



ПРОДАЙ ВСЁ В МАЕ...

Основные дальнейшие сценарии

Хотя, казалось бы, политический кризис в Восточной Европе вышел на новые высокие рубежи, от которых может быть только один путь – вниз, к деэскалации, – пятница преподнесла нам новые неприятные сюрпризы. Рейтинговое агентство Standard&Poor's снизило кредитный рейтинг России с «BBB» до «BBB-» и присвоила «негативный прогноз», сославшись на некое воображаемое усиление оттока иностранного капитала, которого, по крайней мере согласно данным таких авторитетных источников, как EPFR, не наблюдается, так что сомнений в политической мотивированности этого действия нет никаких (имея в виду, что, к примеру, прогноз по нефти до конца года сейчас выглядит лучше, чем в декабре прошлого года, когда МЭР и МВФ синхронно понизили прогнозы по росту российского ВВП в текущем году). Тем не менее, это действие породило цепочку дальнейших событий, в частности, внеочередное повышение Банком России ключевой процентной ставки до 7.5%, которые, в свою очередь, обвалили и без того полуживые отечественные фондовые индексы (индекс РТС закрылся скачком вниз на 2.3%).

Подобные вещи ещё раз доказывают правомочность поддерживаемого нами мнения, что в ближайшие месяцы рынки будут экстремально волатильными, причём это утверждение справедливо как по отношению к российским индексам, так и уже по другой причине – перекупленности – к европейским и американским. Ещё раз подчёркиваем, что любые незащищённые направленные инвестстратегии сейчас выглядят исключительно рискованно, и относительную предсказуемость можно найти разве что лишь в некоторых сегментах биржевой торговли сырьём. В первую очередь, это относится к таким металлам, как никель и олово, а также – к пшенице и нефти. В этих финансовых инструментах, мы полагаем, можно оставлять открытые позиции с «переходом» через длинные праздники, но лишь только в них.

Пословица «продай всё в мае и проваливай» (Sell in May and Go Away), похоже, в этом году постепенно самореализовывается, хотя причина этого отнюдь не тривиальная. Тем не менее, нынешний май всё же будет иметь свои характерные отличия: взять хотя бы ту же вышеупомянутую волатильность, которой обычно не наблюдается, когда инвесторы отдыхают. Иными словами, мы не склонны считать, что это будет спокойный или хотя бы внешне спокойный месяц. Иностранцы СМИ, в отличие от уставших от «новостного мусора» инвесторов, по-прежнему крайне остро реагируют на политические новостные интервенции и креативно создают и поддерживают то, что все называют «неблагоприятным внешним фоном». Похоже, именно неблагоприятный фон, сквозь который будут пытаться пробиться отдельные корпоративные истории (в отличие от западных публичных компаний запоздавшие российские эмитенты захватывают часть наступающего месяца своими квартальными отчётами), и будет второй отличительной особенностью предстоящего месяца.



Календарь событий

На текущей, короткой для России ввиду майских праздников неделе мы всё же успеем застать решение FOMC ФРС США по ключевой процентной ставке и дальнейшей монетарной политике, хотя все существенные макрорелизы второй половины недели будут иметь сугубо познавательный характер. Помимо ФРС, информацию по ключевой ставке и программам выкупа активов предоставит Банк Японии. Интересными будут новости по динамике ВВП Британии и США, а также - уровень безработицы в Германии и в США, изменение числа занятых вне сельскохозяйственного сектора США.

В понедельник рано утром Германия опубликовала индексы цен на импорт за март, которые показали более существенное снижение, чем ожидалось, ввиду значительного укрепления курса евро. Далее будет обнародован ежемесячный отчет о движении средств Бундесбанка. В 14:00 GMT США заявят об изменении объема незавершенных сделок по продаже жилья за март и опубликуют индекс ФРБ Чикаго, который, вероятно, разочарует.

