

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика РФ /стр. 3/

- Неравномерное распределение ликвидности по уровням банковской системы РФ

Внешний рынок долга /стр. 4/

- Фондовые рынки растут, надеясь на лучшее
- UST на месте, ждем Payrolls

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/

- Рынок пополняется бюджетными ресурсами
- Рубль покоряет новые максимумы

Российский долговой рынок /стр. 6/

- Ралли продолжается

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

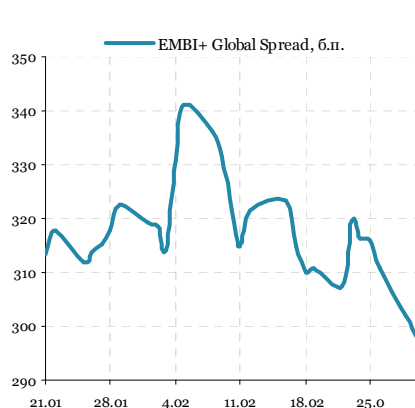
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	3,61	▼	0,00	3,18 3,84
UST 10-2Y sprd	281	▲	0	230 291
EMBI+Glob.	298	▼	-4	280 400
EMBI+Rus sprd	185	▼	-8	280 400
Russia'30 yield	5,10	▼	-0,06	5,10 7,07
Денежный рынок				
Libor-3m	0,25	▲	0,00	0,25 0,38
Euribor-3m	0,66	■	0,00	0,66 0,83
MosPrime-1m	4,86	▼	-0,03	4,86 9,53
Корсчета в ЦБ	492,7	▼	-72,2	395 958
Депоз. в ЦБ	370,5	▼	-10,8	129 833
NDF RU 3m	4,3	▼	-0,2	4 10
Валютный рынок				
USD/RUB	29,853	▼	-0,110	28,69 31,94
EUR/RUB	40,58	▲	0,023	40,55 45,66
EUR/USD	1,362	▲	0,006	1,35 1,51
DXU Индекс	80,521	▼	-0,137	74,27 80,85
Фондовые индексы				
RTS	1445,6	▲	1,1%	1050 1581
Dow Jones	10406,0	▲	0,76%	9281 10725
DAX	5776,6	▲	1,10%	5301 6048
Nikkei 225	10222	▲	0,49%	9082 10982
Shanghai Comp.	3073,1	▼	-0,48%	2668 3339
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	75,5	▲	1,29%	64 81
Нефть Brent	78,2	▲	1,68%	65 82
Золото	1111,7	▼	-0,05%	933 1215
CRB Index	275,1	▲	0,89%	248 294

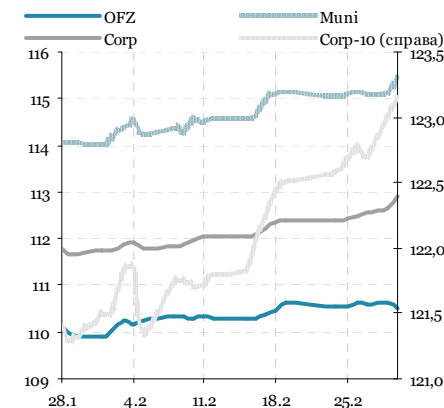
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Price Return				
OFZ	110,5	▼	-0,11	100,3 110,6
Muni	115,4	▲	0,26	104,0 115,4
Corp	112,9	▲	0,22	107,3 112,9
Corp-10	123,2	▲	0,14	115,3 123,2
Total Return				
OFZ	207,8	▼	-0,15	182,4 208,0
Muni	280,8	▲	0,71	240,7 280,8
Corp	276,5	▲	0,62	247,1 282,0
Corp-10	282,0	▲	0,43	241,9 282,0
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	1 294	▲	755	0 16 369
Muni	1 218	▲	362	306 10 557
Corp	26 798	▲	5 315	4 125 44 461
Corp-10	5 834	▲	1 584	77 11 359

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам российского производителя стали НЛМК с «Негативного» на «Стабильный» и подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг компании на уровне «BBB-». Изменение прогноза по рейтингам обусловлено ожиданиями агентства стабилизации операционных показателей компании в 2010 году, сохранения цен на сталь на уровне не ниже 2П2009 года, а также способности НЛМК обеспечить высокий коэффициент использования производственных мощностей. /Standard & Poor's/

Агентство Fitch Ratings повысило рейтинги **ОАО ЦентрТелеком, ОАО Северо-Западный Телеком, ОАО ВолгаТелеком** и **ОАО Сибирьтелеком** до уровня «BB» со «Стабильным» прогнозом, рейтинги **ОАО Уралсвязьинформ** - до уровня «BB-». Кроме того, агентство подтвердило рейтинг **ОАО Дальсвязь** на уровне «BB-». Прогноз по рейтингам **ОАО Уралсвязьинформ** и **ОАО Дальсвязь** – «Позитивный». Повышение рейтингов отражает существенно улучшившуюся ликвидность и уменьшение рисков рефинансирования компаний, а также сильные финансовые и операционные показатели и низкий уровень леввереджа. /Fitch Ratings/

Процентная ставка 1-го купона по облигациям Татфондбанк-06 объемом 2 млрд руб. составила 11.2% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 11.5% годовых. Первоначальный ориентир ставки купона составлял 11.5%-12% годовых. Спрос на облигации Татфондбанка составил 3.2 млрд руб., выпуск размещен полностью. /Финам/

ОАК с целью реструктуризации задолженности планирует выпустить облигации под гарантию Минфина РФ. В 2010 году финансовый дефицит корпорации и ее дочерних и зависимых компании определен на уровне 70.54 млрд руб., из которых 24.26 млрд руб. подлежат погашению из федерального бюджета, остальные 46.28 млрд руб., согласно решению Совета директоров 2 марта, должны быть реструктурированы с предоставлением государственных гарантий и субсидированием 100% расходов по уплате процентов. /Финам/

Evraz выиграл конкурс на право освоения угольного месторождения Межегейское, расположенного в Республике Тыва. В рамках конкурса компания предложила 950 млн руб. Добыча угля на месторождении начнется не раньше 2014 года. /РБК daily/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 02.03.2010 - вторник

