

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в стадии неопределенности. Инвесторы уже смирились с возможным сворачиванием стимулирующих мер со стороны ФРС и теперь локально реагируют на корпоративные отчеты /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка выглядит нейтральной. Спрос на фондирование в ЦБ РФ растет в преддверии крупных налоговых платежей /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины остался вблизи уровня 37.00 руб., при этом новых факторов для движения российской валюты не добавилось /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили сокращать спрэды к базовым активам. Спрэд EMBI+ Global сократился еще на 2 бп до 319 бп. Российский сегмент выглядел заметно лучше средней динамики. Рынок рублевого долга вчера вновь остался аморфным, наиболее ликвидные выпуски демонстрировали минимальные ценовые изменения /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

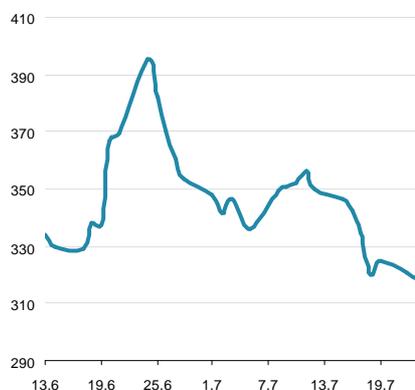
## Торговые идеи /стр. 6/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.51	▲	0.03	1.63	2.74
UST 10-2Y sprd	220	▲	2	143	234
EMBI+Glob.	319	▼	-2	256	395
EMBI+Rus sprd	179	▼	-3	130	246
Russia'30 yield	3.78	▲	0.08	2.70	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.27	▲	0.00	0.26	0.30
Euribor-3m	0.22	▲	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.64	▼	-0.03	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	906.3	▲	50.9	473	1570
Депоз. в ЦБ	125.1	▲	16.6	72	403
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	32.333	▲	0.024	29.85	33.32
EUR/RUB	42.718	▲	0.084	39.67	43.49
EUR/USD	1.322	▲	0.004	1.28	1.36
Корзина ЦБ	36.984	▼	-0.025	34.62	37.85
DXU Индекс	81.945	▼	-0.274	79.13	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1379.9	▼	-0.1%	1233	1636
Dow Jones	15567.7	▲	0.14%	13507	15568
DAX	8314.2	▼	-0.20%	7460	8531
Nikkei 225	14779	▼	-0.30%	10487	15627
Shanghai Comp.	2043.9	▼	-1.22%	1950	2434
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.4	▼	-0.20%	98	119
Золото	1345.2	▼	-0.26%	1201	1693
CRB Index	290.7	▼	-0.13%	276	305

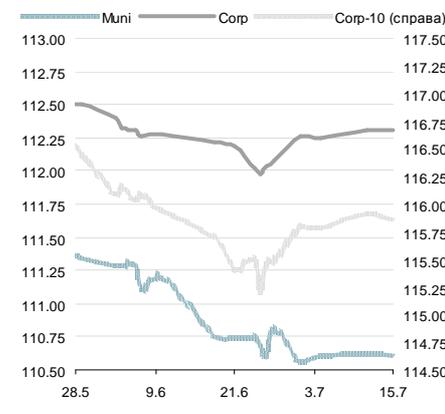
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

### Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Price Return</b>					
OFZ	121.2	▲	0.62	107.5	126.0
Muni	110.6	▼	-0.02	109.6	111.8
Corp	112.3	▲	0.01	110.7	112.6
Corp-10	115.8	▼	-0.06	115.0	116.9
<b>Total Return</b>					
OFZ	290.3	▲	1.69	233.3	298.4
Muni	368.9	▲	0.31	334.7	368.9
Corp	368.7	▲	0.40	333.3	368.2
Corp-10	368.2	▲	0.17	334.8	368.2
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
OFZ	772	▼	-2 502	47	20 310
Muni	375	▼	-383	10	5 492
Corp	8 619	▲	574	244	23 593
Corp-10	25	▼	-156	25	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

