

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Евгений Чердаков *e.cherdakov@zenit.ru* Кирилл Сычев *k.sychev@zenit.ru*

МегаФон (BBB-/Ваа3/BB+): сильный финансовый отчет за 9M13, но планы новых заимствований ограничивают потенциал роста цен дальних бумаг

Вчера МегаФон опубликовал операционные результаты и финансовый отчет за 9M13, которые мы оцениваем как весьма сильные. Компания отразила в отчетности рост операционных показателей, включая опережающий рост в сегменте мобильной передачи данных, а также хорошие темпы роста финансовых результатов – выручки и OIBDA.

Так, выручка компании по итогам 9M13 выросла на 8.3% г/г (до 217.5 млрд. руб.), а показатель OIBDA увеличился на 19.1% г/г (до 102.1 млрд. руб.), что привело к заметному повышению г/г показателя рентабельности по OIBDA, который чуть скорректировался с рекордного уровня 1П13 (47.6%) и составил 46.9% (+4.2 пп г/г). Отметим, что динамика результатов МегаФона выглядит еще более контрастно на фоне показателей отчитавшегося ранее ВымпелКома, который по итогам 9M13 сохранил выручку и рентабельность по OIBDA на уровне прошлого года. Основным драйвером роста выручки МегаФона, как и прочих операторов «большой тройки», по-прежнему выступают растущие опережающими темпами доходы от мобильной передачи данных. Так, если общее число активных абонентов компании на конец 9M13 выросло на 5.6% г/г (до 66.3 млн.), показатель ARPU за 9M13 увеличился на 4.4% г/г (до 330 руб.), MOU – на 2.4% г/г (до 301 мин.), то число пользователей мобильного интернета за тот же период увеличилось на 15.9% г/г (до 23.2 млн.), а показатели ARPDU и DSU также демонстрировали опережающий рост – на 9.3% г/г (до 176 руб.) и на 31.6% г/г (до 1 324 Мбайт) соответственно.

Рост рентабельности по OIBDA по итогам 9M13, помимо фактора роста выручки, включая позитивный эффект от увеличения доли более маржинальных доходов от мобильной передачи данных (выросла до 16.2% от общей выручки против 14.1% за 9M12), был обусловлен тем, что компании удалось сохранить операционные расходы на уровне прошлого года, прежде всего за счет сдерживания роста себестоимости услуг, тогда как увеличение расходов на закупку оборудования и аксессуаров (рост на 31.5% г/г – до 11.3 млрд. руб.) было компенсировано, в основном, за счет сокращения SG&A-расходов (снизились на 4.3% г/г – до 62.2 млрд. руб.). Отметим, что одновременно с публикацией отчетности компания подтвердила прогноз по темпам роста выручки на 2013 г. (на 7-9% г/г), а также повысила прогноз по уровню рентабельности по OIBDA до «44% или чуть более» (прежний прогноз находился в диапазоне 42.5%-44.0%). Скорректированный прогноз учитывает ожидания менеджмента, что рентабельность МегаФона в 4К13 будет «ниже обычной», поскольку дополнительное давление на маржу компании окажут консолидация с 1 октября операционно-убыточного Скартела, а также активный рост коммерческих расходов в связи с подготовкой к Олимпийским играм.

Отметим, что по итогам 9M13 МегаФон показал достаточно сильный прирост денежного потока: поступления до изменений в оборотном капитале увеличились на 20.5% г/г и составили 104.7 млрд. руб., однако этот рост был большей частью нивелирован изменениями в оборотном капитале, а также увеличением процентных платежей – в результате, чистый операционный денежный поток вырос лишь на 9% г/г (до 89.6 млрд. руб.). Вместе с тем, по итогам 9M13 МегаФон заметно сократил инвестиционную активность: расходы на капвложения (включая затраты на НМА) снизились на 29% г/г (до 23.8 млрд. руб.) и составили лишь 11% от выручки за

