



РАЗДУМЬЯ ЗА ПЯТЬ МЕТРОВ ДО ФИНИША

Основные дальнейшие сценарии

Один из наиболее стабильных трендов прошедшей недели был, безусловно, тренд роста доходностей «безрисковых» активов. Ещё недавно инвесторы воспринимали этот феномен как бесполезный курьёз, а ФРС лишь удивлялся, какие причины могли вызвать подобную тенденцию. Сейчас, похоже, период шуток и недоумения прошёл, и на смену ему во всей красе встал практически «чернышевский» вопрос «что делать?». Ясно, что словесные интервенции представителей Федер резерва, призванные убедить рынок, что в обозримом будущем сворачивания программ выкупа активов не будет, в итоге оказались малоэффективными. Дополнительная проблема состоит в том, что, как и на фондовом рынке, на облигационном действуют те же «законы толпы», которые уже запустили механизм страха. Теперь его будет чрезвычайно трудно остановить.

Поскольку сезону квартальной корпоративной отчётности осталось от силы ещё пара недель, сейчас самое время задуматься о том, что нас ждёт дальше. Техническая картина американских фондовых индексов всё явственней предвещает если не полноценную коррекцию, то, как минимум, консолидацию на достигнутых уровнях в отчаянной надежде, что ФРС – к чему его призывал в пятницу сам МВФ – хотя бы до конца года не будет снижать «оборотов». Всё это хорошо, но явно недостаточно. С другой стороны, для «бегства в качество» также отсутствуют какие бы то ни было предпосылки: судя по отвесно падающим соотношениям спроса и предложения (bid-to-cover ratio) и растущей доходности «казначеек» от аукциона к аукциону, инвесторы методично избавляются теперь уже от коротких и среднесрочных безрисковых облигаций, и, судя по всему, окончание периода полугодовой отчётности никак не изменит эту картину.

Выходов – по сути, только два. Либо возвращение капиталов на фондовые рынки развивающихся стран, откуда они по не вполне понятным причинам утекали на протяжении всего второго квартала текущего года, либо – в сырьевые контракты. Слабость макростатистики из Китая делает маловероятным возобновление роста в промышленных металлах, а хорошая, влажная и солнечная погода в Северном полушарии, предвещающая обильные урожаи зерновых и прочих сельхозкультур, свидетельствует в той же мере против вероятного подъёма этого рыночного сегмента. В итоге методом исключения остаётся выделить драгметаллы и энергоносители. Говоря о первых, нельзя не отметить наличие предпосылок для ошутимого ралли в серебре, куда на прошлой неделе активно заходили биржевые фонды ETF (общий объём закупленного металла оценивается цифрой в 144 тонны). В пользу возобновления роста, во вторых, не говоря о новых точках геополитической напряжённости (Тунис), достаточно вспомнить о продолжающих снижаться коммерческих запасах в США, а также о недавно опубликованном обзоре по Китаю от Platts, который делает вывод о продолжении роста рекордного спроса Поднебесной на нефть, который в июне уже достиг 10 млн баррелей в сутки.



Календарь событий

На текущей неделе главным событием будет **заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США**, которое состоится во вторник и в среду. Хотя чрезмерно завышенные ожидания ясности и прозрачности, к которым призывал Федрезерв на прошлой неделе МВФ, вряд ли материализуются, у инвесторов наверняка появятся какие-то новые зацепки в отношении более правдоподобной привязки начала сворачивания стимулирующих мер в США по времени. Кроме того, **ЕЦБ собирается в четверг для определения ключевой процентной ставки и определения дальнейшей монетарной политики**, что чрезвычайно важно для выверки правильности текущей расстановки сил как на фондовых, так и на валютных рынках. В среду выходит ожидаемая многими **предварительная оценка ВВП США за 2-й квартал**, а в пятницу - как всегда чрезвычайно важные для рынка цифры Минтруда США о создании новых рабочих мест вне сельского хозяйства в США (Non-farm payrolls). В плане корпоративных квартальных отчётов, неделю можно назвать «нефтяной»: один за другим на суд рынка представят свои финансовые результаты BP, ExxonMobil и Chevron. Кроме того, не пройдут незамеченными публикации от таких столпов публичного рынка как MasterCard, Merck, Procter & Gamble и AiG.

