

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Начало новой недели на глобальных рынках прошло негативно для сырьевых активов, давление на которые усилилось по ряду объективных причин. Между тем, фондовые инвесторы сохраняют стойкость после получения сильных сигналов от экономики США в конце прошлой недели /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась напряженной: спрос на фондирование в ЦБ РФ заметно возрос, а уровень краткосрочных процентных ставок держался у своих среднесрочных максимумов /стр. 3/

**Валютный рынок**

Торги на валютном рынке вчера завершились ослаблением рубля, которое пришлось преимущественно на вечерние часы торгов. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 10 коп. до отметки 38.26 руб. /стр. 3/

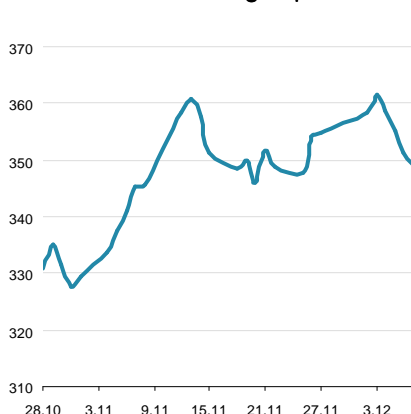
**Российский долговой рынок**

Суверенные евробонды продолжили восходящую динамику и выглядели несколько лучше средней динамики EM. Спреды на дальнем участке кривой сузились на 5-7 бп, ценовой рост 30-летних выпусков по итогам дня превысил 50-80 бп. Инвесторы в понедельник сохранили спрос на ОФЗ. Доходности на дальнем участке кривой снизились на 10 бп, ценовой рост 15-летних выпусков превысил 80 бп. /стр. 4/

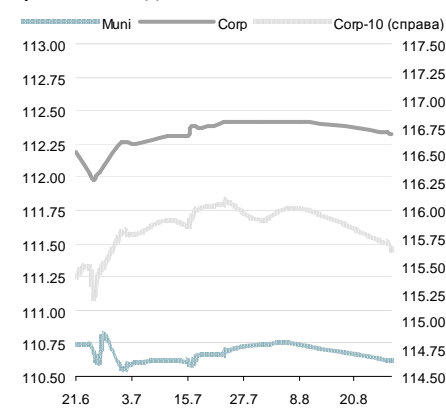
**Первичный рынок /стр. 5/**
**Торговые идеи /стр. 6/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.84	▼	-0.02	2.13	3.00
UST 10-2Y sprd	254	▼	-1	186	257
EMBI+Glob.	349	▼	-2	307	395
EMBI+Rus sprd	194	▼	-5	172	246
Russia'30 yield	4.11	▼	-0.07	3.54	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.26	▲	0.01	0.20	0.26
MbsPrime-1m	6.71	▲	0.01	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	655.4	▲	5.7	597	1122
Депоз. в ЦБ	85.8	▲	5.2	62	255
NDF RU 3m	6.4	■	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	32.757	▲	0.034	31.67	33.52
EUR/RUB	44.961	▲	0.162	42.24	45.25
EUR/USD	1.374	▲	0.003	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.224	▼	-0.006	36.52	38.64
DXU Индекс	80.134	▼	-0.181	79.19	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1412.1	▼	-0.3%	1233	1519
Dow Jones	16025.5	▲	0.03%	14660	16097
DAX	9195.2	▲	0.25%	7692	9405
Nikkei 225	15650	▼	-0.33%	12445	15750
Shanghai Comp.	2238.2	▲	0.19%	1950	2324
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.4	▲	0.41%	101	117
Золото	1240.4	▲	0.08%	1201	1418
CRB Index	278.9	▲	0.08%	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

## Давление на сырьевые рынки усиливается

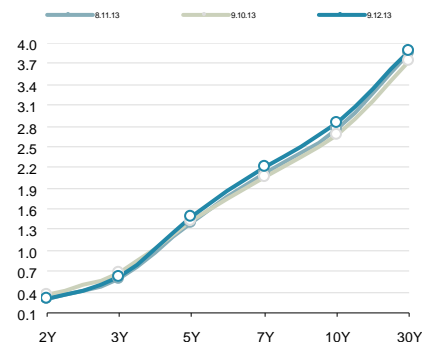
Начало новой недели на глобальных рынках прошло негативно для сырьевых активов, давление на которые усилилось по ряду объективных причин. Между тем, фондовые инвесторы сохраняют стойкость после получения сильных сигналов от экономики США в конце прошлой недели.

