

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу находились в приподнятом настроении, поскольку переговоры Белого дома США с республиканцами завершились пусть и с минимальным, но прогрессом. На выходные инвесторы вновь уходили с надеждой, которая в очередной раз не была оправдана /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Локальный денежно-кредитный рынок находится не в лучшей форме в преддверии старта периода налоговых платежей. Между тем, оттоки ликвидности на текущей неделе будут компенсированы предложением денег от ЦБ и Минфина, что не обещает развития критической ситуации на рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя для российской валюты оказалась нейтральной. Курс бивалютной корзины так и не выбился из краткосрочного торгового коридора и смог продержаться лишь 1 день вне зоны \$200-миллионных интервенций регулятора /стр. 3/

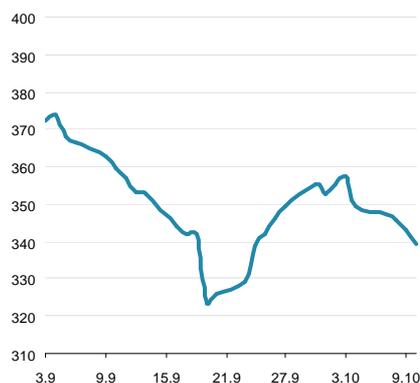
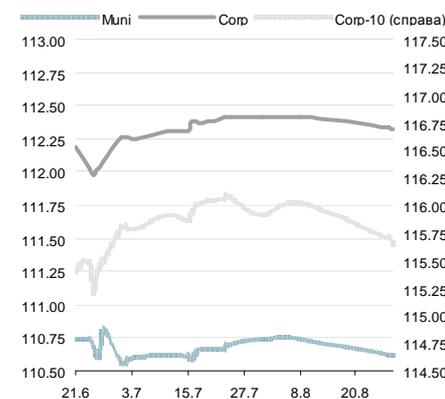
Российский долговой рынок

Евробонды провели пятницу в надеждах на благоприятный исход переговоров законодателей США, намеченных на выходные. Настроения на рынке рублевого долга в пятницу заметно улучшились. Котировки по итогам дня вышли «в плюс», активность в дальних ОФЗ подросла, а снижение их доходностей составило 3-5 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | |
|----------------------------|-----------|-----------|---------------|-------|
| | | | MIN. | MAX. |
| Внешний рынок долга | | | | |
| UST-10 yield | 2.68 ▲ | 0.02 | 1.63 | 3.00 |
| UST 10-2Y sprd | 234 ▲ | 3 | 143 | 253 |
| EMBI+Glob. | 339 ▼ | -4 | 275 | 395 |
| EMBI+Rus sprd | 186 ▼ | -5 | 141 | 246 |
| Russia'30 yield | 3.92 ▼ | -0.04 | 2.73 | 4.61 |
| Денежный рынок | | | | |
| Libor-3m | 0.24 ▼ | 0.00 | 0.24 | 0.28 |
| Euribor-3m | 0.23 ▼ | 0.00 | 0.20 | 0.23 |
| MbsPrime-1m | 6.48 ▲ | 0.07 | 6.37 | 6.79 |
| Корсчета в ЦБ | 857.9 ▲ | 201.9 | 585 | 1122 |
| Депоз. в ЦБ | 66.5 ▼ | -10.6 | 63 | 253 |
| NDF RU 3m | 6.3 ■ | 0.0 | 6 | 7 |
| Валютный рынок | | | | |
| USD/RUB | 32.203 ▼ | -0.178 | 30.83 | 33.52 |
| EUR/RUB | 43.723 ▲ | 0.177 | 40.24 | 44.39 |
| EUR/USD | 1.352 ▼ | 0.000 | 1.28 | 1.36 |
| Корзина ЦБ | 37.334 ▼ | -0.193 | 35.18 | 38.26 |
| DXU Индекс | 80.362 ▼ | -0.055 | 79.75 | 84.58 |
| Фондовые индексы | | | | |
| RTS | 1484.8 ▲ | 0.1% | 1233 | 1485 |
| Dow Jones | 15126.1 ▲ | 2.18% | 14537 | 15677 |
| DAX | 8724.8 ▲ | 0.45% | 7460 | 8725 |
| Nikkei 225 | 14195 ▲ | 1.35% | 12362 | 15627 |
| Shanghai Comp. | 2228.1 ▲ | 0.36% | 1950 | 2328 |
| Сырьевые рынки | | | | |
| Нефть Urals | 109.0 ▲ | 0.15% | 95 | 117 |
| Нефть Brent | 111.8 ▼ | -0.27% | 98 | 117 |
| Золото | 1287.6 ▲ | 0.30% | 1201 | 1561 |
| CRB Index | 287.4 ▲ | 0.66% | 276 | 296 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread

