

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Мониторинг корпоративных событий

Корпоративные события

 Кирилл Сычев
 k.sychev@zenit.ru

 Чепрагин Дмитрий
 d.chepragin@zenit.ru

Номос-Банк: сильные результаты в отчетности за 1К13 г., новый выпуск смотрится интересно

В пятницу Номос-Банк (-/Ва3/ВВ) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К13 г., которые произвели на нас сильное впечатление. По итогам 1К13 г. Банку удалось существенно расширить масштабы бизнеса, при этом сохранить основные финансовые показатели на уровне 4К12 г. В 1К13 г. Номос продемонстрировал весьма впечатляющие для универсального банка темпы роста кредитного портфеля (+7.5% кв/кв) – по этому показателю банк не только оказался заметно лучше рынка, но и вплотную приблизился к традиционно лидирующим по темпам роста портфеля розничным игрокам (например, ХКБ Банк по итогам прошлого квартала показал рост на 8.5% г/г). Драйвером роста по-прежнему остается флагманский сегмент корпоративного кредитования (+7.7% кв/кв), при этом в качестве основной точки роста также можно рассматривать и розницу (+6.5% кв/кв). Сильные качественные характеристики портфеля позволили банку сократить резервные отчисления, что даже с учетом снижения чистых комиссионных доходов, увеличило чистую прибыль в 1К13 г. на 5.5% кв/кв и, как следствие, сохранило рентабельность капитала на уровне 4К12 г. (18%). При этом Номос поддерживает неплохой уровень достаточности совокупного капитала 15.96% (достаточность капитала 1 уровня – 10.55%), который обеспечивает существенный запас прочности для дальнейшего роста. В тоже время банк продолжает демонстрировать довольно высокий уровень операционной рентабельности (Cost/Income превысил 0.40x), а нисходящая динамика чистой процентной маржи до 4.4% (-0.5 п.п.) была обусловлена ростом стоимости фондирования. В качестве позитивного момента можно отметить также улучшения в структуре фондирования. Рост бизнеса был полностью профинансирован за счет средств клиентов, при этом доля оптового фондирования составила 0.26x, преимущественно в виду сокращения межбанковских депозитов. С точки зрения держателей облигаций ключевым риском Номос-Банка следует по-прежнему признать существующую вероятность негативных рейтинговых действий вследствие сделки с ФК Открытие, способной добавить рисков кредитования связанных сторон.

На рынке евробондов выпуски Номос-Банка торгуются на уровне бумаг Промсвязьбанка, которые, на наш взгляд, оценены рынком справедливо и не предлагают особых идей. На локальном рынке определенный интерес может представлять новый выпуск Номос-Банк БО-05, книга по которому была закрыта по верхней границе ориентира (спред к ОФЗ в районе 300 бп). Новая бумага, на наш взгляд, на вторичном рынке будет торговаться около близкого по дюрации Номос-Банк 11 (YTM 9.23/D 0.95), предлагая при этом более высокий уровень ликвидности.

Финансовые показатели Номос-Банка по МСФО

млн. руб.	1к13	4к12
Процентные доходы	21 050	18 801
Чист. % доходы	8 799	8 495
Чистый комиссионный доход	1 945	2 217
Чистая прибыль	4 381	4 153
Ликвидная позиция	42 258	57 550
Вложения в ценные бумаги	121 057	114 681
Чист. ссудная задолженность	636 018	590 564
ВСЕГО АКТИВЫ	929 382	899 903
Капитал	94 767	90 361
Оптовое фондирование	238 469	259 763
Средства клиентов	525 048	471 727
Достаточность капитала 1 уровня	10.55%	10.78%
Достаточность капитала	15.96%	16.30%
Чистая % маржа	4.4%	4.9%
Опт. Фондир.(Долг+МБК) / Активы	0,26	0,29
Cost-to-income	0,44	0,41
NPL 90+/Кред. портфель	2.0%	1.9%
Резервы/Кредитный портфель	3.4%	3.5%
Резервы/NPL 90+	167.7%	182.9%
ROaE	18.0%	18.3%

Источник: Данные компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные события

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ruЕвгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Совкомфлот: нейтральная финансовая отчетность за 1К13, евробонд компании оценен справедливо

На прошлой неделе Совкомфлот (BB+/Ba2/BB), один из крупнейших операторов танкерного флота, опубликовал финансовый отчет за 1К13. Мы нейтрально оцениваем раскрытые показатели. По итогам 1К13 компания отразила в отчетности снижение финансовых результатов и сокращение уровня операционной рентабельности г/г, а также дальнейший рост долговой нагрузки. Отметим, что опубликованные результаты были вполне ожидаемы участниками рынка на фоне дряхлеющей уже 5-й год стагнации на мировом рынке танкерных перевозок, характеризующемся рекордно низкими ставками фрахта (в течение 1К13 индекс Baltic Dry вновь находился на локальных минимумах) и структурным переизбытком мощностей.

