

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

 Евгений Чердаков
 e.cherdakov@zenit.ru

 Кирилл Сычев
 k.sychev@zenit.ru

ТрансКонтейнер (-ВаЗ/ВВ+): позитивная финансовая отчетность за 2013 г., однако бумаги компании малоликвидны в текущих условиях

Вчера финансовую отчетность за 2013 г. опубликовал крупнейший российский ж/д-контейнерный оператор ТрансКонтейнер. Раскрытые показатели мы оцениваем позитивно. По итогам 2013 г. компания отразила в отчете весьма умеренные темпы снижения финансовых результатов. Выручка (за вычетом услуг соисполнителей) сохранилась на уровне 2013 г., составив 25.3 млрд. руб. (-1.0% г/г), а показатель EBITDA снизился на 3.4% г/г (до 10.1 млрд. руб.). В результате, рентабельность по EBITDA компании также сохранилась на уровне 2012 г. и составила 39.8% (-1.0 пп г/г). Отметим, что финансовые результаты ТрансКонтейнера во 2П13 оказывались устойчиво лучше наших ожиданий.

Динамика финансовых показателей компании в 2013 г. была, в первую очередь, обусловлена сокращением грузооборота, однако свой вклад внесло и снижение тарифов. По итогам 2013 г. в целом снижение грузооборота ТрансКонтейнера составило 2% г/г (до 1 454.3 тыс. TEU) и было вызвано сокращением внутренних перевозок на 8.3% г/г (до 727.4 тыс. TEU), которое не удалось, в полной мере, компенсировать за счет увеличения грузооборота по остальным направлениям. В 2013 г. объем доходных перевозок компании в России остался примерно на уровне 2012 г. и составил 1 113 тыс. TEU. Отметим, что в течение 2013 г. ТрансКонтейнер устойчиво снижал объем грузооборота, что было обусловлено, главным образом, ухудшением рыночной конъюнктуры на рынке внутренних перевозок, что повысило конкуренцию между перевозчиками за сократившийся поток грузов и привело к коррекции тарифов. Кроме того, на сокращение объема перевозок на внутренних линиях повлияло и снижение показателей порожнего пробега парка, а также то, что в течение прошлого года часть парка ТрансКонтейнера была задействована для обслуживания грузопотоков ее дочек в Казахстане и Центральной Азии. В результате, доля ТрансКонтейнера в совокупном объеме контейнерных перевозок ж/д-транспортом по сети РЖД по итогам 2013 г. снизился до 47% против 50.4% в 2012 г. В ответ на ужесточение конкуренции компания сосредоточилась на повышении операционной эффективности. Так, порожний пробег контейнеров по итогам 2013 г. снизился до 30.5% (-5.4 пп г/г), порожний пробег ж/д-платформ – до 6.7% (-0.8 пп г/г). В то же время, показатель оборачиваемости контейнеров вырос в 2013 г. до 27.1 дней (против 23.1 дней в 2012 г.), а срок оборачиваемости ж/д-платформ вырос до 13.7 дней (против 13.3 дней в 2012 г.), что было вызвано, в том числе, снижением скорости движения составов по российской железнодорожной сети.

По итогам 2013 г. свободный денежный поток компании (чистый операционный денежный поток за вычетом капвложений) составил всего 506 млн. руб. – примерно треть от значения 2012 г. Снижение было обусловлено увеличением расходов на капитальные инвестиции на фоне стабильного операционного денежного потока. Так, CAPEX ТрансКонтейнера в 2013 г. вырос на 16.4% г/г и составил 6.7 млрд. руб. или 0.7x EBITDA (в 2012 г. – 0.6x EBITDA). Свободный денежный поток компании, а также часть накопленной на балансе ликвидности были использованы для выплаты дивидендов (на 1.2 млрд. руб.) и погашения части долга. Задолженность компании на конец 4К13 снизилась на 8.2% к началу года и составила около 8.4 млрд. руб., при этом произошли значительные улучшения с точки зрения временной структуры долга: доля коротких обязательств снизилась до 20.8% против 63% на начало года. Вместе с тем, из-за расходования части накопленной ликвидности на балансе,

