой на ключевые данные, которые могли бы задать тон настроениям на рынке или конкретизировать возможности ФРС по началу сворачивания программ QE. Между тем, данные по розничной торговле за октябрь, индексы PMI в еврозоне, Германии и Китае, а также один из наиболее детально отслеживаемый нами индикатор покупки нерезидентами ценных бумаг США (Fed's TIC Flows) определённо заслуживают самого пристального внимания и будут способны оказывать краткосрочное влияние на индексы.

В понедельник, 18 ноября, рано утром еврозона опубликует сальдо расчетного счета платежного баланса ЕЦБ за сентябрь. Перед началом европейских торгов Испания выдаст публикацию данных Банка Испании по проблемным кредитам за сентябрь. Через полчаса в еврозоне будет обнародовано сальдо баланса внешней торговли за сентябрь. Мы ожидаем, что цифра окажется немного лучше ожиданий. В 14:00 GMT в США выйдет массив данных от ФРС по чистому объёму покупок долгосрочных американских ценных бумаг иностранными инвесторами за сентябрь. Мы полагаем, что итоговая цифра вновь окажется отрицательной. В 15:00 GMT США отчитается по индексу рынка жилья от NAHB за ноябрь. В 17:15 GMT ожидается выступление с речью члена FOMC Уильяма Дадли. В 23:00 GMT Австралия опубликует индекс ведущих экономических индикаторов от Conference Board за сентябрь.

Вторник, 19 ноября, начнётся с данных в 10:00 GMT германского индекса настроений в деловой среде от института ZEW за ноябрь. Мы ожидаем, что цифра несколько превзойдёт прогнозы. В 10:00 GMT еврозона опубликует тот же индекс настроений в деловой среде от института ZEW за ноябрь. В 15:00 и 19:15 GMT в США с речами выступят члены FOMC Уильям Дадли и Чарльз Эванс. Вечером, в 21:30 GMT, в США выйдут данные API по изменению запасов сырой нефти. Поздно ночью, в 23:50 GMT, Япония раскроет сальдо торгового баланса за октябрь, который, по нашему мнению, также преподнесёт положительный сюрприз. Приблизительно в это же время в США с публичной речью выступил председатель совета управляющих ФРС Бен Бернанке.

В среду, 20 ноября, рано утром Китай выпустит индекс опережающих индикаторов за октябрь, а Япония - индекс активности во всех отраслях экономики за сентябрь. В 07:00 GMT Германия опубликует индекс производственных цен за октябрь, который вряд ли преподнесёт какой-либо сюрприз. В 09:30 GMT Британия проведёт публикацию протокола последнего заседания MPC Банка Англии, а также парламентские слушания по вопросам инфляции за 3-й квартал. В 13:30 GMT США выпустят индекс потребительских цен за октябрь. В 13:30 GMT в США выйдут розничные продажи за октябрь, которые имеют высокий риск оказаться хуже консенсус-прогноза и предстать в виде отрицательного значения. В 15:00 GMT в США будут опубликованы продажи жилья на вторичном рынке за октябрь, а также изменение объёма запасов на коммерческих складах за сентябрь. В 15:00 ожидается публичное выступление члена FOMC Уильяма Дадли. В 15:30 GMT в США традиционно будут опубликованы данные Минэнерго по запасам сырой нефти за ноябрь. В 17:10 GMT в США ожидается речь члена FOMC Джеймса Буллларда, а в 19:00 GMT - публикация протокола последнего заседания FOMC ФРС.

В четверг, 21 ноября, рано утром Китай представит суду инвесторов индекс PMI для производственной сферы от HSBC за ноябрь. Мы ожидаем, что цифра выйдет чуть лучше консенсус-прогноза. В 08:30 GMT Германия представит индекс деловой активности в производственном секторе и секторе услуг за ноябрь. Чуть позднее еврозона покажет сводный индекс деловой активности в производственном секторе и секторе услуг за ноябрь. В 13:30 GMT в США выйдет индекс цен производителей за октябрь. В 13:30 министерство труда США опубликует число первичных обращений за пособиями по безработице за ноябрь, а спустя полчаса - индекс деловой активности в производственном секторе за ноябрь. В 15:00 GMT в США выйдет производственный индекс ФРБ Филадельфии за ноябрь, который может стать своего рода фактором примирения между разнонаправленными индексами ФРБ Чикаго и Нью-Йорка, вышедшими на прошедшей неделе.