Котировки нефти и большинства металлов вчера заметно снизились после публикации статданных из Китая и Германии. Объем импорта в Китай в ноябре замедлил темпы роста с 7.6% г/г до 5.3% в годовом выражении. Кроме того, объем промпроизводства в Германии в октябре неожиданно снизился до минимальных с мая с значений, опустившись на 1.2% к сентябрю при прогнозах роста на 0.9% м/м. Дополнительное давление на нефтяные котировки оказывала начавшаяся в Вене первая встреча экспертов Ирана и «шестерки» стран по вопросам выработки механизмов реализации временного соглашения, достигнутого в конце ноября.

На фондовых рынках, однако, продолжился осторожный рост. Утром котировки рискованных активов поддержали данные о росте китайского экспорта в ноябре на 12.7% г/г после роста на 5.6% г/г в октябре. Эти данные были расценены не только как позитивные для самой экономики поднебесной, но и как свидетельство растущего мирового спроса. Стоит также отметить, что инвесторы не спешат делать выводы о более раннем начале сворачивания стимулирующих мер со стороны ФРС после получения сильных данных о ВВП США за III квартал и сильной статистики по американскому рынку труда в ноябре. Так, индекс широкого рынка S&P 500 вчера достиг нового исторического рекорда.

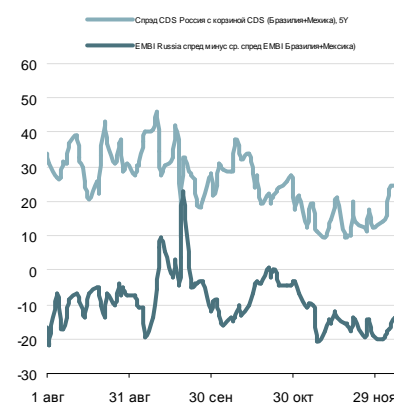
Вчера рынки получили мнение от двух представителей ФРС относительно последней статистики, которые оказались преимущественно «ястребиными». В чуть более позитивном для рынков контексте было заявление главы ФРБ Сент-Луиса Джеймса Булларда, который в текущем году имеет право голоса на заседаниях комитета по открытым рынкам. Он сообщил, что последние улучшения на рынке труда повышают вероятность скорого сокращения стимулирующих мер, однако эти действия должны быть осторожными, поскольку инфляция находится на минимальных уровнях. Чуть более уверенными были заявления главы ФРБ Далласа Ричарда Фишера, который получит право голоса на FOMC в следующем году. Он назвал текущее время подходящим для начала сворачивания объемов QE, однако пояснил, что любые действия регулятора должны протекать в условиях полной ясности и прозрачности для рынков. Согласно недавним опросам Bloomberg около 34% экономистов и аналитиков ожидают начала сворачивания объемов количественных стимулов на декабрьском заседании (17-18 декабря), при этом подавляющее большинство уверено в том, что в конце I квартала 2014 г. объем покупок активов со стороны ФРС будет меньше текущих 85 млрд долл. в месяц.

## Кривая US Treasures



Источник: Reuters

## Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



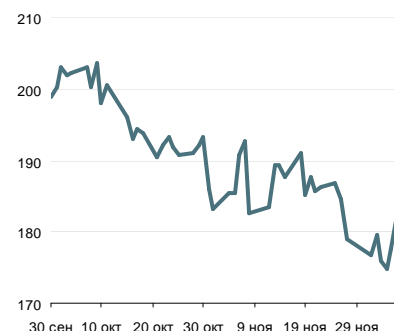
Источник: Bloomberg

## Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

## Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Спрос на фондирование в ЦБ РФ растет на фоне возвратов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась напряженной: спрос на фондирование в ЦБ РФ заметно возрос, а уровень краткосрочных процентных ставок держался у своих среднесрочных максимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.55% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.35% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем на 1 день в размере 435 млрд руб. против 384 млрд руб. на предыдущем размещении.