Ключевые финансовые показатели ТрансКонтейнера за 2013 г. по МСФО

млн. руб.	2013	2012	%г
Выручка*	25 328	25 574	-1.0%
EBITDA	10 074	10 427	-3.4%
Операционная прибыль	7 052	7 423	-5.0%
Чистая прибыль	5 974	5 232	14.2%
Рентабельность по EBITDA	39.8%	40.8%	-1.0 пп
Операционная рентабельность	27.8%	29.0%	-1.2 пп
Чистая рентабельность	23.6%	20.5%	3.1 пп
Операц. денеж. поток до измен. в ОК	9 214	10 268	-10.3%
Чистый операцион. денеж. поток	7 225	7 242	-0.2%
CAPEX	6 719	5 773	16.4%
Свободный денежный поток	506	1 469	-65.6%

млн. руб.	2013	2012	%г
Активы	46 976	44 821	4.8%
в т.ч. денеж. ср-ва и депозиты	1 884	2 657	-29.1%
Долг**	8 438	9 188	-8.2%
доля краткосрочного долга	20.8%	63.0%	-42.2 пп
Чистый долг**	6 554	6 531	0.4%
Капитал	31 479	27 561	14.2%
CAPEX/EBITDA	0.7x	0.6x	-
Долг/EBITDA	0.8x	0.9x	-
Чистый долг/EBITDA	0.7x	0.6x	-
Долг/Капитал	0.3x	0.3x	-

* - показатель за вычетом стоимости услуг соисполнителей по интегрированным логистическим услугам

** - включает обязательства по финансовому лизингу

Источник: Отчетность Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Основные операционные показатели ТрансКонтейнера в 2013 г.

	2013	2012	%г
Грузооборот (тыс. TEU), в т.ч.	1 454.3	1 483.5	-2.0%
внутренние перевозки	727.4	792.9	-8.3%
экспортные перевозки	360.0	353.2	1.9%
импортные перевозки	266.9	247.4	7.9%
транзитные перевозки	100.1	90.0	11.2%
Оборачиваемость контейнеров, дн.	27.1	23.1	17.3%
Оборачиваемость ж/д-платформ, дн.	13.7	13.3	3.0%
Порожний пробег контейнеров	30.5%	35.9%	-5.4 пп
Порожний пробег ж/д-платформ	6.7%	7.5%	-0.8 пп

	4K13	4K12	%г
Грузооборот (тыс. TEU), в т.ч.	380.3	381.4	-0.3%
внутренние перевозки	192.7	201.3	-4.3%
экспортные перевозки	92.8	91.6	1.3%
импортные перевозки	67.0	68.5	-2.2%
транзитные перевозки	27.8	20.0	39.0%
Оборачиваемость контейнеров, дн.	30.6	24.1	27.0%
Оборачиваемость ж/д-платформ, дн.	13.9	13.5	3.0%
Порожний пробег контейнеров	31.2%	33.0%	-1.8 пп
Порожний пробег ж/д-платформ	6.4%	6.8%	-0.4 пп

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

сумма чистого долга практически не изменилась по сравнению с началом года, что, вкупе со снижением EBITDA, привело к незначительному росту долговой нагрузки ТрансКонтейнера. Отношение чистого долга к EBITDA на конец 4К13 составило у компании 0.7х против 0.6х на начало года. Напомним, что в 1К13 ТрансКонтейнер погасил облигационный выпуск серии 01 на 3 млрд. руб., а также кредит Альфа-Банка на 1.8 млрд. руб., рефинансировав их за счет размещения нового 5-летнего облигационного выпуска серии 04 на 5 млрд. руб. В целом, нужно отметить, что компания сохраняет высокий уровень ликвидности и по-прежнему обладает весьма устойчивым кредитным профилем.