По итогам 1К13 выручка Совкомфлота (тайм-чартерный эквивалент) снизилась на 16.2% г/г (до 202 млн. долл.), а показатель EBITDA – на 30.1% г/г (до 93 млн. руб.). В результате рентабельность по EBITDA хоть снизилась на 9.1 пп по сравнению с 1К12, но, тем не менее, сохранилась на достаточно высоком уровне – 46%. Основной причиной снижения выручки стал, по-видимому, ценовой фактор (индекс Baltic Dry в 1К13 снизился примерно на 8% г/г), в то время как динамика EBITDA была обусловлена, в большей степени, сохранением прямых операционных расходов на эксплуатацию флота и G&A-расходов на уровне прошлого года на фоне снижения выручки. Отметим, что в разрезе основных операционных сегментов снижение выручки показали профильные для компании перевозки нефти (-18.9% г/г – до 86 млн. долл.) и нефтепродуктов (-16.1% г/г – до 52 млн. долл.), тогда как достаточно активно развивающиеся в последнее время направления (обслуживание шельфа и перевозка СПГ) сохранили доходы на уровне прошлого года.

Капитальные расходы Совкомфлота в 1К13 составили 85 млн. долл., снизившись на 40.6% по сравнению с 1К12, однако в относительном выражении CAPEX компании сохранился на достаточно высоком уровне 0.9x EBITDA (против 1x EBITDA в 1К12), что стало следствием заметного снижения EBITDA по итогам 1К13. Снижение EBITDA в 1К13, которое, в свою очередь, привело к снижению скользящего показателя EBITDA LTM (на 8.8% к 2012 г.), стало также основным фактором повышения долговой нагрузки Совкомфлота на конец 1К13 на фоне сохранения стабильной величины долга. Так, долг компании на конец 1К13 составил 2 925 млн. долл. (-1.9% к 2012 г.), при этом доля краткосрочных обязательств в структуре долга также сохранилась на уровне начала года, составив 9.4% (-0.5 пп к 2012 г.). В то же время, долговая нагрузка компании в терминах Долг/EBITDA LTM на конец прошлого квартала достигла 7x (против 6.5x на начало года). Пожалуй, единственным позитивным моментом относительно долговой нагрузки компании (с учетом того, что менеджмент ожидает улучшения конъюнктуры фрахтовых ставок не ранее 2014 г.) является преимущественно долгосрочный характер долга, а также широкий доступ к финансированию со стороны госбанков. Улучшить ситуацию с долгом могло бы IPO Совкомфлота (технически компания к нему готова), которое ранее планировалось на 2013 г., однако, судя по последним комментариям Росимущества, на проведение размещения также стоит рассчитывать не ранее 2014 г.

Единственный евробонд SCF'17 (YTM 6.02/D 3.86) предлагает сегодня самую высокую доходность (спрэд около 300 бп к суверенной кривой) среди корпоративных заемщиков со 100% госучастием. Учитывая слабый кредитный профиль компании, а также туманные перспективы улучшения ситуации на рынке морской транспортировки углеводородов, мы считаем, что спрэд SCF'17 около 200 бп к RURAL'17 близок к своему справедливому значению. В то же время, реализация какие-либо благоприятных для компании сценариев, включающих разворот стоимости фрахта и/или проведение IPO, на наш взгляд, может открыть выпуск потенциал сужения спреда к кривой РЖД на уровне 50 бп.

Ключевые финансовые показатели Совкомфлота по МСФО за 1К13

млн. долл.	1K13	1K12	%
Выручка (тайм-чартерный эквивалент)	202	241	-16.2%
ЕБИТДА	93	133	-30.1%
Операционная прибыль	31	75	-58.7%
Чистая прибыль	2	45	-95.6%
Рентабельность по EBITDA	46.0%	55.2%	-9.1 пп
Операционная рентабельность	15.3%	31.1%	-15.8 пп
Чистая рентабельность	1.0%	18.7%	-17.7 пп
Денежный поток до измен. в обор. кап.	89	104	-14.4%
Чистый операционный денеж. поток	92	99	-7.1%
CAPEX	85	143	-40.6%
Свободный денежный поток	7	(44)	-