Во вторник рано утром в Германии выйдет опережающий индекс потребительского климата за май. В 07:00 GMT Испания заявит об уровне безработицы за 1-й квартал. В 08:00 GMT еврозона отчитается по изменению агрегата M3 денежной массы за март, а в 08:30 GMT Британия опубликует предварительные данные по изменению динамики ВВП за 1-й квартал (мы склонны верить, что цифра окажется близкой к консенсус-прогнозу). В 09:30 GMT Британия разместит 10-летние бонды Gilts. В 12:00 GMT Германия выпустит предварительный индекс потребительских цен за апрель (мы полагаем, что консенсус-прогноз переоценивает темпы восстановления, и дефляционные процессы всё ещё сильны). В 13:00 GMT в США выйдет индекс цен на жильё в двадцати крупнейших городах S&P/Case-Shiller и общенациональный композитный индекс цен на жильё S&P/CaseShiller за февраль. По-видимому, цифры окажутся несколько хуже консенсус-прогнозов. В 14:00 GMT США представят индикатор потребительской уверенности от Conference Board за апрель, а в 23:05 GMT уже Британия выпустит индикатор потребительской уверенности от GfK за апрель. В 23:50 GMT Япония озвучит предварительные данные по объёму промпроизводства за март, которые могут разочаровать.

В ночь со вторника на среду Австралия заявит об изменении объёма кредитования частного сектора за март, а Япония – об изменении уровня оплаты труда за март. Также в это время станет известно решение по процентной ставке и объёму выкупа активов Банка Японии плюс целевой объём денежной базы Банка Японии на 2014 год. Сюрпризов не ожидается. В 06:00 GMT Германия отчитается по изменению объёма розничных продаж за март. Незадолго до открытия европейских торгов Германия объявит об изменении числа безработных и уровне безработицы за апрель. В 09:00 GMT в еврозоне выйдет оценка индекса потребительских цен и основной CPI за апрель (как и в случае с Германией, прогнозы выглядят заниженными, и высок риск разочарования). Также в это время будет представлен прогноз по экономике еврозоны от Еврокомиссии. В 12:15 GMT США отчитается по изменению числа занятых от ADP за апрель. В 12:30 GMT США выпустит предварительные данные по изменению динамики ВВП за 1 квартал: консенсус-прогноз выглядит весьма умеренным, так что есть хороший шанс совпадения реальной и ожидаемой цифр. В 13:45 GMT в США выйдет индекс Chicago PMI за апрель. В 18:00 GMT будет озвучено решение FOMC по основной процентной ставке, а также выйдет сопроводительное заявление FOMC. Сюрпризов и здесь не ждём: сокращение программ QE будет продолжено намеченными темпами.

В четверг в 01:00 GMT Китай выпустит индекс PMI для производственной сферы от Статистического бюро за апрель. Мы полагаем, что цифра окажется близкой к консенсус-прогнозу. Перед открытием европейских площадок Британия опубликует индекс PMI для производственной сферы за апрель и отчитается по объёму чистых займов частным лицам и количеству одобренных заявлений на получение ипотечного кредита за март. В 12:30 GMT США выпустят основной индекс расходов на личное потребление за март и заявят об изменении уровня расходов населения за март. Цифры окажутся несколько хуже завышенных, особенно, в части расходов - ожиданий. В 14:00 GMT США будет опубликован производственный индекс PMI от ISM за апрель. В 23:30 GMT Япония объявит об изменении расходов домохозяйств и изменении объёма денежной базы за апрель.

В пятницу ранним утром Австралия объявит об изменении объёма продаж жилья на первичном рынке от NIA, а также индекс цен производителей за первый квартал. Далее запланированы выходы индексов PMI для производственной сферы: в 07:50 GMT - для Франции, в 07:55 GMT - для Германии, и, наконец, в 08:00 GMT - для еврозоны. В 08:30 GMT в Британии выйдет индекс PMI для строительного сектора за апрель. В 09:00 GMT еврозона отчитается по уровню безработицы за март. В 12:30 GMT США заявят об уровне безработицы и изменении числа занятых вне сельскохозяйственных секторов экономики за апрель. Мы опасаемся, что итоговая цифра может вызвать разочарование ввиду слишком оптимистичного консенсус-прогноза. Наконец, в 14:00 GMT США отчитается по изменению объёма производственных заказов за март. В данном случае сюрпризов не ожидаем.