Ценовые индексы ZETBI

Динамика индексов ZETBI

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | |
|---|---------|-----------|---------------|--------|
| | | | MIN. | MAX. |
| Price Return | | | | |
| OFZ | 118.6 ▼ | -0.29 | 107.5 | 126.0 |
| Muni | 110.6 ▼ | 0.00 | 109.6 | 111.8 |
| Corp | 112.3 ▼ | -0.01 | 110.7 | 112.6 |
| Corp-10 | 115.6 ▼ | -0.05 | 115.0 | 116.6 |
| Total Return | | | | |
| OFZ | 288.2 ▼ | -0.62 | 236.1 | 298.4 |
| Muni | 373.0 ▲ | 0.16 | 334.9 | 373.0 |
| Corp | 372.5 ▲ | 0.04 | 334.2 | 373.1 |
| Corp-10 | 373.0 ▼ | -0.08 | 336.0 | 373.1 |
| Объем торгов в сегменте (млн руб.) | | | | |
| OFZ | 488 ▼ | -117 | 57 | 20 310 |
| Muni | 467 ▼ | 303 | 72 | 5 492 |
| Corp | 8 006 ▲ | 1 564 | 244 | 23 593 |
| Corp-10 | 97 ▼ | -11 | 25 | 1 348 |

Источник: JPM

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

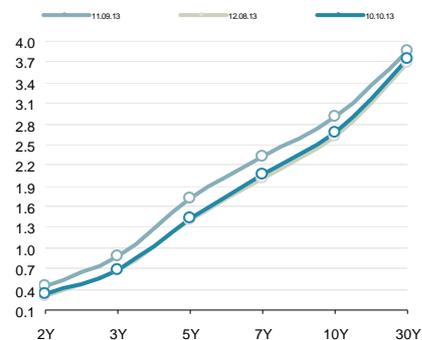
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

И вновь безрезультатные выходные: неделя начнется с негатива

Глобальные рынки в пятницу находились в приподнятом настроении, поскольку переговоры Белого дома США с республиканцами завершились пусть и с минимальным, но прогрессом. На выходные инвесторы вновь уходили с надеждой, которая в очередной раз не была оправдана. Намеченное на выходные голосование за краткосрочное повышение лимита госдолга (на 6 недель), предложенное в качестве компромисса республиканцами, было отвергнуто Сенатом. Демократы теперь настаивают не только на повышении лимита госдолга до 31 января 2014 г., но и на принятии временного бюджета (до 15 января). Таким образом, шаг республиканцев навстречу демократам не был продолжен аналогичным действием со стороны Сената, что в конечном итоге может вновь завести переговоры в тупик за 3 дня до исчерпания лимита госзаимствований. Сегодня в США выходной день по случаю Дня Колумба (рынки открыты), который вновь может привести к отсутствию переговоров в Конгрессе.

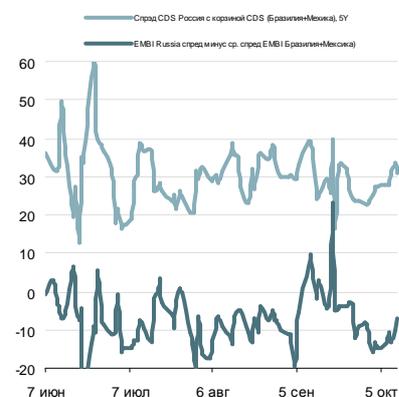
Помимо политических баталии в США, новая неделя начинается с негатива, связанного со статистикой из Китая. Экспорт из страны в сентябре неожиданно замедлился до 0.3% г/г против ожиданий инвесторов увидеть рост в среднем на 5.5% г/г. Кроме того, инфляция в прошлом месяце неожиданно ускорилась с 2.6% до 3.2% в годовом выражении (прогноз – 2.8%). Это отражает существующие проблемы в текущей модели экономики страны и возникновение сомнений в достижимости официального прогноза роста ВВП в текущем году на уровне 7.5%.