В понедельник перед началом торгов в Британии выйдет индекс цен на жилье за июль, а также объём чистых займов домохозяйствам и количество одобренных заявлений на получение ипотечного кредита за июль. Чуть позднее Великобритании выпустит статистику по розничным продажам по данным Конфедерации британских промышленников за июль. Приблизительно в это же время Германия опубликует изменение объёма розничной торговли за июль. В 14:00 GMT США опубликуют изменение объёма незавершенных сделок по продаже жилья за июль. Завершит день уже ночью по мск Япония выходом изменения объёма уровня расходов домохозяйств и предварительных данных по объёму промпроизводства за июль.

Во **вторник** рано утром в Японии выйдет индикатор уверенности в сфере малого предпринимательства за июль. В 06:00 GMT Германия выпустит опережающий индекс потребительского климата за август. В 09:00 GMT Италия размещает 10-ти летние бонды. В 09:00 GMT в Еврозоне выйдет индикатор потребительской уверенности, индикатор условий деловой среды, индекс экономической уверенности, а также индекс уверенности в промышленном секторе и в секторе услуг за июль. Перед началом торгов в Европе Германия опубликует предварительный индекс потребительских цен за июль. В США также перед началом торгов выйдет индекс цен на жильё в 20 крупнейших городах S&P/Case-Shiller и общенациональный композитный индекс цен на жильё S&P/CaseShiller за май (ввиду сильно запаздывающей публикации мы можем увидеть излишне оптимистичные цифры, уже не отражающие текущих процессов в этой сфере), а в первые биржевые часы выйдет индикатор потребительской уверенности за июль. Поздно вечером Британия опубликует индикатор потребительской уверенности от GfK за июль.

В **среду** рано утром в Германии выйдут данные по изменению числа безработных, общему уровню безработицы за июль. В 09:00 GMT еврозона опубликует оценку индекса потребительских цен и предварительные данные по инфляции за июль, а также уровень безработицы за июль. В 12:15 GMT в США выйдет изменение числа занятых от ADP за июль (мы полагаем, что цифра выйдет слабее завышенного консенсус-прогноза). В 12:30 GMT США выпустит предварительный релиз об изменении объёма ВВП за 2-й квартал, ценовой индекс ВВП, а также индекс личных потребительских расходов. В 13:45 GMT в США выйдет индекс национальной активности Chicago PMI за июль, который мы также видим ближе к предыдущему значению, нежели к визуально завышенному консенсус-прогнозу. **В 18:00 GMT состоится публикация решения FOMC по основной процентной ставке и будет сделано сопроводительное заявление FOMC.**

В **четверг** Австралия рано утром выпустит данные об изменении объёма продаж жилья на первичном рынке от NIA за июль. **В 01:00 GMT в Китае выйдет индекс PMI для производственной сферы за июль, а чуть позднее - индекс PMI для производственной сферы от HSBC за июль.** В 01:30 GMT Австралия опубликует индекс импортных цен и индекс экспортных цен за 2-й квартал. В 06:30 GMT Австралия опубликует индекс цен на сырьё от RBA за июль. В 07:00 GMT в Британии выйдет индекс цен на жильё от HBOS за июль. Индекс PMI для производственной сферы за июль выйдет в 07:55 GMT в Германии, а спустя пять минут - в еврозоне и Великобритании. В 11:00 GMT Британия опубликует планируемый объём покупок активов Банком Англии, а также станет известно решение по основной процентной ставке Банка Англии и будет сделано сопроводительное заявление Банка Англии. В 11:45 GMT состоится публикация решения ЕЦБ по основной процентной ставке и станет известна депозитная ставка ЕЦБ. В 12:30 GMT начнется ежемесячная пресс-конференция главы ЕЦБ Марио Драги. В 14:00 GMT в США выйдет производственный индекс ISM за июль. В 23:50 GMT Япония выпустит изменение объёма денежной базы за июль.