До конца года спрос на рублевую ликвидность должен остаться высоким. На текущей неделе объем возвратов банками средств в бюджет, ВЭБ и ПФР составит 638 млрд руб., что станет основной причиной сохранения неблагоприятной конъюнктуры рынка. Далее стартует налоговый период декабря, который также не будет располагать к улучшению рыночных условий.

## Рубль вновь дешевеет

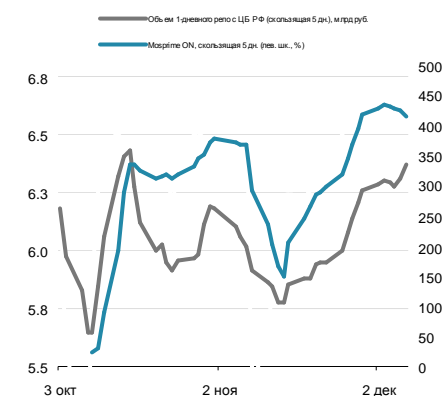
Торги на валютном рынке вчера завершились ослаблением рубля, которое пришлось преимущественно на вечерние часы торгов. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 10 коп. до отметки 38.26 руб. По мере достижения локальных минимумов по курсу корзины в конце прошлой недели спрос на валюту вновь начал восстанавливаться. Более того, несмотря на стойкость котировок рискованных активов развитых экономик, валюты EM остаются под давлением возможности более раннего начала сворачивания стимулов со стороны ФРС США. До конца года поддержку рублю могут оказать внутренние факторы, которые связаны с грядущим налоговым периодом и необходимостью крупных возвратов средств в бюджет, ВЭБ и ПФР. На наш взгляд, рубль очертил потенциальный диапазон волатильности до конца года в пределах 30.00-38.75 руб. по курсу бивалютной корзины.

## 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	Возврат ВЭБу 25 млрд руб.	435
Вторник	Аукцион Казначейства 1 неделя, 185 млрд руб., от 5.7% годовых	
	Возврат в ПФР 8 млрд руб.	
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет 367 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 1 неделя, 110 млрд руб., от 5.7% годовых	
	Возврат ВЭБу 40 млрд руб.	
Пятница	Возврат в бюджет 163 млрд руб.	

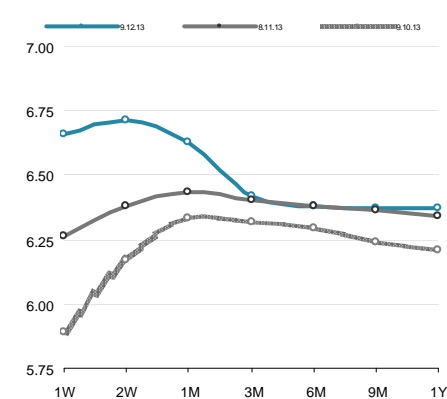
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

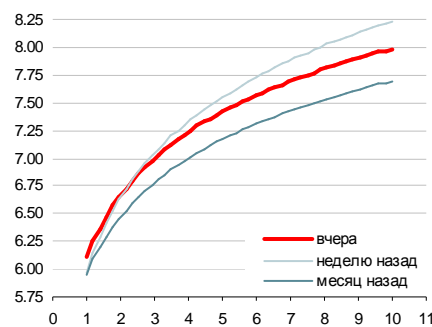
## Евробонды продолжили восходящую динамику

Суверенные евробонды продолжили восходящую динамику и выглядели несколько лучше средней динамики EM. Спреды на дальнем участке кривой сузились на 5-7 бп, ценовой рост 30-летних выпусков по итогам дня превысил 50-80 бп. В корпоративном секторе также преобладал спрос, а котировки в среднем по рынку прибавили порядка 20 бп. Заметно лучше рынка торговались дальние выпуски Газпрома GAZPRU28 (+128 бп), GAZPRU22 (+55 бп), а также выпуск Роснефти ROSNRM22 (+57 бп).