Ключевые финансовые показатели МегаФона по МСФО за 9M13

млн. руб.	9M13	9M12	%
Выручка	217 497	200 746	8.3%
OIBDA	102 070	85 728	19.1%
Операционная прибыль	64 096	46 142	38.9%
Чистая прибыль	41 722	25 911	x1.6
Рентабельность по OIBDA	46.9%	42.7%	4.2 пп
Операционная рентабельность	29.5%	23.0%	6.5 пп
Чистая рентабельность	19.2%	12.9%	6.3 пп
Операц. денеж. поток до измен. в ОК	104 723	86 932	20.5%
Чистый операционный денежный поток	89 550	82 170	9.0%
CAPEX (включая расходы на НМА)	23 834	33 589	-29.0%
Свободный денежный поток	65 716	48 581	35.3%

млн. руб.	9M13	2012	%
Активы	363 031	351 365	3.3%
в т.ч. денеж. средства и депозиты	58 785	24 244	x2.4
Долг	149 593	146 032	2.4%
доля краткосрочного долга	7.5%	13.5%	-6.0 пп
Чистый долг	90 808	121 788	-25.4%
Капитал	128 204	117 873	8.8%
CAPEX/Выручка	11.0%	16.7%	-
CAPEX/OIBDA	23.4%	39.2%	-
Долг/OIBDA LTM	1.1x	1.2x	-
Чистый долг/OIBDA LTM	0.7x	1.0x	-
Долг/Капитал	1.2x	1.2x	-

Источник: Отчетность Компании по МСФО, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика операционных показателей МегаФона по итогам 9M13

	9M13	9M12	%
Число активных абонентов, тыс.	66 318	62 805	5.6%
в т.ч. пользователей моб. интернета	23 152	19 972	15.9%
ARPU, руб.	330	316	4.4%
MOU, мин.	301	294	2.4%
ARPDU, руб.	176	161	9.3%
DSU, Мбайт	1 324	1 006	31.6%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

период (или 23.4% от OIBDA), – тогда как, например, в 2012 г. компания потратила куда больше (капвложения составили 19.2% от выручки или 46.3% от OIBDA). С скромным уровнем капвложений по итогам 9М13 позволил МегаФону нарастить свободный денежный поток более чем на треть по сравнению с прошлым годом (до 65.7 млрд. руб.). Компания направила свободные средства, главным образом, на выплату дивидендов в размере около 37 млрд. руб. и на пополнение «подушки ликвидности» на балансе – объем денежных средств и депозитов на конец 3К13 вырос в 2.4 раза по сравнению с началом года и составил 58.9 млрд. руб. Отметим, что накопленный компанией объем ликвидности позволит без проблем оплатить затраты на CAPEX (без учета расходов на НМА) в 4К13, которые должны составить порядка 26-31 млрд. руб. исходя из актуального плана по капвложениям на 2013 г. в размере 50-55 млрд. руб. (прежний прогноз составлял 55-60 млрд. руб.). В этой связи отметим, что сделка по покупке Скартела, закрытая в начале 4К13, не окажет немедленного давления на ликвидность компании, поскольку выплата денежной составляющей (около 1.3 млрд. долл.) разбита на 2 примерно равные части, при этом первый платеж будет осуществлен только через год после закрытия сделки.

Заметный рост ликвидных активов на балансе ожидаемо привел к снижению долговой нагрузки МегаФона. Так, чистый долг на конец 3К13 снизился более чем на четверть по сравнению с началом года и составил 90.8 млрд. руб., а отношение чистый долг/OIBDA LTM опустилось до 0.7x (против 1x на конец 2012 г.). Отметим, что даже если компания начнет активно тратить накопленные деньги в 4К13, в том числе на CAPEX и финансирование маркетинговых расходов, мы ожидаем, что долговая нагрузка компании по итогам года сохранится на невысоком уровне и не превысит 1x в терминах чистый долг/OIBDA. Тем не менее, мы не исключаем, что для поддержания ликвидности компания может выйти на публичный рынок, разместив рублевые облигации (у МегаФона зарегистрирована программа на 60 млрд. руб.).

В обращении на рынке находятся три достаточно ликвидных выпуска МегаФона: средний спрэд к ОФЗ как по более короткому МегаФон Финанс 05 (YTP 6.41/D 0.88), так и по более длинным МегаФон Финанс 06 (YTP 8.16/D 3.68) и МегаФон Финанс 07 (YTP 8.08/D 3.68) находится на уровне около 110-120 бп. На наш взгляд, дальние бумаги компании имеют достаточно ограниченный потенциал дальнейшего сужения спрэдов, поскольку и так торгуются с дисконтом к близким по дюрации выпускам Ростелекома (BB+/-/BBB-) и МТС (BB+/Ba2/BB+), и здесь вряд ли стоит ожидать заметного увеличения дисконта. К этому стоит добавить, определенное давление на перспективы дальнейшего роста цен по длинным бумагам МегаФона оказывает и ожидания относительно выхода компании на рублевый рынок с новыми выпусками и соответствующего увеличения предложения на дальнем участке кривой.

