

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки продемонстрировали снижение на прошлой неделе. Спрос на рискованные активы упал вслед за слабыми корпоративными отчетами, признаках торможения китайской экономики, давлению на сырьевые рынки /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными, несмотря на приближение пика налогового периода и ослабление рубля на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок прибило к локальным минимумам /стр. 3/

### Валютный рынок

Неделя на валютном рынке завершилась очередными потерями рубля, которые провоцировались нисходящим движением нефтяных котировок, а также снижением спроса на риск после очередных негативных сигналов от глобальной экономики /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов в пятницу выглядел на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись в пределах 5 бп. Рублевые облигации остаются в рамках коррекционного движения, которое поддерживается продолжающимся снижением нефтяных котировок, слабым рублем и скромными ожиданиями относительно заседания Центробанка /стр. 4/

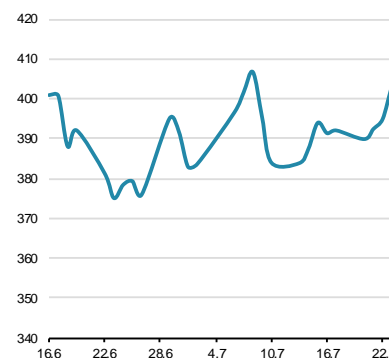
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                         | знач.   | Δ за день | за 6 месяцев: |       |        |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|--------|
|                         |         |           | MIN.          | MAX.  |        |
| <b>Долговой рынок</b>   |         |           |               |       |        |
| UST -10 yield           | 2,26    | ▼         | -0,01         | 1,64  | 2,49   |
| UST 10-2Y sprd          | 158     | ▲         | 1             | 119   | 178    |
| EMBI+Glob.              | 407     | ▲         | 4             | 359   | 455    |
| EMBI+Rus sprd           | 284     | ▲         | 9             | 249   | 589    |
| Russia'30 yield         | 3,70    | ▼         | -0,01         | 3,42  | 7,34   |
| <b>Денежный рынок</b>   |         |           |               |       |        |
| Libor-3m                | 0,29    | ▼         | 0,00          | 0,25  | 0,30   |
| Euribor-3m              | -0,02   | ■         | 0,00          | -0,02 | 0,06   |
| MosPrime-1m             | 12,28   | ▼         | -0,04         | 12,28 | 21,25  |
| Корсчета в ЦБ           | 1462,8  | ▼         | -129,4        | 789   | 1803   |
| Депоз. в ЦБ             | 337,2   | ▼         | -21,7         | 121   | 803    |
| NDF RU 3m               | 60,2    | ▲         | 0,5           | 31    | 72     |
| <b>Валютный рынок</b>   |         |           |               |       |        |
| USD/RUB                 | 58,592  | ▲         | 0,705         | 49,10 | 69,47  |
| EUR/RUB                 | 64,147  | ▲         | 0,583         | 53,05 | 78,18  |
| EUR/USD                 | 1,098   | ■         | 0,000         | 1,05  | 1,15   |
| Корзина ЦБ              | 61,401  | ▲         | 0,638         | 51,26 | 73,54  |
| DXY Индекс              | 97,244  | ▲         | 0,129         | 93,14 | 100,33 |
| <b>Фондовые индексы</b> |         |           |               |       |        |
| RTS                     | 859,1   | ▼         | -0,3%         | 737   | 1082   |
| Dow Jones               | 17568,5 | ▼         | -0,92%        | 17165 | 18312  |
| DAX                     | 11267,2 | ▼         | -0,71%        | 10242 | 12375  |
| Nikkei 225              | 20545   | ▼         | -0,95%        | 16864 | 20868  |
| Shanghai Comp.          | 4070,9  | ▼         | -8,48%        | 3076  | 5166   |
| <b>Сырьевые рынки</b>   |         |           |               |       |        |
| Нефть Urals             | 55,1    | ▲         | 0,02%         | 55    | 55     |
| Нефть Brent             | 54,6    | ▲         | 0,02%         | 48    | 68     |
| Золото                  | 1099,1  | ▲         | 0,51%         | 1091  | 1294   |
| CRB Index               | 205,0   | ▼         | -0,93%        | 205   | 232    |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

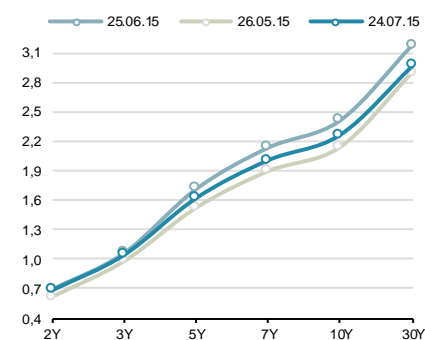
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки остаются в депрессивном состоянии

Мировые рынки продемонстрировали снижение на прошлой неделе. Спрос на рискованные активы упал вслед за слабыми корпоративными отчетами, признаках торможения китайской экономики, давлению на сырьевые рынки.

