

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Глобальные рынки сохранили в пятницу невысокую активность на фоне сокращенного рабочего дня в США после празднования Дня благодарения. Несмотря на это, спрос на рискованные активы был заметен, отражая сохранение в силе прогнозов начала «тэйперинга» не ранее конца I квартала 2014 г. [стр. 2]

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились на фоне минимальных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался без видимых изменений [стр. 3]

**Валютный рынок**

Торги на валютном рынке в последнюю сессию ноября вновь оказались нейтральными для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 1 коп. до отметки 38.50 руб. За весь месяц потери рубля по отношению к доллару составили около 2.2%, что является худшим результатом среди сопоставимых валют развивающихся экономик [стр. 3]

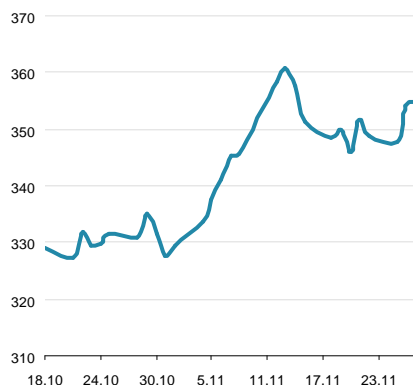
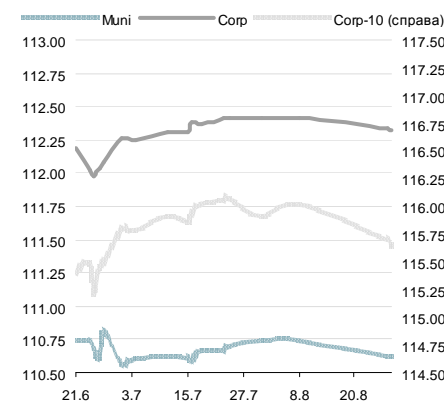
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов выглядел также нейтрально: цены вдоль всей суверенной кривой снизились в среднем на 5 бп, а в дальнем сегменте ценовое снижение составило около 10 бп. Торги на локальном долговом рынке в пятницу протекали в спокойном режиме. В секторе ОФЗ наблюдался преимущественно рост котировок в среднем на 10-15 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	2.75 ▲	0.01	2.08	3.00
UST 10-2Y sprd	246 ▲	1	179	253
EMBI+Glob.	355 ▲	1	278	395
EMBI+Rus sprd	202 ▲	5	151	246
Russia'30 yield	4.09 ▲	0.01	3.46	4.61
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.24 ■	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23 ▲	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.65 ▲	0.01	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	919.7 ▲	6.7	597	1122
Депоз. в ЦБ	83.3 ▼	-0.7	62	255
NDF RU 3m	6.5 ▼	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	33.167 ▼	-0.025	31.67	33.52
EUR/RUB	45.111 ▲	0.094	41.35	45.11
EUR/USD	1.359 ▼	-0.002	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.523 ▼	-0.094	36.20	38.53
DXU Индекс	80.68 ▲	0.098	79.19	84.58
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1402.9 ▲	0.2%	1233	1519
Dow Jones	16086.4 ▼	-0.07%	14660	16097
DAX	9405.3 ▲	0.19%	7692	9405
Nikkei 225	15662 ▼	-0.48%	12445	15727
Shanghai Comp.	2220.5 ▼	-1.65%	1950	2324
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.7 ▲	0.46%	100	117
Золото	1253.5 ▼	-0.54%	1201	1418
CRB Index	275.0 ▲	0.54%	272	296

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**

**Ценовые индексы ZETBI**

**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: JPM

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

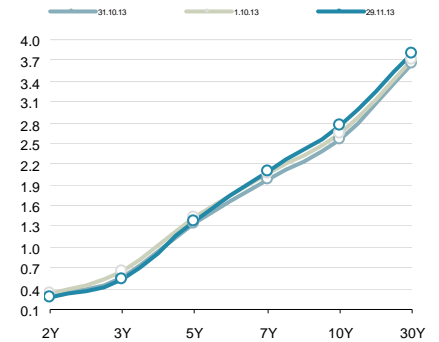
## Рынки завершили ноябрь на позитивной волне

Глобальные рынки сохранили в пятницу невысокую активность на фоне сокращенного рабочего дня в США после празднования Дня благодарения. Несмотря на это, спрос на рискованные активы был заметен, отражая сохранение в силе прогнозов начала «тэйпинга» не ранее конца I квартала 2014 г.

