

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

 Кирилл Сычев  
 k.sychev@zenit.ru

 Евгений Чердаков  
 e.cherdaikov@zenit.ru

#### МТС: умеренно-позитивный отчет за 1П13, в выпусках компании не видим идей

Вчера МТС (BB/Ba2/BB+) раскрыла финансовые показатели за 1П13, которые мы оцениваем умеренно-позитивно. По итогам 1П13 выручка компании увеличилась на 5.5% г/г, а рентабельность по OIBDA укрепилась на 1.3 пп. до 44%. В структуре выручки группы локомотивом роста по-прежнему являлся сегмент передачи данных (+40% г/г), в то время как доходы в сегментах мобильной и фиксированной связи увеличились на 6% и 4% г/г соответственно. МТС значительно опережает Мегафон в сегменте передачи данных (40% против 25% г/г), а с точки зрения операционных показателей мобильного бизнеса – лишь по показателю MOU, тогда как темпы роста абонентской базы и ARPU компаний находились на довольно близких уровнях. МТС увеличила рентабельность на уровне OIBDA до 44%, здесь позитивным сдвигам способствовал рост доходов доли доходов от передачи данных, а в размере географических сегментов – увеличение рентабельности на Украине и быстрое развитие бизнеса в Туркменистане.

Инвестиционная активность компании в 1П13 находилась на достаточно умеренном уровне: отношение CAPEX/OIBDA не превышало 0.3x, это позволило МТС завершить полугодие со свободным денежным потоком, размер которого увеличился почти на треть в годовом сопоставлении на фоне некоторого снижения капиталовложений г/г. Свободный денежный поток был использован на пополнение запаса ликвидности на балансе компании, в результате чего размер чистого долга МТС с начала года опустился на 13%, а отношение Ч.Долг/OIBDA снизилось до уровня 1.1x.

Евробонды MOBTEL'20 (YTW 5.73 / D 5.35) и MOBTEL'23 (YTW 6.30 / D 7.63) торгуются со спрэдом к суверенной кривой на уровне 180-200 бп, и, на наш взгляд, выглядят переоцененными на фоне выпусков Вымпелкома, предлагающих на такой же дюрации более 300 бп. Рублевые бонды МТС оценены справедливо. Здесь спрэды наиболее ликвидных выпусков с дюрацией свыше 2-х лет составляют 160-190 бп к ОФЗ и находятся в одном ряду с выпусками Ростелекома (160-180 бп к ОФЗ). Это дает дисконт к более коротким бумагам Вымпелкома (200-210 бп к ОФЗ), и такую же премию – к выпускам Мегафона, где спреды 5-летних бумаг не превышают 160 бп.

#### Ключевые финансовые показатели МТС по US GAAP за 1П13

млрд. руб.	1П13	1П12	%
Выручка	190.3	180.4	5.5%
OIBDA*	83.7	77.0	8.7%
Операционная прибыль	47.1	43.3	8.8%
Чистая прибыль	38.8	26.5	46.4%
Рентабельность по OIBDA	44.0%	42.7%	1.3 пп
Операционная рентабельность	24.8%	24.0%	0.8 пп
Чистая рентабельность	20.4%	14.7%	5.7 пп
Чистый операц. ден. поток	75.6	70.4	7.4%
CAPEX	26.1	32.1	-18.7%
Свободный денежный поток	49.5	38.3	29.2%

млрд. руб.	1П13	2012	%
Активы	510.1	455.0	12.1%
в т.ч. ден. ср-ва и ликвид. активы	64.2	22.0	x1.9
Долг**	246.7	232.0	6.3%
доля краткосрочного долга	20.1%	11.9%	8.2 пп
Чистый долг**	182.5	210.0	-13.1%
Капитал	126.0	114.0	10.5%
CAPEX+M&A	31.2	87.4	-
CAPEX/OIBDA	0.3x	0.5x	-
(CAPEX+M&A)/OIBDA	0.4x	0.6x	-
Долг/OIBDA	1.5x	1.4x	-
Чистый долг/OIBDA	1.1x	1.3x	-
Долг/Капитал	1.96x	2.0x	-

