

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

Глобальные рынки в конце прошлой недели впали в депрессию: слабые корпоративные отчетности при сохранении неплохой экономической статистики укрепляют ожидания того, что ФРС будет планомерно на каждом заседании ограничивать объем денежной эмиссии /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшились в ответ на ограничения Центробанка на аукционах репо, возобновившегося давления на рубль и приближения крупных налоговых платежей /стр. 3/

**Валютный рынок**

Торги на валютном рынке завершились очередным ростом давления на рубль. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 11 коп. до отметки 38.94 руб. Заметное укрепление доллара на форекс при одновременном снижении внутренней поддержки со стороны экспортеров привело к слабости российской валюты /стр. 3/

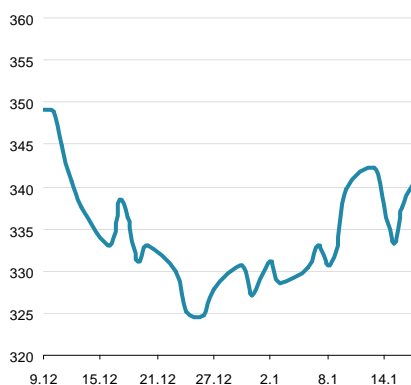
**Российский долговой рынок**

Пятничные торги в российском сегменте еврообондов проходили в нейтральном ключе. Суверенные спреды расширились на 3-5 бп со стороны UST, а ценовые изменения суверенных бумаг были незначительны. ОФЗ завершали неделю снижением цен. Доходности на дальнем участке кривой к концу дня подросли на 2-5 бп, цены опустились на 20-30 бп /стр. 4/

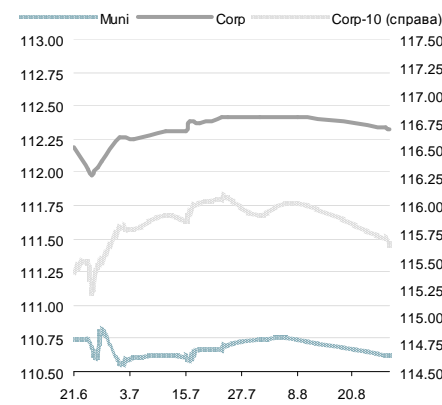
**Первичный рынок /стр. 5/**
**Торговые идеи /стр. 6/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.82	▼	-0.02	2.48	3.03
UST 10-2Y sprd	245	▼	-1	218	265
EMBI+Glob.	340	▲	3	319	378
EMBI+Rus sprd	185	▼	-1	172	219
Russia'30 yield	4.00	▲	0.01	3.69	4.50
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.27
Euribor-3m	0.30	▲	0.00	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.68	▲	0.01	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	972.5	▼	-7.2	597	1568
Депоз. в ЦБ	118.5	▼	-3.7	62	518
NDF RU 3m	6.5	▲	0.1	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	33.556	▲	0.139	31.67	33.56
EUR/RUB	45.481	▲	0.034	42.53	45.58
EUR/USD	1.354	▼	-0.008	1.31	1.38
Корзина ЦБ	38.978	▲	0.088	36.67	38.92
DXU Индекс	81.225	▲	0.315	79.19	82.63
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1395.8	▼	-0.3%	1291	1519
Dow Jones	16458.6	▲	0.25%	14776	16577
DAX	9743.0	▲	0.26%	8103	9743
Nikkei 225	15734	▼	-0.59%	13338	16291
Shanghai Comp.	2004.9	▼	-0.74%	1965	2256
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.5	▼	-0.17%	103	117
Золото	1254.1	▲	0.25%	1189	1418
CRB Index	278.4	▼	0.00%	272	296

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	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
<b>Total Return</b>					
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
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
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: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Завершение недели прошло в негативном ключе

Глобальные рынки в конце прошлой недели впали в депрессию: слабые корпоративные отчеты при сохранении неплохой экономической статистики укрепляют ожидания того, что ФРС будет планомерно на каждом заседании ограничивать объем денежной эмиссии.

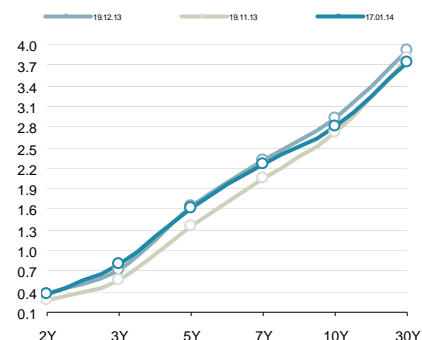
В пятницу были опубликованы данные по промышленному производству в США в декабре, где объем выпуска вырос на 0.3% по сравнению с ноябрем, что совпало с рыночными ожиданиями. Более того, данные по числу выданных разрешений на строительство оказались не столь плохими, как того ожидали инвесторы. Снижение составило 9.8% м/м до 999 тыс. при ожиданиях снижения их числа до 985 тыс. Слабым оказался лишь индекс потребительского доверия. В январе по предварительной оценке он снизился с 82.5 п. до 80.4 п. (прогноз – 83.5 п.)