Итоги ноября для американских фондовых индексов вновь выглядят удачными: S&P и Dow за месяц прибавили 2.8% и 3.5% соответственно, а с начала года они принесли инвесторам 27% и 23% прибыли соответственно. В европейских индексах прирост оказался слабее, чем у американских, однако он также выглядит заметным. Таким образом, можно констатировать, что оживление экономики США и приближение начала цикла ужесточения монетарных условий со стороны ФРС пока еще никак не отражено в котировках фондовых рынков крупнейших экономик. Наиболее заметную негативную реакцию пока демонстрируют лишь рынки EM, поскольку именно они могут столкнуться с масштабным оттоком иностранного капитала.

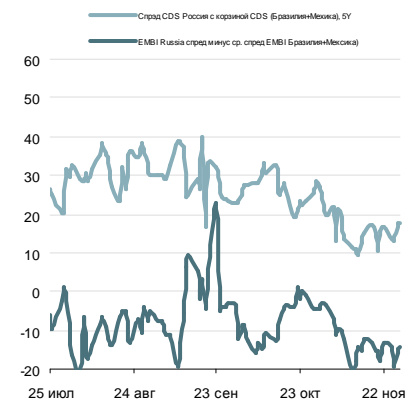
В начале новой недели инвесторам предстоит оценивать два наиболее важных события. Утром было опубликовано значение официального индекса активности в производственном секторе Китая в ноябре. Индекс в прошлом месяце остался на отметке 51.4 п., что является отметкой 1.5- годового максимума. Вместе с тем, продажи в праздничные выходные в США, вероятно, оказались слабее, чем в 2012 г. Национальная ассоциация ритейлеров США оценивает снижение торгового оборота розницы за 4 выходных дня в США до отметки 57.4 млрд долл., что в годовом выражении на 2.7% ниже, чем в прошлом году.

### Кривая US Treasures



Источник: Reuters

### Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



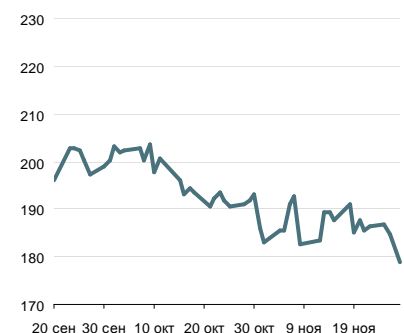
Источник: Bloomberg

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка стабильны, но могут ухудшиться на неделе

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились на фоне минимальных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался без видимых изменений. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.65% годовых (+5 бп). Междилерское репо с облигациями на 3 дня стоило в среднем 6.30% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в сумме на 308 млрд руб.

Несмотря на завершение налогового периода, мы не ждем восстановления комфортной конъюнктуры рынка. На текущей неделе пройдут возвраты существенных средств в бюджет и ПФР (в сумме около 475 млрд руб.), что никак не располагает к снижению спроса на фондирование в ЦБ РФ и уменьшению

## Рубль завершил ноябрь худшим результатом на фоне сопоставимых EM

Торги на валютном рынке в последнюю сессию ноября вновь оказались нейтральными для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 1 коп. до отметки 38.50 руб. За весь месяц потери рубля по отношению к доллару составили около 2.2%, что является худшим результатом среди сопоставимых валют развивающихся экономик, за исключением бразильского реала (-4% к доллару). Причиной опережающего снижения рубля, за исключением объективных причин, может быть и меньшее ослабление российской валюты в сентябрь-октябре. В целом же, краткосрочные перспективы рубля как внутренние, так и внешние выглядят туманно. Экономика стагнирует и вряд ли сделает рывок в ближайший год. Давление на рубль также оказывает реальный спрос на валюту, связанный с необходимостью погашения в декабре внешних займов на общую сумму около 32 млрд долл. Из этой суммы нетто-погашений, по нашим оценкам, будет не более 18-20 млрд долл., что, однако, довольно много для текущих условий. Внешние рынки также не предоставляют для рубля поводов для укрепления. Сохранение максимального объема количественных стимулов со стороны ФРС это вопрос ближайших нескольких месяцев, именно поэтому инвесторы развивающихся экономик уже готовятся к потенциально масштабному оттоку иностранного капитала со своих рынков. Все эти негативные процессы усугубляет политика Центробанка, которая направлена лишь на сглаживание динамики рубля при регуляторном изменении границ валютного коридора. Поддержкой российской валюты может послужить необходимость до конца года вернуть в бюджет и бюджетные организации ранее привлеченные средства. Только на текущей неделе возврат в бюджет и ПФР составит внушительные 475 млрд руб. В то же время, в условиях сохранения девальвационных ожиданий, эти возвраты скорее сформируют усиление дефицита ликвидности на денежном рынке, нежели позволят рублю укрепиться.

