

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера усилили давление на рискованные активы, получив ряд сигналов от ФРС и экономической статистики, которая в очередной раз ставит под сомнение адекватность текущих ожиданий начала сворачивания стимулирующих мер Федрезервом /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменилась, несмотря на уплату НДС, которая отвлекла из банковской системы порядка 160 млрд руб. /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги среды завершились ослаблением рубля вслед за более значительным ухудшением настроений на внешних рынках. Тем не менее, потери российской валюты оказались минимальными /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Доходности UST подскочили на фоне неплохой статистики и протоколов последнего заседания ФРС, однако спреды частично EM смягчили рост доходностей базовых активов. В среду OFZ на вторичке по-прежнему были не особенно подвижны, несмотря на нарастающий тренд дешевого рубля на валютном рынке /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

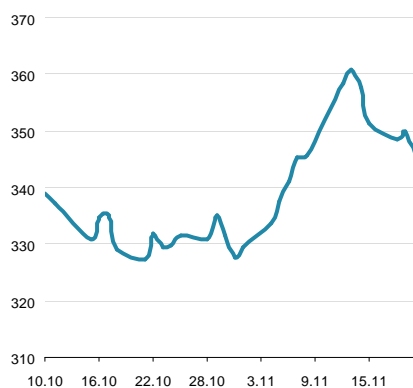
## Торговые идеи /стр. 6/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.80	▲	0.09	2.01	3.00
UST 10-2Y sprd	252	▲	10	176	253
EMBI+Glob.	346	▼	-4	276	395
EMBI+Rus sprd	189	▲	2	141	246
Russia'30 yield	3.98	▲	0.03	3.00	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.22	▲	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.56	▼	-0.01	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	881.1	▼	-69.6	597	1122
Депоз. в ЦБ	71.0	▼	-4.8	62	255
NDF RU 3m	6.5	▲	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	32.902	▲	0.188	31.28	33.52
EUR/RUB	44.258	▼	-0.001	40.25	44.39
EUR/USD	1.344	▼	-0.010	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.985	▲	0.061	35.35	38.26
DXU Индекс	81.112	▲	0.408	79.19	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1447.2	▼	-0.2%	1233	1519
Dow Jones	15900.8	▼	-0.41%	14660	15976
DAX	9202.1	▲	0.10%	7692	9225
Nikkei 225	15076	▲	1.60%	12445	15627
Shanghai Comp.	2206.6	▼	-1.05%	1950	2324
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.1	▼	-0.34%	100	117
Золото	1244.3	▲	0.27%	1201	1418
CRB Index	273.3	▲	0.30%	272	296

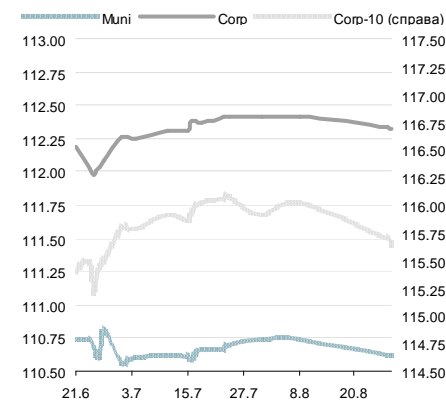
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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

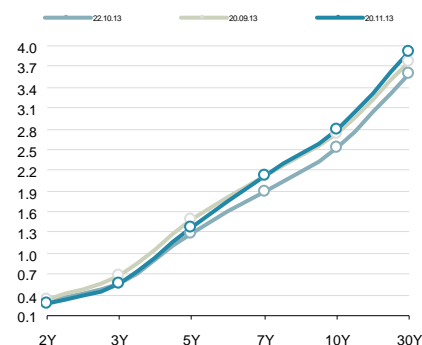
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки вновь засомневались в датах начала «тэйпинга»

Глобальные рынки вчера усилили давление на рискованные активы, получив ряд сигналов от ФРС и экономической статистики, которая в очередной раз ставит под сомнение адекватность текущих ожиданий начала сворачивания стимулирующих мер Федрезервом. Данные о розничных продажах в октябре были значительно сильнее ожиданий, увеличившись на 0.4% м/м (прогноз – 0.1%). Таким образом, приостановка деятельности правительства США в первой половине октября не сильно отразилась на потребительской активности, от которой во многом зависят темпы роста экономики. Протоколы с прошлого заседания ФРС заставили рынки вновь опасаться более раннего начала сворачивания стимулирующих программ. Несмотря на то, что инвесторы получили уже более актуальные «голубиные» заявления от первых лиц ФРС, упомянутые в протоколах «умеренные» темпы роста экономики США и сохранение экономических прогнозов без изменений в очередной раз заставили сомневаться в удержании объемов QE неизменными в ближайшие несколько месяцев.