## Спрос на дальние ОФЗ сохранился

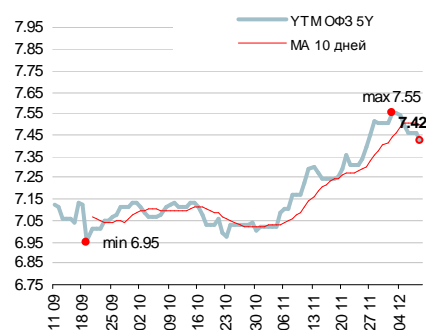
Инвесторы в понедельник сохранили спрос на ОФЗ. Доходности на дальнем участке кривой снизились на 10 бп, ценовой рост 15-летних выпусков превысил 80 бп. Ставки в пределах годовой дюрации, напротив, росли, прибавив по итогам дня 15-20 бп. В корпоративном секторе спрос был заметен в выпусках ГТЛК, на ближнем участке кривой покупали выпуски Газпромбанка и МСП Банка, на дальней дюрации активность была заметна в выпусках Газпром нефти, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах.

## Кривая ОФЗ



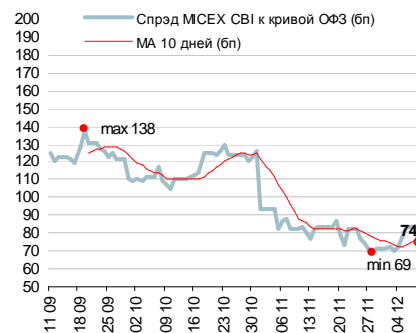
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

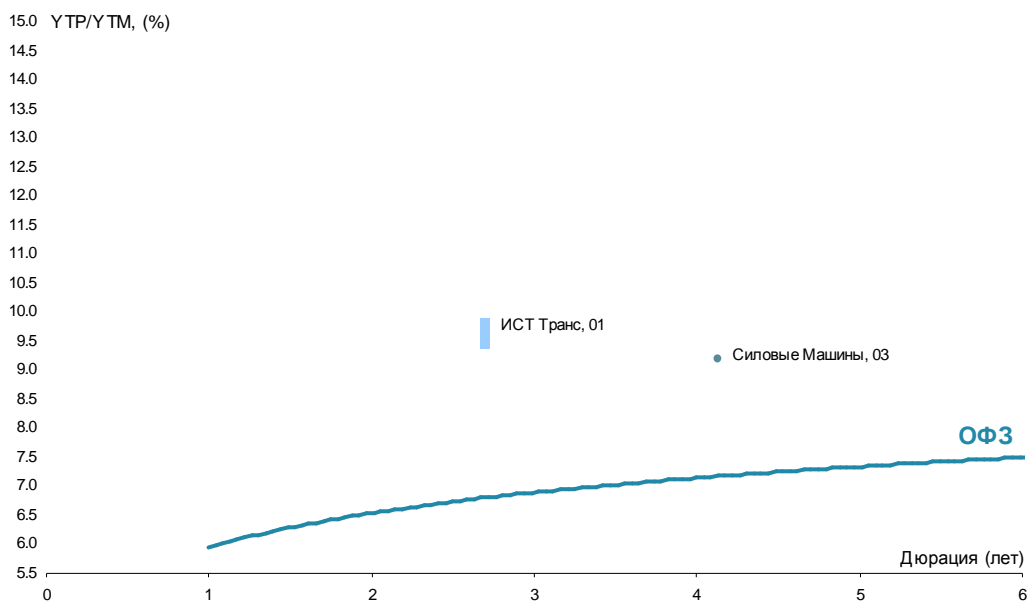
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ФСК, 30	BBB / Baa3 / BBB	да	10 000	1-й купон: 7.50	06.12.2013	13.12.2013	н/д	33 г. / 35 лет
ФСК, 34	BBB / Baa3 / BBB	да	15 000	1-й купон: 7.50	06.12.2013	13.12.2013	н/д	34 г. / 35 лет
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	Объем размещения, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
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	BBB / Baa3 / -	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



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.65	8.70	1.16	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.76	8.90	1.16	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.60	11.93	2.51	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	100.51	10.15	1.90	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		100.60	10.06	1.91	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.25	9.88	1.22	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.53	9.46	1.15	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.30	11.37	1.04	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	99.95	11.64	2.11	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 09.12.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.36	3.94	3.05	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)		107.04	4.45	3.70	
VTB'18 (6.875)		108.97	4.63	3.93	
VTB'20		105.18	5.63	5.60	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.04	9.11	2.28	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.73	5.78	4.55	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+	102.49	4.92	2.33	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.31	11.14	3.71	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		89.38	11.11	4.88	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.85	6.79	3.83	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)		109.67	6.89	3.67	

Данные в таблице по состоянию на 09.12.2013

# 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.