В 15:00 GMT еврозона выпустит индикатор потребительской уверенности за ноябрь.

В пятницу, 22 ноября рано утром, состоится публикация ежемесячного отчёта Банка Японии за ноябрь. В 07:00 GMT Германия выпустит данные по ВВП (окончательное значение) за 3-й квартал, которые скорее всего окажутся чуть лучше консенсус-прогноза. После этого Германия опубликует индикатор условий деловой среды и оценки текущей ситуации от IFO за ноябрь, а также индикатор экономических ожиданий от IFO за ноябрь. Наконец, под занавес недели, но перед началом заокеанских торгов, в 15:00 GMT, США опубликует уровень вакансий и текучести рабочей силы от Бюро статистики труда (отчёт JOLTS) за сентябрь.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»	
США					
18.11.13	Общий чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами (Tic Flows)	сентябрь	-\$2.9 млрд	-	-\$2.9 млрд
20.11.13	Изменение объема розничной торговли	октябрь	-0.1%	0.1%	-0.1%
20.11.13	Индекс потребительских цен	октябрь	1.2%	1%	0.8%
20.11.13	Объем продаж жилья на вторичном рынке	октябрь	-1.9%	-2.5%	
20.11.13	Изменение запасов на коммерческих складах	сентябрь	0.3%	0.3%	
20.11.13	Публикация протокола заседания ФРС (29-30 окт)				
21.11.13	Число первичных обращений за пособиями по безработице	15 ноября	339К	-	
21.11.13	Индекс цен производителей	октябрь	0.3%	0.3%	0.3%
21.11.13	Индекс деловой активности от ФРБ Филадельфии	ноябрь	19.8	15	
22.11.13	Уровень вакансий и текучести рабочей силы от Бюро статистики труда	сентябрь	3883	-	
22.11.13	Производственный индекс от ФРБ Канзас - Сити	ноябрь	6	5	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
20.11.13	Запасы сырой нефти	15 ноября	2640К	-	1.2 млн баррелей
20.11.13	Запасы бензина	15 ноября	-838К	-	
20.11.13	Запасы дистиллятов	15 ноября	-481К	-	
ЕВРОЗОНА					
18.11.13	Сальдо счета текущих операций	сентябрь	€12 млрд	-	+€13 млрд
18.11.13	Сальдо баланса внешней торговли	сентябрь	€7.1 млрд	-	+€8 млрд
19.11.13	Индекс экономических ожиданий от ZEW	ноябрь	59.1	-	
21.11.13	Индекс PMI в производственном секторе	ноябрь	51.3	51.6	51.6
21.11.13	Индекс PMI в секторе услуг	ноябрь	51.6	51.8	
21.11.13	Композитный индекс PMI	ноябрь	51.9	-	
21.11.13	Индекс уверенности потребителей	ноябрь	-14.5	-14	-10
ГЕРМАНИЯ					
19.11.13	Индекс текущей ситуации от ZEW	ноябрь	29.7	30.8	31.0
19.11.13	Индекс экономических ожиданий от ZEW	ноябрь	52.8	54	
20.11.13	Индекс цен производителей	октябрь	-0.5%	-0.6%	0
21.11.13	Индекс PMI в производственном секторе	ноябрь	51.7	52	52.3
21.11.13	Индекс PMI в секторе услуг	ноябрь	52.9	53.2	
22.11.13	Изменение объема ВВП	3 кв	1.1%	-	
22.11.13	Изменение объема экспорта	3 кв	2.2%	-	
22.11.13	Изменение объема импорта	3 кв	2%	-	
22.11.13	Индекс бизнес - климата от IFO	ноябрь	107.4	107.7	
22.11.13	Индекс текущей ситуации от IFO	ноябрь	111.3	111.6	111.8
22.11.13	Индекс экономических ожиданий от IFO	ноябрь	103.6	104.5	
24.11.13	Индекс цен на импорт	октябрь	-2.8%	-	

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

18.11.2013-24.11.2013



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»
КИТАЙ				
21.11.13 Индекс PMI в производственном секторе от HSBC	ноябрь	50.9	50.8	51.0
ЯПОНИЯ				
20.11.13 Сальдо баланса внешней торговли	октябрь	-¥932.1 млрд	-¥834 млрд	-¥800 млрд
20.11.13 Изменение объёма экспорта	октябрь	11.5	16.2	
20.11.13 Изменение объёма импорта	октябрь	16.5	18.8	
20.11.13 Индекс активности во всех отраслях экономики	сентябрь	0.3%	0.4%	
21.11.13 Определение параметров денежно-кредитной политики Банком Японии				



