

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

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

#### ФосАгро (BBV-/ВааЗ/ВВ+): сильные результаты в операционном отчете за 9М13, бумаги компании оценены справедливо

Вчера один из ключевых мировых производителей фосфорсодержащих удобрений ФосАгро опубликовал операционный результаты за 9М13, которые мы оцениваем как сильные. В течение 9М13 ФосАгро удавалось поддерживать загрузку мощностей на близком к 100% уровне – компания стремилась ограничить негативное влияние снижения цен на удобрения за счет расширения выпуска и наращивания объема продаж. Так, по итогам 9М13 компания увеличила производство фосфорсодержащих удобрений и кормовых фосфатов на 6.5% г/г (до 3 426 тыс. тонн), азотных удобрений – на 17% г/г (до 921 тыс. тонн), тогда как выпуск апатитового концентрата сохранился на уровне прошлого года (5 905 тыс. тонн), а нефелинового концентрата – снизился на 9% г/г (до 718 тыс. тонн). В свою очередь, общие продажи удобрений по итогам 9М13 увеличились на 9.8% г/г (до 4 4711 тыс. тонн), в том числе объемы реализации фосфорсодержащих удобрений выросли на 7.7% г/г (до 3 481 тыс. тонн), азотных удобрений – на 18% г/г (до 930 тыс. тонн), тогда как отгрузки апатитового концентрата внешним покупателям снизились на 8.6% г/г (до 2 316 тыс. тонн). По итогам 1П13 ФосАгро за счет расширения производства удалось компенсировать негативное влияние динамики цен (рост рублевой выручки составил 6.7% г/г), мы полагаем, что по итогам 9М13 темпы роста выручки компании сохранятся на достигнутом по итогам 1П13 уровне.

Дебютный евробонд компании – PHORRU'18 (YTM 4.31/D 3.95) – торгуется со спрэдом около 155-160 бп к суверенной кривой, что дает дисконт 70-80 бп к сопоставимому по дюрации EUROCHEM'17 (YTM 5.00/D 3.72), что, на наш взгляд, является близким к справедливому уровню и свидетельствует о том, что бумаги ФосАгро уже не обладают существенным потенциалом роста котировок «выше рынка».

#### Ключевые операционные показатели ФосАгро за 9М13

Производство, тыс. тонн	9М13	9М12	%г
Апатитовый концентрат	5 905	5 847	1.0%
Нефелиновый концентрат	718	789	-9.0%
<b>Фосфоросодерж. удобрения</b>	<b>3 426</b>	<b>3 217</b>	<b>6.5%</b>
в том числе ДА ФМАФ	1 628	1 530	6.4%
НПК	1 284	1 257	2.1%
Сульфоаммофос	220	208	5.8%
ЖКУ	68	41	65.9%
КМКФ	183	181	1.1%
Сульфат калия	43	-	-
<b>Азотные удобрения</b>	<b>921</b>	<b>787</b>	<b>17.0%</b>
в том числе САФУ	109	65	67.7%
Аммиачная селитра	182	241	-24.5%
Карбамид	630	481	31.0%

Продажи, тыс. тонн	9М13	9М12	%г
Апатитовый концентрат*	2 316	2 534	-8.6%
Нефелиновый концентрат	718	778	-7.7%
<b>Фосфоросодерж. удобрения</b>	<b>3 481</b>	<b>3 231</b>	<b>7.7%</b>
в том числе ДА ФМАФ	1 683	1 518	10.9%
НПК	1 285	1 283	0.2%
Сульфоаммофос	230	210	9.5%
ЖКУ	59	34	73.5%
КМКФ	179	186	-3.8%
Сульфат калия	45	-	-
<b>Азотные удобрения</b>	<b>930</b>	<b>788</b>	<b>18.0%</b>
в том числе САФУ	110	50	120.0%
Аммиачная селитра	197	250	-21.2%
Карбамид	623	488	27.7%

ВСЕГО УДОБРЕНИЙ	4 411	4 019	9.8%
в т.ч. про-во ОАО «Апатит»	3 034	3 312	-8.4%
доля пр-ва ОАО «Апатит»	68.8%	82.4%	-13.6 пп

\* реализация внешним покупателям

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Корпоративные события

Евгений Чердаков  
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## НМТП (ВВ-/Ваз/-): слабые операционные результаты по итогам 9М13, бумаги НПК и ДВМП все еще выглядят более привлекательно

