

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Вторник на глобальных рынках стал негативен для рискованных активов. Инвесторам не удалось продемонстрировать существенного снижения, поскольку большинство ожидает публикации данных о занятости в США, одновременно делая ставки на стартовый на следующей неделе сезон корпоративных отчетов /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Российский денежно-кредитный рынок во вторник продолжил медленное восстановление, однако спрос на краткосрочное фондирование в ЦБ РФ оставался довольно высоким /стр. 3/

**Валютный рынок**

Торги на валютном рынке проходят в негативном ключе для рубля, однако темпы его ослабления замедляются. Вероятно, основным опасением для дальнейшего роста курса бивалютной корзины является удвоение валютных интервенций Центробанка выше отметки 37.70 руб. /стр. 3/

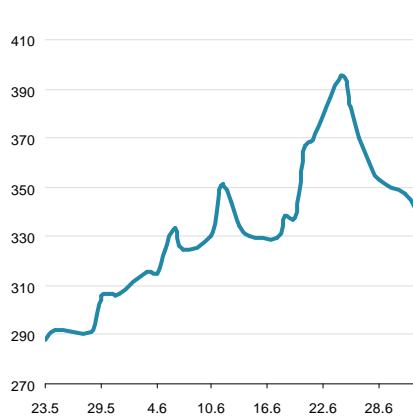
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов во вторник копировал динамику нефтяных цен. Рост котировок суверенных выпусков на средней и дальней дюрации составлял 50-90 бп, спреды к UST сузились на 6-10 бп – заметно лучше сопоставимых EM. Рублевые облигации завершили вторник ростом цен /стр. 4/

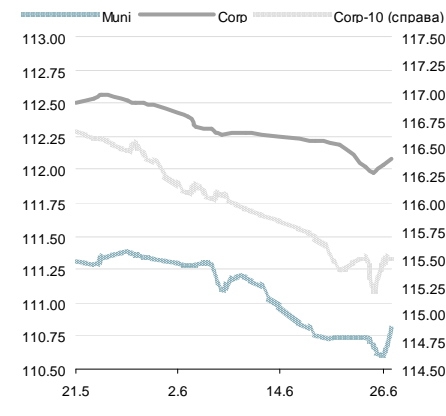
**Первичный рынок /стр. 5/**
**Торговые идеи /стр. 6/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.47	▼	-0.01	1.63	2.61
UST 10-2Y sprd	212	▼	0	143	220
EMBI+Glob.	341	▼	-6	245	395
EMBI+Rus sprd	193	▲	2	114	246
Russia'30 yield	3.97	▼	-0.10	2.51	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.27	▼	0.00	0.27	0.31
Euribor-3m	0.22	▼	0.00	0.18	0.23
MosPrime-1m	6.76	▼	-0.01	6.22	6.90
Корсчета в ЦБ	874.1	▼	-8.7	473	1570
Депоз. в ЦБ	96.8	▼	-46.6	72	403
NDF RU 3m	6.6	▼	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	33.104	▲	0.144	29.85	33.10
EUR/RUB	43.103	▲	0.077	39.55	43.49
EUR/USD	1.298	▼	-0.008	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.644	▲	0.127	34.44	37.85
DXU Индекс	83.544	▲	0.490	79.13	84.35
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1274.1	▼	-0.9%	1233	1636
Dow Jones	14932.4	▼	-0.28%	12938	15409
DAX	7910.8	▼	-0.92%	7460	8531
Nikkei 225	14099	▼	-0.45%	9829	15627
Shanghai Comp.	2006.6	▼	-1.14%	1950	2434
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	104.1	▲	1.03%	95	117
Нефть Brent	104.0	▲	0.89%	98	119
Золото	1243.5	▲	0.12%	1201	1693
CRB Index	279.7	▲	0.64%	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	118.9	▲	1.31	107.5	126.0
Muni	110.8	▲	0.20	109.6	112.1
Corp	112.1	▲	0.05	110.7	112.6
Corp-10	115.5	▲	0.04	115.0	116.9
<b>Total Return</b>					
OFZ	283.7	▲	3.13	233.3	298.4
Muni	367.4	▲	0.73	334.7	367.4
Corp	366.2	▲	0.15	333.3	366.7
Corp-10	365.8	▲	0.18	334.8	366.7
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
OFZ	1 600	▼	-983	3	20 310
Muni	502	▲	304	10	5 492
Corp	5 938	▼	-1 393	244	23 593
Corp-10	560	▼	-52	47	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# Внешний рынок долга

