

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают нисходящую динамику на фоне ряда сигналов, указывающих на растущую вероятность ужесточения монетарной политики ФРС США на декабрьском заседании /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались напряженной. Дефицит ликвидности лишь частично компенсировался денежным предложением со стороны Центробанка /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги четверга завершили небольшим укреплением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам опустился на 5 коп. до отметки 38.31 руб. На глобальных рынках сохранилось негативное отношение к рискованным активам на фоне новостей о продвижении переговоров по бюджету в США /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов торговался вниз по ценам, следуя динамике базовых активов. Спреды дальних суверенных выпусков расширились на 3-5 бп и показали результат слабее средней динамики сопоставимых EM. Доходности дальних ОФЗ в четверг прибавили 2-5 бп, на фоне увеличившейся торговой активности, биды в ликвидных 10-летних выпусках снизились на 30-40 бп. /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

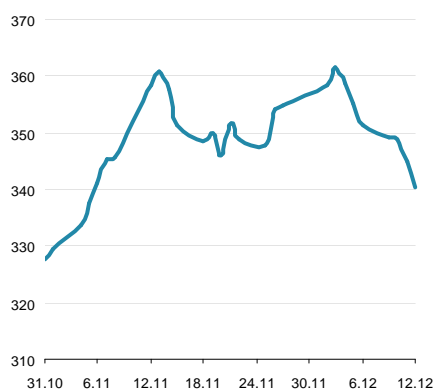
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | |
|----------------------------|-----------|-----------|---------------|-------|
| | | | MIN. | MAX. |
| Внешний рынок долга | | | | |
| UST-10 yield | 2.88 ▲ | 0.02 | 2.13 | 3.00 |
| UST 10-2Y sprd | 255 ▲ | 1 | 186 | 257 |
| EMBI+Glob. | 340 ▼ | -4 | 315 | 395 |
| EMBI+Rus sprd | 193 ▼ | -1 | 172 | 246 |
| Russia'30 yield | 4.15 ▲ | 0.05 | 3.54 | 4.61 |
| Денежный рынок | | | | |
| Libor-3m | 0.24 ▼ | 0.00 | 0.24 | 0.28 |
| Euribor-3m | 0.28 ▲ | 0.01 | 0.21 | 0.28 |
| MbsPrime-1m | 6.75 ▲ | 0.02 | 6.37 | 6.79 |
| Корсчета в ЦБ | 1142.2 ▲ | 74.2 | 597 | 1142 |
| Депоз. в ЦБ | 139.2 ▼ | -0.7 | 62 | 255 |
| NDF RU 3m | 6.5 ▲ | 0.0 | 6 | 7 |
| Валютный рынок | | | | |
| USD/RUB | 32.797 ▲ | 0.037 | 31.67 | 33.52 |
| EUR/RUB | 45.103 ▼ | -0.097 | 42.24 | 45.25 |
| EUR/USD | 1.375 ▼ | -0.003 | 1.28 | 1.38 |
| Корзина ЦБ | 38.404 ▼ | -0.021 | 36.52 | 38.64 |
| DXU Индекс | 80.206 ▲ | 0.312 | 79.19 | 84.58 |
| Фондовые индексы | | | | |
| RTS | 1393.6 ▼ | 0.0% | 1233 | 1519 |
| Dow Jones | 15739.4 ▼ | -0.66% | 14660 | 16097 |
| DAX | 9017.0 ▼ | -0.66% | 7692 | 9405 |
| Nikkei 225 | 15342 ▲ | 0.52% | 12445 | 15750 |
| Shanghai Comp. | 2202.8 ▼ | -0.30% | 1950 | 2318 |
| Сырьевые рынки | | | | |
| Нефть Urals | 109.0 ▲ | 0.15% | 95 | 117 |
| Нефть Brent | 108.7 ▼ | -0.06% | 101 | 117 |
| Золото | 1225.5 ▲ | 0.18% | 1201 | 1418 |
| CRB Index | 280.2 ▼ | -0.31% | 272 | 296 |