млн. долл.	1K13	2012	%
Активы	6 411	6 460	-0.8%
в т.ч. денеж. сред-ва и депозиты	237	308	-23.1%
Долг*	2 925	2 981	-1.9%
доля краткосрочного долга	9.4%	9.9%	-0.5 пп
Чистый долг*	2 688	2 673	0.6%
Капитал	3 120	3 109	0.4%
CAPEX/EBITDA	0.9x	1.0x	-
Долг/EBITDA LTM	7.0x	6.5x	-
Чистый долг/EBITDA LTM	6.4x	5.8x	-
ЕБИТДА/Процентные платежи	3.9x	3.5x	-
Долг/Капитал	0.9x	1.0x	-

* включает обязательства по финансовому лизингу

млн. долл.	1K13	1K12	%
Выручка (ТЧЭ), в том числе	202	241	-16.2%
Перевозка нефти	86	106	-18.9%
доля в выручке	42.6%	44.0%	-1.4 пп
Перевозка нефтепродуктов	52	62	-16.1%
доля в выручке	25.7%	25.7%	0 пп
Обслуживание шельфа	48	48	0.0%
доля в выручке	23.8%	19.9%	3.8 пп
Перевозка СПГ	11	11	0.0%
доля в выручке	5.4%	4.6%	0.9 пп
Прочее	5	14	-64.3%
доля в выручке	2.5%	5.8%	-3.3 пп

Источник: Отчетность Компании по МСФО, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок

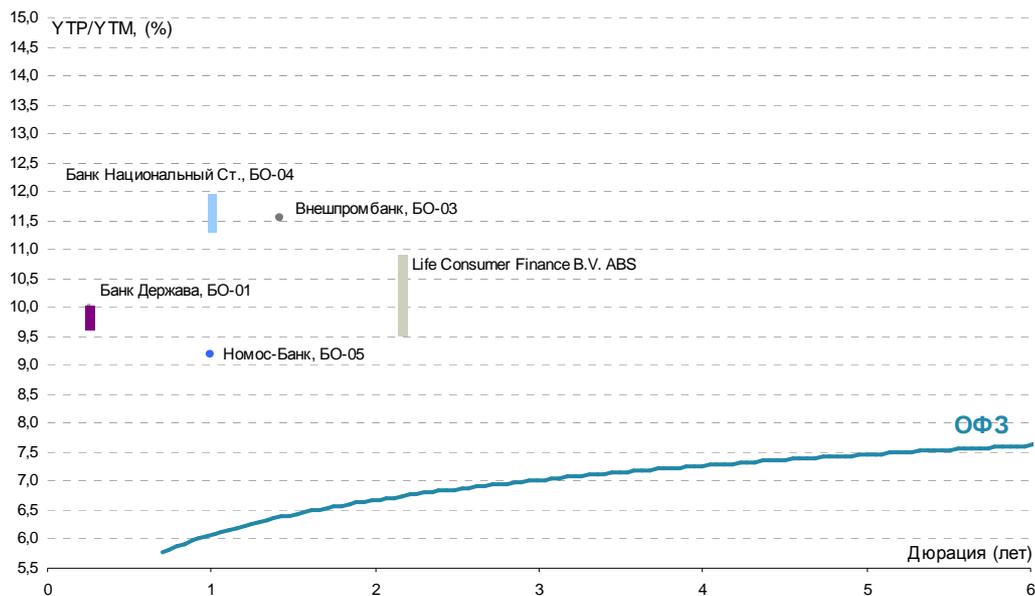
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Номос-Банк, БО-05	- / Вa3 / ВВ	да	7 000	9.20	26.06.2013	02.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк Держава, БО-01	- / В3 / -	да	1 000	9.75-10.25	08.07.2013	10.07.2013	нет / 0.25 г.	3 мес. / 10 лет
Банк Национальный Стандарт, БО-04	- / В3 / -	да	2 500	11.30-11.83	XX.07.2013	XX.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