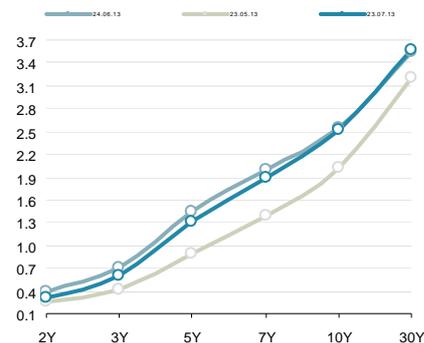
# Конъюнктура глобальных рынков

## Рынки остаются в неопределенности, ждут новых сигналов

Глобальные рынки остаются в стадии неопределенности. Инвесторы уже смирились с возможным сворачиванием стимулирующих мер со стороны ФРС и теперь локально реагируют на корпоративные отчеты. В США фондовые индексы не смогли продолжить позитивный тренд, несмотря на ряд неплохих квартальных результатов компаний. В частности, вчера были опубликованы результаты Texas Instruments и Travelers, которые оказались заметно лучше рыночных консенсус прогнозов. Тем не менее, позитивный эффект нивелировал индекс производственной активности округа Ричмонд США, неожиданно снизившись в июле до -11 п. против 7 п. в прошлом месяце. Эта цифра оказалась существенно слабее ожиданий, предполагавших рост индекса до 9 п. Уже после закрытия американской сессии свои отчеты обнародовали компании AT&T и Apple. Первая отчиталась на уровне ожиданий, вторая – существенно превзошла прогнозы по прибыли и выручке, оставаясь крупнейшей в мире компанией по рыночной капитализации.

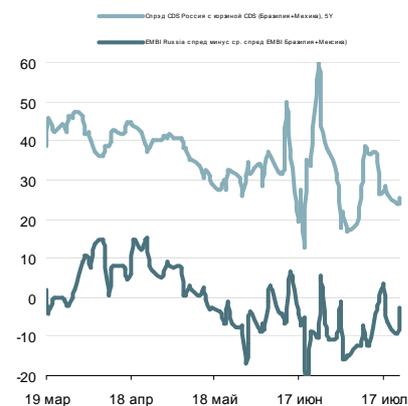
Сегодня утром азиатские рынки демонстрируют невысокий спрос на рискованные активы на фоне очередных сигналов слабости китайской промышленности. Индекс PMI, рассчитываемый HSBS, в июле обновил 11-месячный минимум, снизившись 48.2 п. до 47.7 п. В условиях постоянно негативного новостного фона относительно экономических перспектив страны, эти данные вполне способны заставить рынки скорректировать рост прошлой недели.

Кривая US Treasures



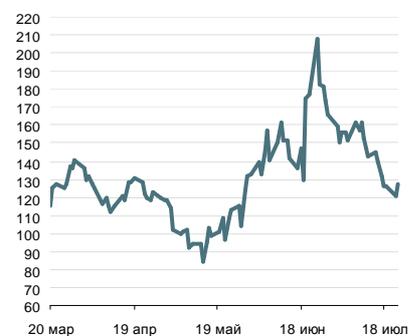
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



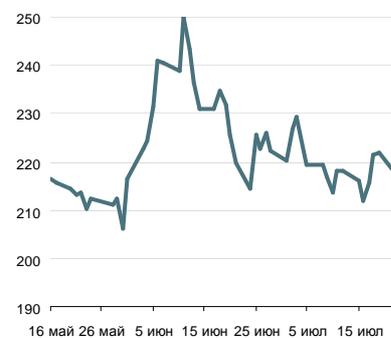
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок стабилен в преддверии крупных налоговых платежей

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка выглядит нейтральной. Спрос на фондирование в ЦБ РФ растет в преддверии крупных налоговых платежей. Вчера ставки по кредитам овернайт на рынке МБК держались на отметке 6.25% годовых, 1-дневное междилерское репо с облигациями обходилось под 6.15% годовых. На аукционах репо с ЦБ РФ банки привлекли 359 млрд руб. на 1 день и 1.99 трлн руб. на 7 дней (1.86 трлн руб. на прошлой неделе). Сегодня сумма остатков средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличилась на 67.5 млрд руб., составив 1 031.4 млрд руб.