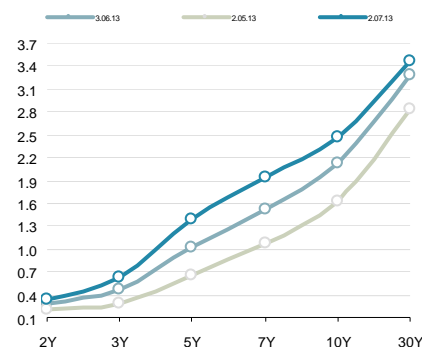
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Инвесторы сохраняют осторожность в преддверии выхода данных о занятости в США

Вторник на глобальных рынках стал негативен для рискованных активов. Инвесторам не удалось продемонстрировать существенного снижения, поскольку большинство ожидает публикации данных о занятости в США, одновременно делая ставки на стартовый на следующей неделе сезон корпоративных отчетов. В Европе наиболее обсуждаемой темой вчера стала ситуация в Греции. Тройка международных кредиторов вчера заявила, что у страны остается 3 дня, чтобы предоставить отчет и дальнейший план выполнения достигнутых ранее договоренностей. Если этого не произойдет, то Греция может получить следующий транш финансовой помощи на сумму 8.1 млрд евро не целиком, а постепенно в 3 части. Минфин страны отреагировал обнадеживающими заявлениями, сообщив, что меры, направленные на реализацию достигнутых договоренностей, будут усилены. В то же время, в СМИ активно муссировалась информация о том, что Греция в 3-дневный срок не сможет представить необходимый отчет. Таким образом, новостной фон по проблемной экономике остается негативным, дополнив недавние события об ослаблении коалиционного правительства после выхода из него одной из левых партий.

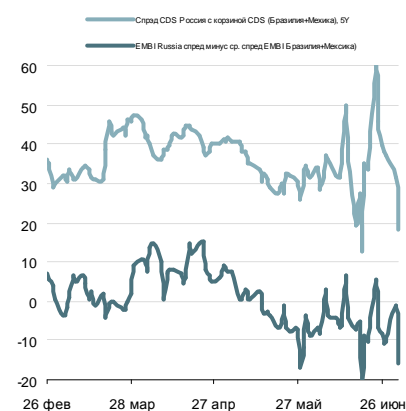
В США фондовые рынки также продемонстрировали небольшое понижение, реагируя на точечные корпоративные новости. Между тем, инвесторы находятся в режиме ожидания важной статистики в США по рынку труда, поэтому не спешат с активными действиями. Помимо данных о занятости, на следующей неделе стартует сезон корпоративных отчетов, свои квартальные результаты в понедельник обнародует алюминиевый гигант Alcoa. Ожидания на этот сезон за последние месяцы стали менее радужными. Если в начале II квартала консенсус прогноз по среднему приросту прибыли компаний из индекса S&P 500 составлял выше 6%, то сейчас он сместился к более скромной отметке в 2.4%.

### Кривая US Treasures



Источник: Reuters

### Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



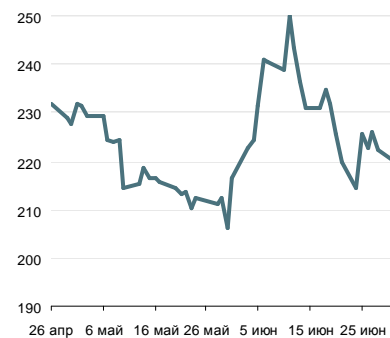
Источник: Bloomberg

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК немного снизились в начале нового месяца

Российский денежно-кредитный рынок во вторник продолжил медленное восстановление, однако спрос на краткосрочное фондирование в ЦБ РФ оставался довольно высоким. Кредиты овернайт на рынке МБК вчера обходились в среднем на 10 бп дешевле понедельника – под 6.50% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.20% годовых. На аукционах прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 390 млрд руб. на 1 день при спросе в 534 млрд руб. и 1.65 трлн руб. на 7 дней (1.54 трлн руб. на прошлой неделе). Сегодня утром сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сократилась на 1.2 млрд руб. до 978.4 млрд руб.

Завершение налогового периода должно позитивно отразиться на условиях рынка. В то же время, высокая зависимость банков от денежного предложения ЦБ РФ не позволит краткосрочным процентным ставкам опуститься сильнее 25-30 бп от текущих уровней.

## Рубль замедляет темпы ослабления

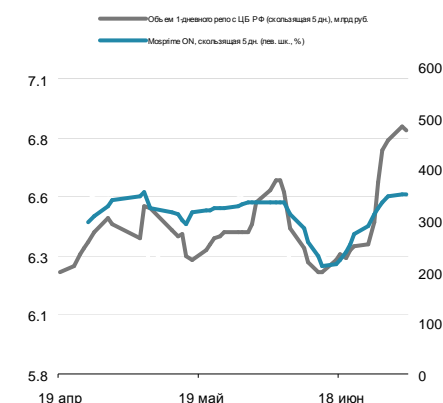
Торги на валютном рынке проходят в негативном ключе для рубля, однако темпы его ослабления замедляются. Вероятно, основным опасением для дальнейшего роста курса бивалютной корзины является удвоение валютных интервенций Центробанка выше отметки 37.70 руб. Обстановка на внешних рынках вчера была в целом нейтральной: евро потерял около 1 «фигуры» по отношению к доллару, тогда как нефть подросла на 1 долл. до 104 долл. за барр. (Брент). Сегодня утром котировки нефти прибавляют еще 1.0-1.5% на ухудшении политической ситуации в Египте и возросшей вероятности начала гражданской войны в стране. С точки зрения позиций рубля, этого может оказаться достаточным для временного прерывания понижательного тренда.