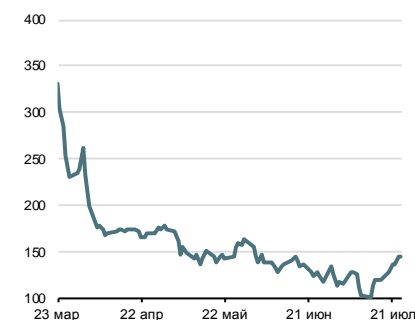
В пятницу расстановка сил на рынках существенно не изменилась. Негатив от корпоративной отчетности переместился из сектора хай-тек в акции сырьевых и биотехнологических компаний. Давление на сырьевые рынки осталось заметным. Китай разочаровал инвесторов слабым индексом активности в промышленности, а ФРС сообщила о том, что, хотя бы единожды в текущем году, поднимет базовую процентную ставку. Слабость мировой экономики и перспектива укрепления доллара провоцирует опасения за крупнейшие развивающиеся экономики, создавая дополнительный повод для волнений.

Кривая US Treasures



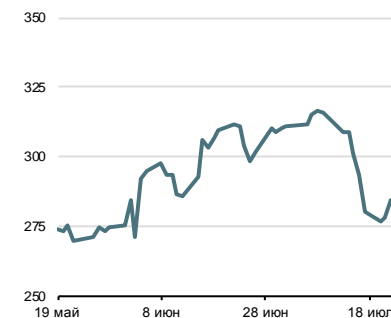
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## К пику налоговых платежей рынок подходит сильным

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными, несмотря на приближение пика налогового периода и ослабление рубля на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок прибило к локальным минимумам. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.30% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.00% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.65% годовых (-35 бп).

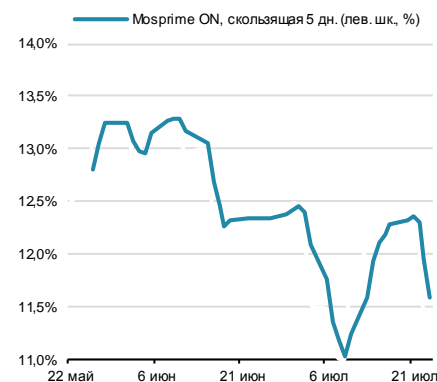
Сегодня на уплату НДС, НДСПИ и акцизов потребуется около 600 млрд руб. Еще порядка 150 млрд руб. пойдет на уплату налога на прибыль во вторник. Таким образом, давление на условия рынка присутствует, однако оно вряд ли будет существенным в ближайшие дни.

## Рубль провел слабую неделю

Неделя на валютном рынке завершилась очередными потерями рубля, которые провоцировались нисходящим движением нефтяных котировок, а также снижением спроса на риск после очередных негативных сигналов от глобальной экономики. По итогам пятницы курс бивалютной корзины поднялся на 57 коп. до 61.01 руб., а за неделю курс вырос на 3.2% в номинальном выражении. Курс доллара прибавил 58 коп. до 58.43 руб., курс евро – 57 коп. до 64.18 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар была стабильна, поскольку инвесторы получили равнозначно негативную статистику и из еврозоны, и из США. В результате основная пара осталась вблизи значений четверга, чуть ниже уровня \$1.10.

