

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Новая неделя на глобальных площадках началась с небольшого роста рискованных активов на фоне сохранения позитивных ожиданий в отношении стартовавшего после закрытия торгов в США сезона корпоративных отчетностей за минувший квартал /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Российский денежно-кредитный рынок остается в рамках относительно комфортной конъюнктуры: ставки МБК держатся вблизи локальных минимумов, спрос на репо в ЦБ РФ заметно снизился /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги понедельника оказались ожидаемо нейтральными. Рубль продолжает находиться между двух огней. С одной стороны новостной фон не настолько негативен, чтобы тестировать силу интервенций Центробанка выше отметки 37.70 руб. за бивалютную корзину /стр. 3/

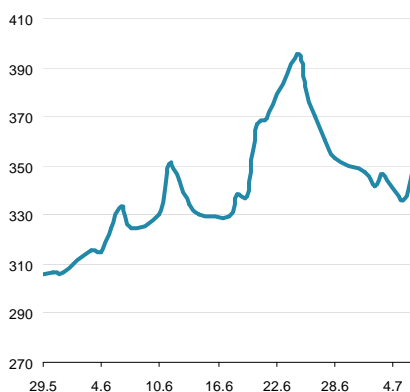
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент еврообондов начал неделю снижением, несмотря на продолжающийся отскок цен по широкому спектру рискованных активов. Рублевые облигации восстановили часть пятничных потерь. На фоне укрепляющегося рубля и относительно низких ставок денежного рынка доходности на дальнем участке кривой ОФЗ снизились на 5 бп, при этом ценовой рост ликвидных выпусков составлял 40-50 бп /стр. 4/

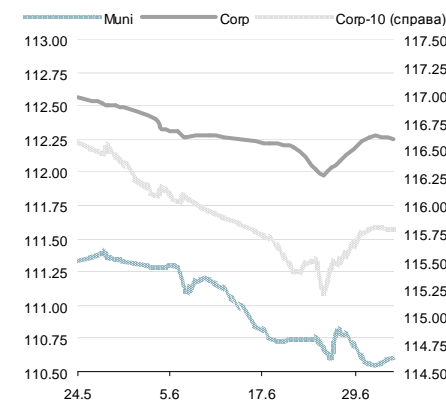
**Первичный рынок /стр. 5/**
**Торговые идеи /стр. 6/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Внешний рынок долга</b>				
UST-10 yield	2.64 ▼	-0.10	1.63	2.74
UST 10-2Y sprd	228 ▼	-7	143	234
EMBI+Glob.	349 ▲	13	245	395
EMBI+Rus sprd	203 ▼	-3	114	246
Russia'30 yield	4.25 ▼	0.00	2.51	4.61
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.27 ▼	0.00	0.27	0.31
Euribor-3m	0.22 ■	0.00	0.19	0.23
MosPrime-1m	6.63 ▼	-0.02	6.22	6.90
Корсчета в ЦБ	759.5 ▼	-1.2	473	1570
Депоз. в ЦБ	102.9 ▲	1.8	72	403
NDF RU 3m	6.4 ▼	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	33.206 ▼	-0.111	29.85	33.32
EUR/RUB	42.724 ▼	-0.032	39.61	43.49
EUR/USD	1.287 ▲	0.004	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.452 ▼	-0.120	34.50	37.85
DXU Индекс	84.193 ▼	-0.256	79.13	84.45
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1277.3 ▲	0.3%	1233	1636
Dow Jones	15224.7 ▲	0.59%	12938	15409
DAX	7968.5 ▲	2.08%	7460	8531
Nikkei 225	14109 ▲	2.43%	9940	15627
Shanghai Comp.	1958.3 ▲	0.37%	1950	2434
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	107.4 ▼	-0.43%	95	117
Нефть Brent	107.4 ▼	-0.18%	98	119
Золото	1237.1 ▲	1.83%	1201	1693
CRB Index	282.6 ▲	0.68%	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	119.5 ▲	0.29	107.5	126.0
Muni	110.6 ▲	0.04	109.6	112.0
Corp	112.2 ▼	-0.01	110.7	112.6
Corp-10	115.8 ▼	-0.01	115.0	116.9
<b>Total Return</b>				
OFZ	285.8 ▲	0.86	233.3	298.4
Muni	367.9 ▲	0.41	334.7	367.9
Corp	367.5 ▲	0.22	333.3	367.0
Corp-10	367.0 ▲	0.23	334.8	367.0
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>				
OFZ	995 ▼	-367	47	20 310
Muni	131 ▲	59	10	5 492
Corp	5 774 ▲	2 038	244	23 593
Corp-10	140 ▲	38	47	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки подросли в преддверии старта сезона отчетностей