\*показатель скорректирован на убытки от обесценения активов

\*\* включает обязательства по финансовому лизингу

Источник: Отчетность Компании по US GAAP, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Корпоративные события

Евгений Чердаков  
e.cherdaikov@zenit.ru Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## Акрон: отчет за 1П13 отражает сложную ценовую ситуацию на рынках минудобрений. Бумаги компании оценены справедливо

Вчера Акрон (-/В1/В+), один из крупнейших российских производителей азотных и сложных удобрений, опубликовал отчетность по МСФО за 1П2013. Представленные данные отражают стабильные производственные показатели группы и по-прежнему довольно сложную ценовую конъюнктуру на рынках минеральных удобрений. Снижение выручки компании за 1П13 составило 3% г/г. Основным драйвером снижения выручки остается ценовой фактор: согласно комментариям компании, снижению цен на удобрения во 2К13 способствовало завершение посевного сезона, сезонное снижение экспортных пошлин на карбамид в Китае, а также запуск новых производств в Северной Африке. В результате, снижение средних цен в сегменте азотных удобрений составило 4-15% в долларовом эквиваленте, снижение цен на сложные удобрения достигало порядка 10%. Тем не менее, с позиции выручки результаты 1П13 (-3% г/г) выглядят лучше 1К13 (-10% г/г): здесь некоторую поддержку во 2К оказал фактор валютного курса, а также стабильные производственные результаты. Показатель EBITDA компании снизился на 11% г/г, рентабельность по EBITDA опустилась на 2.5 пп. Снижение рентабельности компании происходило на фоне роста транспортных расходов: 30%-ного повышения ставок морского фрахта, а также ростом ж/д тарифов. Позитивный вклад в рентабельность внес запуск ГОКа «Олений ручей», который полностью закрыл потребности компании в фосфатном сырье и позволил прекратить закупки апатитового концентрата у Апатита.

Инвестиционная активность компании находилась на привычном уровне: на капвложения, как и годом ранее, было направлено 6.6 млрд руб., а отношение CAPEX/EBITDA составило 0.75x, что не помешало Акрону завершить полугодие в области положительного свободного денежного потока (1.9 млрд руб.). Довольно крупной сделкой для компании стало увеличение доли участия в польском производителе Azoty Tarnow до 15.3% (+6.4% с начала года), на которое был потрачен не только весь свободный денежный поток, но и часть накопленной на балансе наличности (в сумме 4 млрд руб). В итоге чистый долг Акрона с начала года увеличился на 1.8 млрд руб., а отношение Ч.Долг/EBITDA подросло с 1.7x до 1.9x – в основном со стороны снижения показателей прибыли компании. Доля краткосрочного долга превысила 40%, но риски рефинансирования Акрона, на наш взгляд, по-прежнему невысоки: даже без учета ликвидных инвестиций, доступная на балансе наличность полностью покрывает размер краткосрочного долга компании.

На рублевом рынке Акрон представлен пятью выпусками, наиболее ликвидный из которых - двухлетний Акрон БО-01 (YTM 8.59% / D 1.93 г.) по биду предлагает спред к ОФЗ на уровне 250 бп. Это обеспечивает премию порядка 50 бп к бумагам, обладающим более высоким кредитным рейтингом Магнита (S&P: BB/Stable) и Вымпелкома (BB/Ba3/-). На наш взгляд, облигации Акрона оценены справедливо, с учетом неплохих текущих кредитных метрик компании, и не обладают потенциалом роста котировок «выше рынка».

