

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Распадская: неплохой операционный отчет за 1П13, несмотря на приостановку производства во 2К13, еврооблигации компании не предлагают идей

Вчера Распадская (-/B1/B+), крупнейший производитель коксующегося угля в стране, опубликовала операционные результаты за 2К13 и 1П13 в целом. Мы позитивно оцениваем раскрытые данные за 1П13. Несмотря на снижение объемов производства угля во 2К13 на 24.8% (до 1.7 млн. тонн) по сравнению с 1К13, вызванное незапланированной приостановкой добычи на флагманской шахте «Распадская» в мае-июне 2013 г. и планового перемонтажа лавы на шахте «МУК-96», общая добыча угля за 1П13 в целом составила около 4 млн. тонн и на 15.4% превысила результаты 1П12. Вместе с тем, более низкие объемы добычи в 1П13 по сравнению с планом, а также сохранение неблагоприятной конъюнктуры на рынке металлургического сырья заставили компанию пересмотреть прогноз по объемам добычи угля на 2013 г., снизив его до 8 млн. тонн (-20%) вместо изначально запланированных 10 млн. тонн.

Несмотря на сокращение добычи угля, Распадская не только выполнила все обязательства по текущим контрактам, но и сумела нарастить продажи угольного концентрата по итогам 1П13 на 35.8% г/г (до 2.7 млн. тонн) – выпадающие объемы были компенсированы за счет реализации складских запасов, а также увеличении объемов добычи угля на других угольных активах (в 1К13 на шахте «Распадская-Коксовая» была введена в эксплуатацию новая лава). Отметим, что, в условиях слабого спроса на внутреннем рынке и изменения внутригрупповых поставок на предприятия материнского Евраз (Fitch: BB-/Stable), рост отгрузок концентрата в 1П13 был обеспечен, в основном, за счет поставок на экспорт, доля которых в структуре продаж компании увеличилась до 40% (против 30% в 1К13). В свою очередь, в структуре экспортных поставок основной объем отгрузок (около 70%) пришелся страны Азиатско-Тихоокеанского региона, остальное – на Украину (включая отгрузки в адрес украинских активов Евраз). Согласно отчету компании, средневзвешенная цена реализации концентрата (FCA Междуреченск) в 1П13 снизилась на 29.2% г/г (до 2 576 руб. за тонну), таким образом, с точки зрения выручки, увеличение объемов производства, вероятно, компенсирует негативное влияние ценового фактора. В то же время, рентабельность по EBITDA Распадской в 1П13, вероятно, сохранится на уровне конца прошлого года, т.е. заметно ниже отметки 20%.

Евробонд RASPAD'17 (YTM 7.78% D 3.29) не предлагают особых идей, торгуясь со спрэдом около 520 бп к суверенной кривой – на одном уровне с бондом материнской компании – EVRAZ'17 (YTM 7.82% D 3.30). На наш взгляд, учитывая потенциал усиления финансовых и операционных показателей Евраз за счет консолидации показателей Распадской, бумаги Евраз являются сейчас заведомо более интересной покупкой. На наш взгляд, евробонды Евраз по-прежнему привлекательны и в рамках российского сегмента metals & mining, сохраняя достаточно широкие спрэды на уровне 250 бп к бумагам Северстали (BB+/Ba1/BB) и НЛМК (BB+/Ba3/BBB-).

Первичный рынок

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

Внешэкономбанк БО-01 (ВВВ/Ваа1/ВВВ): участие в выпуске интересно по нижней границе маркируемого диапазона

Вчера была открыта книга на выпуск ВЭБ БО-01 в объеме не менее 10 млрд руб. Выпуск предусматривает 2-летнюю оферту, а маркируемый диапазон доходности составляет 8.24-8.51% (купон 8.00-8.25%), что трансформируется в спред к кривой ОФЗ на уровне 210-240 бп.

Заявленный прайсинг выглядит более чем адекватно: премия к бидам собственной кривой банка даже по нижней границе заявленного диапазона превышает 20 бп. По-видимому, это является платой за довольно длинную (по нынешним меркам) дюрацию выпуска: в течение последнего месяца срочность предложения на первичке не выходила за пределы 1 года. Таким образом, участие в выпуске выглядит интересно, начиная с нижней границы маркируемого диапазона доходности, при этом в процессе сбора заявок не исключено снижение ценовых ориентиров.

Уралвагонзавод: возвращение на рынок с солидной премией к выпускам «ВВ» - госкомпаний

Уралвагонзавод (NR), крупнейший российский производитель ж/д-подвижного состава, открыл вчера книгу заявок на участие в размещении 2-х выпусков биржевых облигаций (серии БО-01/02) общим объемом 6 млрд. руб. Сбор заявок продлится до конца сегодняшнего дня, а размещение на бирже запланировано на этот четверг (18 июля).