Новая неделя на глобальных площадках началась с небольшого роста рискованных активов на фоне сохранения позитивных ожиданий в отношении стартовавшего после закрытия торгов в США сезона корпоративных отчетностей за минувший квартал.

В Европе инвесторы обратили внимание на новости от премьер-министра Португалии, который заявил, что стране удалось сохранить действующее коалиционное правительство, несмотря на отставку двух министров на прошлой неделе. В отношении Греции обстановка с новыми траншами финансовой помощи также прояснилась. Стране не удалось уверить тройку в готовом плане действий, поэтому очередной транш на 8 млрд евро будет разбит на части. Первая часть одобрена в размере 4.8 млрд евро (от еврогруппы и МВФ), чего будет достаточно для погашения бондов Греции в августе на 2.17 млрд евро. Условия нового транша предполагают сокращение 25 тыс. работников бюджетной сферы в течение следующего года, новые меры, направленные на улучшение налогового администрирования, а также урезание расходов на здравоохранение.

В США на первый план постепенно выходит сезон корпоративных отчетов, стартовавший вчера с публикацией квартальных финрезультатов алюминиевого гиганта Alcoa после закрытия основной торговой сессии. Прибыль в расчете на акцию составила 0.07 долл. при ожиданиях в 0.06 долл., выручка также оказалась лучше консенсус-прогноза. Компания сохранила прогноз роста мирового спроса на алюминий в текущем году на уровне 7% г/г, несмотря на снижение цен на 8% во II квартале.

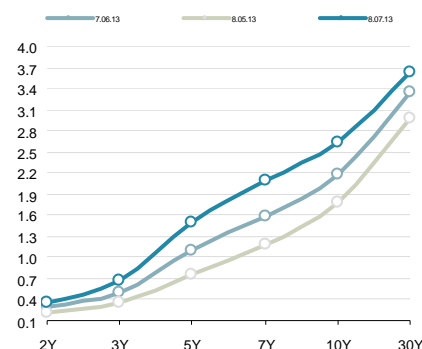
В перспективе ближайших дней внимание инвесторов может быть отвлечено от сезона корпоративных отчетностей, поскольку в среду пройдет выступление главы ФРС США, а затем будет опубликован протокол с прошедшего в июне заседания FOMC. С момента заседания экономическая статистика продолжала указывать на сохранение умеренных темпов роста, однако июньские данные по рынку труда не выглядели феерично. Не исключено, что Бен Бернанке повторит свои прежние заявления, на которые рынки могут отреагировать негативно, но краткосрочно.

## Ближайшие отчет крупнейших компаний и банков США

Дата	Компания/Банк	Время публикации*	Консенсус-прогноз**
12 июля	JPMorgan Chase	до открытия	\$1.42
	Wells Fargo	до открытия	\$0.92
15 июля	Citigroup	до открытия	\$1.18
17 июля	American Express	после закрытия	\$1.22

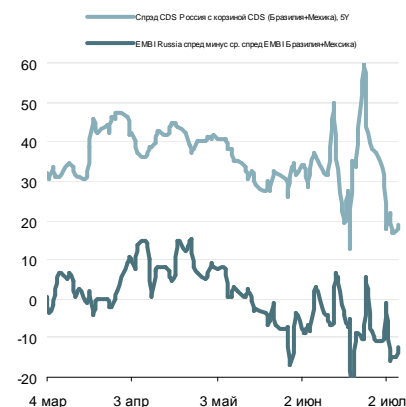
\*Американская сессия; \*\*I прибыль на акцию