Среди опубликованных квартальных отчетностей, наибольший негатив на рынки принесли результаты компаний General Electric и Intel, которые в целом оказались слабее ожиданий. Между тем, отчет банка Morgan Stanley оказался лучше ожиданий, сократив давление на банковский сектор после ряда слабых результатов других банков, объявленных в предыдущий день.

Таким образом, привлекательность рынка акций США ограничивается сразу с двух сторон: компенсировать сокращение объема стимулирующих программ со стороны ФРС помогли бы хорошие финансовые результаты компаний и банков, которые вновь позволили бы инвесторам найти идеи для дальнейшего роста. А пока этого не происходит, что ставит под сомнение не только будущий рост, но справедливость повышения котировок в 2013 г.

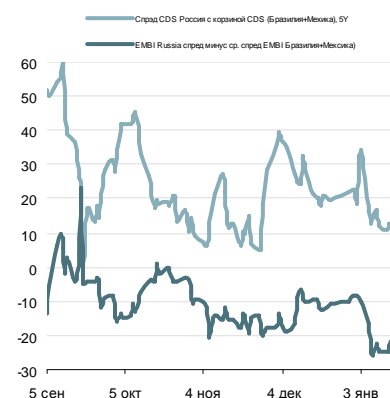
На текущей неделе событий на рынке не так много. Сегодня рынки США будут закрыты в связи празднованием дня Мартина Лютера Кинга. Это позволит инвесторам занять выжидательную позицию для оценки перспектив будущего заседания ФРС (28-29 января). Как ожидается, ФРС продолжит сокращение объемов QE тем же темпами – 10 млрд долл.

## Кривая US Treasures



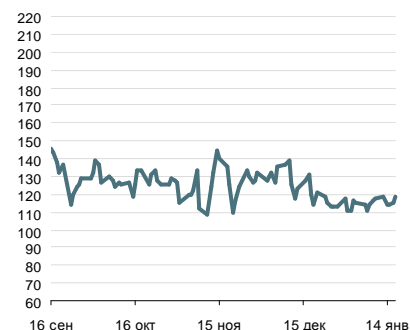
Источник: Reuters

## Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



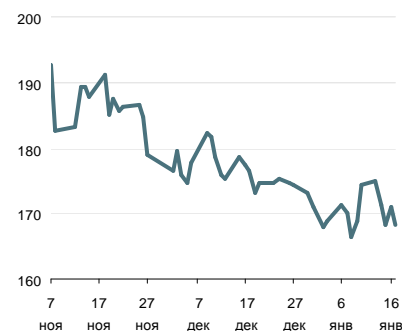
Источник: Bloomberg

## Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

## Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки подрастают по мере приближения крупных налогов

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшились в ответ на ограничения Центробанка на аукционах репо, возобновившегося давления на рубль и приближения крупных налоговых платежей. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10 бп. На рынке МБК краткосрочные кредиты обходились под 6.05% (+15 бп) годовых. Междилерское репо с облигациями на 3 дня стоило в среднем 6.10% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 90 млрд руб. на 3 дня при спросе в 221 млрд руб.

Событий на рынке на текущей неделе запланировано не много. Сегодня пройдут платежи по НДС, которые отвлекут из банковской системы около 150 млрд руб. Мы ожидаем минимального влияния этой уплаты на ликвидности и ставки. Далее на неделе существенных движений не планируется, что должно помочь рынку сохранить текущие условия.

## Давление на рубль усилилось

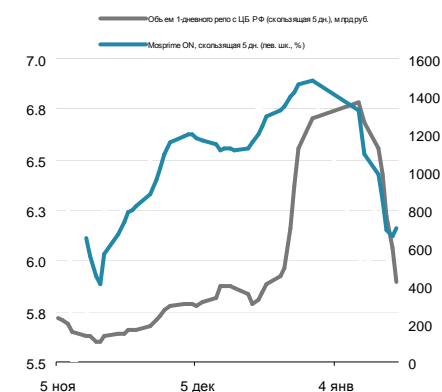
Торги на валютном рынке завершились очередным ростом давления на рубль. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 11 коп. до отметки 38.94 руб. Заметное укрепление доллара на форекс при одновременном снижении внутренней поддержки со стороны экспортеров привело к слабости российской валюты. Мы допускаем, что рубль до конца месяца может продемонстрировать небольшое укрепление от текущих значений благодаря поддержке экспортеров в условиях высокого номинального курса доллара. Тем не менее, сокращение поддержки со стороны Центробанка и общие слабые фундаментальные говорят в пользу дальнейшего ослабления российской валюты в среднесрочной перспективе.