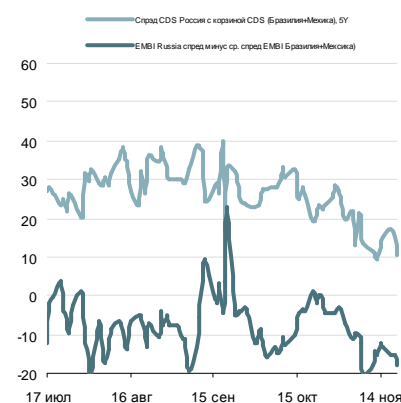
Стоит также отметить, что, наряду с рискованными активами, вчера отмечался рост доходностей в дальнем сегменте казначейских обязательств США (на 10-11 бп). Помимо очередных спекуляций на тему сроков сворачивания QE, давление на котировки UST могли оказать новости из Китая. Вчера представители Центробанка страны заявили, что необходимости в дальнейшем наращивании международных резервов нет. В прошлом квартале резервы Китая достигли 3.7 трлн долл. Замглавы НБ Китая считает, что прекращение покупки долларов для международных резервов страны является необходимым, а последующее за этим укрепление юаня будет скорее полезным для населения страны, чем вредным. Наиболее негативной это информация является для доллара и казначейских обязательств США. Китай является основным держателем UST (портфель на сумму около 1.3 трл долл.), при этом, в текущем году его чистый ежемесячный объем нетто-покупок казначейских обязательств составил 24 млрд долл. Если Китай резко откажется от новых покупок, то вместе с возможным ужесточением монетарных условий со стороны ФРС, это приведет к значительному снижению спроса на американский госдолг.

### Кривая US Treasures



Источник: Reuters

### Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



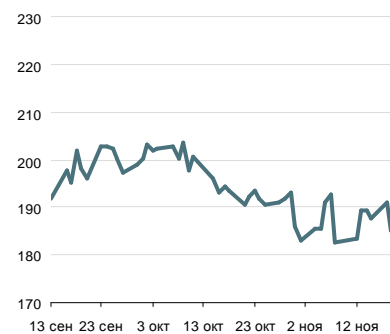
Источник: Bloomberg

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Уплата НДС прошла без ухудшения условий рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменилась, несмотря на уплату НДС, которая отвлекла из банковской системы порядка 160 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на прежних значениях. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.25% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.15% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь требуемый объем в размере 169 млрд руб.

Пик налоговых платежей придется на последнюю неделю ноября, когда НДС, акцизы и налог на прибыль потребуют изъятия ликвидности на сумму около 410 млрд руб. Денежный рынок сохраняет потенциал ослабления конъюнктуры, уровень краткосрочных процентных ставок может подрасти на 20-30 бп от текущих уровней до конца месяца.

## Рубль дешевеет, но надежды на внутреннюю поддержку в силе

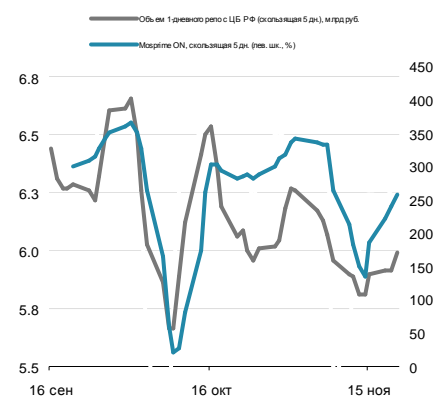
Валютные торги среды завершились ослаблением рубля вслед за более значительным ухудшением настроений на внешних рынках. Тем не менее, потери российской валюты оказались минимальными. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 8 коп. до отметки 38.02 руб. Инвесторы вчера продолжили реализовывать сценарий коррекции в рискованных активах на фоне получения хороших сигналов о состоянии американской экономики и разочаровывающих протоколов с прошлого заседания ФРС. Укрепление доллара на волне очередных сомнений относительно сохранения объемов стимулирующих программ Федрезерва провоцирует снижения интереса к рискованным активам. В то же время, рост номинального курса доллара к рублю повышает шансы на ощутимую поддержку российской валюты в пиковые периоды налоговых платежей, поскольку конвертация валютной выручки экспортерами в этом случае более выгодна. На наш взгляд, рубль может приостановить ослабление в пятницу и перейти к восстановлению на следующей неделе.