## Кривая US Treasures



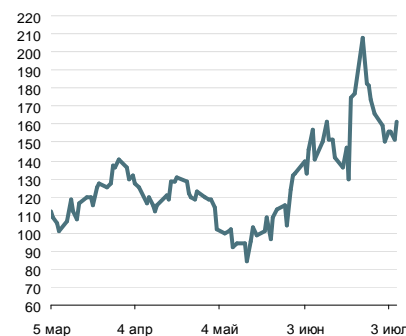
Источник: Reuters

## Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



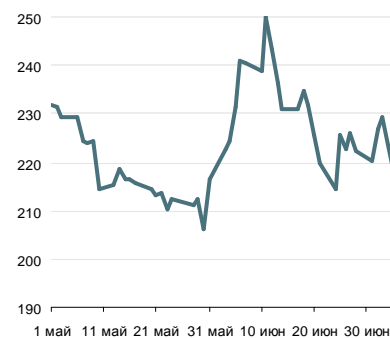
Источник: Bloomberg

## Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

## Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## На рынке сохраняется штиль

Российский денежно-кредитный рынок остается в рамках относительно комфортной конъюнктуры: ставки МБК держатся вблизи локальных минимумов, спрос на репо в ЦБ РФ заметно снизился. Так, овернайт кредиты на рынке МБК вчера обходились в среднем под 5.80% годовых, междилерское репо облигациями на 1 день – под 5.95% годовых (-5 бп). На аукционах прямого репо банки смогли привлечь на 1 день 130 млрд руб. при спросе в 141 млрд руб. Сегодня утром сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличилась на 8.0 млрд руб. до 871.6 млрд руб.

На текущей неделе календарь денежного рынка выглядит спокойным, существенных движений ликвидности не ожидается. Это должно позволить рынку сохранить текущее состояние, тогда как потенциал дальнейшего снижения краткосрочных процентных ставок нам кажется ограниченным.

## Рубль стабилизировался на уровне 37.50 по корзине

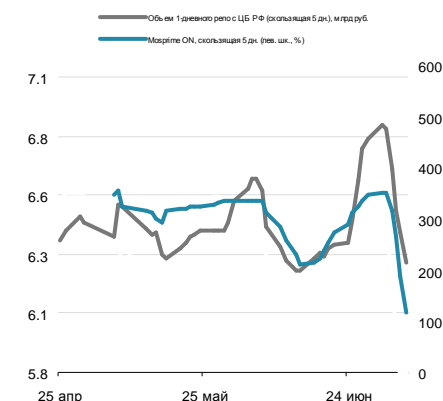
Валютные торги понедельника оказались ожидаемо нейтральными. Рубль продолжает находиться между двух огней. С одной стороны новостной фон не настолько негативен, чтобы тестировать силу интервенций Центробанка выше отметки 37.70 руб. за бивалютную корзину. С другой – поводов для восстановления позиций российской валюты также не прослеживается. Минфин вчера сообщил о намерениях с конца августа покупать валюту на 40-50 млн долл. в день для пополнения Резервного фонда. На эту новость рынок отреагировал спокойно, поскольку сумма в целом оказалась на уровне рыночных ожиданий. Внешние факторы пока остаются поддерживающими, спрос на риск сохраняется, котировки нефти держатся на уровне краткосрочных максимумов. Мы ожидаем сохранения котировок курса бивалютной корзины вблизи текущих уровней.