Пятницу начнёт в 01:30 GMT Австралия данными по индексу цен производителей за 2-й квартал. В 09:00 GMT еврозона опубликует индекс цен производителей за июль. В США в 12:30 GMT выйдут данные от минтруда по уровню безработицы, изменению числа занятых в несельскохозяйственном секторе (Non-farm payrolls), изменению числа занятых в частном и в производственном секторах экономики, а также основной индекс расходов на личное потребление, и количественное изменение уровня расходов населения за июль. Чуть позднее в США выйдут также немаловажные данные об изменении объёма производственных заказов за июль. В 16:15 GMT выступит с речью член FOMC Джеймс Буллارد.

В субботу в 01:00 GMT Китай опубликует индекс активности в непромышленной сфере за июль.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»	
США					
29.07.13	Изменение объема незавершенных сделок по продаже жилья	июнь	6.7%	-1.0%	
29.07.13	Индекс экономической активности от ФРБ Далласа	июль	6.5	6.5	
30.07.13	Индекс цен на жильё в 20 крупнейших городах S&P/Case-Shiller	май	12.05%	12.6%	12.4%
31.07.13	Изменение объема ВВП	2 кв	1.8%	1.1%	1.2%
31.07.13	Индекс личных потребительских расходов	2 кв	2.6%	1.4%	1.4%
31.07.13	Национальный индекс деловой активности (Чикаго PMI)	июль	51.6	54.0	52
31.07.13	Публикация решения FOMC по основной процентной ставке	31 июля	0.25%	0.25%	0...0.25%
01.08.13	Число первичных обращений за пособиями по безработице	26 июля	343K	345K	
01.08.13	Изменение объема расходов в строительном секторе	июнь	0.4%	0.5%	
01.08.13	Производственный индекс PMI от ISM	июль	51.9	50.9	50.5
02.08.13	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	июль	195K	183K	155K
02.08.13	Уровень безработицы	июль	7.5%	7.6%	
02.08.13	Изменение уровня доходов населения	июнь	0.5%	0.4%	
02.08.13	Изменение уровня расходов населения	июнь	0.3%	0.5%	0.2%
02.08.13	Основной индекс расходов на личное потребление	июнь	1.1%	1.1%	
02.08.13	Производственный индекс PMI от ISM	июль	47	-	
02.08.13	Изменение объема производственных заказов	июнь	2.1%	0.9%	0.8%
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
31.07.13	Запасы сырой нефти	26 июля	-2825K	-	
31.07.13	Запасы бензина	26 июля	-1389K	-	
31.07.13	Запасы дистиллятов	26 июля	-1227K	-	
ЕВРОЗОНА					
30.07.13	Индекс экономической уверенности	июль	91.3	92.6	91.8
30.07.13	Индикатор условий деловой среды	июль	-0.68	-0.55	
30.07.13	Индекс уверенности в промышленном секторе	июль	-11.2	-10.2	
30.07.13	Индикатор потребительской уверенности	июль	-17.4	-17.4	
30.07.13	Индикатор уверенности в секторе услуг	июль	-9.5	-9.0	
31.07.13	Оценка индекса потребительских цен	июль	1.6%	1.6%	1.4%
31.07.13	Уровень безработицы	июнь	12.2%	12.2%	
01.08.13	Индекс PMI в производственном секторе	июль	50.1	50.1	50.1
01.08.13	Публикация решения ЕЦБ по основной процентной ставке	1 августа	0.5%	0.5%	0.5%
01.08.13	Депозитная ставка ЕЦБ	1 августа	0.0%	0.0%	0.0%
02.08.13	Индекс цен производителей	июнь	-0.1%	0.3%	
ГЕРМАНИЯ					
27-31.07.13	Изменение объема розничной торговли	июнь	0.4%	-	
30.07.13	Индекс потребительского климата от GfK	август	6.8	6.9	6.9
30.07.13	Предварительный индекс потребительских цен	июль	1.8%	1.7%	
31.07.13	Уровень безработицы	июль	6.8%	6.8%	
01.08.13	Индекс PMI в производственном секторе	июль	50.3	50.3	50.5
КИТАЙ					
01.08.13	Индекс PMI для производственной сферы	июль	50.1	49.8	49.5
01.08.13	Индекс PMI для производственной сферы от HSBC	июль	48.2	47.7	