Кривая US Treasures



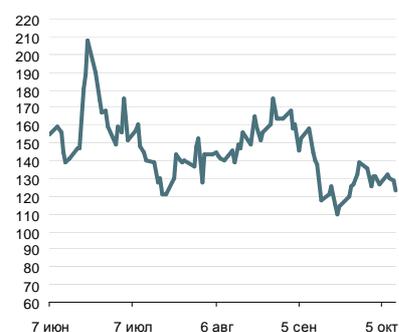
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Старт налогового периода может ухудшить условия рынка

Локальный денежно-кредитный рынок находится не в лучшей форме в преддверии старта периода налоговых платежей. Между тем, оттоки ликвидности на текущей неделе будут компенсированы предложением денег от ЦБ и Минфина, что не обещает развития критической ситуации на рынке. В пятницу краткосрочные процентные ставки вновь подросли в пределах 10 бп. Кредиты сроком на 3 дня на рынке МБК обходились в среднем под 6.40% годовых, междилерское репо облигациями через выходные – под 6.15% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 479 млрд руб.

На текущей неделе стартует период налоговых платежей. До вторника банкам предстоит провести платежи по страховым взносам в фонды, которые потребуют из системы около 240 млрд руб. С учетом предложения денег на аукционах Казначейства в сумме на 400 млрд руб. (возврат – 196 млрд руб.), существенного ухудшения условий на рынке, вероятно, удастся избежать.

Рубль окажется под давлением в начале недели

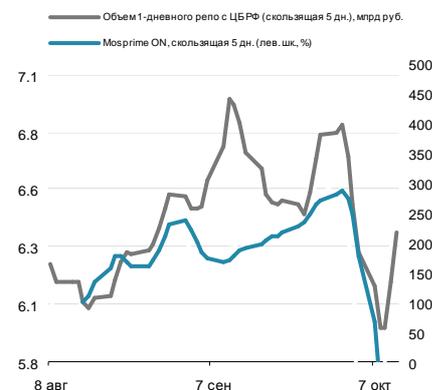
Минувшая неделя для российской валюты оказалась нейтральной. Курс бивалютной корзины так и не выбился из краткосрочного торгового коридора и смог продержаться лишь 1 день вне зоны \$200-миллионных интервенций регулятора. В пятницу курс корзины вырос на 13 коп. до отметки 37.45 руб. Внешние рынки играют для рубля определяющее значение. Неспособность американских политиков договориться по вопросам бюджета и потолка госдолга выливаются в рост волатильности в зависимости от прогресса переговоров, что однозначно негативно влияет на стоимость валют развивающихся экономик. В начале текущей недели рубль будет оставаться под внешним давлением. Переговоры в США на выходных пока закончились безрезультатно, кроме того, Китай демонстрирует новые признаки слабости экономики. Вместе с тем, сегодня в США выходной день, что должно свести торговую активность к минимуму. Определенную поддержку рублю должна оказать уплата страховых взносов в фонды, которая пройдет во вторник, что поможет уравновесить для российской валюты влияние внешних факторов.

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 | Заседание СД ЦБ РФ | Не ожидаем изменения процентных ставок |
| | Аукцион Казначейства | 8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых |
| Вторник | Аукцион Казначейства | 14 дней, 250 млрд руб., от 5.7% годовых |
| | Уплата налогов | Страховые взносы в фонды (~240 млрд руб.) |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Возврат в бюджет | 150 млрд руб. |
| Четверг | Возврат ВЭБу | 25 млрд руб. |
| | Аукцион Казначейства | 5 недель, 50 млрд руб., от 5.7% годовых |
| Пятница | Возврат в бюджет | 46.4 млрд руб. |

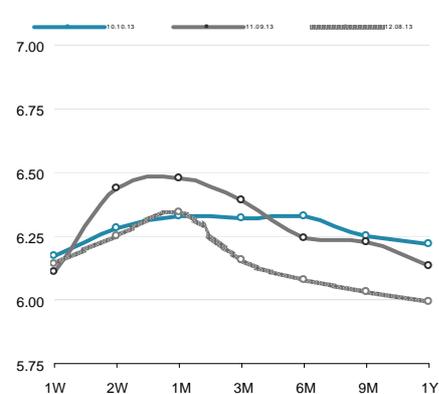
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