В облигационных выпусках ТрансКонтейнера сейчас практически отсутствует ликвидность: сколько-нибудь значимых сделок нет с начала марта. В то же время, бумаги АЛРОСА (BB-/Ba3/BB), которая также является (хотя и куда более крупной) госкомпанией с близким рейтингом, торгуются сейчас со средним спредом около 130 бп.

НМТП (BB-/Ba3/-): нейтральный финансовый отчет за 2013 г., бумаги выглядят интересно на текущих ценовых уровнях

Вчера НМТП, крупнейший российский стивидор, опубликовал финансовую отчетность за 2013 г. В целом, мы нейтрально оцениваем раскрытые показатели. Так, выручка компании по итогам 2013 г. снизилась на 10.3% г/г (до 928 млн. долл.), EBITDA – на 13.9% г/г (до 510 млн. долл.), в результате рентабельность по EBITDA снизилась до 55% (-8.8 пп г/г), но, все же, осталась на достаточно высоком уровне.

Снижение выручки было обусловлено сопоставимым снижением грузооборота (на 11.3% г/г), основной причиной чего, в свою очередь, стало сокращение объемов перевалки наливных грузов на 10.9% г/г (до 116.8 млн. тонн), а также сокращение объемов перевалки навалочных грузов на четверть по сравнению с 2012 г. (до 8.8 млн. тонн). В структуре наливных грузов перераспределение экспортных потоков привело к заметному снижению объемов перевалки сырой нефти – на 17.2% г/г (до 91.7 млн. тонн), которое рост объемов перевалки нефтепродуктов на 24.8% г/г (до 24.4 млн. тонн) смог компенсировать лишь частично. В свою очередь, сокращение перевалки навалочных грузов было вызвано, в основном, значительным падением (в 2 раза г/г – до 4.1 млн. тонн) объемов отправляемого на экспорт зерна после неурожая в 2012 г., последствия которого ощущались все 1П13. Вместе с тем, с появлением на рынке зерна нового урожая, уровень экспорта во 2П13 быстро восстановился, а перегружаемые объемы составили 1.8 млн. тонн ежеквартально. Кроме того, в составе навалочных грузов неплохую динамику показала перевалка угля, которая увеличилась в 3.6 раза г/г (до 0.9 млн. тонн). Объемы перевалки генеральных грузов НМТП (в основном, это черные металлы) в 2013 г. сохранились на уровне 2012 г. и составили 10.6 млн. тонн. Снижение EBITDA компании г/г было обусловлено, главным образом, сохранением себестоимости услуг на уровне 2012 г. (снижение г/г составило лишь около 2.5% г/г) на фоне более быстрого снижения выручки. Отметим также, что по итогам 2013 г. НМТП впервые в истории раскрытия отчетности по МСФО (с 2007 г.) получила чистый убыток на 105 млн. долл. Вместе с тем, формирование чистого убытка была связано, главным образом, с неадекватными расходами: отрицательными курсовыми разницей (на 125 млн. долл.), связанными с переоценкой долларового долга в рублевой отчетности НМТП, а также списанием части гудвила по приобретенным ранее активам (ПТП и СФП) из-за пересмотра прогнозов по величине и срокам денежных потоков по этим активам, отчасти из-за изменившихся экономических условий, частично – из-за действий третьих сторон (задержка строительства ж/д-пути к Приморскому порту). Согласно комментариям менеджмента, по итогам этого года компания ожидает сохранения общего объема перевалки на уровне 2013 г. (около 141 млн. тонн). Кроме того, на текущий момент не предполагается какого-либо раздела компании между основными акционерами. Напомним, что в компании тлеет акционерный конфликт между Группой Сумма и Транснефтью, результатом которого уже стали перестановки в топ-менеджменте НМТП. Одним из путей разрешения конфликта может стать разделение бизнесов компании, в частности, Транснефть претендует на нефтеналивные активы.