На прошлой неделе российский фондовый рынок получил порцию адреналина. В среду во второй половине дня начались распродажи бумаг «Мечела». Сначала просели облигации компании (наиболее сильно пострадали бумаги с офертой в феврале, упавшие на 20%), а под закрытие торгов на 40% рухнули акции «Мечела». Распродажи «Мечела» создали общую панику на Московской бирже. Инвесторы принялись продавать акции металлургического и энергетического секторов («Распадская», «Северсталь», «ФСК ЕЭС», «Россети» упали на 7-12%), а также «голубые фишки» («Сбербанк», «Газпром» потеряли 2.5% капитализации, а ВТБ - 4.5%). Однако уже на следующий день рынок успокоился, и большинство бумаг отыграли снижение накануне. Ставшим причиной паники акциям «Мечела» за четверг-пятницу удалось вырасти на 20%.

Как выяснилось в четверг, причина падения «Мечела» – исключение облигаций и акций из Ломбардного списка Центрального Банка (в него входят бумаги, под залог которых ЦБ выдает кредиты). Не исключено, что кто-то заранее знал эту информацию и начал продавать бумаги «Мечела» в рынок. На выходных «Мечелу» удалось договориться со своими кредиторами («Газпромбанк», ВТБ, «Сбербанк») о продлении «ковенантных каникул», а его бумаги были восстановлены в Ломбардном списке. Теперь Службе по финансовым рынкам, подчиняющейся ЦБ РФ, предстоит выяснить, как эта информация просочилась за стены организации на день раньше срока.

Однако даже сильные потрясения не вывели отечественный рынок из коридора 1480-1510 пунктов по индексу ММВБ. «Боковик» продолжается, несмотря на позитивный фон. За неделю Brent подорожала на 3%, а американские индексы продолжили обновлять абсолютные максимумы (S&P 500 приблизился к 1800 пунктам). То, что наш рынок не реагирует на позитив, – негативный сигнал. Тем более, что усиливается отток средств из фондов, ориентированных на Россию. По данным Emerging Portfolio Fund Research за последнюю неделю он составил \$225 млн (соответствует 1.9% активов под управлением). Отметим, что аналогичный отток средств на неделе наблюдался из бразильских фондов, а в фонды, инвестирующие в Китай и Индию, наблюдался приток.

В целом, в аутсайдерах на российском рынке продолжают находиться металлургический и энергетический сектора – на прошлой неделе отраслевые индексы MICEX M&M и MICEX PWR упали на 4%. В фаворитах же банковский сектор (MICEX FNL +2% за неделю). Со знаком плюс отличился «Сбербанк», опубликовавший стратегию развития на 5 лет. К 2018 году банк планирует увеличить прибыль и активы группы в 2 раза, сохранив рентабельность капитала на уровне 18-20%. Увеличения прибыли планируется достичь за счёт изменения структуры бизнеса, увеличения комиссионных доходов и за счет заработка на управлении активами, страховыми, пенсионными накоплениями и зарубежной экспансии. Планы банка достаточно амбициозные и были позитивно восприняты рынками.

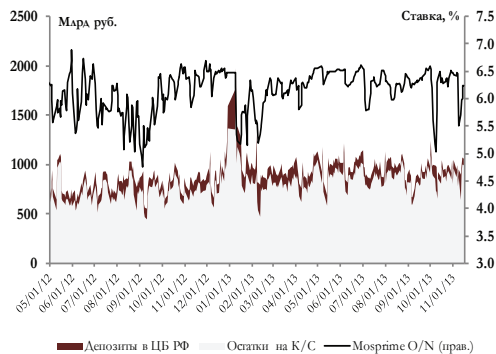
Под конец недели неплохой рост показали акции «Уралкалия» (+6%). Драйвером роста вновь стали слухи о продаже 33.6% пакета компании, принадлежащих Сулейману Керимову, с премией более 20% к текущим рыночным котировкам. Покупателями могут выступить Михаил Прохоров и Дмитрий Мазепин. Новые владельцы помогут разрешить затянувшийся конфликт с Белоруссией.