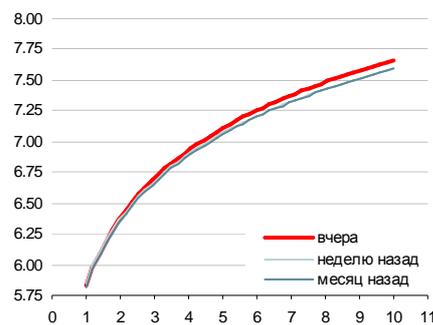
Евробонды дорожали в надежде на благоприятный исход переговоров в США

Евробонды провели пятницу в надеждах на благоприятный исход переговоров законодателей США, намеченных на выходные. Спреды российских суверенных евробондов вдоль кривой сузились в среднем на 5 бп, ценовой рост дальних выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составил порядка 60 бп. Корпоративный сегмент также преимущественно дорожал, но более умеренными темпами: рост котировок в среднем по рынку не превышал 10 бп.

Настроения в рублевых облигациях заметно улучшились

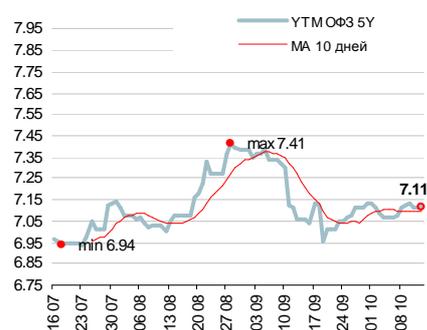
Настроения на рынке рублевого долга в пятницу заметно улучшились. Котировки по итогам дня вышли «в плюс», активность в дальних ОФЗ подросла, а снижение их доходностей составило 3-5 бп. На ближней дюрации спросом пользовался полугодовой выпуск 25078, средняя доходность которого по итогам дня также опустилась более чем на 5 бп. Корпоративный сектор также в основном торговался в сторону роста. Ближе к дальнему участку кривой спрос был заметен в выпусках Металлоинвеста, чуть ближе по дюрации покупали трехлетний выпуск АФК Система 03 (+10 бп), в банковском секторе в лидерах активности находился выпуск КЕБ БО-03.

Кривая ОФЗ



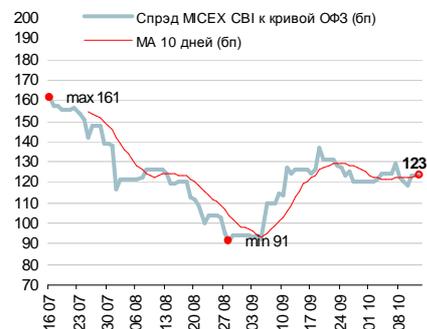
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