Вчера НМТП, крупнейший российский портовый оператор, опубликовал операционные результаты за 9М13. Мы оцениваем раскрытые показатели как слабые. По итогам 9М13 компания отчиталась о снижении грузооборота на 12.2% г/г (до 106.5 млн. тонн). Снижение консолидированного показателя в отчетном периоде было обусловлено, прежде всего, сокращением объемов перевалки сырой нефти на 18.7% г/г (до 69.4 млн. тонн), что, вероятно, связано с запуском в конце 2012 г. второй очереди ВСТО. Отметим, что по итогам 9М13 произошло заметное увеличение объемов перевалки нефтепродуктов, что частично компенсировало снижение объемов перевалки нефти в рамках сегмента – в результате сокращение объема перевалки по наливным грузам в целом за 9М13 составило 11% г/г (до 89 млн. тонн против 100 млн. тонн за 9М12). Негативное влияние на динамику общего грузооборота НМТП по итогам 9М13 также оказали результаты сегмента навалочных грузов. Объем перевалки сократился на 37.3% г/г (до 5.9 млн. тонн), что было вызвано, главным образом, снижением объемов перегрузки зерна, которые сократились почти в 3 раза по сравнению с прошлым годом (до 2.3 млн. тонн) на фоне слабой активности экспортеров в течение 1П13 в условиях низких запасов зерна и, как следствие, высоких внутренних цен. Впрочем, необходимо отметить, что как раз 3К13 оказался весьма успешным для зернового экспорта – за один квартал объемы перегрузки зерна составили около 1.8 млн. тонн против 0.5 млн. тонн за все 1П13. Результаты сегмента генеральных грузов за 9М13 оказали нейтральное влияние на показатели НМТП, объемы перевалки черных и цветных металлов, в целом, сохранились на уровне прошлого года. В свою очередь, объем перегрузки контейнеров по итогам 9М13 также сохранился на уровне прошлого года и составил около 459 тыс. TEU (-1.4% г/г).

Единственный обращающийся на рынке выпуск компании – НМТП БО-02 (УТМ 8.39%/D 1.41) – характеризуется ограниченной ликвидностью и индикативно торгуется со спрэдом около 220-230 бп к ОФЗ. На наш взгляд, бумаги НМТП, несмотря на сильных акционеров и устойчивый операционный профиль, все же уступают по привлекательности более ликвидным и близким по дюрации выпускам НПК БО-01/02, которые предлагают премию 20-30 бп к выпуску НМТП при сопоставимых кредитных рейтингах, а также заметно меньшем уровне долговой нагрузки. Кроме того, для высокорисковых инвесторов в качестве интересной альтернативы бумагам НМТП мы отмечаем дебютный рублевый бонд FESCO (ВВ-/В+) – ДВМП БО-02 (УТМ 9.58%/D 2.29), который за примерно годовое удлинение дюрации и более высокий кредитный риск предлагает, на наш взгляд, вполне щедрую компенсацию, составляющую (в терминах спрэда) около 100 бп.

### Динамика операционных показателей НМТП за 9М13

млн. тонн	9М13	9М12	%г
<b>ГРУЗОБОРОТ, ВСЕГО</b>	<b>106.5</b>	<b>121.3</b>	<b>-12.2%</b>
<b>Наливные грузы, всего</b>	<b>89.0</b>	<b>100.0</b>	<b>-11.0%</b>
Сырая нефть	69.4	85.4	-18.7%
Нефтепродукты	19.0	13.9	36.3%
Прочее	0.6	0.7	-17.2%
<b>Навалочные грузы, всего</b>	<b>5.9</b>	<b>9.4</b>	<b>-37.3%</b>
Зерно	2.3	6.4	-64.2%
Руда и ЖРС	1.5	1.3	10.6%
Минеральные удобрения	0.6	0.8	-22.3%
Сахар	0.7	0.6	18.8%
Уголь	0.7	0.1	x10.5
Прочее	0.2	0.2	-27.1%
<b>Генеральные грузы, всего</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>-1.0%</b>
Черные металлы и чугун	6.6	6.5	0.4%
Цветные металлы	0.8	0.8	-1.3%
Прочее	0.7	0.8	-12.7%
<b>Контейнеры, тыс. TEU</b>	<b>459</b>	<b>465</b>	<b>-1.4%</b>

Источник: Данные Компании,  
расчеты Банка ЗЕНИТ

# Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий Кирилл Сычев  
d.chepragin@zenit.ru k.sychev@zenit.ru

## Банк Петрокоммерц 09 (В+/В1/-): новый выпуск оценен справедливо и выглядит интересно уже по нижней границе доходности

Сегодня Банк Петрокоммерц открывает книгу заявок на выпуск облигаций серии 09 номинальным объемом 5 млрд руб. Сбор заявок продлится с 17 по 21 октября, а размещение на бирже – на 24 октября. Срок обращения выпуска составляет 5 лет. Ориентир по ставке купона составляет 8.95-9.25% годовых, что соответствует доходности к полторалетней оферте в диапазоне 9.15-9.46% годовых на дюрации 1.43 г.