- **Северсталь** выкупила у семьи Луккини 20% акций Lucchini Group за 100 млн евро, консолидировав почти 100% компании
- Выплата купона: **МРСК Юга-02** (17.5%, 523.6 млн руб.), **НОК-03** (17%, 84.8 млн руб.), **Восток-Сервис-Финанс, БО-1** (19%, 40.3 млн руб.), **Центртелеком-05** (9.3%, 139.1 млн руб.), **ОМЗ-05** (13%, 97.2 млн руб.), **МИАН-Девелопмент-01** (13%, 129.6 млн руб.), **Вега-Инвест-01** (14%, 48.9 млн руб.), **Рыбинский кабельный завод-01** (19%, 47.4 млн руб.), **Искрасофт-02** (13.3%, 19.9 млн руб.), **Банк Ренессанс Капитал-01** (14.5%, 144.6 млн руб.), **Уралэлектромедь-01** (8.25%, 123.4 млн руб.), **Макромир-Финанс-01** (14%, 69.8 млн руб.), **ТрансКонтейнер-01** (16.5%, 246.8 млн руб.), **ТГК-2-01** (18%, 277.1 млн руб.)
- Погашение: **МИАН-Девелопмент-01** (2 млрд руб.), **СЗЛК-Финанс-01** (1 млрд руб.), **Вега-Инвест-01** (700 млн руб.), **Искрасофт-02** (300 млн руб.), **Банк Ренессанс Капитал-01** (2 млрд руб.), **Лебедянский-02** (1.5 млрд руб.)
- Размещение: **Татфондбанк-06** (2 млрд руб.)
- Новый купон: **Якутскэнерго-02** – 10.3% (предыдущий – 17%)
- **ИАРТ** в рамках технического дефолта исполнило обязательства по оферте по облигациям серии 01, выкупив ценные бумаги в количестве 649 тыс. шт.

Сегодня: 03.03.2010 - среда

- Выплата купона: **Москва, 61** (15%, 554.85 млн руб.), **Медведь-Финанс-01** (16.5%, 30.9 млн руб.), **Банк Возрождение-01** (8.95%, 133.9 млн руб.), **Контин-Рус-01** (17%, 31.8 млн руб.), **ВД ПП-03** (15%, 373.95 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва, 49** (25 млрд руб.)
- Оферта: **Макромир-Финанс-01** (1 млрд руб.), **Мортон-PCO-01** (500 млн руб.), **РАФ-Лизинг Финанс-01** (304.7 млн руб.)
- Погашение: **Банк Возрождение-01** (3 млрд руб.)
- Размещение: **Авангард АКБ-03** (1.5 млрд руб.)
- **Кредит Европа Банк** принял решение о выпуске облигаций серии 06 на сумму 4 млрд руб. со сроком обращения 3 года

Завтра: 04.03.2010 - четверг

- Выплата: **МБРР-04** (15%, 373.95 млн руб.), **Карелия, 34012** (19.05%, 47.5 млн руб.), **ДВТГ-Финанс-03** (17%, 127.2 млн руб.), **РМП Холдинг-01** (0.1%, 400 тыс. руб.), **Банк Спурт-02** (15%, 37.4 млн руб.), **Финансы-А.П.И.-01** (11%, 23.9 млн руб.), **Градострой-Инвест-01** (11%, 24.7 млн руб.), **Банк Москвы, 2011, CHF (LPN)** (6.253%, 15.6 млн CHF), **РТМ, 2011 (CLN)** (12%, 4.2 млн долл.)
- Оферта: **Рыбинский кабельный завод-01** (1 млрд руб.)

Макроэкономика

Неравномерное распределение ликвидности по уровням банковской системы

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Вчерашние события на локальном денежно-кредитном рынке в очередной раз подтверждают, что банковская система РФ сталкивается с проблемами, аналогичными проблемам других стран, а именно неравномерным распределением ликвидности. И если раньше это можно было объяснить различными адресными стимулирующими программами, то сейчас очевидна сегментация банковской системы. Более доступные и дешевые кредиты для банков первого круга привели к тому, что в системе сохраняется огромный дисбаланс в ликвидных позициях банков в зависимости от эшелона, который не только не ослабевает, а наоборот, продолжает усиливаться.

Так, депозитный аукцион Минфина, рассчитанный на российские банки с наивысшим кредитным рейтингом, вчера был признан несостоявшимся. Иными словами крупнейшим банкам страны не нужны 1-месячные рубли под 7% годовых. В то же время, беззалоговый аукцион ЦБ со схожей срочностью (5 недель), но проведенный среди широкого круга банков, был востребован: все предложенные 10 млрд руб. были размещены под средневзвешенную ставку 11.52%. Таким образом, среди суверенных источников заимствования, стоимость фондирования для банков второго-третьего круга на 4-4.5 п.п. выше, чем для наиболее крупнейших банков. На наш взгляд, это очень много. Инструмент беззалогового кредитования ЦБ РФ сейчас фактически копирует функции дисконтного окна ФРС, к которым банки прибегают в экстренном случае. Сейчас заставить банки брать 5-недельные рубли под 11.5% годовых (при ставке 1-7 дневного репо ЦБ 5.85%) может только бедственное положение: слабая активная база (отсутствие «репуемых» активов), высокое кредитное плечо и т.п.

Что это значит с точки зрения политики ЦБ? Для мировых Центробанков такой дисбаланс в ставках привлечения оказался бы критичным. Например, в США, где функции кредитования малого бизнеса исполняют банки средней и малой капитализации, такой разрыв по ставкам (в процентном соотношении) полностью бы парализовал кредитную систему. Но для РФ, где банковская система относительно неразвита, такой дисбаланс вряд ли существенно угрожает кредитному рынку. По состоянию на 1 февраля текущего года, на 5 крупнейших банков РФ приходится 47.8% всех активов банковской системы, на 20 крупнейших – 68.2%, на 200 крупнейших – 93.9%. Таким образом, вопрос стоимости фондирования для более мелких банков не стоит остро, и вряд ли ЦБ будет ориентироваться на их состояние, поэтому при переходе от стимулирующей монетарной политики к ужесточению, мы ожидаем стремительного сокращения числа действующих кредитных организаций на территории РФ.

Внешний рынок долга

Фондовые рынки растут, надеясь на лучшее

Ситуация на глобальных рынках вчера вновь разворачивалась в сторону реализации рискованных стратегий: фондовые индексы США при открытии выросли более чем на 2% (однако к закрытию подошли почти без изменений), на фоне новостей по M&A в химическом секторе. Публикации значимых экономических данных не было. В целом поведение рынков можно назвать как коррекцию, поскольку инвесторы слишком негативно оценили ситуацию с Грецией и потоком негативных новостей и мнений относительно Великобритании. Это же подтверждает поведение доллара на Forex. По отношению к евро американская валюта вчера ослабла с \$1.3560 до \$1.3620, при этом достигая в ходе сессии максимума \$1.3440. Ситуация в сегменте рискованных активов остается довольно хрупкой: достаточно очередного катализатора в виде мушкетирования проблем стран PIGS, как рынки вновь пойдут на снижение.