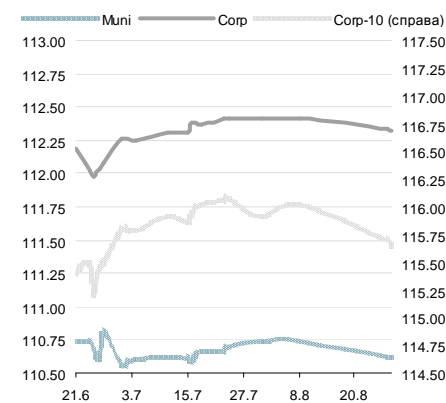
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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. |
| Price Return | | | | |
| 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 |
| Total Return | | | | |
| 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 |
| Объем торгов в сегменте (млн руб.) | | | | |
| 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

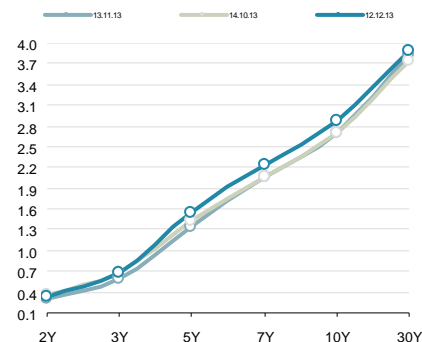
Экономика США подает позитивные сигналы, Конгресс - тоже

Глобальные рынки продолжают нисходящую динамику на фоне ряда сигналов, указывающих на растущую вероятность ужесточения монетарной политики ФРС США на декабрьском заседании. К группе позитивных экономических данных, которые свидетельствуют о продолжающемся восстановлении, вчера присоединились цифры по розничным продажам в США за ноябрь. Оборот розницы в прошлом месяце увеличился на 0.7% по всем товарам (прогноз – 0.6%) и на 0.5% в контрольной группе товаров (прогноз – 0.3%), продажи которых учитываются в расчете ВВП.

Еще одной новостью, подталкивающей ФРС к началу возможных действий, стало одобрение Палатой представителей США компромиссного бюджета на 2014-2015 гг. Сенат должен будет проголосовать за этот законопроект в начале следующей недели. Между тем, достижение компромисса не затронуло наиболее острые углы разногласий между демократами и республиканцами: расходы на медицинскую реформу, реформирование системы налогообложения, а также повышение потолка госдолга США.

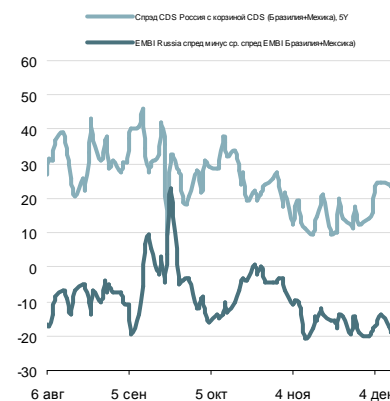
На наш взгляд, ФРС вряд ли решится «действовать» на декабрьском заседании по ряду косвенных причин. Формально экономическая активность выполнила ожидания Федрезерва на текущий год. В то же время, сохранение весомых политических разногласий, а также смена главы ФРС в конце января 2014 г. могут заставить Бена Бернанке повременить с важными решениями, войдя в историю как самый «щедрый» руководитель ФРС. Так или иначе, очевидно, что 2014 г. принесет меньшую монетарную поддержку рынкам в части долларовой эмиссии, однако она сохранится, пусть и в меньших объемах.

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

ЦБ ограничивает ликвидность: давление на ставки может возрасти

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались напряженной. Дефицит ликвидности лишь частично компенсировался денежным предложением со стороны Центробанка. Уровень краткосрочных процентных ставок держался на локальных максимумах. 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 на 1 день 260 млрд руб. при спросе в 312 млрд руб.