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ruКирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru**Теле2 (Fitch: BB+/Watch): неплохая динамика основных финансовых показателей по итогам 9М13, рост котировок бумаг возможен в среднесрочной перспективе**

На этой неделе Теле2 опубликовала отдельные финансовые и операционные показатели за 9М13. Мы позитивно оцениваем раскрытые показатели. Выручка компании по итогам 9М13 выросла на 11.7% г/г (до 48.8 млрд. руб.), показатель EBITDA – на 13.2% г/г (до 18 млрд. руб.). Более быстрые темпы роста EBITDA позволили немного увеличить рентабельность по EBITDA, которая по итогам 9М13 составила 36.9% (+0.5 пп г/г). Объем капвложений Теле2 за 9М13 составил около 4.2 млрд. руб. (8.6% от выручки за период или 23.3% от EBITDA), снизившись на 19.2% по сравнению с 9М12, что внесло свой вклад в рост свободного денежного потока, который увеличился более чем на треть по сравнению с прошлым годом и составил 12.1 млрд. руб. (+36% г/г).

Рост финансовых результатов Теле2 был обеспечен как за счет расширения абонентской базы (выросла на 4.9% г/г – до 23.7 млн. чел.), так и за счет роста удельных операционных показателей. Так, ARPU компании за 9М13 вырос на 3.5% г/г (до 234 руб.), а MoU – на 3.9% г/г (до 264 мин.). В целом, можно отметить, что, темпы роста Теле2 сейчас приближаются, хотя все еще несколько выше, к показателям операторов «большой тройки» и Ростелекома (BB+/-/BBB-). Вместе с тем, необходимо принимать во внимание, что компания находится сейчас в некоем периоде «безвременья», снижая инвестиции на фоне разработки новой стратегии развития в свете грядущего объединения с мобильным бизнесом Ростелекома, по завершению которого мы надеемся увидеть совсем другую динамику. Отметим, что по итогам 2013 г. Теле2 планирует увеличить выручку примерно на 8% г/г (до 64.5-65 млрд. руб.), EBITDA – на 5-6% г/г (до 22.6-22.9 млрд. руб.), при этом рост абонентской базы ожидается на уровне 3.5-4.5% г/г (до 23.5-23.7 млн. абонентов), а общий объем CAPEX составит 6.5-7 млрд. руб. (на 5-11% меньше объема капвложений в 2012 г.).

Облигационные выпуски Теле2 торгуются сейчас со средним спрэдом около 180 бп к ОФЗ – примерно на уровне чуть более коротких бумаг Вымпелкома (BB/Ba3/-). На наш взгляд, бумаги Теле2 выглядят достаточно интересной покупкой в свете широко обсуждаемого объединения компании с мобильным бизнесом Ростелекома, что, как мы считаем, может обеспечить потенциал сужения спрэдов по бумагам Теле2 до 50 бп от текущих значений в случае закрытия сделки. В пользу этого сценария говорит то, что Теле2 в этом году уже получила лицензию виртуального оператора связи и ведет переговоры о работе по модели MVNO, в том числе, на сетях Ростелекома.

Ключевые финансовые и операционные показатели Теле2 за 9М13

млрд. руб.	9М13	9М12	%%
Выручка	48.8	43.7	11.7%
ЕБИТДА	18.0	15.9	13.2%
Рентабельность по ЕБИТДА	36.9%	36.4%	0.5 пп
CAPEX	4.2	5.2	-19.2%
Свободный денежный поток	12.1	8.9	36.0%
CAPEX/Выручка	8.6%	11.9%	-3.3 пп
CAPEX/EBITDA	23.3%	32.7%	-9.4 пп
	9М13	9М12	%%
Абонентская база, млн. чел.	23.7	22.6	4.9%
ARPU, руб.	234	226	3.5%
MOU, мин.	264	254	3.9%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