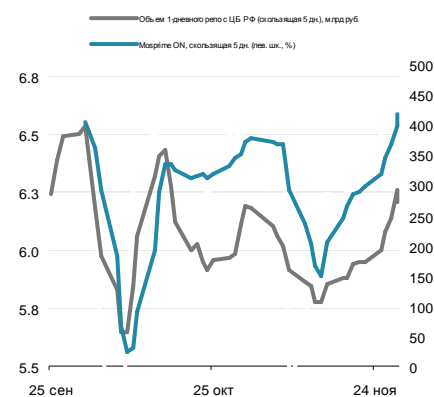
На текущей неделе, рубль, вероятно, останется под давлением, однако дальнейшее его ослабление должно сопровождаться либо негативным новостным фоном, либо сохранением сильных корпоративных потоков. Спекулятивно рубль пока выглядит неинтересным, поскольку дальнейшее его ослабление приведет к удвоению интервенций со стороны ЦБ РФ.

## 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		
Вторник	Аукцион Казначейства 1 неделя, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет 110 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 1 неделя, 200 млрд руб., от 5.7% годовых Возврат в ПФР 162.3 млрд руб.	
Пятница	Возврат в бюджет 203 млрд руб.	

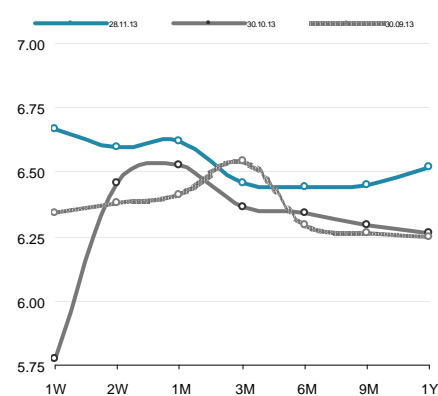
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

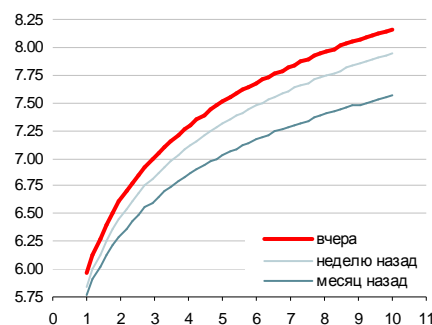
## Суверенные евробонды РФ: минимальные изменения

Евробонды развивающихся экономики в пятницу продемонстрировали минимальные изменения котировок. Сокращенный торговый день в США привел к резкому снижению активности на рынках, в том числе и в базовых активах. Российский сегмент евробондов выглядел также нейтрально: цены вдоль всей суверенной кривой снизились в среднем на 5 бп, а в дальнем сегменте ценовое снижение составило около 10 бп. В результате, суверенный спрэд остался на уровне 134 бп. В корпоративном сегменте динамика также оставалась вялой. Большинство наиболее ликвидных бумаг изменилось в цене в пределах 10 бп.

## Рублевый долг: минимальны рост цен в ОФЗ

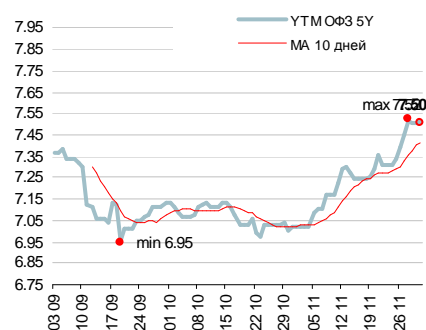
Торги на локальном долговом рынке в пятницу протекали в спокойном режиме. В секторе ОФЗ наблюдался преимущественно рост котировок в среднем на 10-15 бп. по ценам, а наибольшая активность была отмечена в выпусках ОФЗ 25081 (+20 бп) и ОФЗ 26207 (+5 бп). В корпоративных бумагах наблюдалось в основном минимальное снижение цен, отмеченное преимущественно в бондах финансового сектора: Уралсиб 05 (-8 бп), Промсвязьбанк ВОЗ (-14 бп), Татфондбанк БО-11 (-21 бп).