До конца года спрос на рублевую ликвидность должен остаться высоким. На текущей неделе объем возвратов банками средств в бюджет составит 163 млрд руб. На следующей неделе объем возвратов составит примерно 435 млрд руб. плюс на уплату страховых взносов в фонды и НДС потребуется еще около 450 млрд руб. Таким образом, краткосрочные процентные ставки вряд ли начнут снижение в перспективе следующей недели.

Рубль стабилен, но ситуация может измениться в любой момент

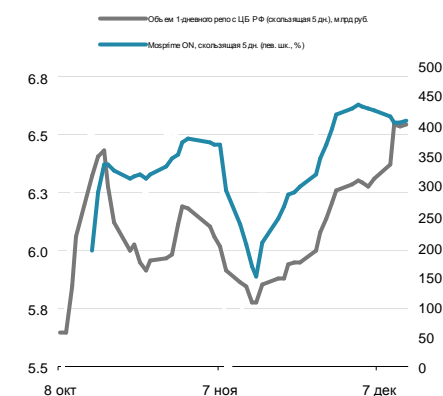
Валютные торги четверга завершились небольшим укреплением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам опустился на 5 коп. до отметки 38.31 руб. На глобальных рынках сохранилось негативное отношение к рискованным активам на фоне новостей о продвижении переговоров по бюджету в США. Внутренние факторы оставались для российской валюты поддерживающими: дефицит рублевой ликвидности на денежном рынке сохраняется, при этом вчера уже было заметно присутствие экспортеров перед стартующим на следующей неделе налоговым периодом. Сегодня давление на рубль может оказать отзывы Центробанком лицензий у трех банков: Банка Смоленский (66-е место по активам), Инвестбанка (84-е место) и Банка проектного финансирования (129-е место). В то же время, мы полагаем, что масштаб этих банков с точки зрения всей банковской системы относительно невелик, чтобы спровоцировать панику на валютном рынке.

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 | 637 |
| | Возврат в ПФР 8 млрд руб. | |
| Среда | Аукцион ОФЗ | 280 |
| | Возврат в бюджет 367 млрд руб. | |
| Четверг | Аукцион Казначейства 1 неделя, 110 млрд руб., от 5.7% годовых | 260 |
| | Возврат ВЭБу 40 млрд руб. | |
| Пятница | Возврат в бюджет 163 млрд руб. | |

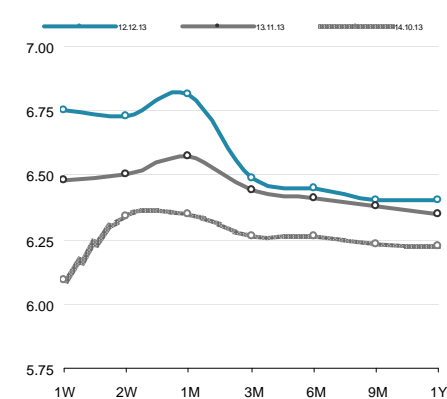
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

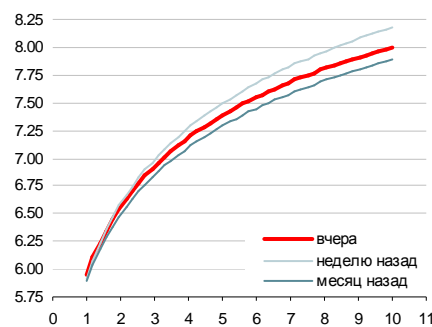
Евробонды дешевеют вслед за UST

Российский сегмент торговался вниз по ценам, следуя динамике базовых активов. Спреды дальних суверенных выпусков расширились на 3-5 бп и показали результат слабее средней динамики сопоставимых EM. Ценовые потери 30-летних выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составили 60-70 бп. В корпоративном секторе преобладали продавцы, котировки в среднем по рынку опустились на 15 бп.