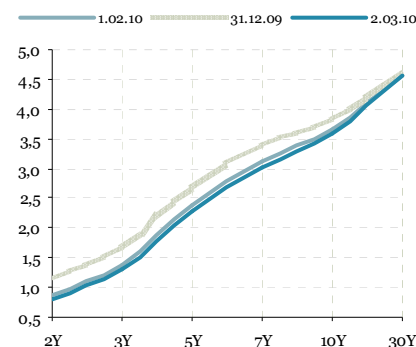
UST на месте, ждем Payrolls

Динамика казначейских обязательств США уже который день остается пассивной: кривая UST сохраняет прежний вид, а доходность 10-летних бумаг держится на уровне 3-недельного минимума. Индекс волатильности котировок госдолга США (с дюрацией 2-30 лет) MOVE Index, рассчитываемый BofA, вчера достиг наименьшего значения с октября 2007 г., то есть до начала кризиса – 79.4 п. В разгар кризиса в октябре 2008 г. индекс достигал рекордных 264.6 п. На наш взгляд, это позитивный сигнал, отражающий стабилизацию глобального финансового рынка, сокращение числа панических операций, большую предсказуемость рынков.

Сегодня будут опубликованы данные агентства ADP по занятости в США за февраль, которые предварят официальную статистику Минтруда, публикуемую в пятницу. Рынок труда является ключевым «маяком» для рынков, поскольку его состояние укажет на поведение ФРС в перспективе. Слабые данные могут привести лишь к кратковременному и спекулятивному снижению фондовых рынков. В то же время, подтверждение того, что ФРС еще долго останется в фазе стимулирующей монетарной политики, в среднесрочной перспективе будет подогревать цены и на рискованные, и на защитные активы одновременно.

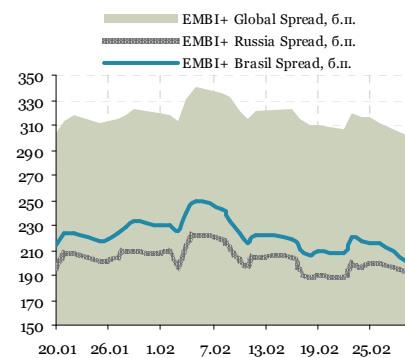
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



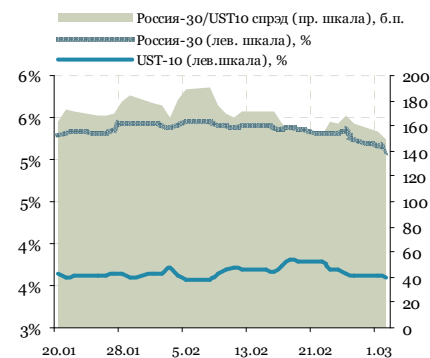
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



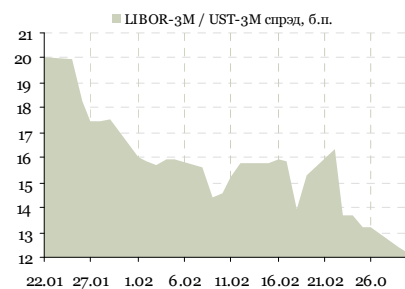
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок пополняется бюджетными ресурсами

Начало нового месяца и окончание налогового периода февраля благотворно влияют на конъюнктуру денежно-кредитного рынка. Вчера overnight ставки рынка МБК остались на уровне 4%, при этом спрос на операции репо с ЦБ остался умеренным. Сегодня утром показатель рублевой ликвидности банковской системы вырос до 1005,8(+57,5) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 477,9 (-1,3) млрд руб., на депозитах - прибавили до 527,9 (+58,8) млрд руб. Судя по значительному притоку средств в депозиты, наблюдаемого с начала недели (+236,8 млрд руб.), в систему начали поступать бюджетные ресурсы. Учитывая рост денежной массы и избыток ликвидности у банков первого круга, Центробанк может остаться осторожным в принятии решений по снижению ключевых ставок, особенно, если показатели инфляции не продолжат показывать тенденцию к снижению. На этом фоне, в марте мы ожидаем лишь однократного снижения ставок ЦБ на 0,25 п.п.

Рубль покоряет новые максимумы

Рубль вчера вновь обновил 14-месячный максимум по отношению к бивалютной корзине, заставив ЦБ отодвинуть нижнюю границу валютного коридора на 5 коп. вниз до 34,65 руб. По итогам дня укрепление рубля составил 3 коп., котировка на закрытие – 34,71 руб. Поддержку рублю оказывает продолжающаяся продажа валюты экспортерами, а также совокупность позитивных внешних фактов. Сейчас мы не видим причин для ослабления рубля, однако учитывая, что на внешнем фоне есть ряд нерешенных и напряженных вопросов, мы не исключаем, что рубль может вернуться в коридор 35-36 руб. к корзине при сужении глобальных красок.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

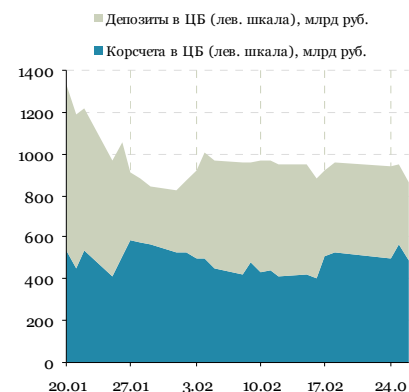
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Понедельник	Уплата налогов	Налог на прибыль за январь (около 110 млрд руб.).	10	5,3
	Аукцион ЦБ	3 мес., 5 млрд руб., мин. ставка 11,25%. Размещено 2,45 млрд руб., ставка отсечения – 11,57%.		
Вторник	Аукцион Минфина	1 мес., 40 млрд руб., от 7%. Не состоялся из-за отсутствия заявок.	10	9,6
	Аукцион ЦБ	5 нед. 10 млрд руб. Размещен весь объем, ставка отсечения – 11,52%.		
Среда	Поступления от аукционов	Проведенных 1 и 2 марта (12 45 млрд руб.).		
	Возврат ЦБ	21 млрд руб.		
Четверг				
Пятница				