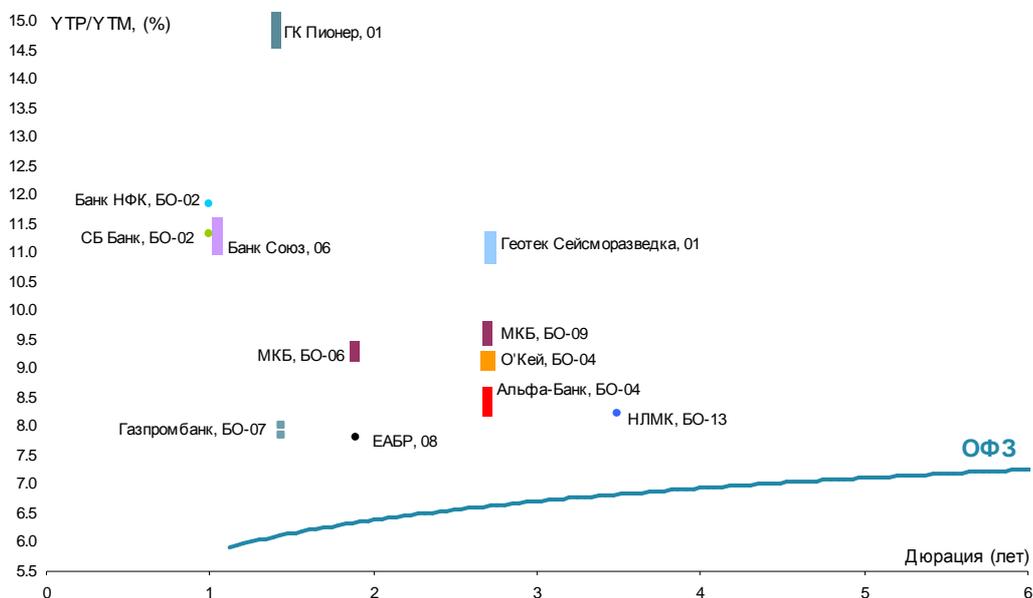
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Объем размещения, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|---------------------------|--------------------|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| НЛМК, БО-13 | BB+ / Ваа3 / BBB- | да | 5 000 | 8.21 | 07.10.2013 | 14.10.2013 | нет / 3.49 г. | 4 г. / 10 лет |
| Банк НФК, БО-02 | B / B3 / - | да | 2 000 | 11.83 | 10.10.2013 | 14.10.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |
| РЖД, БО-13 | BBB / Ваа1 / BBB | да | 25 000 | Купон: 7.10 | 10.10.2013 | 14.10.2013 | н/д | нет / 20 лет |
| СБ Банк, БО-02 | - / B3 / - | да | 2 000 | 11.30 | 11.10.2013 | 15.10.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |
| О'Кей, БО-04 | - / - / B+ | да | 5 000 | 9.10-9.20 | 11.10.2013 | 15.10.2013 | нет / 2.69 г. | 3 г. / 5 лет |
| ЕАБР, 08 | BBB / A3 / - | да | 5 000 | 7.80 | 10.10.2013 | 16.10.2013 | нет / 1.89 г. | 2 г. / 7 лет |
| Банк Союз, 06 | B / - / - | да | 2 000 | 11.04-11.57 | 15.10.2013 | 17.10.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 5 лет |
| Нота-Банк, БО-01 | B / B2 / - | да | 1 500 | н/д | 15.10.2013 | 17.10.2013 | н/д | н/д / 3 г. |
| Газпромбанк, БО-07 | BBB- / Ваа3 / BBB- | да | 10 000 | 7.85-8.00 | 16.10.2013 | 22.10.2013 | нет / 1.44 г. | 1.5 г. / 3 г. |
| Геотек Сейсморазведка, 01 | B / - / - | да | 3 000 | 10.78-11.30 | 17.10.2013 | 23.10.2013 | нет / 2.64 г. | 3 г. / 5 лет |
| МКБ, БО-06 | BB- / B1 / BB- | да | 5 000 | 9.10-9.41 | 22.10.2013 | 24.10.2013 | нет / 1.87 г. | 2 г. / 5 лет |
| МКБ, БО-09 | BB- / B1 / BB- | да | 3 000 | 9.41-9.73 | 22.10.2013 | 24.10.2013 | нет / 2.68 г. | 3 г. / 5 лет |
| Альфа-Банк, БО-04 | BB+ / Ва1 / BBB- | да | 10 000 | 8.16-8.68 | 22.10.2013 | 24.10.2013 | нет / 2.71 г. | нет / 3 г. |
| Домашние деньги, БО-01 | NR | нет | 1 000 | 18.81-19.91 | 25.10.2013 | 29.10.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |
| УК Квартстрой, 01 | B- / - / - | да | 1 500 | 15.56-16.64 | 25.10.2013 | 29.10.2013 | нет / 2.51 г. | нет / 3 г. |
| ГК Пионер, 01 | B- / - / - | да | 2 000 | 14.49-15.03 | XX.10.2013 | XX.10.2013 | нет / 1.40 г. | 1.5 г. / 3 г. |

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения: корпоративные выпуски

| 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 |
|------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| ВТБ, БО-43 | BBB / Ваа2 / BBB | да | 20 000 | н/д / 100% | 7.71-7.98 | 7.82 | 11.10.2013 | нет / 1.43 г. |
| Татфондбанк, БО-08 | - / B3 / - | да | 2 000 | 1.3 / 100% | 11.72-12.25 | 12.15 | 10.10.2013 | нет / 1.41 г. |
| Силловые машины, 02 | - / Ва1 / - | да | 10 000 | 1.4 / 100% | 8.26-8.58 | 8.26 | 10.10.2013 | нет / 2.72 г. |
| Разгуляй-Финанс, БО-01 | NR | нет | 2 000 | н/д / 100% | н/д | 11.62 | 09.10.2013 | нет / 1 г. |
| Русфинанс Банк, 15 | - / Ва1 / BBB+ | да | 5 000 | 2.2 / 100% | 8.42-8.68 | 8.47 | 08.10.2013 | нет / 2.30 г. |