## 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 (1/3 за IV квартал), 15 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 70 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	4.4 млрд руб. млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	5 недель, 70 млрд руб., от 5.8% годовых
Пятница		

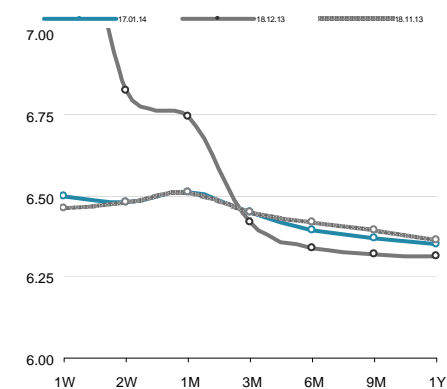
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## Пятничные торги проходили нейтрально, но итоги недели в целом выглядят позитивно

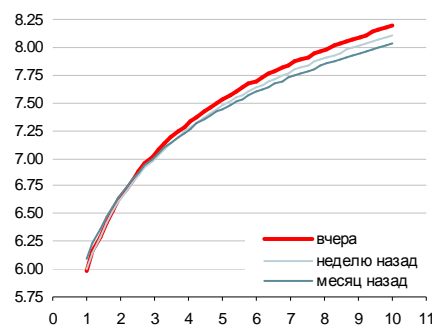
Пятничные торги в российском сегменте проходили в нейтральном ключе. Суверенные спреды расширились на 3-5 бп со стороны UST, а ценовые изменения суверенных бумаг были незначительны. Корпоративный сегмент сохранил позиции, котировки в среднем по рынку прибавили незначительные 5 бп.

В целом итоги прошедшей торговой недели для российских еврооблигаций выглядят довольно позитивно. Суверенные выпуски сохранили спреды на фоне нейтральной динамики доходностей UST. Корпоративный сектор выглядел несколько лучше динамики госбумаг: здесь среды к UST в среднем по рынку по итогам недели сузились на 5-7 бп. На рынке просматривалась большая готовность инвесторов покупать кредитный риск по отношению к процентному. Так, предпочтения в основном находились на участке средней дюрации и преимущественно были сосредоточены в верхнем сегменте доходности. В частности, в число лидеров рынка вошли выпуски FESCO, субординированный и старший выпуски МКБ'18. В числе бумаг высокого кредитного качества лидировал выпуск Уралкалия URKARM'18, сузивший спред к выпуску Фосагро до минимальных за последние 4 месяца 20 бп. Ценовой рост всех указанных выше бумаг по итогам недели превысил 100 бп. Чуть более скромно выглядели выпуски розничных банков – РенКредит'18, а также оба выпуска ХКФ'21, спреды которых сузились в пределах 20 бп, а цены подросли на 60-80 бп. Хуже средней динамики по итогам недели выглядели бумаги Газпрома, Лукойла, а также бумаги ВТБ, находящиеся преимущественно за пределами 5-летней дюрации. Но и здесь спреды остались почти без изменений, а снижение котировок не превышало 10-20 бп.

## Доходности дальних ОФЗ в пятницу подросли

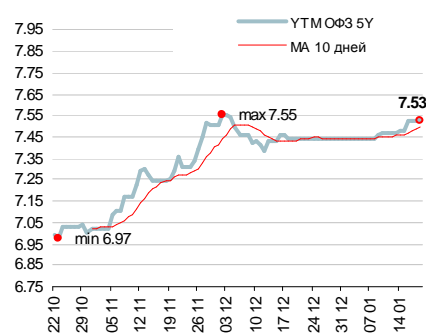
ОФЗ завершали неделю снижением цен. Доходности на дальнем участке кривой к концу дня подросли на 2-5 бп, цены опустились на 20-30 бп, при этом выпуск 26207 завершал день ниже 102%. В корпоративном секторе спрос был замечен в годовом выпуске ЮниКредит БО-01, дальше по дюрации активность присутствовала в выпуске Силковых Машин, сделки в которых проходили почти без ценовых изменений. Также стоит отметить активность в выпуске Мечел 04, оферта по которому предстоит в ближайший четверг, последние сделки в котором проходили на отметке 100%.