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

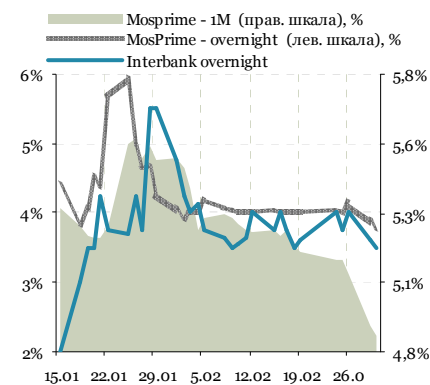
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность в ЦБ



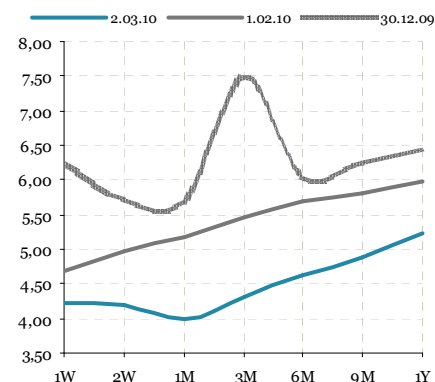
Источник: ЦБ

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Ралли продолжается

Рынок рублевого долга вчера вновь показал уверенный рост в условиях растущей торговой активности. В результате торгового дня доходности облигаций Москвы снизились на 7-20 бп преимущественно на дальнем участке кривой, кривая РЖД показала аналогичное снижение доходности на 8-26 бп. Существенный спрос вернулся также и в сегмент госдолга: кривая ОФЗ снизилась на 5-9 бп. В частности, покупки были отмечены в выпусках ОФЗ 25066 (УТМ 6,00% дюрация 1,18 лет +20 бп), ОФЗ 26202 (УТМ 7,30% дюрация 3,53 лет +40 бп), ОФЗ 25065 (УТМ 6,82% дюрация 2,44 лет +35 бп) и ОФЗ 25068 (УТМ 7,29% дюрация 3,41 лет +25 бп).

В корпоративном сегменте ситуация напоминала торги понедельника: в лидеры вновь вышли выпуски Системы и Башнефти, рост которых по итогам торговой сессии составил 45-80 бп – для облигаций Система 01, 02 и 03, и 195-200 бп – в выпусках Башнефти. Традиционно покупки прошли и в секторе металлургических облигаций: спросом пользовались выпуски Мечел БО-01 (УТР 10.61%, дюрация 1,53г. +75 бп), Мечел 04 (УТР 10.84%, дюрация 1,99г. +56 бп), Сибметинвест 01 (УТР 11.21%, дюрация 3,49г. +165 бп) и Северсталь Бо-02 (УТМ 8.88%, дюрация 2,64г. +60 бп). Мы полагаем, в краткосрочной перспективе рынок имеет все шансы остаться сильным в условиях благоприятных внутренних факторов и постепенного снижения потока тревожных новостей с мировых площадок.

Рублевые облигации: Лидеры по объемам торгов

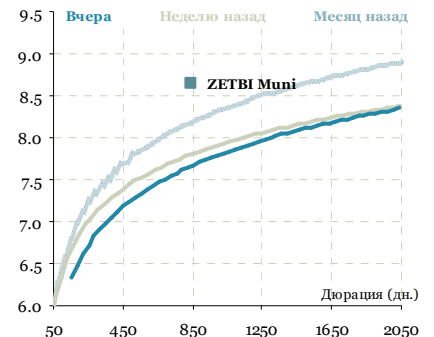
Выпуск	Оборот за месяц*	Кол-во сделок	Спрэд : bid/offer
РЖД-23 обл	6 646	250	0.18
Атомэнпро1	4 947	67	13.62
Система-02	4 466	312	0.20
МГор62-об	4 416	312	0.15
РЖД-10обл	4 066	495	0.12
РЖД-12обл	3 240	171	0.13
МГор61-об	3 231	167	0.26
Система-03	3 139	479	0.32
МГор56-об	2 974	306	0.31
РосселхБЗ	2 385	243	0.28
ВТБ - 6 об	2 349	208	0.13
РЖД БО-01	2 248	111	0.30
МТС 05	2 195	110	0.49
ВТБ24 01	2 143	96	1.24
СевСт-БО1	2 107	332	0.36
Мечел 4об	2 086	352	0.41
Башнефть 03	1 864	290	0.21
ВТБ24 04	1 821	47	0.33
РЖД-15 обл	1 783	115	0.33
ВТБ - 5 об	1 641	945	0.09
НЛМК БО-5	1 589	143	0.48

* без учета РПС, млн руб.

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

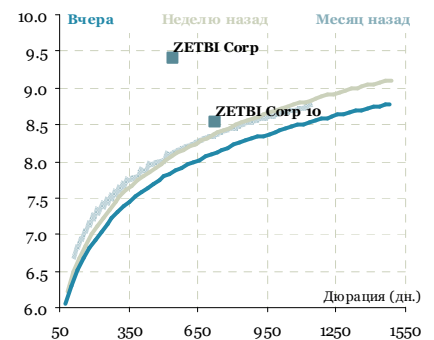
Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Кривая облигаций Москвы