На этой неделе из корпоративных событий выделим публикации отчётностей МСФО за 9 месяцев от «Московской Биржи», «Ростелекома», Alliance Oil, советы директоров РЖД, МТС (будет рассматриваться стратегия на 2014-2016 гг.), «Ростелекома» (будет утверждаться стратегия до 2018 года), «Транснефти» и собрание акционеров «Протека».

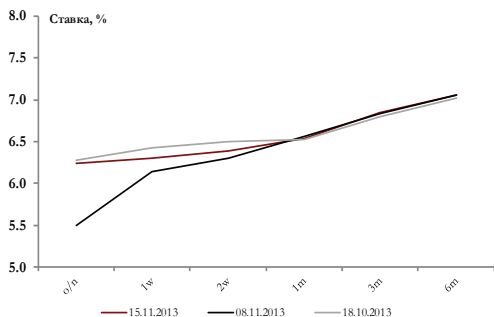
ПРОГНОЗЫ

	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 18 ноября - 22 ноября	1480	1430	1.34	108	32.6	43.7

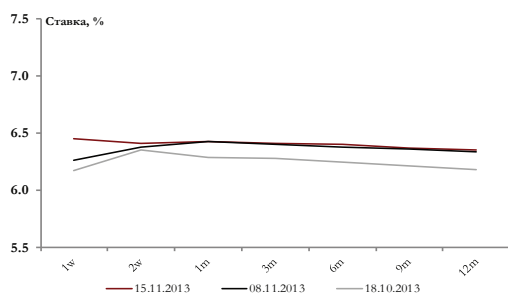
Банковская ликвидность



Кривая Mosprime



Кривая NDF на рубль



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Межбанковские ставки, как мы и ожидали, не смогли долго продержаться на пониженных оборотах, вновь довольно-таки быстро вернувшись к своим значениям. Так, спикировавшая в прошлую пятницу до уровня 5.50% годовых межбанковская ставка Mosprime по кредитам «овернайт» за неделю выросла на 74 б.п., закрепившись выше 6-процентного рубежа (6.24%; годовых). Совокупный объем банковской ликвидности (сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ) вырос на 107 млрд рублей – до уровня 1058 млрд рублей. Банк России со своей стороны в итоге-таки нарастил объем лимита по операциям 1-дневного аукционного РЕПО до 240 млрд рублей с более приземленных 40-150 млрд рублей. Собственно, всё вполне логично: в преддверии налогового периода напряжение стало выше. Последний, кстати, стартовал в пятницу с уплаты страховых взносов в фонды и авансовых платежей по акцизам. Цены корпоративных рублевых бондов на прошедшей неделе чуть снизились, а на этой могут ещё немного откатиться назад.

Что касается первичного рынка корпоративного долга, то на предстоящей неделе нас ждут: 18 ноября – ИРКУТ БО-04 (5 млрд рублей); 19 ноября – ЛК УРАЛ-СИБ БО-11 (3 млрд рублей), КБ Центр-инвест БО-07 (2 млрд рублей); 22 ноября – Россельхозбанк-23 (5 млрд рублей).

Результаты аукционов Минфина по размещению двух выпусков ОФЗ в итоге оказались отнюдь не плохими: планы в обоих случаях удалось выполнить на 100%. Так, спрос на 5.5-летние бонды серии 26216 составил 17.547 млрд рублей при предложении в 15 млрд рублей. Спрос на более короткие 3-летки составил 10.1 млрд рублей при 10-миллиардном объеме предложения. Средневзвешенная доходность в первом случае составила 7.13% годовых при ориентире в 7.10-7.15% годовых, во втором – 6.50% годовых при ориентире 6.45-6.50% годовых. Такой результат при текущей рыночной конъюнктуре (далеко не самой благоприятной) можно считать очень достойным. Ставка на короткую дюрацию также верна, так как аппетит к риску сейчас не зашкаливает.

Вышедшие данные по росту ВВП РФ в 3-м квартале вновь были довольно унылыми. Так, показатель смог заработать лишь 1.2% по сравнению с прогнозными (и без того скромными) 1.4% (консенсус-прогноз, подготовленный агентством Bloomberg). В аналогичном квартале прошлого года мы имели куда более выразительные 2.9%. Минэкономразвития пока сохраняет годовой прогноз по росту ВВП в 1.8%, надеясь на существенное ускорение показателя в последнем квартале года. Такая «оптимистичная» цифра в итоге может и не получиться. Такого же мнения придерживается и действующий министр финансов РФ Антон Силуанов, который высказался по этому поводу, усомнившись в реальности достижения планки 1.8% в 2013 году. Пока картина, действительно, не очень радужная. Свой прогноз относительно роста ВВП в текущем году обновил и ЕБРР (Европейский банк реконструкции и развития), причём сделал это довольно радикально: рост лишь на 1.3% против всё тех же пресловутых 1.8% (такая цифра содержалась в майском докладе банка).