Компания возвращается на публичный рынок заимствований после достаточно длительного перерыва (последнее размещение 7-летних облигаций серии 02 прошло в марте 2011 г.). В этот раз инвесторам вновь предлагаются 7-летние бумаги, структура выпусков включает оферту через 1.5 после размещения. Ориентир по ставке купона находится в интервале 9.00-9.25% годовых, что дает доходность к оферте 9.20-9.46% годовых на дюрации 1.43 года. Маркируемый диапазон доходности предполагает спред к ОФЗ на уровне 310-340 бп к ОФЗ. Отметим, что на рынке сейчас обращаются 2 совсем коротких займа компании: у НПК Уралвагонзавод 01 (УТР 9.41/D 0.42) очередная оферта намечена на декабрь 2013 г., у НПК Уралвагонзавод 02 (УТР 7.67/D 0.12) – на 27 августа 2013 г.

На наш взгляд, участие в новом размещении Уралвагонзавода (УВЗ) интересно уже по нижней границе ориентира: компания предлагает премию около 80 бп к недавно размещенным (в апреле) более длинным (с дюрацией около 2.5 г.) бумагам «Вертолетов России» (-/Ва2/ВВ), которые, наверное, можно считать ближайшим аналогом УВЗ с точки зрения операционного профиля на рынке. Если же посмотреть на обращающиеся займы прочих заемщиков с госучастием и «ВВ» рейтингом (АЛРОСА, Ростелеком, Аэрофлот, Трансконтрейнер), то здесь премия новых бумаг УВЗ даже по нижней границе маркируемого диапазона составляет не менее 100 бп.

Мы считаем, что 80-100 бп премии является более чем достаточной компенсацией за слабые стороны УВЗ, к которым, прежде всего, стоит отнести отсутствие у компании кредитных рейтингов от международных агентств, что предопределяет неломбардный статус ее облигаций, а также невысокую информационную прозрачность и отсутствие отчетности по МСФО, которую компания обещает подготовить уже на протяжении нескольких лет. К этому стоит добавить наблюдающееся сейчас замедление на рынке ж/д-подвижного состава, обусловленное общим замедлением экономической активности и образовавшимся, в результате, профицитом грузовых вагонов, что, очевидно, не лучшим образом влияет на динамику генерируемого компанией денежного потока. В тоже время, нельзя не отметить и то, что УВЗ по-прежнему пользуется вниманием со стороны федеральных властей: планируется создание нового производства полного цикла, так называемого «второго Уравагонзавода», мощностью до 30 тыс. вагонов в год – бюджетное финансирование этого проекта в рамках реализации ФЦП «Развитие ОПК до 2020 г.» должно составить 64 млрд. руб. При этом цикличность спроса на грузовые вагоны может быть отчасти компенсирована за счет оборонного сегмента бизнеса компании (например, разработка новой платформы боевого танка

Внешэкономбанк БО-01

Основные параметры выпуска

| | |
|-----------------------|---|
| Эмитент | Внешэкономбанк |
| Рейтинги эмитента | ВВВ / Ваа1 / ВВВ |
| Ломбардный список ЦБ | Соответствует требованиям |
| Объем выпуска | 20 000 млн. руб. |
| Срок обращения | 3 года |
| Купонный период | 91 день |
| Оферта | Через 1 год @ 100% |
| Ориентир по купону | 8.0-8.25% годовых |
| Ориентир по УТР | 8.24-8.51% годовых |
| Дюрация | 1.9 года |
| Тип размещения | Букбилдинг |
| Заккрытие книги | 17 июля 2013 г. |
| Размещение на ФБ ММВБ | 19 июля 2013 г. |
| Организаторы | ВТБ Капитал, Райффайзенбанк Ситибанк |

Уралвагонзавод

Основные параметры выпусков

| | |
|-----------------------|---|
| Эмитент | ОАО «НПК «Уралвагонзавод» |
| Рейтинги (S&P/M/F) | Отсутствуют |
| Ломбардный список ЦБ | Не соответствует требованиям |
| Серия БО-01 | 3 000 млн. руб. |
| Серия БО-02 | 3 000 млн. руб. |
| Срок обращения | 7 лет |
| Оферта | Через 1.5 года @ 100% |
| Купонный период | 182 дня |
| Ориентир по купону | 9.00-9.25% годовых |
| Ориентир по УТР | 9.20-9.46% годовых |
| Дюрация | 1.43 года |
| Тип размещения | Букбилдинг |
| Заккрытие книги | 16 июля 2013 г. |
| Размещение на ФБ ММВБ | 18 июля 2013 г. |
| Организаторы | Газпромбанк, Банк «Открытие», Номос-Банк, Россельхозбанк, Банк «Россия», Связь-Банк |
| Андеррайтер | Газпромбанк |

Источник: Данные Организаторов,
расчеты Банка ЗЕНИТ

«Армата» с ежегодным бюджетом НИОКР около 10 млрд. руб.). Кроме того, УВЗ обладает широким доступом к заемным ресурсам госбанков, что минимизирует риски рефинансирования, а размещение новых займов, по нашей оценке, не приведет к существенному изменению долговой нагрузки компании (на конец 2012 г. отношение чистого долга к EBITDA составляло 1.6x), поскольку значительная часть средств от нового размещения, вероятно, будет саккумулирована УВЗ в преддверии предстоящих ofert по обращающимся бумагам.