Доходности ОФЗ подросли, корпоративный сектор в боковике

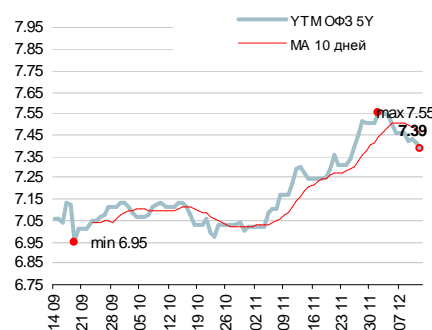
Доходности дальних ОФЗ в четверг прибавили 2-5 бп, на фоне увеличившейся торговой активности, бида в ликвидных 10-летних выпусках снизилась на 30-40 бп. Сделки на дальнем участке корпоративной кривой проходили в широких ценовых диапазонах. Активность была заметна в 3-5-летних выпусках РЖД 16, Газпром нефть 12, Башнефть 08, Русгидро 07, изменения доходностей которых происходило в диапазоне +/- 5 бп.

Кривая ОФЗ



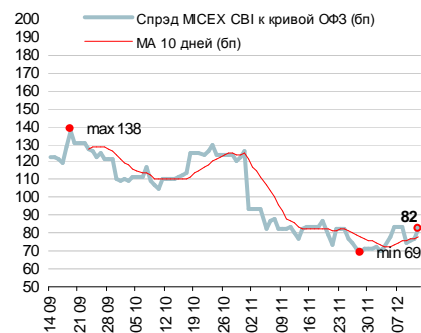
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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: корпоративные выпуски

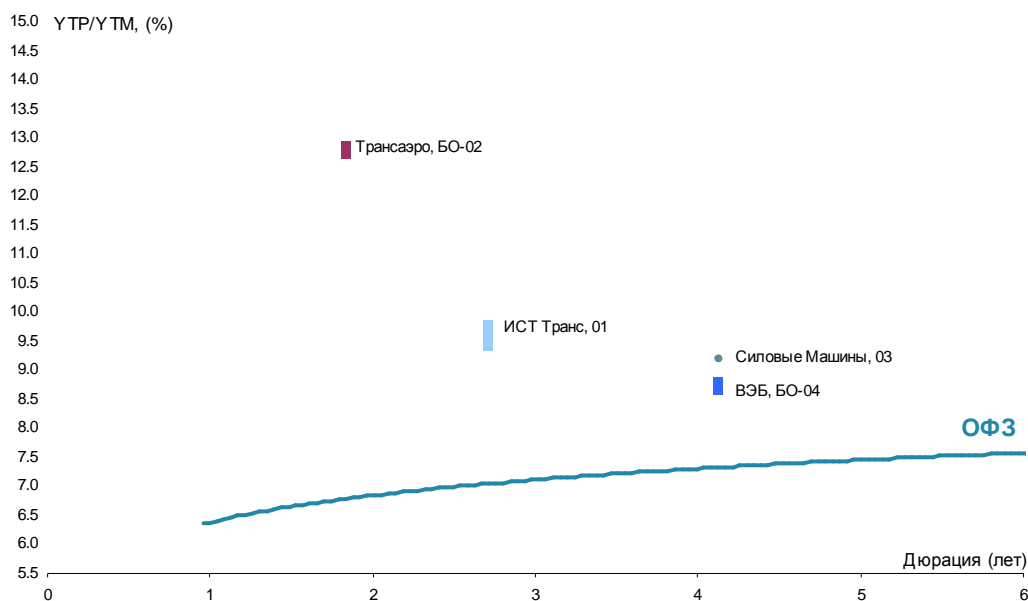
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|--------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| 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 |
| ЛК Уралсиб, БО-14 | - / - / B+ | да | 1 000 | н/д | Конкурс | 16.12.2013 | 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 |
| РЖД, БО-10 | BBB / Baa1 / BBB | да | 25 000 | н/д | 16.12.2013 | 18.12.2013 | н/д | н/д / 15 лет |
| Трансаэро, БО-02 | NR | нет | 2 500 | 12.63-12.89 | 19.12.2013 | 24.12.2013 | нет / 1.83 г. | 2 г. / 3 г. |
| ВЭБ, БО-04 | BBB / Baa1 / BBB | да | не менее 10 000 | 8.62-8.88 | 19.12.2013 | 26.12.2013 | нет / 4.12 г. | нет / 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 | Размещаемый объем, 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 | - / Baa3 / - | 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. |