На текущей неделе рынку предстоит пережить еще пару крупных налоговых платежей: в четверг завершится уплата НДС (210 млрд руб.) и акцизов (70 млрд руб.) Суммарный отток ликвидности на эти цели выглядит существенным, поэтому мы ожидаем роста ставок МБК на 20-30 бп от текущих уровней.

## Рубль стабилен, ждет новых сигналов

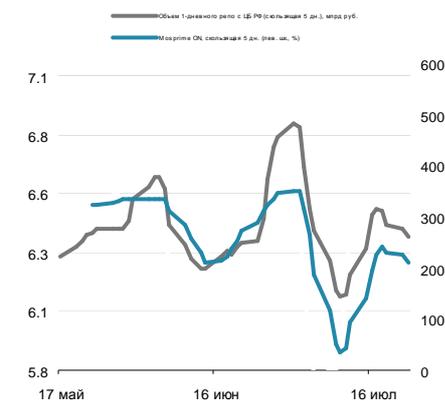
Торги на валютном рынке вчера завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины остался вблизи уровня 37.00 руб., при этом новых факторов для движения российской валюты не добавилось. Внешние условия для рубля были спокойными: цены на нефть консолидировались вблизи текущих значений (108.5 долл. за барр. Брент), а евро отобрал у доллара еще 50 бп, завершив день на отметке \$1.3220. Внутренние факторы для рубля складываются позитивно. Уже сегодня можно ожидать активизации на рынке экспортеров под уплату акцизов и НДС. Мы ожидаем, что рубль в ближайшие дни должен немного уречьиться к бивалютной корзине, на 25-30 коп. от текущих значений.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	Прямое репо с ЦБ РФ, 1 день, млрд руб.	
Понедельник	Уплата налогов	НДС (-140 млрд руб.)	334
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	359
Среда	Аукцион ОФЗ		
	Выплата купонов ОФЗ	7.1 млрд руб.	
Четверг	Возврат в бюджет	70.3 млрд руб.	
	Уплата налогов	НДС и Акцизы (-280 млрд руб.)	
Пятница	Аукцион Казначейства	3 мес., 50 млрд руб., от 6.0% годовых	
	Возврат в бюджет	24 млрд руб.	

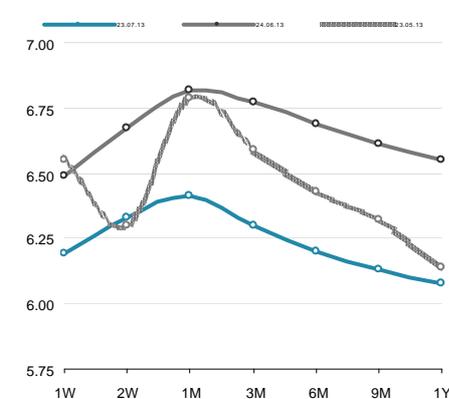
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

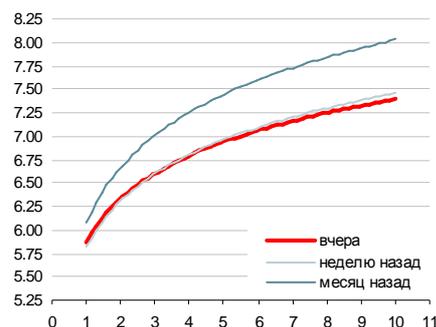
## Суверенные евробонды РФ: рост продолжается

Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили сокращать спрэды к базовым активам. Спрэд EMBI+ Global сократился еще на 2 бп до 319 бп. Российский сегмент выглядел заметно лучше средней динамики. Котировки вдоль суверенной кривой выросли в среднем на 20 бп., при этом выпуск Russia 42 продемонстрировал рост на 80 бп. Выпуск Russia 30 прибавил в цене на 30 бп до 119.82 пп (YTM 3.70%, -5 бп), а его спрэд к базовым активам сократился до 119 бп. (-8 бп). В корпоративных выпусках отмечался рост, однако он не носил фронтальный характер. В лидерах ценового роста были дальние бонды Газпрома, прибавившие 1.5-2.0 пп. остальные ликвидные выпуски прибавили в цене в среднем 50-80 бп.