Первичный рынок

Первичный рынок

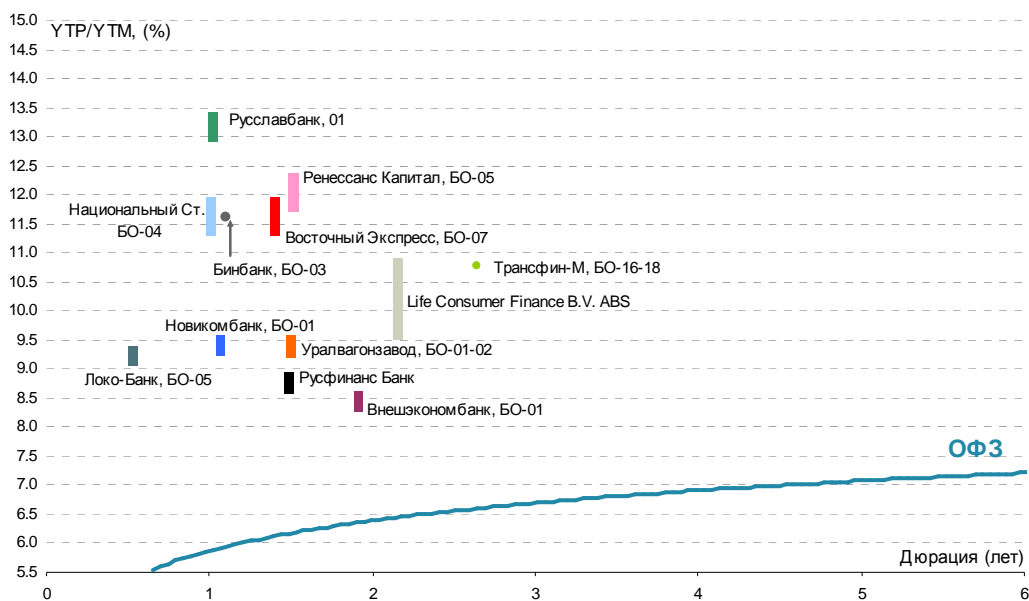
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Объем размещения, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрывание книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|--------------------------------------|--------------------|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Новикомбанк, БО-01 (вторичное) | - / B2 / - | да | 1 292 | 9.24-9.51 | 12.07.2013 | 16.07.2013 | нет / 1 г. | нет / 1 г. |
| Бинбанк, БО-03 | B / Saa1 / Wd | да | 2 000 | 11.57 | 12.07.2013 | 16.07.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |
| Трансфин-М, БО-16 | NR | нет | 1 000 | 10.78 | 12.07.2013 | 17.07.2013 | нет / 2.64 г. | нет / 3 г. |
| Трансфин-М, БО-17 | NR | нет | 1 000 | 10.78 | 12.07.2013 | 17.07.2013 | нет / 2.64 г. | нет / 3 г. |
| Трансфин-М, БО-18 | NR | нет | 1 000 | 10.78 | 12.07.2013 | 17.07.2013 | нет / 2.64 г. | нет / 3 г. |
| Банк Национальный Стандарт, БО-02 | - / B3 / - | да | 2 000 | 11.30-11.83 | 15.07.2013 | 18.07.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 5 лет |
| Уралвагонзавод, БО-01 | NR | нет | 3 000 | 9.20-9.46 | 16.07.2013 | 18.07.2013 | нет / 1.43 г. | 1.5 г. / 7 лет |
| Уралвагонзавод, БО-02 | NR | нет | 3 000 | 9.20-9.46 | 16.07.2013 | 18.07.2013 | нет / 1.43 г. | 1.5 г. / 7 лет |
| Внешэкономбанк, БО-01 | BBB / Vaa1 / BBB | да | не менее 10 000 | 8.24-8.51 | 17.07.2013 | 19.07.2013 | нет / 1.86 г. | 2 г. / 3 г. |
| Газпромбанк, БО-02 (вторичное) | BBB- / Vaa3 / BBB- | да | не более 10 000 | н/д | 19.07.2013 | 22.07.2013 | нет / 1 г. | нет / 1 г. |
| Восточный Экспресс Банк, БО-07 | - / B1 / - | да | 5 000 | 11.30-11.83 | 19.07.2013 | 23.07.2013 | нет / 1.42 г. | 1.5 г. / 5 лет |
| Локо-Банк, БО-05 | - / B2 / B+ | да | 3 000 | 9.05-9.31 | 19.07.2013 | 23.07.2013 | нет / 0.5 г. | 6 мес. / 5 лет |
| Русфинанс Банк | - / Vaa1 / BBB+ | да | от 3 000 до 4 000 | 8.52-8.84 | 19.07.2013 | 24.07.2013 | нет / 1.44 г. | 1.5 г. / 5 лет |
| Ренессанс Капитал, БО-05 | B+ / B2 / B | да | 3 000 | 11.67-12.20 | 26.07.2013 | 2X.07.2013 | нет / 1.42 г. | 1.5 г. / 5 лет |
| Русславбанк, 01 | - / B3 / - | да | 1 500 | 12.89-13.32 | 2X.07.2013 | XX.08.2013 | 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 выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размерный объем, млн. руб. | Bid cover/Размещ объем | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Фактическая УТР/УТМ, % годовых | Дата размещения | Амортизация/Дюрация |
|---------------------------|------------------|------------------------------------|----------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| Банк Держава, БО-01 | - / B3 / - | да | 1 000 | н/д / 100% | 10.11-10.65 | 10.65 | 10.07.2013 | нет / 0.25 г. |
| Номос-Банк, БО-05 | - / Vaa3 / BB | да | 7 000 | н/д / 100% | 8.68-9.20 | 9.20 | 02.07.2013 | нет / 1 г. |
| Внешпромбанк, БО-03 | B+ / B2 / - | да | 3 000 | н/д / 100% | 11.30-11.83 | 11.57 | 28.06.2013 | нет / 1.42 г. |
| РЖД, БО-09 | BBB / Vaa1 / BBB | 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 | - / - / B | 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 | - / B3 / - | да | 3 000 | 1.0 / 100% | не выше 11.04 | 11.04 | 20.06.2013 | нет / 1.42 г. |