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТР/УТМ | Дюрация | Комментарий |
|--------------------------------|------------------|---------------------|---------|---------|---|
| НПК, БО-01 | - / B1 / - | 101.65 | 8.89 | 1.15 | 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 | 8.89 | 1.15 | |
| ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 | В / - / - | 99.20 | 11.06 | 2.51 | Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия |
| ГТЛК, 01 | ВВ- / - / - | 100.45 | 10.17 | 1.90 | Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке |
| ГТЛК, 02 | | 100.60 | 14.18 | 1.90 | |
| Русский Стандарт, БО-02 | В+ / B2 / В+ | 100.77 | 9.35 | 1.21 | Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка |
| Русский Стандарт, БО-04 | | 100.71 | 9.61 | 1.14 | |
| Восточный Экспресс Банк, БО-07 | - / B1 / - | 99.00 | 11.17 | 1.03 | 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 | 100.25 | 11.68 | 2.10 | 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 11.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТW | Дюрация | Комментарий |
|----------------|------------------|---------------------|-------|---------|--|
| VTB'17 | BBB / Baa2 / BBB | 106.74 | 3.82 | 3.04 | 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) | | 107.43 | 4.35 | 3.69 | |
| VTB'18 (6.875) | | 109.33 | 4.53 | 3.92 | |
| VTB'20 | | 106.02 | 5.48 | 5.59 | |
| RCCF'17 | В+ / B2 / В | 97.04 | 9.12 | 2.27 | Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности |
| GPBRU'19 (sub) | ВВ+ / Ba3 / ВВ+ | 107.08 | 5.70 | 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+ | 102.98 | 4.70 | 2.32 | Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам |
| FESHRU'18 | ВВ- / - / В+ | 89.27 | 11.16 | 3.70 | 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 | | 89.35 | 11.12 | 4.87 | |
| EVRAZ'18 | В+ / B1 / ВВ- | 100.19 | 6.70 | 3.82 | 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) | | 110.02 | 6.80 | 3.66 | |

Данные в таблице по состоянию на 11.12.2013

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>

| | | |
|------------------------------------|---------------------|--|
| Начальник Департамента | Кирилл Копелович | kopelovich@zenit.ru |
| Зам.начальника Департамента | Константин Поспелов | konstantin.pospelov@zenit.ru |

Управление продаж

| | | |
|-------------------------------|--------------------|--|
| Валютные и рублевые облигации | Юлия Шабанова | j.shabanova@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Максим Симагин | m.simagin@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Александр Валканов | a.valkanov@zenit.ru |
| Валютные и рублевые облигации | Юлия Паршина | y.parshina@zenit.ru |

Аналитическое управление

| | | |
|---------------------------------|--------------------|--|
| | Акции | research@zenit.ru |
| | Облигации | firesearch@zenit.ru |
| Макроэкономика | Владимир Евстифеев | v.evstifeev@zenit.ru |
| Макроэкономика/кредитный анализ | Кирилл Сычев | k.sychev@zenit.ru |
| Кредитный анализ | Евгений Чердаков | e.cherdakov@zenit.ru |
| Количественный анализ | Дмитрий Чепрагин | d.chepragin@zenit.ru |
| Акции | Евгения Лобачева | eugenia.lobacheva@zenit.ru |

Управление рынков долгового капитала

| | | |
|--------------------|-----------------------|--|
| | | ibcm@zenit.ru |
| Рублевые облигации | Денис Ручкин | d.ruchkin@zenit.ru |
| | Андрей Пашкевич | a.pashkevich@zenit.ru |
| | Фарида Ахметова | f.akhmetova@zenit.ru |
| | Марина Никишова | m.nikishova@zenit.ru |
| | Вера Панова | vera.panova@zenit.ru |
| | Алексей Басов | a.basov@zenit.ru |
| | Екатерина Гашигуллина | e.gashigullina@zenit.ru |

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.