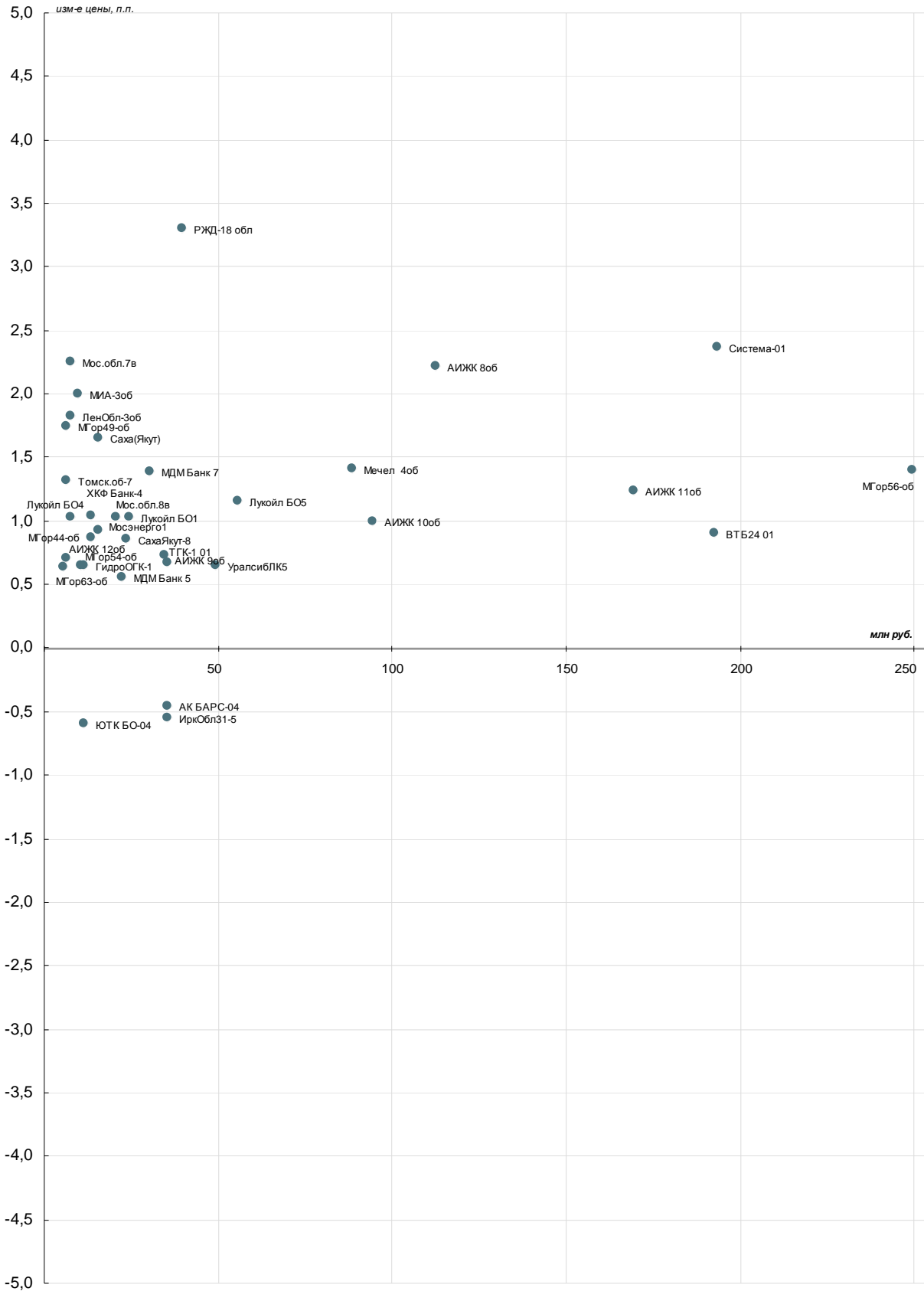
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Кривая облигаций РЖД



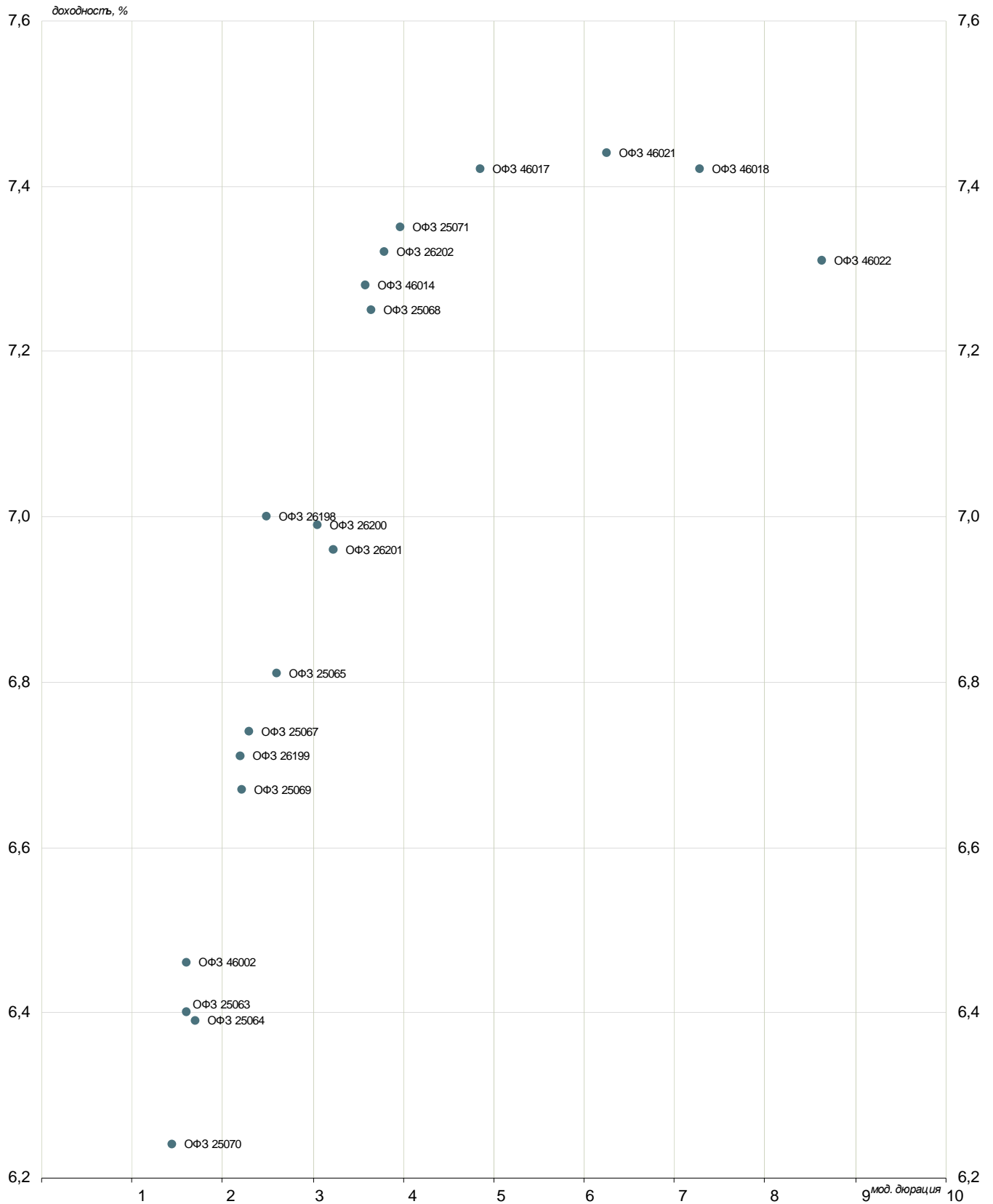
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