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | YTR/YTM | Дюрация | Комментарий |
|-------------------------|------------------------------|---------------------|---------|---------|--|
| НПК, БО-01 | Globaltrans: - / Ba3 / BB | 101.15 | 9.18 | 1.49 | Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании |
| НПК, БО-02 | | 101.72 | 9.06 | 1.49 | |
| Лента, 03 | B+ / - / - | 101.80 | 9.44 | 2.30 | Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах |
| ЛенСпецСМУ, 02 | B / - / - | 107.33 | 10.71 | 2.82 | 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 | 102.24 | 7.73 | 3.62 | Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп |
| Роснефть, 05 | | 102.45 | 8.06 | 3.61 | |
| ГТЛК, 01 | BB- / - / - | 101.45 | 9.60 | 2.20 | Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке |
| Русский Стандарт, БО-03 | B+ / Ba3 / B+ | 100.61 | 8.69 | 1.05 | Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка |
| Русский Стандарт, БО-04 | | 101.82 | 8.60 | 1.48 | |
| Русфинанс Банк, БО-03 | - / Ba1 / BBB+ | 102.33 | 8.16 | 1.23 | 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 | - / - / B | 100.15 | 11.53 | 2.39 | 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 15.07.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | YTM | Дюрация | Комментарий |
|----------------|------------------|---------------------|-------|---------|---|
| VTB'17 | BBB / Baa1 / BBB | 105.14 | 4.49 | 3.36 | 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 (6.315) | | 105.45 | 4.97 | 3.98 | |
| VTB'18 (6.875) | | 107.20 | 5.18 | 4.20 | |
| VTB'20 | | 104.40 | 5.80 | 5.81 | |
| RUSB'17 | B+ / Ba3 / B+ | 105.45 | 7.63 | 3.43 | Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20 |
| CRBKMO'14 | - / B1 / BB- | 104.39 | 3.91 | 0.99 | Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности |
| GPBRU'19 (sub) | BB+ / Ba1 / - | 105.68 | 6.07 | 4.79 | 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- | 99.49 | 6.19 | 2.66 | Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией |
| FESHRU'18 | BB- / - / B+ | 92.55 | 9.99 | 3.97 | 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 | | 93.03 | 10.19 | 5.09 | |
| EVRAZ'17 | B+ / B1 / BB- | 99.76 | 7.47 | 3.30 | 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 ВКМОСЦ'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 (YTW 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 | 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 |

Департамент доверительного управления активами

| | | |
|-----------------------------------|------------------|--|
| Брокерское обслуживание | Тимур Мухаметшин | t.mukhametshin@zenit.ru |
| | Иван Рыжиков | i.ryzhikov@zenit.ru |
| Доверительное управление активами | Яков Петров | y.petrov@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.