## 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	Аукцион Казначейства 8 дней, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	180
Вторник	Аукцион Казначейства 3 недели, 225 млрд руб., от 5.7% годовых	150
Среда	Аукцион ОФЗ	169
	Возврат в бюджет	274.0 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за III квартал (~160 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства 2 недели, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	64.3 млрд руб.

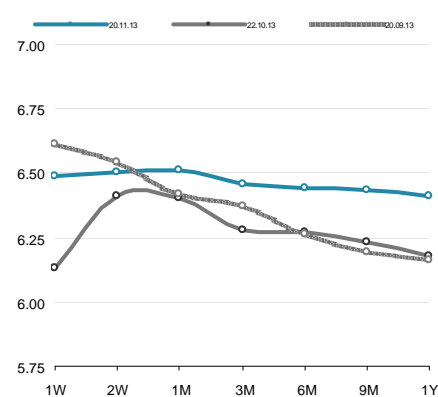
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

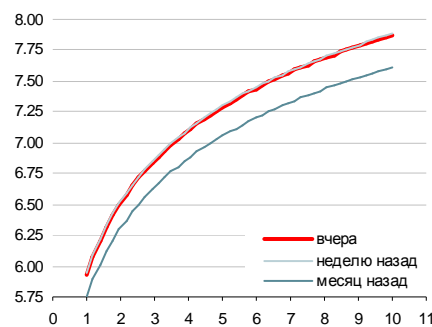
## Спреды ЕМ смягчили рост доходностей базовых активов

Доходности UST подскочили на фоне неплохой статистики и протоколов последнего заседания ФРС, однако спреды частично ЕМ смягчили рост доходностей базовых активов. Российский сегмент смотрелся лучше средней динамики портфеля EMBI, спреды на дальнем участке российской суверенной кривой сузились на 6-8 бп, ценовые потери дальних выпусков, тем не менее, составили порядка 50-70 бп. Корпоративный сектор преимущественно дешевел, ценовые потери в среднем по рынку возросли до порядка -20 бп. Хуже средней динамики выглядел выпуск Газпром Нефти SIBNEF22, а также старший выпуск ВТБ VTB35, потерявшие в ценах порядка 80 бп.

## ОФЗ по-прежнему неподвижны, аукционы Минфина прошли нейтрально с точки зрения спроса

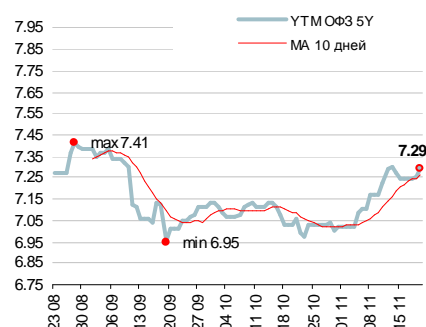
В среду ОФЗ на вторичке по-прежнему были не особенно подвижны, несмотря на нарастающий тренд дешевого рубля на валютном рынке. Сделки в дальних бумагах проходили без существенных ценовых изменений к уровням вторника, доходности в пределах годовой дюрации также не претерпели изменений. Аукционы в ОФЗ прошли в целом нейтрально с точки зрения спроса – bid/cover в обоих выпусках составил порядка 0.9х, фактически размещено было 13.5 и 13.1 млрд соответственно 7- и 15-летних выпусков 26214 и 26212, при общем объеме предложения 30 (15+15) млрд руб. Размещения прошли по верхним границам заявленных накануне диапазонов почти без премий к кривой. К концу дня биды на вторичке в 15-летнем выпуске находились на уровне цен аукциона, в 7-летнем выпуске были на 15 бп ниже. На дальнем участке корпоративной кривой активность была заметна в выпуске Газпром нефть 12, ближе по дюрации неплохо торговались выпуски Газпромбанк БО-07, Мосэнерго 03, МОЭСК БО-01, а также Юникредит Банк БО-07, сделки в которых проходили с незначительными ценовыми изменениями.