Динамику российского фондового рынка в первой половине недели можно охарактеризовать как «боковик» на уровнях 1410-1430 пунктов по индексу ММВБ. Однако во второй половине недели настроения на рынках несколько ухудшились, и индекс ММВБ откатился к 1400 пунктам. На этой неделе возмутителем спокойствия стали акции «Магнита». Бумаги ритейлера продолжали свой безоткатный рост – с 2009 года они выросли в 20(!) раз. Настоящая «магнитная аномалия»! Во вторник на фоне публикации хорошей отчётности за 1 полугодие по МСФО (выручка выросла на 31%, а прибыль – на 39%, было открыто 532 магазина), акции «Магнита» в очередной раз обновили абсолютный максимум. Капитализация компании при этом превысила \$23 млрд – это больше, чем у «Северстали», ВТБ или «Газпром нефти». Такими темпами капитализация «Магнита» может превысить капитализацию ГМК «Норильского никеля» – одной из крупнейших промышленных компаний России.

Кстати, по поводу капитализации российских компаний. Financial Times на этой неделе опубликовала рейтинг 50 крупнейших мировых компаний по капитализации. «Газпром» в рейтинге опустился с 31-й на 57-ю позицию (в 2011 году он был на 15 месте, а в 2008 году на 4-ом). Его обошли сеть закусочных McDonalds, производитель напитков PepsiCo и банк Citigroup. За державу обидно!

Что касается общей ситуации на фондовых рынках, на наш взгляд в ближайшее время вероятность их снижения возрастает. В пользу этого говорит окончание сезона квартальных отчётностей корпораций, откат индекса S&P 500 от уровня 1700 пунктов и рост доходности американских казначейских облигаций. В начале следующей недели давление на мировые рынки может стать обсуждение парламентом Германии выделения Греции очередного транша помощи. Германия хочет ознакомиться с отчётом тройки Еврокомиссия-ЕЦБ-МВФ по выполнению Грецией своих обязательств по сокращению дефицита бюджета и по его результатам принять решение.

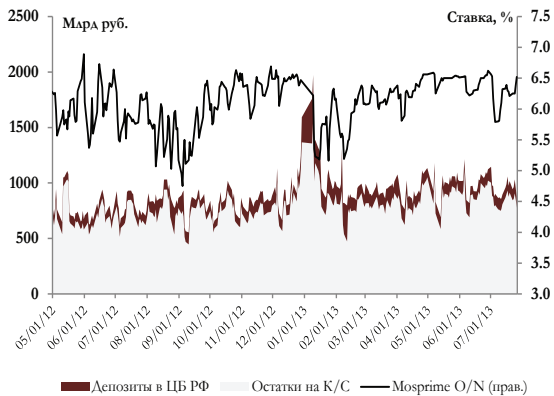
Но всё же центральным событием следующей недели станет заседание ФРС США 30-31 июля. Вряд ли на нём последуют резкие заявления о смене монетарной политики или сворачивании программы стимулирования экономики. Хотя выходящая в последнее время статистика по рынкам жилья и труда США была неплохой, так что регулятор вполне может начать менять свою политику. Ряд экспертов считает, что это произойдёт на сентябрьском заседании Федрезерва.

Из корпоративных событий недели выделим публикацию финансовых результатов за полугодие по МСФО «Роснефти» и операционных результатов за этот же период «Норильского Никеля», группы «Черкизово». Советы директоров пройдут у «Мегафона», «Башнефти», «МРСК Сибири», «МРСК Юга», «Фосагро», «Магнита», МТС, «Роснефти». Директора «Роснефти» рассмотрят вопросы сотрудничества с ExxonMobil и условия реорганизации присоединённой ТНК-ВР. Кроме того, с 1 августа Федеральная служба по тарифам поднимет стоимость услуги по транспортировке газа по магистральным газопроводам «Газпрома» для независимых организаций на 6.4% (ранее планировалось увеличить тариф с 1 июля на 7.65%) – позитив для «Газпрома».