## 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		130
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	3 мес., 50 млрд руб., от 6.0% годовых
Пятница		

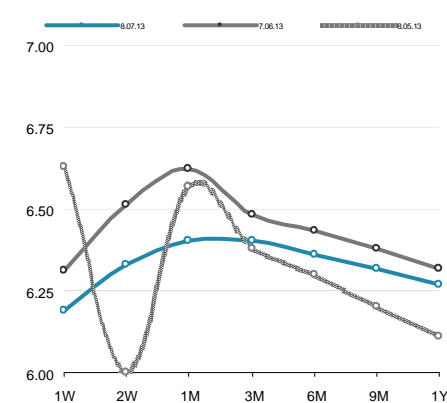
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

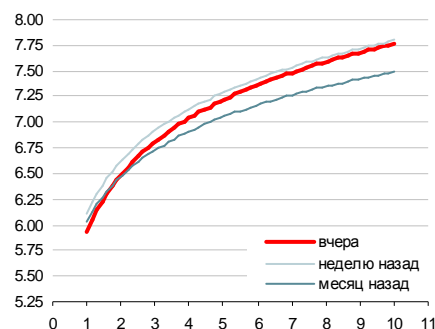
## Евробонды игнорируют поводы для коррекции

Российский сегмент евробондов начал неделю снижением, несмотря на продолжающийся отскок цен по широкому спектру рискованных активов. По итогам дня цены суверенных выпусков потеряли до 80 бп, спреда к кривой UST расширились на 10-15 бп преимущественно со стороны снижения доходности госдолга. В корпоративном секторе небольшой перевес был на стороне продавцов: снижение котировок в среднем по рынку составляло в пределах 20 бп. По итогам дня убедительный реванш удалось взять дальним выпускам Газпрома, суборду Газпромбанка GPBRU19, а также бумагам FESCO – ценовой рост этих выпусков приближался к 50 бп. Напротив, хуже рынка смотрелись дальние бумаги ВТБ, суборды Россельхоза и Сбера, котировки которых опустились в среднем более чем на 50 бп.

## Рублевые облигации восстановили часть пятничных потерь

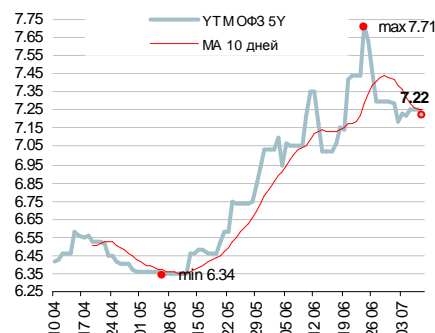
Рублевые облигации в начале недели восстановили часть пятничных потерь. На фоне укрепляющегося рубля и относительно низких ставок денежного рынка доходности на дальнем участке кривой ОФЗ снизились на 5 бп, при этом ценовой рост ликвидных выпусков составлял 40-50 бп. Корпоративный сектор был практически лишен активности. Ближе к началу кривой обороты проходили в выпусках Сибметинвест 01 и Мосэнерго 03, на средней дюрации небольшая активность присутствовала в бумагах ВТБ БО-21 и Газпромбанк 07; сделки во всех случаях проходили в ценовом диапазоне +/- 20 бп.

## Кривая ОФЗ



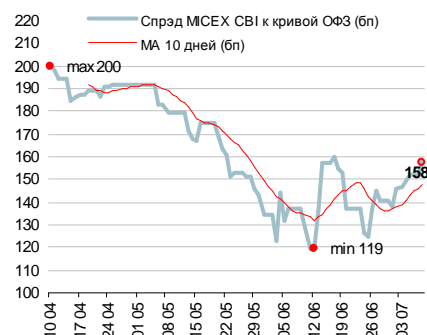
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