На прошедшей неделе новостные ленты не были лишены здоровой доли скепсиса. Глава Минэкономразвития Алексей Улюкаев впервые официально сказал о том, что официальный прогноз по инфляции также может не сбыться. По его словам показатель может составить 6.0-6.1% при прогнозе в 6%. Действительно, инфляция пока не спешит сбавлять обороты, в годовом выражении показатель в октябре неожиданно ускорился до 6.3% с сентябрьских 6.1%. Времени до конца года остаётся совсем немного. В таких условиях надеяться на щедрые подарки Центробанка в плане снижения ставок не приходится.

Традиционно для среды вышли недельные данные по инфляции, которая в период с 6 по 11 ноября осталась на уровне 0.1% предыдущей недели. В годовом выражении показатель всё ещё держится на отметке 6.3%. Выросли цены на куриные яйца (+2.8%), молочную продукцию (сметана, творог, молоко пастеризованное, сливочное масло подорожали в среднем на 0.4-0.6%). Цены на плодоовощную продукцию в среднем не изменились, однако ряд компонент всё же подорожал, в т.ч. картофель, капуста белокочанная, лук, морковь.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (США, ЕВРОЗОНА НА 18 НОЯБРЯ – 22 НОЯБРЯ)

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
18.11.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
18.11.13	20:30	Размещение 3-месячных векселей на \$32 млрд	0.08%*	4.55
18.11.13	20:30	Размещение 6-месячных векселей на \$28 млрд	0.1%*	4.46
18.11.13	23:00	ФРС выкупает облигации на \$3 - \$4 млрд		
19.11.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$2.75 - \$3.5 млрд		
19.11.13	20:30	Размещение 4-недельных векселей	0.06%*	4.08
20.11.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
21.11.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$4.25 - \$5.25 млрд		
21.11.13	22:00	Повторное размещение 10-летних защищённых от инфляции облигаций на \$13млрд	0.5%*	2.38
22.11.13	20:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
ФРАНЦИЯ				
18.11.13	17:50	Размещение 84-дневных векселей на €3.4 млрд	0.05%	2.55
18.11.13	17:50	Размещение 147-дневных векселей на €1.3 млрд	0.08%	2.66
18.11.13	17:50	Размещение 357-дневных векселей на €1.9 млрд	0.13%	3.75
21.11.13	13:50	Размещение облигаций с погашением в 2016 и купоном 3.25%	-	-
21.11.13	13:50	Размещение облигаций с погашением в 2018 и купоном 1%	1.24%	1.75
21.11.13	14:50	Размещение облигаций, скорректированных на инфляцию с погашением в 2018 и купоном 0.25%	-0.64%	2.69
21.11.13	14:50	Размещение облигаций, скорректированных на инфляцию с погашением в 2016 и купоном 0.45%	-0.56%	2.94
21.11.13	14:50	Размещение облигаций, скорректированных на инфляцию с погашением в 2024 и купоном 0.25%	0.8%	1.76
ИСПАНИЯ				
19.11.13	13:30	Размещение 6-месячных векселей	0.67%	5.88
19.11.13	13:30	Размещение 12-месячных векселей	0.96%	2.06
21.11.13	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2017 и купоном 2.1%	-	-
ПОРТУГАЛИЯ				
20.11.13	14:30	Размещение 91-дневных векселей	1.16%	1.77
20.11.13	14:30	Размещение 364-дневных векселей	1.62%	2.15



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	управляющий активами
Владислав Григорьев	Grigoryev@ncapital.ru	управляющий активами

Департамент клиентского обслуживания

Лариса Сафонова	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-президент

Аналитический департамент

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

Департамент управления рисками

Евгений Угловский	Uglovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Юлия Чигарихина	Chigarikhina@ncapital.ru	риск-менеджер

Департамент инвестиционно-банковских услуг

Александр Темников	Temnikov@ncapital.ru	директор Департамента
---------------------------	----------------------	-----------------------

Департамент ведения счетов (NORDAccount@ncapital.ru)

Василий Романовский	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения Минаева	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	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.