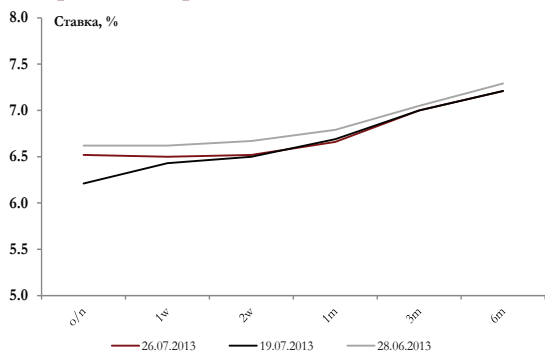
ПРОГНОЗЫ

	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 29 июля - 2 августа	1380	1330	1.32	107	32.6	43.0

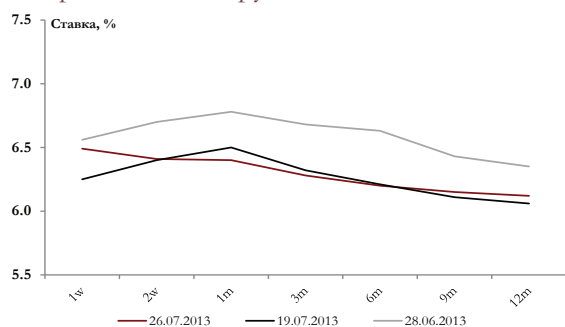
Банковская ликвидность



Кривая Mosprime



Кривая NDF на рубль



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На прошедшей неделе ставки денежно-кредитного рынка всё же не смогли удержаться от роста. Индикативная Mosprime по кредитам «овернайт», с понедельника по среду державшаяся на уровне 6.25% годовых, в итоге в пятницу доросла до 6.52% годовых, тем самым прибавив 31 б.п. за неделю. Ближе к концу месяца традиционно нарастает налоговое давление, что вносит свои коррективы. В понедельник отечественные организации рассчитывались по НДС, а в четверг уплачивали НДС и акцизы. Последний платёж придётся на первый день стартовой недели (29 июля - налог на прибыль), после чего о них можно будет забыть до второй половины августа. Совокупный объём банковской ликвидности (сумма средств банков на депозитах и корсчетах в ЦБ РФ) за неделю просел на 139.6 млрд рублей – до 877.5 млрд рублей. Между тем, топливо в банковскую печь ликвидности продолжал подкидывать регулятор, лимиты которого по РЕПО были внушительны. По 1-дневному аукционному РЕПО они варьировались от 250 млрд рублей до 460 млрд рублей, а по недельным операциям данного типа был установлен очередной рекорд – 2320 млрд рублей. На фоне такой внушительной поддержки цены корпоративных рублёвых бондов удержались от снижения, показав небольшой рост. Что касается перспектив следующей недели, то и на ней бонды также имеют шансы на небольшую прибавку: от налоговых пут рынок скоро освободится, однако неприятное послевкусие будет сохраняться ещё какое-то время.

Что касается первичного сегмента, то из ближайших размещений нас ждут: 30 июля – КБ Ренессанс Кредит БО-05 (3 млрд рублей), Россельхозбанк 21 (10 млрд рублей); 31 июля – Карелия 34016 (2 млрд рублей), Национальный капитал 03 (5 млрд рублей), Новосибирск 35006 (5 млрд рублей); 1 августа – Газпромбанк БО-05 (10 млрд рублей), НЛМК БО-11 (5 млрд рублей).

Сектор госдолга традиционно более близко к сердцу воспринимал внешний негатив, что в итоге привело к умеренному снижению цен ОФЗ на вторичном рынке. В частности, переживали инвесторы за судьбу «чёрного золота». Что касается аукционов Минфина по размещению ОФЗ, то в этот раз он выбрал более выигрышную тактику, предложил инвесторам в равных пропорциях (по 10 млрд рублей каждых) 10-летние ОФЗ серии 26211 (ориентир: 7.15-7.20% годовых) и 3-летние бумаги серии 25082 (ориентир: 6.17-6.22% годовых). В прошлую среду он предлагал один выпуск 7-летних ОФЗ на 33.56 млрд рублей, в итоге разместившись на 10.78 млрд рублей. В этот же раз аукционы прошли относительно неплохо, инвесторы, как мы и ожидали, проявили к бумагам умеренный интерес. Более длинных бондов было продано на 7.49 млрд рублей под 7.19% годовых, более коротких – на все 10 млрд рублей при спросе в 23.76 млрд рублей и доходности 6.21% годовых. Выпуски предлагали премию к вторичному рынку, чем участники торгов и воспользовались. Понижительные настроения пришли на рынок уже после среды.