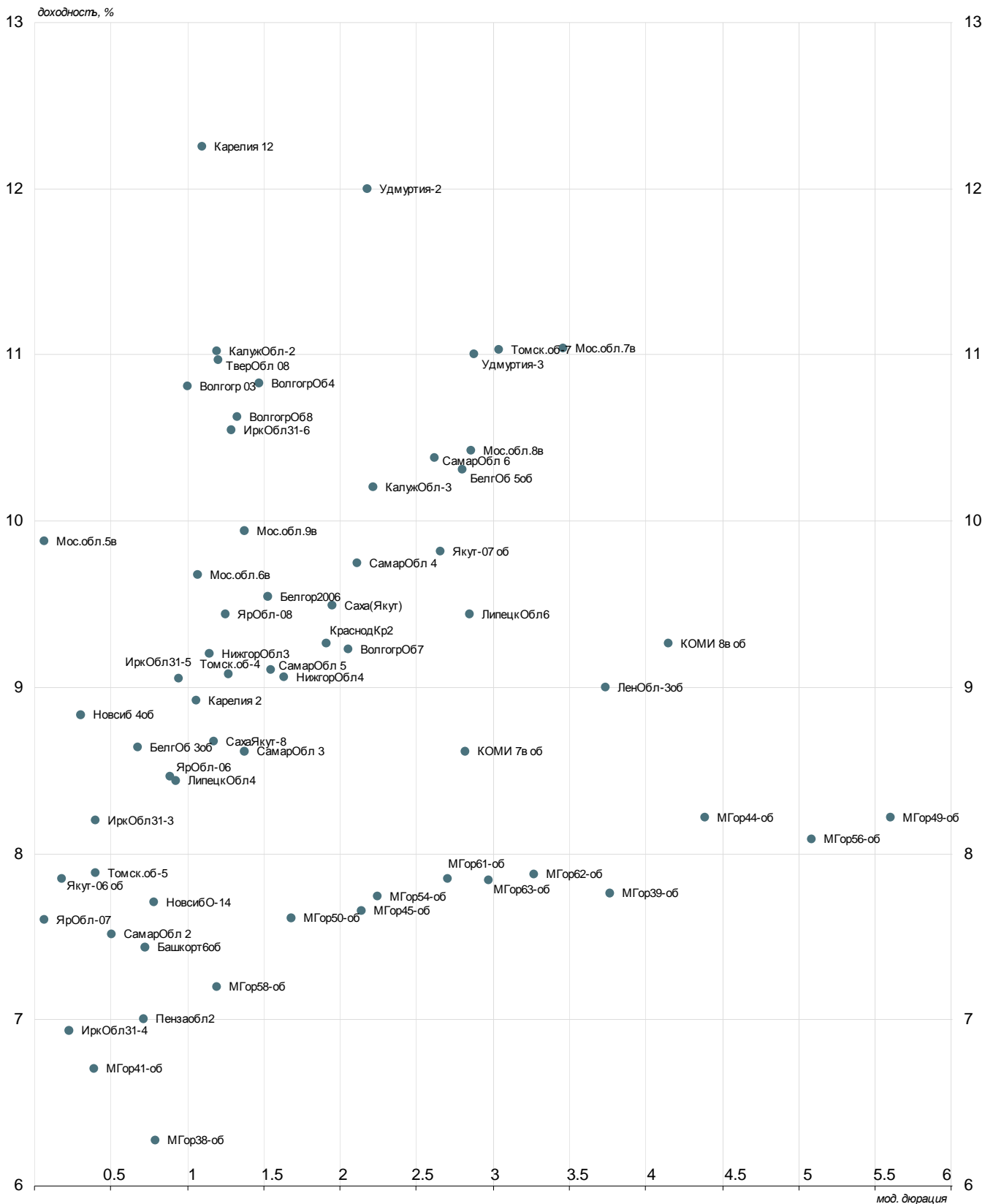
* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за предыдущий торговый день: объем торгов превысил 5 млн руб., движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые региональные и муниципальные облигации