В субботу в 01:00 GMT Китай выпустит индекс активности в непромышленной сфере за апрель, а в 01:45 GMT - индекс деловой активности в секторе услуг от HSBC за апрель.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

28.04.2014-04.05.2014

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»	
США					
28.04.14	Индекс производственной активности от ФРБ Далласа	апр	4.9	6	
29.04.14	Индекс цен на жильё в 20 крупнейших городах S&P/CaseShiller	фев	13.24%	12.94%	12.50%
29.04.14	Индекс уверенности потребителей	апр	82	83	82
30.04.14	Изменение числа занятых от ADP	апр	191K	210K	
30.04.14	Изменение динамики ВВП	1 кв	2.6%	1.1%	1.1%
30.04.14	Индекс затрат на личное потребление	март	1.1%	1.2%	1.2%
30.04.14	Индекс деловой активности Чикаго	апр	55.9	56.5	
30.04.14	Публикация решения FOMC по основной % ставке	30 апр	0.25%	0.25%	0...0.25%
01.05.14	Индекс сокращения рабочих мест от Challenger	апр	-30.2%	-	
01.05.14	Число первичных обращений за пособиями по безработице	26 апр	329K	-	
01.05.14	Потребительские доходы	март	0.3%	0.4%	0.4%
01.05.14	Потребительские расходы	март	0.3%	0.6%	0.4%
01.05.14	Финальный индекс PMI в производственном секторе от Markit	апр	55.4	-	
01.05.14	Производственный индекс PMI от ISM	апр	53.7	54.2	
01.05.14	Изменение объёма расходов в строительном секторе	март	0.1%	0.7%	0.2%
02.05.14	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	апр	192K	210K	190K
02.05.14	Уровень безработицы	апр	6.7%	6.6%	6.6%
02.05.14	Изменение объёма производственных заказов	март	1.6%	1.3%	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
30.04.14	Запасы сырой нефти	25апр	3524K	-	
30.04.14	Запасы бензина	25апр	-274K	-	
30.04.14	Запасы дистиллятов	25апр	597K	-	
ЕВРОЗОНА					
28.04.14	Публикация экономического прогноза Еврокомиссии	-	-	-	
29.04.14	Изменение агрегата денежной массы М3	март	1.3%	1.5%	
29.04.14	Индекс экономической уверенности	апр	102.4	103	
29.04.14	Индекс уверенности в промышленности от GfK	апр	-3.3	-3.2	
29.04.14	Индекс уверенности потребителей от GfK	апр	-8.7	-8.7	
29.04.14	Индекс уверенности в сфере услуг от GfK	апр	4.2	4.2	
29.04.14	Индекс уверенности предпринимателей от GfK	апр	0.39	-	
29.04.14	Индекс потребительских цен	апр	0.7%	1%	0.8%
02.05.14	Индекс PMI в производственном секторе от Markit	апр	53.3	-	
02.05.14	Уровень безработицы	апр	11.9%	11.9%	12.0%
ГЕРМАНИЯ					
27.04.14	Изменение динамики розничных продаж	март	2%	-	
28.04.14	Индекс цен на импорт	март	-2.7%	-2.8%	-2.8%
29.04.14	Индекс уверенности потребителей от GfK	май	8.5	8.5	
29.04.14	Индекс потребительских цен	апр	1%	1.4%	1.1%
30.04.14	Уровень безработицы	апр	6.7%	6.7%	
02.05.14	Индекс PMI в производственном секторе от Markit/BME	апр	54.2	54.2	
27.04.14	Изменение объёма оборота розничной торговли	март	2%	-	
КИТАЙ					
28.04.14	Индекс опережающих индикаторов	март	99.1	-	
01.05.14	Индекс PMI в производственном секторе от Статистического бюро	март	50.3	50.4	50.4

Данный документ опубликован только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже/покупке каких-либо ценных бумаг и финансовых инструментов, включая, но, не ограничиваясь, гарантий, поручительств и др. Ни данный документ, ни факт его распространения не является основанием для формирования таких инструментов и заключения договоров.