Традиционно обновилась недельная инфляция, которая за период с 16 по 22 июля ускорилась до 0.2% в сравнении с 0.1% прошлой 7-дневки. В итоге мы имеем рост цен на 0.8% с начала месяца в сравнении с прошлогодними 1.2% за аналогичный период. В годовом выражении инфляция по-прежнему составляет 6.5%. По инфляционному поводу в очередной раз высказалась нынешняя глава Центробанка Эльвира Набиуллина (в ходе прошедшей в Ново-Огарево встречи с президентами РФ). Мы услышали о том, что Банк России надеется на вхождение инфляции в целевой диапазон 5-6% к концу года, а её снижение по-прежнему остается ключевой задачей регулятора. Тем самым, регулятор видоизменил формулировку: ранее он говорил о том, что инфляция вернется в целевой диапазон во 2-м полугодии 2013 г. Видимо, Центробанк решил лишний раз подстраховаться, дав более осторожный (отдаленный) прогноз.

Тем временем, правительство одобрило пакет мер по стимулированию экономического роста РФ, о чём сообщил глава Минэкономразвития Алексей Улюкаев. Подход нового главы МЭР нравится нам куда больше, нежели предыдущего: вместо постоянной критики в адрес Банка России абсолютно правильно пытаются провести «качественные» преобразования. Данный пакет мер включает в себя: повышение доступности банковского кредитования; стимулирование развития малого и среднего бизнеса; повышение инвестиционной активности; общее улучшение делового климата; решение отраслевых проблем, связанных со вступлением России в ВТО. В частности, повышение доступности банковского кредитования предлагается достичь за счёт снижения издержек для кредитных учреждений, что вместе со снижением маржи позволит удешевить кредиты. В этом ключе предлагается дифференцировать страховые взносы в Фонд страхования вкладов в зависимости от степени риска и депозитной политики. Планируется расширить и ресурсную базу банков, включая размещение в депозиты средств федерального бюджета на сроки от 6 месяцев.



КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (США, ЕВРОЗОНА НА 29 ИЮЛЯ – 2 АВГУСТА)

Дата	Время	Аукциона	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
29.07.13	19:00	ФРС выкупает облигации на \$2.75 - \$3.5 млрд		
29.07.13	19:30	Размещение 3-месячных векселей на \$30 млрд	0.04%*	4.67
29.07.13	19:30	Размещение 6-месячных векселей на \$25 млрд	0.07%*	5.31
30.07.13	19:00	ФРС выкупает облигации на \$1.25 - \$1.75 млрд		
30.07.13	19:30	Размещение 4-недельных векселей	0.02%*	4.14
ГЕРМАНИЯ				
31.07.13	13:30	Размещение 30-летних облигаций на €2 млрд	2.16%	1.50
ФРАНЦИЯ				
29.07.13	16:50	Размещение 84-дневных векселей на €4 млрд	0.04%	2.01
29.07.13	16:50	Размещение 175-дневных векселей на €2млрд	0.07%	2.41
29.07.13	16:50	Размещение 357-дневных векселей на €1.7 млрд	0.15%	3.49
ИТАЛИЯ				
29.07.13	13:00	Размещение 6-месячных векселей на €8.5 млрд	1.05%	1.36
29.07.13	13:00	Размещение 5-летних облигаций на €3млрд	3.47%	1.30
29.07.13	13:00	Размещение 10-летних облигаций на €3.75 млрд	4.55%	1.46
ИСПАНИЯ				
01.08.13	13:30	Размещение 3-летних облигаций	2.77%	2.57
01.08.13	13:30	Размещение 5-летних облигаций	3.74%	2.10



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	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
Степан Бойко	Boyko@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

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
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	директор Отдела долгового финансирования

Департамент ведения счетов (NORDAccount@ncapital.ru)

Василий Романовский	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения 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
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.