## Кривая ОФЗ



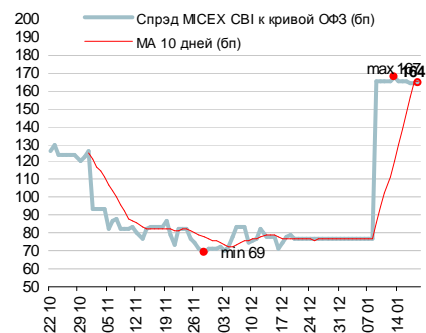
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

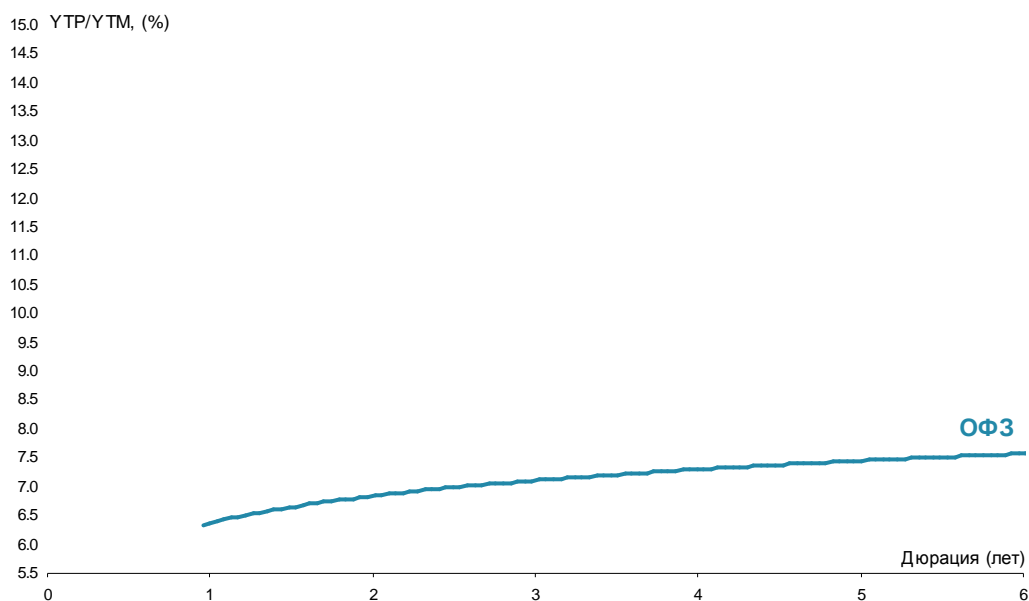
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------	-----------------	---------------------	------------------

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Рисланд, 01	NR	нет	6 100	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	н/д / 100%	12.63-12.89	12.89	24.12.2013	нет / 1.83 г.
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	н/д
ЛК Уралсиб, БО-14	- / - / B+	да	1 000	н/д / 100%	Конкурс	9.31	16.12.2013	нет / 2.66 г.
ФСК, 30	BBB / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ФСК, 34	BBB / Baa3 / BBB	да	15 000	0.9 / 93.3%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Baa2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	26.11.2013	нет / 2.59 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
ОФЗ, 25081		97.50	7.07	3.52	
ОФЗ, 26204	BBB+ / Baa1 / BBB	102.03	7.03	3.56	Относительно небольшая дюрация обеспечивает невысокую чувствительность к валютному риску, что позволит получить дополнительный доход по мере снижения ставок ЦБ
ОФЗ, 26208		101.80	7.19	4.23	
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.65	8.36	1.05	
НПК, БО-02		101.90	8.65	1.05	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	B / - / -	99.99	10.91	2.40	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	BB- / - / -	100.70	9.82	1.79	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		100.70	9.84	1.80	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / B2 / B+	99.80	9.95	1.10	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.20	17.38	1.03	
Восточный Экспресс Банк, БО-04	- / B1 / -	99.70	11.13	0.93	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	99.23	11.63	2.00	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 17.01.2014

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17		107.14	3.63	2.94	
VTB'18 (6.315)	BBB / Baa2 / BBB	107.68	4.25	3.59	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.875)		109.69	4.40	3.83	
VTB'20		106.97	5.30	5.50	
GAZPRU'18	BBB / Baa1 / BBB	118.56	3.38	3.64	Подходящие бумаги для использования в качестве источника дохода наклона кривой на участке 2-5 лет. Выпуски имеют небольшой риск расширения спредов, а 2-3-летние ставки имеют ограниченный потенциал роста в связи с обещанием ФРС мягкой процентной политики до середины 2015 г.
SBERRU'19	- / Baa1 / BBB	105.92	3.96	4.81	
RCCF'17	B+ / B2 / B	96.64	9.37	2.17	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
RSHB'21 (sub)	- / Baa3 / BB+	103.37	4.48	2.22	Умеренный процентный риск, щедрая премия "старого" суборда к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	93.59	9.87	3.62	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом 550-600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 140 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		93.63	10.14	4.81	
EVRAZ'18	B+ / B1 / BB-	100.35	6.65	3.72	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом компания имеет потенциал усиления финансовых показателей за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. Кроме того, предпосылки к переоценке риска Евразия может создать и стабилизация цен на рынке стали.
EVRAZ'18 (9.5)		110.22	6.69	3.56	

# 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>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@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>

<b>Аналитическое управление</b>	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

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.