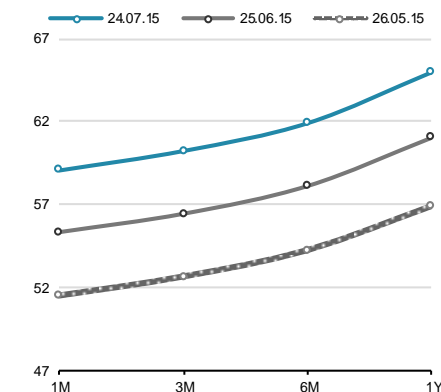
Российская валюта остается под колоссальным давлением нефтяного рынка. Перспектива укрепления доллара и роста давления на развивающиеся экономики в условиях ужесточившейся риторики Федрезерва, а также договоренности по Ирану, создают предпосылки для продолжения ценового снижения. Это неминуемо отразится на курсе национальной валюты. Налоговый период не оказывает рублю должной поддержки. Его тенденция к ослаблению, в сочетании с комфортной ситуацией на денежно-кредитном рынке, позволяет экспортерам придержать валюту. Кроме того, невысокие цены на нефть сохраняют объемы покупок валюты Центробанком на неизменном уровне. Таким образом, после непродолжительного затишья рубль может продемонстрировать новый виток ослабления и войти в диапазон курса доллара 58-63 руб. при цене нефти в рамках 50-55 долл. за барр по сорту Brent.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

| Дата        | Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов |   |
|-------------|---|---|
| Понедельник | Аукцион Казначейства  | 10 дней, 100 млрд руб., от 11.2% годовых                            |
|             | Уплата налогов  | НДС, НДСПИ и акцизы (~600 млрд руб.)                                |
|             | Аукцион 312-П   | 18 месяцев, 500 млрд руб.   |
| Вторник     | Аукцион Казначейства  | 14 дней, 150 млрд руб., от 11.2% годовых                            |
| Среда       | Аукцион ОФЗ   |   |
|             | Возврат в бюджет  | 135.5 млрд руб.   |
|             | Возврат в Фонд ЖКХ  | 10 млрд руб.  |
| Четверг     | Купоны ОФЗ  | 5.5 млрд руб.   |
|             | Аукцион Казначейства  | 35 дней, 50 млрд руб., от 11.5% годовых                             |
|             | Заседание СД ЦБР  | Ждем понижения ключевой ставки до 11% (-50 бп от текущего значения) |
| Пятница     | Возврат в бюджет  | 50 млрд руб.  |

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

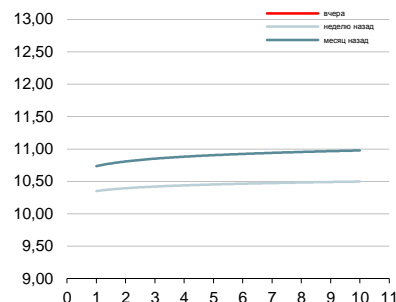
## Евробонды не находят спроса

Снижение котировок большинства активов на глобальных площадках ставит под удар евробонды развивающихся экономик. Доходности базовых активов стабильны, однако суверенные спрэды продолжают расширяться. Российский сегмент евробондов в пятницу выглядел на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись в пределах 5 бп.

## ОФЗ под давление неоправданных надежд на ЦБР

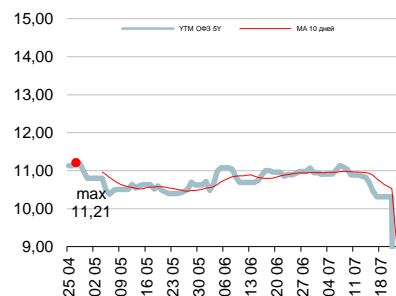
Рублевые облигации остаются в рамках коррекционного движения, которое поддерживается продолжающимся снижением нефтяных котировок, слабым рублем и скромными ожиданиями относительно заседания Центробанка, которое пройдет в пятницу. Доходности дальних бумаг вновь устремились к уровню 11%, поднявшись в пятницу еще на 10-15 бп.

## Кривая ОФЗ



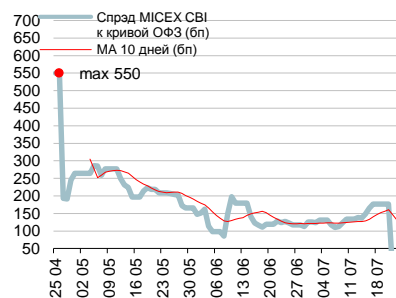
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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: корпоративные выпуски