На прошлой неделе мы увидели постепенное понижение российского рынка на более низкие уровни. Российские индексы падали пять дней: индекс ММВБ потерял 5.6%, а индекс РТС - 6.7%. К концу недели падение усилилось на фоне снижения суверенного рейтинга России агентством S&P с уровня «BBB» до «BBB-» с негативным прогнозом. Не добавили позитива вооружённые столкновения между правительственными войсками и пророссийскими сепаратистами на востоке Украины и угрозы новых санкций в отношении России. Новые санкции Запада могут коснуться не только частных лиц, но и компаний.

В разрезе секторов аутсайдерами стали по традиции энергетика и металлургия – они зачастую первыми попадают под распродажи. Акции «ФСК ЕЭС» рухнули на 16%, «Интер РАО» - на 11%, а «Северстали» - на 8%. В лидерах снижения также потребительский сектор. Акции «Магнита» (-12%) снижались после публикации отчётности, засвидетельствовавшей замедление темпы роста финансовых показателей. Инвесторы, кроме того, опасаются сокращения потребительского спроса на фоне спада российской экономики. Вместе с «Магнитом» под руку продавцов попали также бумаги «Дикси» (-13%) и «М.видео» (-9%).

Со знаком плюс можно отметить ГМК «Норильский никель» (+1% за неделю). В последнее время на российском фондовом рынке акции ГМК являются «защитной бумагой». «Норникель» как частная компания меньше подвержен геополитическим рискам, дополнительную поддержку оказывают рост котировок никеля и палладия, а также высокие дивиденды. В пятницу совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды за 2013 год в размере 248.48 рубля на одну акцию. В 2013 году компания уже выплатила дивиденды за 9 месяцев в размере 220.7 рубля. Таким образом, общая сумма дивидендных выплат за 2013 составит 469.18 рубля на акцию, что соответствует 7% доходности.

В начале этой недели мы ожидаем продолжения снижения российских индексов – давление оказывает угроза новых санкций в отношении России. Если новые санкции западных стран будут не очень жёсткими, в середине недели могут появиться желающие выкупить снижение. Не стоит забывать также, что эта неделя для Московской биржи будет укороченной: 1 мая торги не проводятся. Правда, 2 мая, в банковский выходной, торги будут проводиться в полноценном режиме.

Из корпоративных событий недели выделим публикацию операционных результатов за 1 квартал X5 Retail Group, «Э.Он.Россия», «Норникеля» и ОГК-5. «Газпром», «Русгидро», «Фармстандарт», «Протек», «Окей» отчитаются за 2013 год по МСФО, а «НОВАТЭК», «Роснефть» и «Северсталь» – за 1 квартал 2014 года. Кроме того, пройдут советы директоров «Роснефти», «Татнефти», «МОЭСК» (будут приняты решения по дивидендным выплатам), «Газпром нефти», «Акрона» и собрание акционеров Globaltrans.

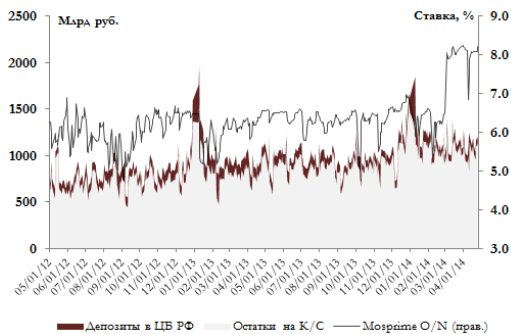
29 апреля «НОВАТЭК» закроет реестр акционеров под выплаты дивидендов (дивиденд 4.49 рубля, доходность 1.3%). В связи с новым режимом торгов Т+2 для начисления дивиденда необходимо владеть акцией на закрытие торгов 25 апреля, так что в понедельник в акциях «НОВАТЭКа» мы увидим «дивидендный разрыв».