## 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		430
Вторник	Аукцион Казначейства 5 недель, 30 млрд руб., от 5.8% годовых	390
Среда	Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет 27.4 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 3 мес., 20 млрд руб., от 6.1% годовых	
Пятница		

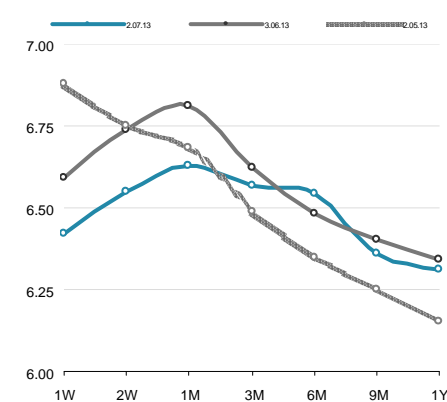
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

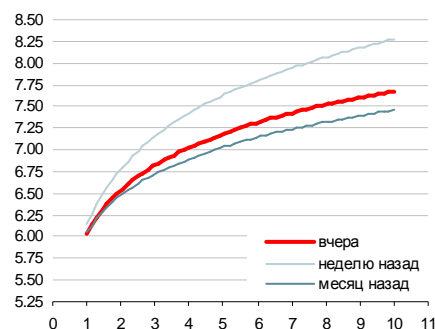
## Евробонды копируют рост нефтяных цен

Российский сегмент евробондов во вторник копировал динамику нефтяных цен. Рост котировок суверенных выпусков на средней и дальней дюрации составлял 50-90 бп, спреды к UST сузились на 6-10 бп – заметно лучше сопоставимых EM. В корпоративном секторе также преобладали покупатели, рост котировок носил фронтальный характер и в среднем по рынку составлял порядка 35 бп. Лучше рынка выглядели выпуски Сибура, НЛМК, дальние бумаги Лукойла, рост котировок которых составлял 75-100 бп, в секторе госбанков выделялся суборд РСХБ RSHB21, котировки которого подросли на 75 бп.

## Рублевые облигации подросли

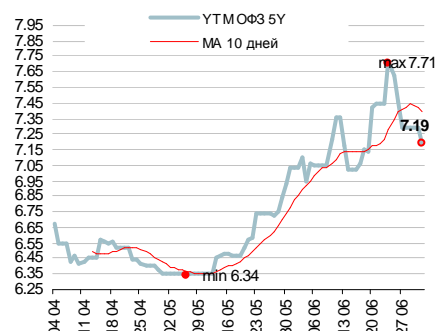
Рублевые облигации завершили вторник ростом цен. Торговая активность оставалась на невысоком уровне, снижение доходностей на дальнем участке кривой ОФЗ по итогам дня составило 8-10 бп, ближе по дюрации доходности ликвидных госбумаг опустились в среднем на 3-5 бп. Корпоративный сектор по-прежнему оставался малоактивным, на среднем участке кривой активность была заметна в выпусках ГТЛК, сделки в которых проходили без существенных ценовых сдвигов.

## Кривая ОФЗ



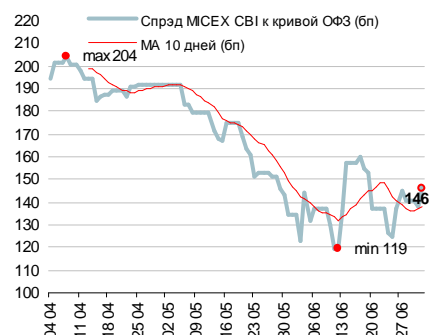
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