| Выпуск                   | Рейтинг,<br>S&P/M/F | Возмож-<br>ность<br>включе-<br>ния в<br>Ломбар-<br>д ЦБ | Размещае-<br>мый<br>объем,<br>млн. руб. | Ориенти-<br>р<br>УТР/УТМ,<br>%<br>годовых | Закрыт-<br>ие<br>книги           | Дата<br>размеще-<br>ния          | Аморти-<br>зация/<br>Дюраци-<br>я | Оферта/<br>Погашени-<br>е |
|--------------------------|---------------------|---|---|---|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Банк ДельтаКредит, БО-25 | - / Ba2 /<br>BBB-   | да  | 6 000                                   | 12.47                                     | 21.07.2<br>015                   | 28.07.20<br>15                   | нет / 2.6<br>г                    | 3 г / 10 лет              |
| ВЭБ-Лизинг, 001-P01      | BB+ / - /<br>BBB-   | да  | до 200<br>млн. USD                      | 5.32-5.83<br>15.61-<br>16.41              | 20.07.2<br>015<br>29.07.2<br>015 | 30.07.20<br>15<br>31.07.20<br>15 | нет /<br>1.45 г<br>да / 1.58<br>г | 1.5 г / 10<br>лет         |
| ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)  | B+ / - / -          | да  | 6 250                                   |   |                                  |                                  |                                   | нет / 3.2 г               |