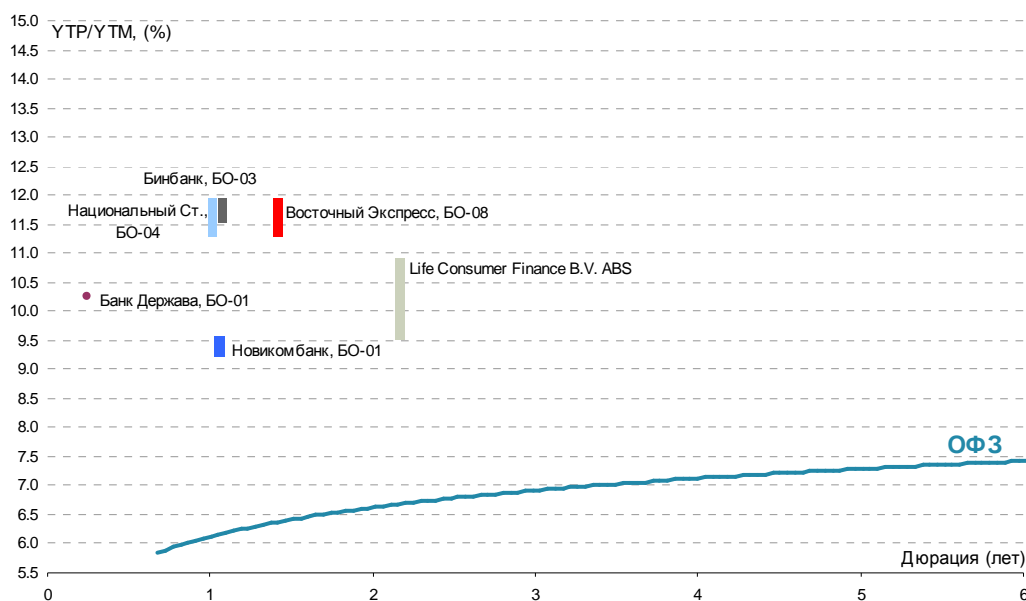
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Держава, БО-01	- / В3 / -	да	1 000	10.25	08.07.2013	10.07.2013	нет / 0.25 г.	3 мес. / 10 лет
Новикомбанк, БО-01 (вторичное)	- / В2 / -	да	до 3 000	9.24-9.51	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	нет / 1 г.
Бинбанк, БО-03	В / Сaa1 / Wd	да	2 000	11.57-11.83	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Восточный Экспресс Банк, БО-08	- / В1 / -	да	4 000	11.30-11.83	19.07.2013	23.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Банк Национальный Стандарт, БО-04	- / В3 / -	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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Номос-Банк, БО-05	- / Ва3 / ВВ	да	7 000	н/д / 100%	8.68-9.20	9.20	02.07.2013	нет / 1 г.
Внешпромбанк, БО-03	В+ / В2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Ваa1 / 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	- / - / В	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	- / В3 / -	да	3 000	1.0 / 100%	не выше 11.04	11.04	20.06.2013	нет / 1.42 г.
Совкомбанк, 02	В / В2 / -	да	2 000	1.9 / 100%	11.30-11.83	11.57	18.06.2013	нет / 1 г.
Связной Банк, БО-01	- / В3 / -	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	- / В1 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.99-10.25	9.94	11.06.2013	нет / 1 г.
Роснефть, 06	BBB / Ваa1 / BBB	да	10 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 09	BBB / Ваa1 / BBB	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 10	BBB / Ваa1 / BBB	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
ФСК ЕЭС, 23	BBB / Ваa3 / -	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон	Купон: 8.40	10.06.2013	н/д
ФСК ЕЭС, 28	BBB / Ваa3 / -	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.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	99.00	10.14	1.51	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.38	9.19	1.51	
Лента, 03	В+ / - / -	100.70	9.51	2.32	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.00	10.98	2.84	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	102.00	8.14	3.63	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.00	7.91	3.63	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.35	9.69	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	В+ / Ba3 / В+	101.26	8.80	1.07	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.57	9.67	1.50	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.00	8.34	1.25	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	99.40	11.73	2.41	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 08.07.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.11	4.79	3.37	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)		104.23	5.27	3.99	
VTB'18 (6.875)		105.71	5.52	4.22	
VTB'20		102.91	6.05	5.82	
RUSB'17	В+ / Ba3 / В+	104.38	7.95	3.44	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	103.75	4.59	1.01	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	104.65	6.28	4.81	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-	98.40	6.62	2.68	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	91.09	10.39	3.98	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		91.31	10.57	5.10	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	98.61	7.83	3.31	Спреды 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, спреды 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.