## Ключевые финансовые показатели Акрона по МСФО за 1П13

млн. руб.	1П13	1П12	%
Выручка	34 251	35 272	-2.9%
EBITDA*	8 818	9 954	-11.4%
Операционная прибыль	9 777	9 653	1.3%
Чистая прибыль	5 236	6 585	-20.5%
Рентабельность по EBITDA	25.7%	28.2%	-2.5 пп.
Операционная рентабельность	28.5%	27.4%	1.2 пп.
Чистая рентабельность	15.3%	18.7%	-3.4 пп.
Операц. ден.поток до изм. ОК	9 280	13 090	-29.1%
Чистый операцион. ден. поток	8 558	8 370	2.2%
CAPEX	6 640	6 681	-0.6%
Свободный денежный поток	1 918	1 689	13.6%
млн. руб.	1П13	2012	%
Активы	161 905	156 619	3.4%
в т.ч. ден. ср-ва и ликвид. цб	24 509	27 453	-10.7%
Долг	60 474	61 559	-1.8%
доля краткосрочного долга	40.2%	38.0%	5.9%
Чистый долг	35 965	34 106	5.5%
Капитал	82 814	79 120	4.7%
CAPEX/EBITDA	0.8x	0.7x	-
Долг/EBITDA LTM	3.2x	3.1x	-
Чистый долг/EBITDA LTM	1.9x	1.7x	-
EBITDA/Процентные платежи	4.8x	5.8x	-
Долг/Капитал	0.7x	0.8x	-