Негативная динамика операционных результатов НМТП отразилась и на чистом операционном денежном потоке компании, который по итогам 2013 г. сжался на 24.1% (на 324 млн. долл.), что, с учетом увеличения расходов на капвложения (включая лизинг) на 65.6% г/г (составили 106 млн. долл. или 0.2х EBITDA), привело к снижению свободного денежного потока НМТП на 39.9% г/г – до 218 млн. долл. Примерно половина свободных средств была использована для погашения долга (на 86 млн. долл.), а также на выплату дивидендов (около 14 млн. долл.), остальное

Ключевые финансовые показатели НМТП по МСФО за 2013 г.

млн. долл.	2013	2012	%г
Выручка	928	1 034	-10.3%
в т.ч. стивидорные услуги	79.2%	80.1%	-0.9 пп
EBITDA	510	592	-13.9%
Операционная прибыль	167	419	-60.1%
Чистая прибыль	(105)	316	-
Рентабельность по EBITDA	55.0%	63.8%	-8.8 пп
Операционная рентабельность	18.0%	45.2%	-27.2 пп
Чистая рентабельность	-	30.6%	-
Опер. денеж. поток до изм. в ОК	508	593	-14.3%
Чистый операционный ден. поток	324	427	-24.1%
CAPEX*	106	64	65.6%
Свободный денежный поток	218	363	-39.9%
млн. долл.	2013	2012	%г
Активы	3 658	3 981	-8.1%
в т.ч. денеж. ср-ва и депозиты	422	243	73.7%
Долг**	2 186	2 271	-3.7%
доля краткосрочного долга	18.2%	4.1%	14.1 пп
Чистый долг	1 764	2 028	-13.0%
Капитал	1 119	1 328	-15.7%
CAPEX/EBITDA	0.2х	0.1х	-
Долг/EBITDA	4.3х	3.8х	-
Чистый долг/EBITDA	3.5х	3.4х	-
EBITDA/Процентные платежи	4.1х	4.3х	-
Долг/Капитал	2.0х	1.7х	-

* включая лизинговые платежи

** включая обязательства по финансовому лизингу

Источник: Отчетность Компании по МСФО, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика операционных результатов НМТП в 2013 г.

млн. тонн	2013	2012	%г
ГРУЗОБОРОТ, ВСЕГО	141.0	158.9	-11.3%
Наливные грузы, всего	116.8	131.1	-10.9%
Сырая нефть	91.7	110.8	-17.2%
Нефтепродукты	24.2	19.4	24.8%
Прочее	0.8	0.9	-6.0%
Навалочные грузы, всего	8.8	11.8	-25.6%
Зерно	4.1	8.0	-48.9%
Руда и ЖРС	1.9	1.8	10.7%
Минеральные удобрения	0.8	0.9	-4.1%
Сахар	0.8	0.6	31.9%
Уголь	0.9	0.3	х3.6
Прочее	0.2	0.4	-37.9%
Генеральные грузы, всего	10.6	10.9	-2.7%
Черные металлы и чугун	8.6	8.7	-1.1%
Цветные металлы	1.0	1.1	-4.7%
Прочее	1.0	1.1	-12.9%
Контейнеры, тыс. TEU	610.5	623.6	-2.1%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

НМТП не израсходовал, пополнив запас ликвидности на балансе (объем денежных средств вырос на 73.7% к началу года – до 422 млн. долл.). Погашение части долга и увеличение ликвидности на балансе привело к снижению чистого долга на 13% к началу года, его величина на конец 4К3 составила 1 764 млн. долл. Это позволило практически полностью нивелировать негативный эффект от сокращения EBITDA в 2013 г.: на конец 4К13 долговая нагрузка в терминах чистый долг/EBITDA составила 3.5х, почти не изменившись по сравнению с началом года (3.4х). Отметим также, что НМТП удалось согласовать со Сбербанком реструктуризацию долгосрочного кредита на 1.95 млрд. долл. с погашением в январе 2018 г. Изменения коснулись, прежде всего, порядка определения процентной ставки, которая теперь считается как LIBOR 3М + 5% годовых вместо фиксированной ставки 7.48% годовых. Кроме того, с июня 2014 г. будет действовать новый график погашения долга, который предусматривает сдвиг основного объема выплат ближе к дате погашения кредита. Также, стороны согласовали более комфортные для НМТП ковенанты, включая увеличение предельных ограничений по отношению чистого долга к EBITDA и прекращение тестирования уровня покрытия процентных платежей. Результаты НМТП, в целом, умеренно позитивны для рейтингов компании. Напомним, что в апреле 2013 г. S&P подтвердило рейтинг НМТП на уровне BB- (прогноз по рейтингу был улучшен с негативного до стабильного), при этом долговая нагрузка компании не сильно изменилась с тех пор, компания продолжила накапливать ликвидность на балансе и достигла договоренностей об улучшении условий по кредиту Сбера.