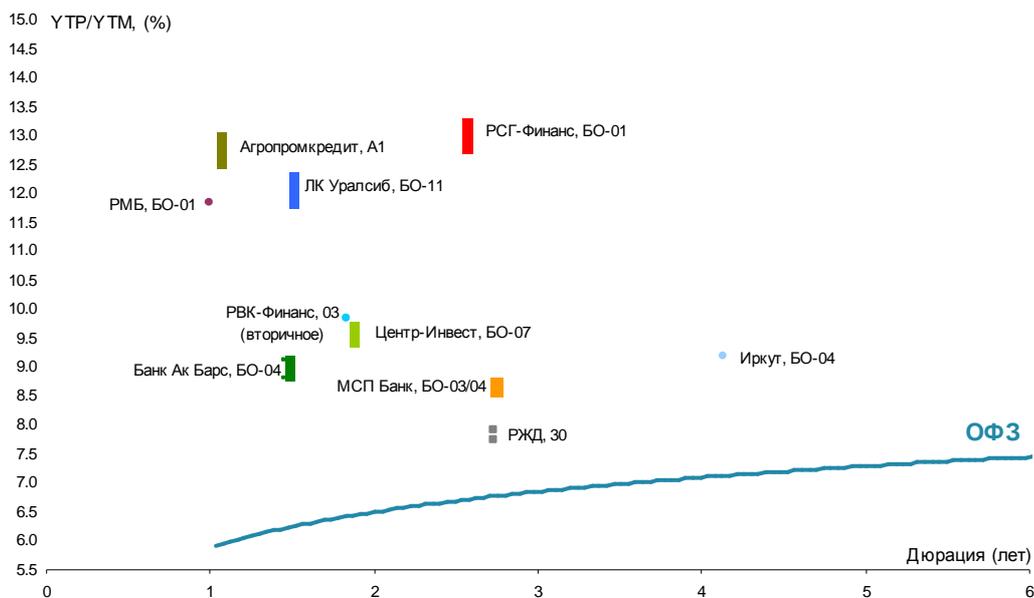
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РМБ, БО-01	- / В3 / -	да	1 500	11.83	12.11.2013	14.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	9.20	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / В+	да	2 000	11.73-12.28	15.11.2013	19.11.2013	да / 1.47 г.	нет / 3 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ва3 / -	да	2 000	9.41-9.73	15.11.2013	19.11.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / ВВ-	да	до 3 000	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
РСГ-Финанс, БО-01	В- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Ваа2 / -	да	4 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Ваа2 / -	да	5 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
Агропромкредит, А1	- / В2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк Ак Барс, БО-04	- / В2 / ВВ-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

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
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 / Ваа1 / ВВВ	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Ва2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ва3 / ВВ-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.
Трансфин-М, БО-20	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.12-12.66	12.55	31.10.2013	нет / 1.80 г.
АйМаниБанк, 01	- / В3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.
МКБ, БО-07	ВВ- / В1 / ВВ-	да	5 000	2.0 / 100%	9.31-9.41	9.31	30.10.2013	нет / 2.68 г.
Икс 5 Финанс, БО-03	В+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.10-9.31	9.05	30.10.2013	нет / 2.69 г.
ГК Пионер, 01	В- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	14.49-15.03	15.03	30.10.2013	нет / 1.40 г.
Трансфин-М, БО-19	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	30.10.2013	нет / 2.64 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.21	8.48	1.23	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.30	8.35	1.23	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	100.09	10.84	2.58	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.45	9.51	1.98	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	9.55	1.98	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.97	9.18	1.29	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.08	9.43	1.22	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.60	10.31	1.11	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	100.40	11.46	2.18	Дополнительные 80 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 13.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	105.98	4.09	3.12	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)		106.65	4.58	3.77	
VTB'18 (6.875)		109.06	4.63	3.88	
VTB'20		105.44	5.59	5.66	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.61	8.37	2.26	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.28	5.89	4.62	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+	99.87	6.06	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	11.10	3.78	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		89.14	11.15	4.95	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.33	6.93	3.89	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)		109.43	6.99	3.73	

Данные в таблице по состоянию на 13.11.2013

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>

Начальник Департамента

Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
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.