\*показатель скорректирован на неденежные и/или единоразовые доходы/расходы

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок

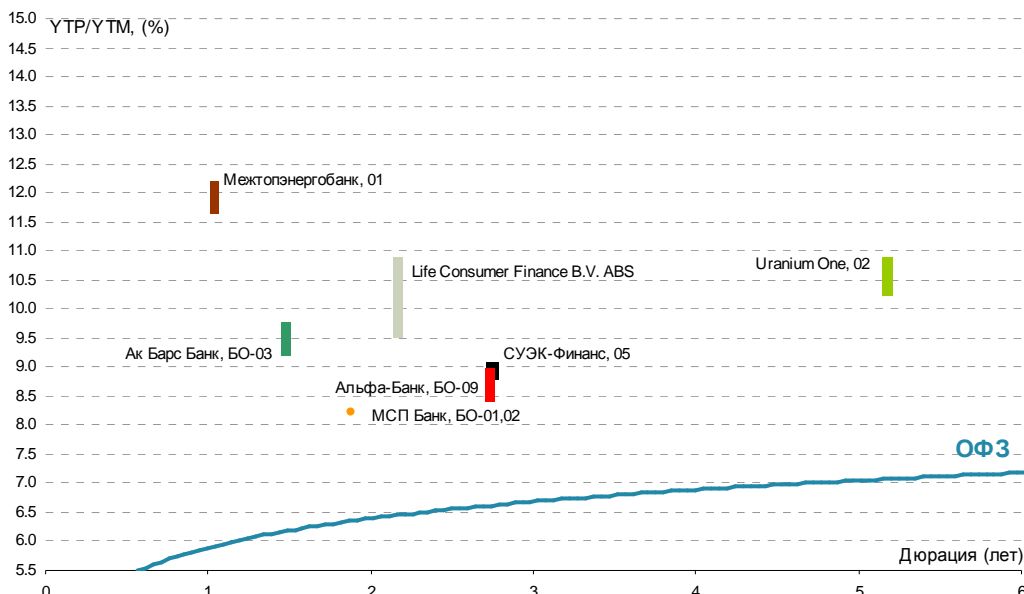
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МСП Банк, БО-01	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 3 г.
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	8.42-8.94	16.08.2013	20.08.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
СУЭК-Финанс, 05	NR	да	10 000	8.89	16.08.2013	22.08.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
Ак Барс, БО-03	- / B2 / BB-	да	5 000	9.20-9.73	20.08.2013	22.08.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 3 г.
Uranium One, 02	BB- / - / -	да	12 500	10.25-10.78	21.08.2013	23.08.2013	нет / 5.16 г.	7 лет / 10 лет
Межтопэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	11.57-12.10	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
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
ФК Открытие, 06	NR	нет	5 000	н/д / 100%	11.46-12.01	11.46	15.08.2013	нет / 1 г.
Ренессанс Кредит, БО-03 (вторичное)	B+ / B2 / B	да	1 158	1.3 / 100%	10.71-11.00	н/д	14.08.2013	нет / 1 г.
ФСК ЕЭС, 26	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЕЭС, 27	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
Хортекс-Финанс, БО-01	NR	нет	400	н/д / 100%	н/д	9.20	12.08.2013	нет / 2.69 г.
О1 Проперти Финанс, 01	NR	нет	6 000	2.0 / 100%	12.36-12.89	12.36	08.08.2013	нет / 2.60 г.
НЛМК, БО-12	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.16	8.16	06.08.2013	нет / 2.72 г.
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	12.89-13.32	12.63	05.08.2013	нет / 1 г.
НЛМК, БО-11	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.68-8.94	8.16	01.08.2013	нет / 2.72 г.
Газпромбанк, БО-05	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.00-8.11	8.00	01.08.2013	нет / 1.88 г.
ТКС-Банк, БО-06 (вторичное)	- / B2 / B+	да	846	2.2 / 100%	10.47-10.62	10.45	01.08.2013	нет / 1.85 г.
Национальный Капитал, 03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	9.73	31.07.2013	нет / 4.08 г.
РСХБ, 21	- / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.06-8.21	8.00	30.07.2013	нет / 1.88 г.
Ренессанс Кредит, БО-05	B+ / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	11.67-12.20	11.67	30.07.2013	нет / 1.42 г.
ММК, 19	- / Ba3 / BB+	да	5 000	2.8 / 100%	8.84-9.05	8.68	25.07.2013	нет / 2.70 г.
Русфинанс Банк, 13	- / Baa1 / BBB+	да	4 000	3.2 / 100%	8.52-8.84	8.26	24.07.2013	нет / 1.44 г.
Инвестпро, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	13.42	24.07.2013	нет / 3.82 г.
ЕАБР, 05	BBB / A3 / -	да	5 000	2.2 / 100%	7.74-7.90	7.85	24.07.2013	нет / 1.89 г.
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	да	5 000	4.2 / 100%	11.30-11.83	10.67	23.07.2013	нет / 1.42 г.
Локо-Банк, БО-05	- / B2 / B+	да	3 000	1.4 / 100%	9.05-9.31	9.20	23.07.2013	нет / 0.5 г.
Прайм Финанс, 01	NR	нет	11 750	н/д / 100%	12.89-13.96	12.36	23.07.2013	нет / 2.60 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.70	9.15	1.41	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.55	7.87	1.41	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.74	2.27	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спред к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		101.80	7.77	2.27	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.25	9.46	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.35	2.23	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.17	9.80	1.47	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.15	9.05	0.96	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.65	10.47	3.95	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию как к собственным бумагам сопоставимой дюрации (около 30 бп к выпуску БО-10), так и к выпускам основных игроков в рамках сегмента. Спред к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет около 40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 120-200 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.00	11.71	2.31	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 15.08.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.93	4.51	3.27	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		105.13	5.03	3.89	
VTB'18 (6.875)		107.18	5.16	4.12	
VTB'20		103.43	5.95	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.11	8.11	2.51	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	107.43	5.70	4.71	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к старшему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	98.98	6.40	2.57	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	94.25	9.54	3.89	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 250 бп премии к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит слишком широко
FESHRU'20		93.98	10.00	5.02	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.51	6.92	3.21	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 100 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18		107.75	7.50	3.81	

Данные в таблице по состоянию на 15.08.2013

### 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 спред 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 (УТW 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 Х5 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 (спред 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>

### Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

### Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

### Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Андрей Пашкевич	<a href="mailto:a.pashkevich@zenit.ru">a.pashkevich@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

## Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
	Иван Рыжиков	<a href="mailto:i.ryzhikov@zenit.ru">i.ryzhikov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Яков Петров	<a href="mailto:y.petrov@zenit.ru">y.petrov@zenit.ru</a>

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.