ПРОГНОЗЫ

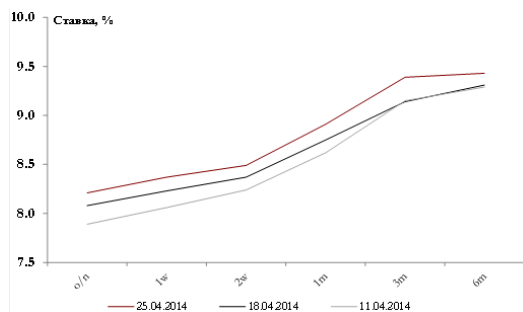
	Индекс ММВБ (пункты)	Индекс РТС (пункты)	Курс евро к доллару (\$)	Нефть Brent (\$)	Курс доллара к рублю (руб.)	Курс евро к рублю (руб.)
Прогноз на конец недели 28 апреля - 4 мая	1270	1110	1.38	110	35.8	49.5



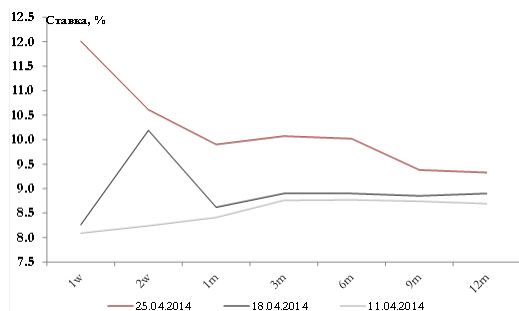
Банковская ликвидность



Кривая Mosprime



Кривая NDF на рубль



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Центробанк в пятницу всё же смог взбудоражить рынок. Да, ранее глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина говорила, что ключевую ставку понижать не будет как минимум до июня месяца. Однако, как в итоге выяснилось, это отнюдь не означало отсутствия вероятности их повышения. Многие этого, откровенно говоря, не ждали, видя находящуюся в упадке российскую экономику. В т.ч. консенсус-прогноз агентства Bloomberg гласил «без изменений». В итоге же ставку повысили ещё на 0.5 п.п. – до уровня 7.5% годовых с 7.0% годовых. В целом, такое повышение ключевой ставки было вполне уместно. В пятницу рейтинговое агентство S&P решилось пойти на понижение рейтинга России и установить «негативный» прогноз, да и украинский конфликт пока не спешит завершаться. Хотя национальную валюту от ослабления это не защитило. Ситуация остаётся крайне непростой, в связи с чем рубль может продолжить слабость, несмотря на ужесточение денежно-кредитной политики.

Многие сейчас задаются вопросом, а не постигнет ли злой рок рынок облигаций, да и российскую банковскую систему в целом. Наша позиция по этому поводу не столь пессимистична. Даже если напряжение и будет нарастать, то Центробанк успешно сможет его купировать, дав рынку необходимую ликвидность. С 2008 года появился широкий спектр антикризисных и не только механизмов: аукционы РЕПО (до кризиса их вообще не было, а сейчас это главный и действенный механизм предоставления ликвидности), аукционы под залог нерыночных активов, расширенный список финансовых инструментов, под который дают деньги и т.п. В целом, на наш взгляд, не стоит слишком сильно поддаваться кризисным настроениям. Тогда (в 2008-м) мы имели широкомасштабный финансовый кризис, сейчас был некий кризис доверия (без подрыва финансовых догм), но не более того.

Никто не будет спорить с тем, что заемщикам, в том числе и государственным сейчас отнюдь нелегко. Это видно по результатам аукционов по размещению ОФЗ Минфина: их попросту нет (аукционы либо не проводятся, либо нет спроса). В 1-м квартале текущего года картина также была довольно тусклой: планировали продать ОФЗ на 275 млрд рублей, а предложили лишь на 110 млрд рублей. Последний аукцион провели 26 февраля, после чего ушли в подполье (аукционы не проводили ввиду неблагоприятной рыночной конъюнктуры). Да и в январе-феврале спрос был ни шатком ни валким, в результате чего в квартале продали ОФЗ всего лишь на 37.7 млрд рублей. Так что неудачи Минфина, к сожалению, уже стали хроникой последнего времени. Однако всё же явление это временное, пока остаётся только занять выжидательную позицию. В связи с пятничными событиями доходности ОФЗ в конце недели резко подскочили вверх (+30-45 б.п.). Данный сектор вместе с рублём остаётся в зоне повышенной взрывоопасности.