## Кривая ОФЗ



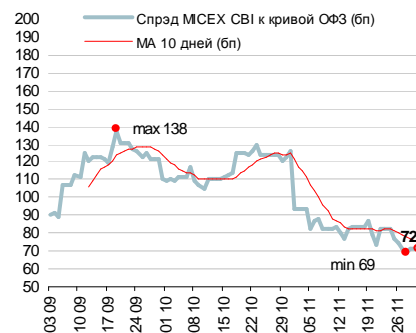
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

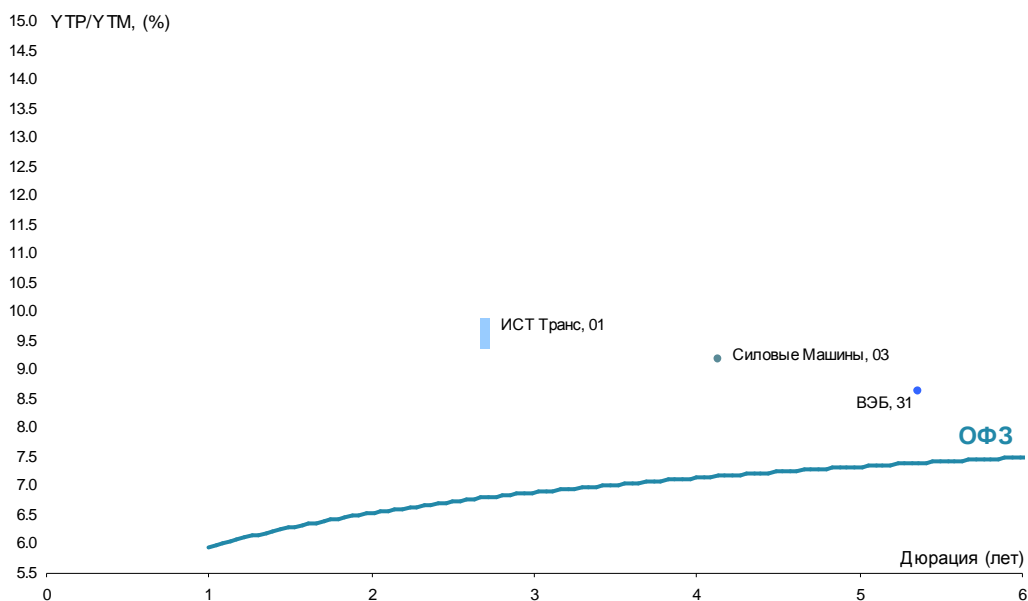
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	8.62	29.11.2013	03.12.2013	нет / 5.36 г.	нет / 7 лет
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д	29.11.2013	04.12.2013	н/д	н/д / 3 г.
ИСР Транс, 01	- / B3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Силовые Машины, 03	- / Ba1 / -	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, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	- / Ba3 / BB	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	26.11.2013	нет / 2.59 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Baa2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Baa2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	7.74-7.90	7.85	26.11.2013	нет / 2.73 г.
ЮниКредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.26	26.11.2013	нет / 2.72 г.
Россельхозбанк, 23	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.26	22.11.2013	нет / 2.72 г.
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / BB-	да	1 834	1.1 / 100%	не более 9.83	9.83	21.11.2013	нет / 1.83 г.
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ba3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ba2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ba3 / BB-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.66	8.59	1.18	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.06	8.60	1.18	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.61	10.90	2.53	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.10	13.92	1.92	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		100.90	9.55	1.93	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.69	9.43	1.24	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.75	9.39	1.17	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.20	10.55	1.06	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	100.49	11.43	2.13	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 29.11.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.68	3.85	3.07	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)		107.20	4.42	3.72	
VTB'18 (6.875)		109.40	4.53	3.96	
VTB'20		105.90	5.50	5.62	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.26	8.54	2.30	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.65	5.80	4.58	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+	102.62	4.87	2.36	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.96	10.93	3.73	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		89.87	10.99	4.91	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.36	6.65	3.85	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)		110.22	6.76	3.69	

Данные в таблице по состоянию на 29.11.2013

# 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.