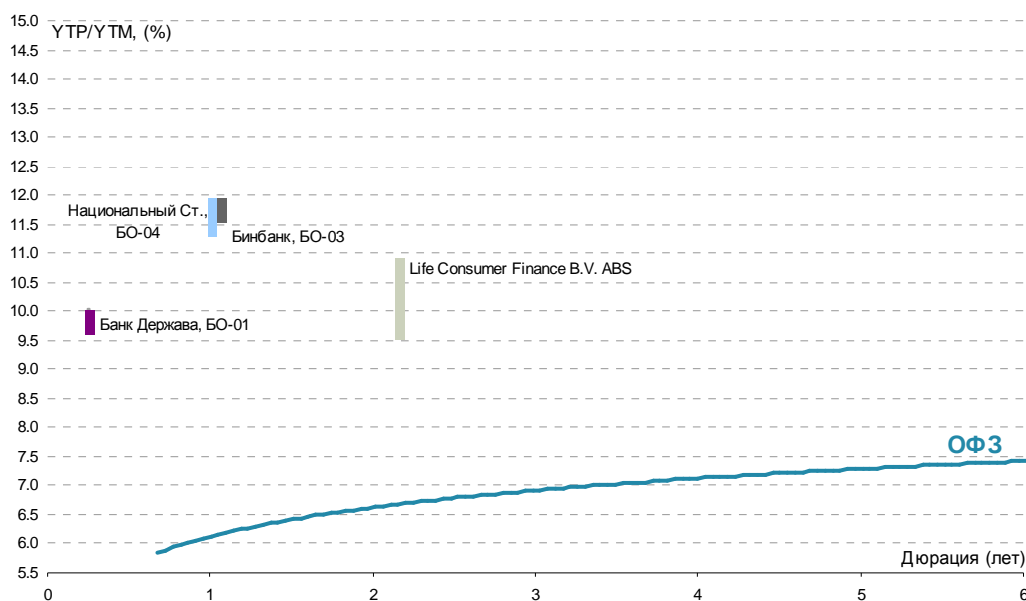
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Держава, БО-01	- / B3 / -	да	1 000	9.75-10.25	08.07.2013	10.07.2013	нет / 0.25 г.	3 мес. / 10 лет
Бинбанк, БО-03	B / Caa1 / Wd	да	2 000	11.57-11.83	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-04	- / B3 / -	да	2 500	11.30-11.83	XX.07.2013	XX.07.2013	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
Номос-Банк, БО-05	- / Ba3 / BB	да	7 000	н/д / 100%	8.68-9.20	9.20	02.07.2013	нет / 1 г.
Внешпромбанк, БО-03	B+ / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Aaa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 8.40	27.06.2013	н/д
Аптечная сеть 36.6, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	Конкурс	14.49	25.06.2013	нет / 1 г.
Экспобанк, 03	- / - / B	да	1 500	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	25.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-11	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-12	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-13	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
МБА-Москва, 01	- / B3 / -	да	3 000	1.0 / 100%	не выше 11.04	11.04	20.06.2013	нет / 1.42 г.
Совкомбанк, 02	B / B2 / -	да	2 000	1.9 / 100%	11.30-11.83	11.57	18.06.2013	нет / 1 г.
Связной Банк, БО-01	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	12.89	14.06.2013	нет / 1 г.
Ростелеком, 16	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	7.54-7.85	7.64	13.06.2013	да / 1 г.
Транскапиталбанк, БО-02	- / B1 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.99-10.25	9.94	11.06.2013	нет / 1 г.
Роснефть, 06	BBB / Aaa1 / BBB	да	10 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 09	BBB / Aaa1 / BBB	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 10	BBB / Aaa1 / BBB	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
ФСК ЕЭС, 23	BBB / Aaa3 / -	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон	Купон: 8.40	10.06.2013	н/д
ФСК ЕЭС, 28	BBB / Aaa3 / -	да	20 000	н/д / 100%	не более 8.20	Купон: 8.40	10.06.2013	н/д
Альфа Укрфинанс, 01	NR	нет	3 000	1.2 / 100%	13.16-13.96	13.96	07.06.2013	нет / 1 г.
РТК-Лизинг, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	07.06.2013	нет / 1 г.
Банк ЗЕНИТ, 09	-/Ba3/B+	да	5 000	1.8 / 100%	8.94-9.20	8.79	05.06.2013	нет / 1.87 г.
ДВМП, БО-02	BB / - / B+	да	5 000	2.6 / 100%	10.76-11.30	10.51	04.06.2013	нет / 2.65 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	100.00	9.74	1.53	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.50	9.11	1.53	
Лента, 03	В+ / - / -	101.79	9.45	2.33	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.00	10.33	2.86	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	102.13	8.12	3.65	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.70	8.14	3.65	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.30	9.70	2.24	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	В+ / Ba3 / В+	101.25	8.83	1.08	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		103.00	8.68	1.52	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.32	8.27	1.26	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	99.25	11.89	2.43	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 02.07.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.76	4.60	3.38	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)		105.17	5.04	4.00	
VTB'18 (6.875)		106.87	5.26	4.23	
VTB'20		104.51	5.78	5.84	
RUSB'17	В+ / Ba3 / В+	104.32	7.97	3.31	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	103.58	4.78	1.02	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.00	6.21	4.82	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-	100.77	5.71	2.69	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	92.53	9.99	3.99	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		93.17	10.16	5.12	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	100.49	7.25	3.33	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.