Вышедшие в среду свежие недельные данные по инфляции (в период с 15 по 21 апреля) не принесли нам чего-то свежего и позитивного, показатель сохранился на уровне 0.2% (уже 11-ю неделю кряду). С начала года инфляция «нагуляла» уже 3.0%. Продолжает рост цен, в частности, на плодоовощную продукцию. Сильнее всего подорожала капуста (+5.7%), морковь (+1.4%), картофель (+1.2%). Также выросли цены на свинину (+1.0%), пшено (+0.9%). Так что пока инфляционный маховик не спешит замедляться.

Корпоративные рублёвые заемщики пока не слишком активны, однако, надо признать, постепенно активность их возрастает. Из предстоящих размещений нас ждут: 28 апреля – Национальный капитал-БО-07 (1 млрд рублей), Национальный капитал-БО-06 (1 млрд рублей); 29 апреля – УНГП-Финанс-БО-03 (5 млрд рублей), Интертехэлектро - Новая генерация-БО-01 (0.25 млрд рублей); 01 мая – Международный инвестиционный банк-01 (2 млрд рублей).

Центробанк представил свежие данные по максимальной депозитной ставке топ-10 банков по вкладам физических лиц. Такие данные публикуются на регулярной основе (подекадно) на сайте регулятора. Так, значение ставки во второй декаде апреля составило 8.625% годовых, что является максимальным значением в текущем году. Показатель растёт уже третью декаду кряду. В начале марта было, например, 8.345% годовых. В прошлом году индикатор сильно снизился (на 1.27 п.п.) – до уровня 8.38% годовых. В целом, сектор остаётся под давлением. Прежде всего, регулятор не поощряет неконтролируемый рост потребительского кредитования, принимая превентивные меры. А если банкам урезают кредитные возможности, то и депозитов им столько не надо. Что они делают? Правильно, понижают ставки, дабы сбить волну вкладчиков.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ СУВЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ ЗА 28 АПРЕЛЯ - 2 МАЯ

Дата	Время	Аукцион	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
28.04.14	19:00	ФРС выкупает облигации на \$1.75 - \$2.25 млрд		
28.04.14	19:30	Размещение 3-месячных векселей на \$25 млрд	0.03%*	4.64
28.04.14	19:30	Размещение 6-месячных векселей на \$23 млрд	0.05%*	4.64
29.04.14	19:00	ФРС выкупает облигации на \$2 - \$2.5 млрд	-	-
29.04.14	19:30	Размещение 4-недельных векселей	0.02%*	4.83
29.04.14	21:00	Размещение 2-летних облигаций с плавающей ставкой на \$15 млрд	0.13%*	4.99
ФРАНЦИЯ				
28.04.14	16:50	Размещение 92-дневных векселей на €4 млрд	0.19%	2.32
28.04.14	16:50	Размещение 155-дневных векселей на €1.8 млрд	0.19%	3.68
28.04.14	16:50	Размещение 365-дневных векселей на €1.9 млрд	0.19%	2.81
30.04.14	12:50	Размещение облигаций с погашением в 2030 и купоном 2.5%	-	-
30.04.14	12:50	Размещение облигаций с погашением в 2024 и купоном 2.25%	2.15%	1.96
ИТАЛИЯ				
28.04.14	13:00	Размещение 184-дневных векселей на €7 млрд	0.50%	1.66
29.04.14	13:00	Размещение облигаций с погашением в 2019 и купоном 2.5% на €3.5 млрд	1.88%	1.41
29.04.14	13:00	Размещение облигаций с погашением в 2019 и с плавающей ставкой на \$2.5 млрд	1.30%	1.31
29.04.14	13:00	Размещение облигаций с погашением в 2024 и купоном 3.75% на €3 млрд	3.29%	1.25
ГЕРМАНИЯ				
28.04.14	13:30	Размещение 365-дневных векселей на €2 млрд	0.18%	2.1
02.05.14	12:30	Размещение 10-летних облигаций	1.49%	1.3



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

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

Департамент инвестиционно-банковских услуг

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

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	менеджер по работе со СМИ
Ольга Быстрыкова	Bistryukova@ncapital.ru	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 выдвиганию 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.