Единственный обращающийся на рынке выпуск компании НМТП БО-02 с начала распродаж в связи с кризисом вокруг Украины, на фоне умеренной ликвидности, показали и умеренную коррекцию – в пределах 2-х фигур в цене. В начале марта выпуск начал корректироваться с уровня около 100.5% от номинала, последние же крупные сделки проходили по ценам 98.4%-98.6% от номинала, что транслируется в спрэд выше 300 бп к суверенной кривой и, на наш взгляд, делает бумаги достаточно интересной покупкой на этих ценовых уровнях.

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

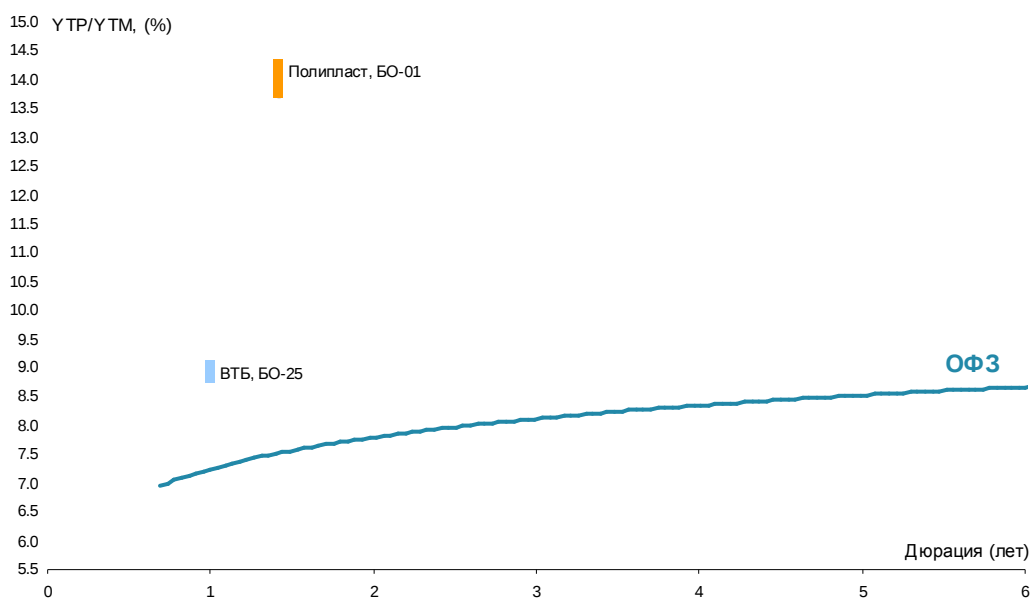
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВТБ, БО-25	BBB / Ba2 / -	да	10 000	8.78-9.04	03.04.2014	09.04.2014	нет / 1 г	1 г. / 5 лет
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	13.69-14.22	11.04.2014	15.04.2014	нет / 1.41 г	1.5 г. / 5 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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Вейл Финанс, 01	NR	нет	8 000	н/д / 100%	н/д	8.94	19.03.2014	нет / 4.15 г.
Хорус Финанс, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	13.42-14.49	13.42	12.03.2014	нет / 3.82 г.
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ba3 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г.
Номос-Банк, БО-04	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.62	9.52	28.02.2014	нет / 1 г.
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Роснефть, БО-01	BBB / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.



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
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@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

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

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

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

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

d.ruchkin@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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.