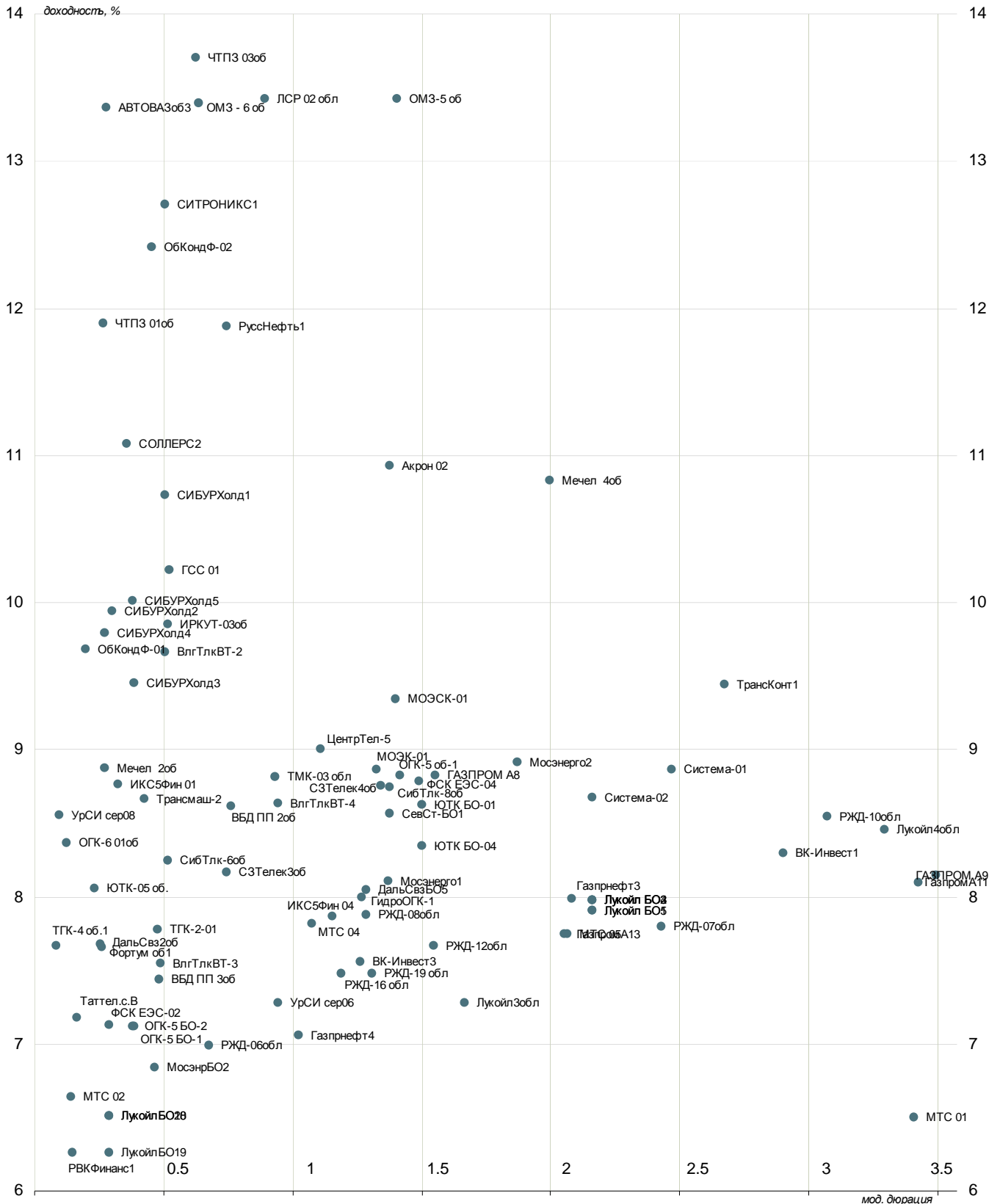


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



03.03.2010

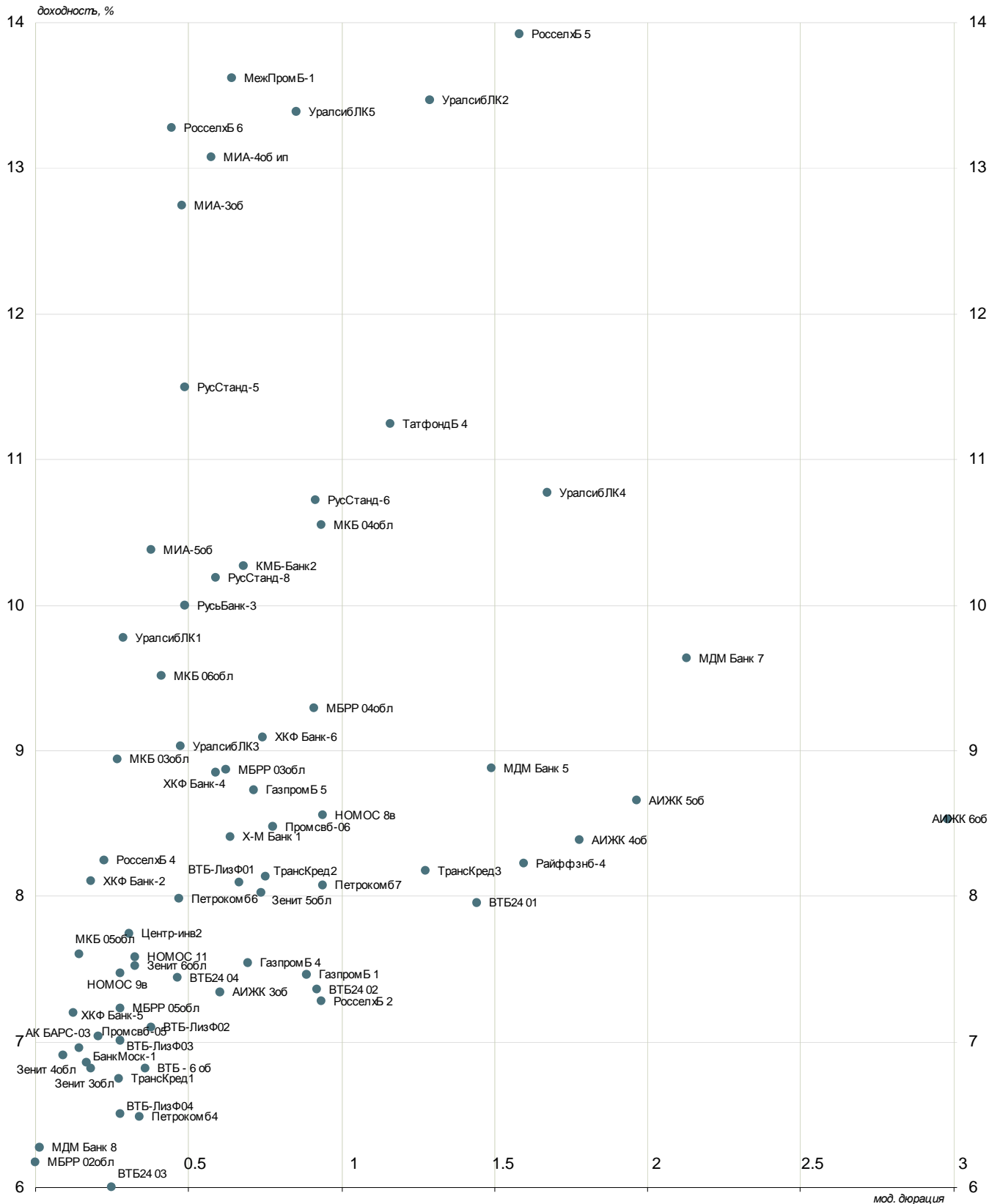
Рублевые облигации – список РЕПО ЦБ (нефинансовый сектор)



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Рублевые облигации – список РЕПО ЦБ (финансовый сектор)