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТР/УТМ | Дюрация | Комментарий |
|--------------------------------|------------------------------|---------------------|---------|---------|--|
| НПК, БО-01 | Globaltrans: - / Ba3 / BB | 101.80 | 8.56 | 1.31 | Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании |
| НПК, БО-02 | | 100.70 | 8.75 | 1.31 | |
| Газпром нефть, 08 | BBB- / Baa3 / - | 102.31 | 7.73 | 2.11 | Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спрэд к ОФЗ на уровне 170-180 бп |
| Газпром нефть, 09 | | 102.05 | 7.78 | 2.11 | |
| ГТЛК, 01 | BB- / - / - | 102.00 | 10.23 | 2.06 | Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке |
| ГТЛК, 02 | | 102.00 | 10.14 | 2.07 | |
| Русский Стандарт, БО-02 | В+ / Ba3 / В+ | 100.69 | 10.42 | 1.37 | Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка |
| Русский Стандарт, БО-03 | | 100.84 | 8.83 | 0.85 | |
| Восточный Экспресс Банк, БО-07 | - / Ba1 / BBB+ | 100.58 | 10.15 | 1.20 | Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию как к собственным бумагам сопоставимой дюрации (около 30 бп к выпуску БО-10), так и к выпускам основных игроков в рамках сегмента. Спрэд к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет около 40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 120-200 бп |
| Мираторг-Финанс БО-03 | - / - / В | 100.90 | 11.12 | 2.15 | Дополнительные 150 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах |

Данные в таблице по состоянию на 11.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТW | Дюрация | Комментарий |
|----------------|------------------|---------------------|-------|---------|--|
| VTB'17 | BBB / Baa1 / BBB | 105.69 | 4.23 | 3.20 | Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах |
| VTB'18 (6.315) | | 106.52 | 4.64 | 3.85 | |
| VTB'18 (6.875) | | 108.58 | 4.78 | 3.97 | |
| VTB'20 | | 105.54 | 5.58 | 5.75 | |
| RCCF'17 | В+ / B2 / В | 98.46 | 8.41 | 2.35 | Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности |
| GPBRU'19 (sub) | BB+ / Ba1 / - | 106.00 | 5.96 | 4.55 | Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп |
| RSHB'21 (sub) | - / Baa2 / BBB- | 100.51 | 5.79 | 2.42 | Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией |
| FESHRU'18 | BB- / - / В+ | 87.60 | 11.59 | 3.69 | Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом свыше 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 250 бп премии к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит слишком широко |
| FESHRU'20 | | 87.43 | 11.54 | 4.78 | |
| EVRAZ'17 | В+ / B1 / ВВ- | 103.23 | 6.36 | 3.06 | Спрэды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 100 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали |
| EVRAZ'18 | | 109.06 | 7.12 | 3.66 | |

Данные в таблице по состоянию на 11.10.2013

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>

| | | |
|------------------------------------|---------------------|--|
| Начальник Департамента | Кирилл Копелович | kopelovich@zenit.ru |
| Зам.начальника Департамента | Константин Поспелов | konstantin.pospelov@zenit.ru |

Управление продаж

| | | |
|-------------------------------|--------------------|--|
| Валютные и рублевые облигации | Юлия Шабанова | j.shabanova@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Максим Симагин | m.simagin@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Александр Валканов | a.valkanov@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Юлия Паршина | y.parshina@zenit.ru |

Аналитическое управление

| | | |
|---------------------------------|--------------------|--|
| | Акции | research@zenit.ru |
| | Облигации | firesearch@zenit.ru |
| Макроэкономика | Владимир Евстифеев | v.evstifeev@zenit.ru |
| Макроэкономика/кредитный анализ | Кирилл Сычев | k.sychev@zenit.ru |
| Кредитный анализ | Евгений Чердаков | e.cherdakov@zenit.ru |
| Количественный анализ | Дмитрий Чепрагин | d.chepragin@zenit.ru |
| Акции | Евгения Лобачева | eugenia.lobacheva@zenit.ru |

Управление рынков долгового капитала

| | | |
|--------------------|-----------------------|--|
| | | ibcm@zenit.ru |
| Рублевые облигации | Денис Ручкин | d.ruchkin@zenit.ru |
| | Андрей Пашкевич | a.pashkevich@zenit.ru |
| | Фарида Ахметова | f.akhmetova@zenit.ru |
| | Марина Никишова | m.nikishova@zenit.ru |
| | Вера Панова | vera.panova@zenit.ru |
| | Алексей Басов | a.basov@zenit.ru |
| | Екатерина Гашигуллина | e.gashigullina@zenit.ru |

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.