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
Внешпромбанк, БО-03	В+ / В2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Ваa1 / ВВВ	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 8.40	27.06.2013	н/д
Аптечная сеть 36.6, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	Конкурс	14.49	25.06.2013	нет / 1 г.
Экспобанк, 03	- / - / В	да	1 500	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	25.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-11	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-12	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-13	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
МБА-Москва, 01	- / В3 / -	да	3 000	1.0 / 100%	не выше 11.04	11.04	20.06.2013	нет / 1.42 г.
Совкомбанк, 02	В / В2 / -	да	2 000	1.9 / 100%	11.30-11.83	11.57	18.06.2013	нет / 1 г.
Связной Банк, БО-01	- / В3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	12.89	14.06.2013	нет / 1 г.
Ростелеком, 16	BB+ / - / ВВВ-	да	5 000	2.0 / 100%	7.54-7.85	7.64	13.06.2013	да / 1 г.
Транскапиталбанк, БО-02	- / В1 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.99-10.25	9.94	11.06.2013	нет / 1 г.
Роснефть, 06	BBB / Ваa1 / ВВВ	да	10 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 09	BBB / Ваa1 / ВВВ	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
Роснефть, 10	BBB / Ваa1 / ВВВ	да	15 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.
ФСК ЕЭС, 23	BBB / Ваa3 / -	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон	Купон: 8.40	10.06.2013	н/д
ФСК ЕЭС, 28	BBB / Ваa3 / -	да	20 000	н/д / 100%	не более 8.20	Купон: 8.40	10.06.2013	н/д
Альфа Укрфинанс, 01	NR	нет	3 000	1.2 / 100%	13.16-13.96	13.96	07.06.2013	нет / 1 г.
РТК-Лизинг, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	07.06.2013	нет / 1 г.
Банк ЗЕНИТ, 09	- / Ваa3 / В+	да	5 000	1.8 / 100%	8.94-9.20	8.79	05.06.2013	нет / 1.87 г.
ДВМП, БО-02	BB- / - / В+	да	5 000	2.6 / 100%	10.76-11.30	10.51	04.06.2013	нет / 2.65 г.
ТКС Банк, БО-12	- / В2 / В+	да	3 000	1.7 / 100%	10.51-11.04	10.51	28.05.2013	нет / 1.42 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	100,00	8,90	1,54	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101,50	9,05	1,54	
Лента, 03	В+ / - / -	101,79	9,38	2,34	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107,00	10,42	2,86	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премию более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	103,27	7,96	3,65	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102,50	8,07	3,65	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101,30	9,68	2,24	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	В+ / Ba3 / В+	101,20	8,95	1,09	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		103,00	9,19	1,52	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102,39	8,24	1,27	Спрэд около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100,00	11,47	2,43	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 28.06.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17		104,36	4,72	3,39	
VTB'18 (6.315)	BBB / Baa1 / BBB	104,71	5,16	4,01	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.875)		106,26	5,40	4,24	
VTB'20		103,71	5,91	5,85	
RUSB'17	В+ / Ba3 / В+	104,21	8,00	3,32	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	103,57	4,82	1,03	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	104,52	6,31	4,83	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	99,45	6,21	2,70	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	92,67	9,94	4,01	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		93,00	10,19	5,13	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	100,57	7,22	3,34	Спрэды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

Примечание:

23.04.2013 исключен выпуск ВКМОСC'17 (sub). С момента включения в список рекомендованных бумаг в декабре 2012 г. выпуск подорожал более чем на 200 бп, сузив спрэд к старшим выпускам материнского ВТБ до 80 бп, и, на наш, взгляд, уже в значительной мере отыграл свой потенциал ценового роста. В то же время, в список рекомендованных бумаг включен субординированный выпуск RSHB'21 (УТМ 4.7/D 2.82), предлагающий достаточно щедрую премию к собственным старшим выпускам.

19.03.2013 исключен выпуск О'Кей, 02. С момента включения в список рекомендованных бумаг в середине января выпуск продемонстрировал неплохую динамику котировок, подорожав примерно на 100 бп, и не исчерпал полностью весь потенциал ценового роста. Вместе с тем, вышедшие на вторичные торги дебютные выпуски Ленты (S&P: В+/Стабильный) предлагают лучшую доходность по сравнению с бумагами О'Кей (Fitch: В+/Стабильный) при сопоставимой дюрации, при этом Лента, на наш взгляд, характеризуется более сильным кредитным профилем, а ее бумаги обладают более высоким потенциалом сужения спреда к бенчмарку - выпуску X5 Финанс БО-01. В связи с этим, мы исключили из перечня торговых идей выпуск О'Кей, 02, заменив его на выпуски Лента, 01-03.

05.03.2013 исключен выпуск Промсвязьбанк, БО-7. С конца декабря прошлого года выпуск подорожал примерно на 150 бп (спрэд к ОФЗ сузился на 50-60 бп), что ограничивает потенциал дальнейшего роста котировок с учетом относительно короткой дюрации бумаг. В качестве более доходной альтернативы бумагам Промсвязьбанка рекомендуем обратить внимание на новые выпуски Русский Стандарт, БО-03/БО-04.

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

Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Акции
Облигации

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
evgenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Андрей Пашкевич
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.