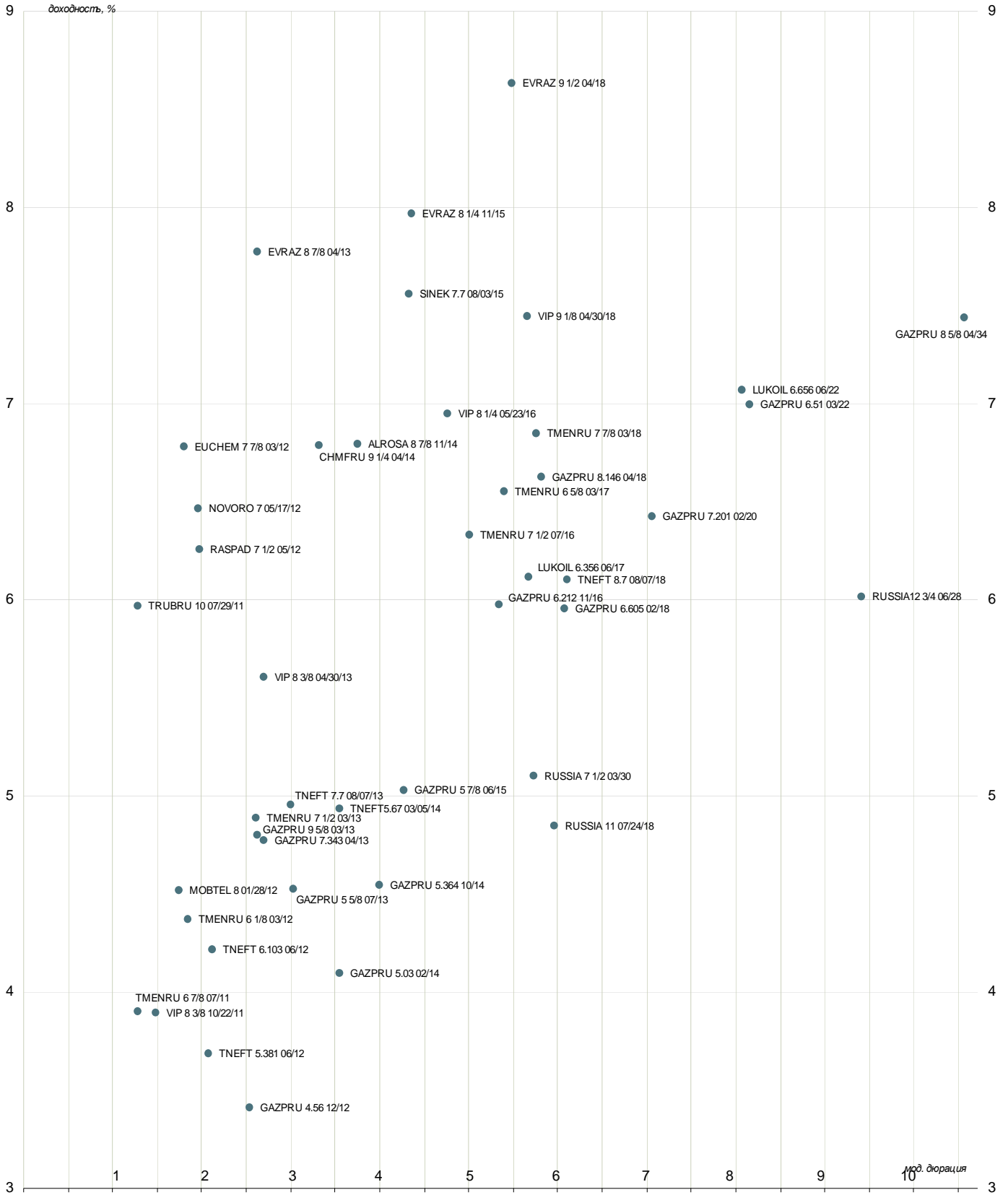


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



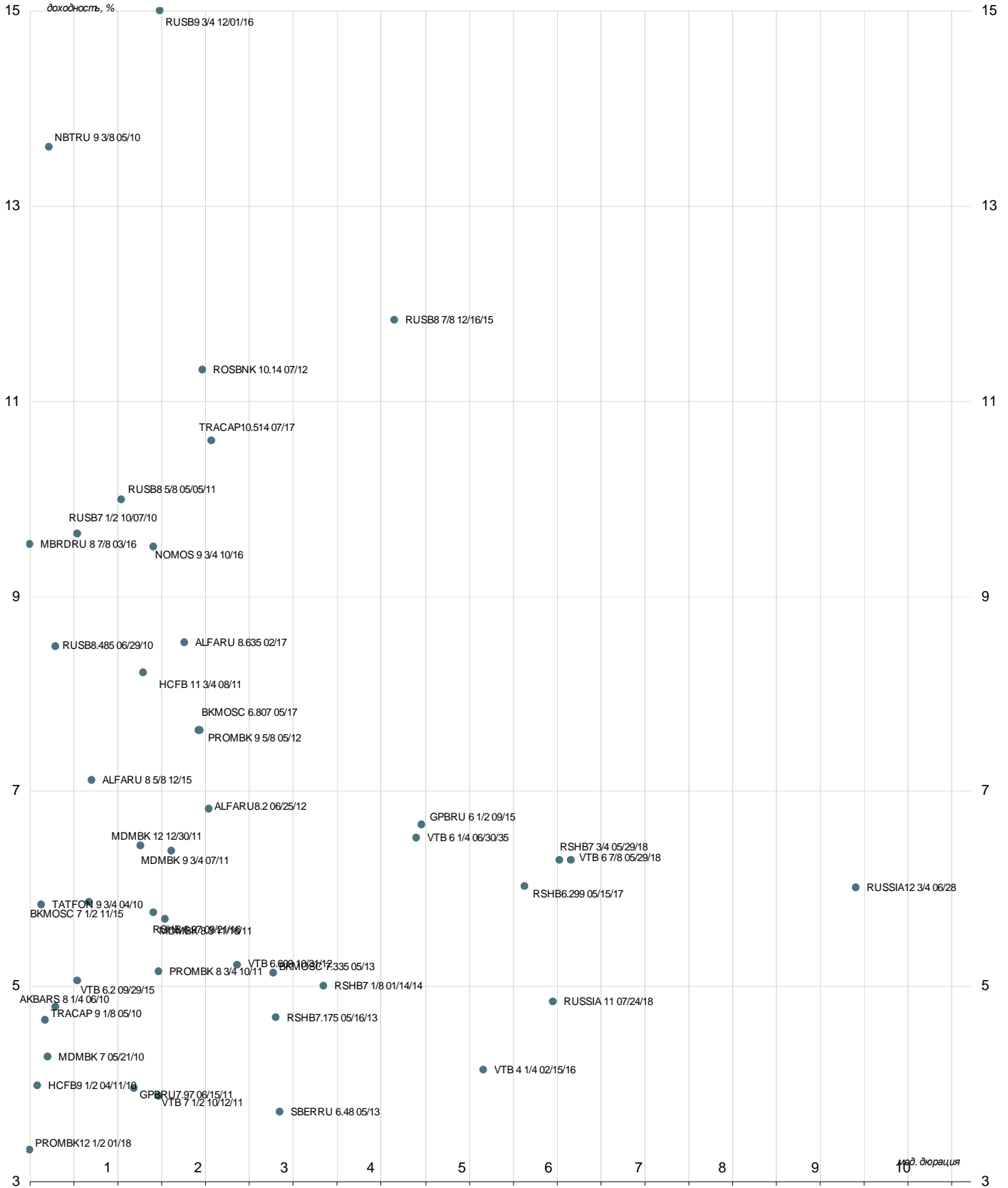
03.03.2010

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



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
Зам.начальника Департамента	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru

Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru

Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошина	n.tolstosheina@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@zenit.ru

ibcm@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. © 2009 Банк ЗЕНИТ.