### Кривая ОФЗ



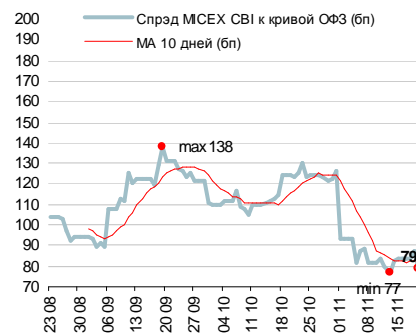
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

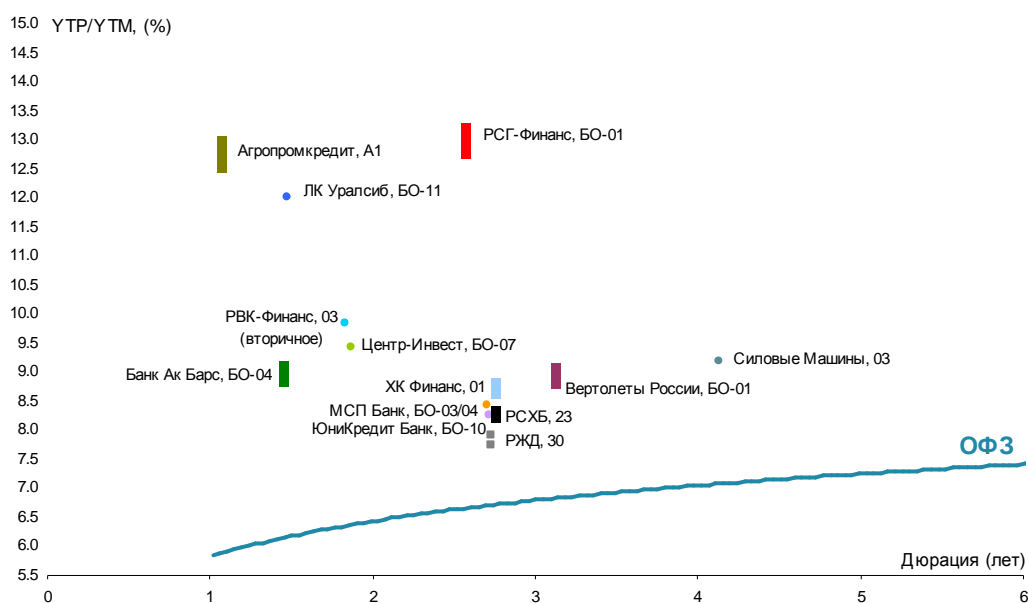
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / ВВ-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / ВВВ-	да	5 000	8.26	19.11.2013	22.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
РСГ-Финанс, БО-01	В- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	ВВВ / Ваа2 / -	да	4 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	ВВВ / Ваа2 / -	да	5 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	ВВВ / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
Юникредит Банк, БО-10	ВВВ / - / ВВВ	да	10 000	8.16-8.42	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
ХК Финанс, 01	- / Ва3 / ВВ	да	5 000	8.57-8.84	25.11.2013	26.11.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 8 лет
Вертолеты России, БО-01	- / Ва2 / ВВ	да	10 000	8.78-9.10	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 10 лет
Банк Ак Барс, БО-04	- / В2 / ВВ-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Агропромкредит, А1	- / В2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Силовые Машины, ОЗ	- / Ва1 / -	да	5 000	не более 9.20	XX.12.2013	XX.12.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / В+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ва3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / В3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	ВВВ / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	ВВВ / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	ВВВ / Ваа1 / ВВВ	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Ва2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ва3 / ВВ-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.
Трансфин-М, БО-20	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.12-12.66	12.55	31.10.2013	нет / 1.80 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.33	1.21	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.17	8.42	1.21	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.90	10.78	2.56	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.41	9.45	1.96	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	10.16	1.96	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.93	9.23	1.27	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.90	10.49	1.20	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.49	10.28	1.09	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	- / - / В	100.20	11.51	2.16	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 20.11.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.33	3.98	3.10	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 (6.315)		107.05	4.47	3.75	
VTB'18 (6.875)		109.05	4.63	3.86	
VTB'20		105.92	5.51	5.65	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.85	8.72	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.56	5.82	4.60	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	101.62	5.30	2.31	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.52	11.05	3.76	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		88.87	11.22	4.93	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.86	6.79	3.87	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18 (9.5)		109.94	6.85	3.72	

Данные в таблице по состоянию на 20.11.2013

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

<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.