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

| Выпуск                            | Рейтинг,<br>S&P/M/F      | Возмож-<br>ность<br>включе-<br>ния в<br>Ломбар-<br>д ЦБ | Размещен-<br>ный<br>объем,<br>млн. руб. | Bid<br>cover/<br>Размещ.<br>объем | Ориент-<br>ир<br>УТР/УТ<br>М,<br>%<br>годовы-<br>х | Фактиче-<br>ская<br>УТР/УТ<br>М,<br>%<br>годовы-<br>х | Дата<br>размеще-<br>ния | Амортиза-<br>ция/<br>Дюрация |
|-----------------------------------|--------------------------|---|---|-----------------------------------|--|---|-------------------------|------------------------------|
| ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)        | BB+ / - /<br>BBB-        | да  | 4 670                                   | н/д /<br>100%                     | 12.72-<br>12.88                                    | 12.81   | 23.07.20<br>15          | нет / 1.37 г                 |
| НДК, 01                           | NR                       | нет   | 1 500                                   | 100%<br>н/д /                     | н/д  | 15.56   | 23.07.20<br>15          | нет / 1.39 г                 |
| Магнит, БО-10                     | BB+ / - / -              | да  | 10 000                                  | 100%<br>1.1 /                     | 11.94-<br>12.20                                    | 11.94   | 22.07.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Ленэнерго, БО-05                  | - / Ba2 / -              | да  | 4 000                                   | 100%<br>н/д /                     | 13.42<br>не  | 13.42   | 22.07.20<br>15          | нет / 1.41 г                 |
| Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное) | BB+ / Ba1<br>/ BBB-      | да  | 281                                     | н/д /<br>100%                     | более<br>12.33                                     | 12.25   | 21.07.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Полюс Золото, БО-01               | BB+ / - /<br>BBB-        | да  | 5 000                                   | 2.0 /<br>100%                     | 12.73-<br>13.00                                    | 12.47   | 16.07.20<br>15          | нет / 4.42 г                 |
| Полюс Золото, БО-02               | BB+ / - /<br>BBB-        | да  | 5 000                                   | 2.0 /<br>100%                     | 12.73-<br>13.00                                    | 12.47   | 16.07.20<br>15          | нет / 4.42 г                 |
| Полюс Золото, БО-03               | BB+ / - /<br>BBB-        | да  | 5 000                                   | 2.0 /<br>100%                     | 12.73-<br>13.00                                    | 12.47   | 16.07.20<br>15          | нет / 4.42 г                 |
| Банк Пересвет, БО-03              | B+ / - / B+<br>BB+ / Ba1 | да  | 2 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 14.75   | 16.07.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Транснефть, БО-04                 | - /<br>BB+ / Ba1         | да  | 10 000                                  | 0.6 / 59%                         | н/д  | 11.83   | 14.07.20<br>15          | нет / 1.42 г                 |
| Внешэкономбанк, БО-03             | - / BBB-                 | да  | 10 000                                  | 0.5 / 50%<br>н/д /                | н/д  | 12.33   | 14.07.20<br>15          | нет / 1.39 г                 |
| Регион Капитал, БО-04             | NR                       | нет   | 2 000                                   | 100%<br>н/д /                     | 14.49-<br>15.56                                    | 15.03   | 14.07.20<br>15          | нет / 1.4 г                  |
| Регион Капитал, БО-05             | NR                       | нет   | 2 000                                   | 100%<br>н/д /                     | 14.49-<br>15.56                                    | 15.03   | 14.07.20<br>15          | нет / 1.4 г                  |
| НЛМК, БО-14                       | BB+ / Ba1<br>/ BBB-      | да  | 5 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 11.83   | 09.07.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Балтийский лизинг, БО-03          | - / - / B+<br>BB / Ba2 / | да  | 4 000                                   | 100%<br>н/д /                     | н/д  | 14.20   | 09.07.20<br>15          | нет / 4.2 г                  |
| РусГидро, БО-П01                  | BB+ /<br>BB / Ba2 /      | да  | 5 000                                   | 100%<br>н/д /                     | н/д  | 12.20   | 08.07.20<br>15          | нет / 2.6 г                  |
| РусГидро, БО-П02                  | BB+ /<br>BB / Ba2 /      | да  | 5 000                                   | 100%<br>н/д /                     | н/д  | 12.20   | 08.07.20<br>15          | нет / 2.6 г                  |
| РусГидро, БО-П03                  | BB+ /<br>BB+ /           | да  | 5 000                                   | 100%<br>н/д /                     | н/д  | 12.20   | 08.07.20<br>15          | нет / 2.6 г                  |
| Атомэнергопром, БО-05             | BB+ / Ba1<br>/ BBB-      | да  | 10 000                                  | н/д /<br>100%                     | н/д  | 12.26   | 08.07.20<br>15          | нет / 3.9 г                  |
| Атомэнергопром, БО-06             | - / BBB-<br>BB- / Ba3 /  | да  | 5 000                                   | н/д / 50%<br>н/д /                | н/д  | 12.26   | 01.07.20<br>15          | нет / 3.9 г                  |
| ЕвразХолдинг Финанс, 08           | BB+ / - /<br>BBB-        | да  | 15 000                                  | 100%<br>н/д /                     | 13.53-<br>13.85                                    | 13.37   | 01.07.20<br>15          | нет / 3.24 г                 |
| ВЭБ-Лизинг, БО-03                 | BB+ / Ba2<br>/ BBB-      | да  | 5 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 13.52   | 01.07.20<br>15          | да / 2.30 г                  |
| Русфинансбанк, БО-09              | BB+ / Ba2<br>/ BBB-      | да  | 4 000                                   | н/д /<br>100%                     | 12.63-<br>12.89                                    | 12.36   | 30.06.20<br>15          | нет / 1.41 г                 |
| МРСК Юга, БО-01                   | NR                       | нет   | 6 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 14.20   | 22.06.20<br>15          | нет / 3.71 г                 |
| Камаз, БО-05                      | - / Ba3 / -              | да  | 2 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 13.96   | 19.06.20<br>15          | 1 г / 5 лет                  |
| Новикомбанк, БО-02                | - / B2 / B               | да  | 2 000                                   | н/д /<br>100%                     | 14.65-<br>15.19                                    | 14.76   | 19.06.20<br>15          | 1 г / 3 г                    |
| Новикомбанк, БО-05                | - / B2 / B               | да  | 3 000                                   | н/д /<br>100%                     | 14.65-<br>15.19                                    | 14.76   | 19.06.20<br>15          | 1 г / 5 лет                  |
| Банк Союз, БО-04                  | B / - / -<br>- / Ba1 /   | да  | 1 500                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 15.03   | 18.06.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Башнефть, БО-07                   | BB                       | да  | 5 000                                   | н/д /<br>100%                     | н/д  | 12.47   | 11.06.20<br>15          | нет / 4.42 г                 |
| КБ Национальный Стандарт, БО-01   | B / B3 / -<br>BB+ / Ba2  | да  | 1 500                                   | 1.1 /<br>100%                     | н/д /<br>100%                                      | 15.03   | 11.06.20<br>15          | нет / 1 г                    |
| Райффайзенбанк, БО-02             | - / BBB-                 | да  | 6 000                                   | н/д / 60%                         | 11.73-<br>12.01                                    | 11.84   | 11.06.20<br>15          | нет / 2.58 г                 |

## 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>                     |
| <b>Управление продаж</b>                    |                       | <a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@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                            | Наталья Толстошеина   | <a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>           |
| Кредитный анализ                            | Евгений Чердаков      | <a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>                 |
| Кредитный 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>     |
| <b>Управление рынков долгового капитала</b> |                       | <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>                     |
|   | 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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.