## Рублевый долг: котировки сохраняют нейтралитет

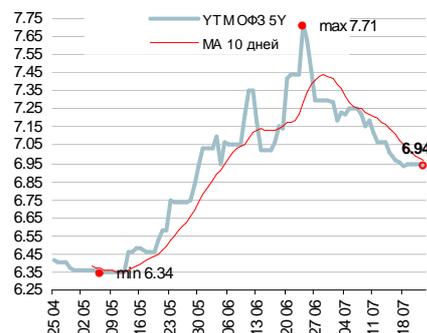
Рынок рублевого долга вчера вновь остался аморфным, наиболее ликвидные выпуски демонстрировали минимальные ценовые изменения. В секторе госбумаг активность была сосредоточена в выпусках ОФЗ 25076, ОФЗ 25079 и 26207, которые не изменились в ценах. В корпоративном сегменте отмечалась та же ситуация. Среди лидеров ценового роста, подкрепленного относительно невысокими объемами торгов, стоит выделить Газпром нефть 8 (+30 бп), Татфондбанк БО-7 (+5 бп) и Связной Банк БО-1 (-15 бп).

## Кривая ОФЗ



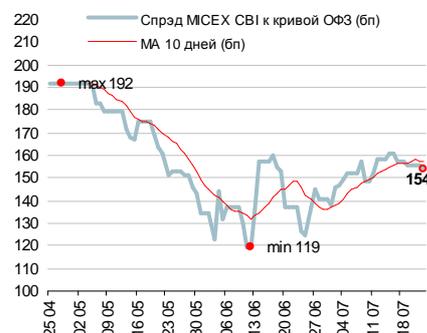
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок

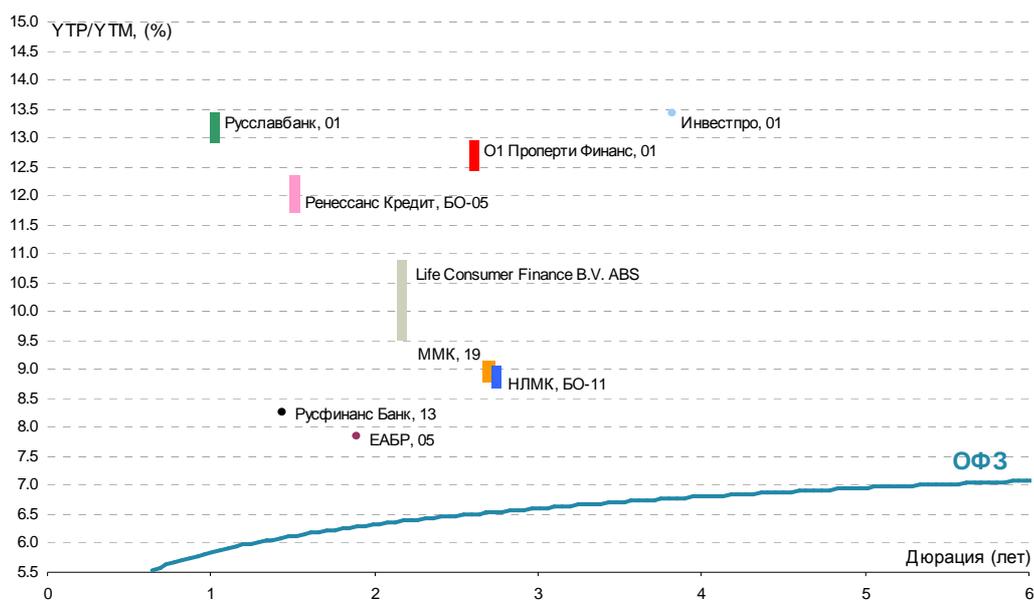
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русфинанс Банк, 13	- / Baa1 / BBB+	да	4 000	8.26	19.07.2013	24.07.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 5 лет
Инвестпро, 01	NR	нет	5 000	13.42	19.07.2013	24.07.2013	нет / 3.82 г.	нет / 5 лет
ЕАБР, 05	BBB / A3 / -	да	5 000	7.85	22.07.2013	24.07.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 7 лет
ММК, 19	- / Baa3 / BB+	да	5 000	8.84-9.05	Конкурс	25.07.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
МСП Банк, БО-01	BBB / Baa2 / -	да	3 000	н/д	23.07.2013	26.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	да	3 000	н/д	23.07.2013	26.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
РСХБ, 21	- / Baa3 / BBB	да	10 000	8.06-8.21	24.07.2013	30.07.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 10 лет
Ренессанс Кредит, БО-05	B+ / B2 / B	да	3 000	11.67-12.20	26.07.2013	XX.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Национальный Капитал, 03	NR	нет	5 000	н/д	26.07.2013	31.07.2013	н/д	н/д / 5 лет
НЛМК, БО-11	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	8.68-8.94	26.07.2013	01.08.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
О1 Проперти Финанс, 01	NR	нет	6 000	12.36-12.89	06.08.2013	08.08.2013	нет / 2.60 г.	3 г. / 5 лет
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.89-13.32	2X.07.2013	XX.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

## Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.83	10.67	23.07.2013	нет / 1.42 г.
Локо-Банк, БО-05	- / B2 / B+	да	3 000	н/д / 100%	9.05-9.31	9.20	23.07.2013	нет / 0.5 г.
Прайм Финанс, 01	NR	нет	11 750	н/д / 100%	12.89-13.96	12.36	23.07.2013	нет / 2.60 г.
Внешэкономбанк, БО-01	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	2.6 / 100%	8.24-8.51	7.87	19.07.2013	нет / 1.87 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	18.07.2013	нет / 1 г.
Уралвагонзавод, БО-01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.
Уралвагонзавод, БО-02	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.
Трансфин-М, БО-16	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-17	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-18	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Бинбанк, БО-03	B / Caa1 / Wd	да	2 000	н/д / 100%	11.57-11.83	11.57	16.07.2013	нет / 1 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.50	9.33	1.47	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.56	8.99	1.47	
Лента, 03	В+ / - / -	101.70	9.46	2.28	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия около 30 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.50	10.44	2.80	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премию более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	102.75	8.02	3.59	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 150-160 бп
Роснефть, 05		102.80	7.97	3.59	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.80	10.38	2.18	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		100.60	9.63	2.19	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	8.79	1.53	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 40-60 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.01	8.72	1.03	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.43	8.08	1.21	Спрэд около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.00	11.76	2.37	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 23.07.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	106.52	4.08	3.33	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		106.82	4.64	3.96	
VTB'18 (6.875)		108.81	4.81	4.18	
VTB'20		106.57	5.44	5.80	
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	104.50	3.72	0.96	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.57	5.86	4.77	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	102.01	5.22	2.64	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	95.63	9.12	3.95	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		96.05	9.53	5.10	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	101.57	6.91	3.28	Спрэды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

### Примечание:

**15.01.2013 исключен выпуск SCFRU'17.** За последний месяц выпуск подорожал почти на 4 фигуры, а спрэд SCFRU'17 к выпуску РЖД RURAIL'17 опустился ниже отметки 140 бп, что, на наш взгляд, близко к справедливому уровню и, вероятно, ограничивает краткосрочный потенциал роста цен "выше рынка". В то же время, SCFRU'17 по-прежнему сохраняет привлекательность в рамках консервативной стратегии buy&hold.

**08.02.2013 исключен выпуск ОТП-Банк, БО-01.** За последний месяц выпуск подорожал более чем на 100 бп, а его спрэд к ОФЗ сузился примерно до уровня Промсвязьбанка, что, на наш взгляд, делает бумаги последнего более интересной покупкой.

**08.02.2013 исключен выпуск ВЭБ-Лизинг, 06.** За последний месяц цена выпуска выросла более чем на 100 бп, в результате его спрэд к материнскому ВЭБу сократился до минимальных значений. В то же время в сегменте гос. лизинговых компаний появились выпуски ГТЛК, спрэды которых выглядят достаточно широко.

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
 WEB: <http://www.zenit.ru>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Андрей Пашкевич	<a href="mailto:a.pashkevich@zenit.ru">a.pashkevich@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2013 Банк ЗЕНИТ.