Напомним, что по данным последней отчетности за 1П13 г. Банка Петрокоммерц произвел на нас довольно слабое впечатление. Банк заметно отстал от среднерыночных темпов роста кредитования: валовый кредитный портфель вырос всего на 2.4% к началу года. Несмотря на заявления менеджмента банка о смене курса на более маржинальные продукты уровень чистой процентной маржи остается в целом на довольно умеренном уровне (4.7% в 1П13 г.). В отчетности за 1П13 г. банк не раскрывал данные об NPL, но, учитывая увеличение резервов и показателя стоимости риска, можно сделать вывод, что качество портфеля ухудшилось по сравнению с началом года. Вследствие нескольких факторов, таких как: рост резервных отчислений, высокий уровень операционных расходов (Cost-to-Income – 0.74x), а также сокращение recovery от продажи проблемных кредитов, Петрокоммерц по итогам полугодия зафиксировал чистый убыток на сумму 1.5 млрд руб., что в конечном итоге негативно сказалось на уровне достаточности капитала 15.6% (-2.4 п.п. к началу года). В качестве сильной стороны Петрокоммерца можно отметить, что рост бизнеса банка традиционно финансируется преимущественно за счет привлеченных средств клиентов, при этом банк сохраняет достаточно сбалансированную структуру фондирования.

На текущий момент на рынке Банк Петрокоммерц представлен 4 выпусками. Наиболее близкие по дюрации к размещаемому выпуску является Петрокоммерц БО-01 (YTM по биду 9.00%/ D 1.32 г.) и БО-2 (YTM по биду 9.05%/ D 1.72 г.). Отметим, что в начале сентября Банк исполнил оферту по выпуску серии БО-01, в рамках которой было выкуплено 3,3% выпуска (порядка 100 млн руб.) по цене 100% от номинала. Маркетинговому диапазону доходности соответствует спред к ОФЗ на уровне 300-330 бп, предлагая минимальную премию (порядка 10-20 бп) по нижней границе доходности к текущим выпускам, что, на наш взгляд, является справедливым при размещении нового выпуска, и в целом делает Петрокоммерц 09 привлекательным, начиная с нижней границы диапазона доходности.

## ОАО Банк "Петрокоммерц"

### Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО Банк "Петрокоммерц"	
Рейтинги (S&P/M/F)	В+ / В1 / -	
Ломбардный список ЦБ	да	
Серия 09	5 000 млн. руб.	
Срок обращения	5 лет	
Оферта	Через 1.5 года @ 100%	
Купонный период	182 день	
Ориентир по купону	8.95-9.25% годовых	
Ориентир по УТР	9.15-9.46% годовых	
Дюрация	1.43 год	
Размещение на ФБ ММВБ	24 октября 2013 г.	
Организаторы	ОАО Банк "Петрокоммерц"	
Источник:	Данные	Компании,
	расчеты Банка ЗЕНИТ	

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

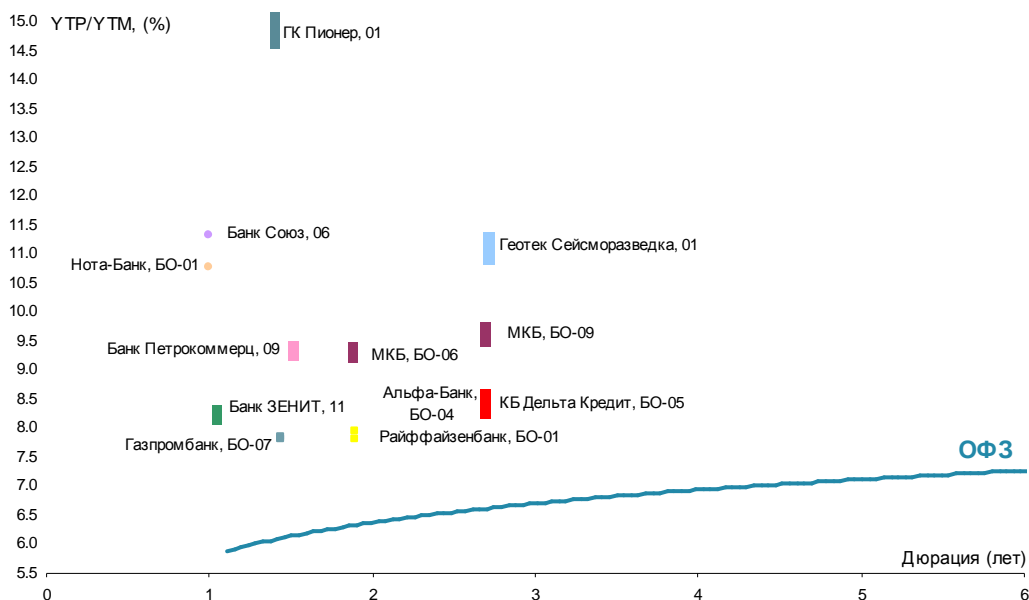
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Союз, 06	B / - / -	да	2 000	11.30	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Нота-Банк, БО-01	B / B2 / -	да	1 500	10.78	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
КБ Дельта Кредит, БО-05	BBB+ / Baa3 / -	да	5 000	8.58	15.10.2013	21.10.2013	нет / 2.71 г.	3 г. / 10 лет
ФСК ЕЭС, 29	BBB / Baa3 / -	да	20 000	н/д	17.10.2013	21.10.2013	н/д	н/д / 35 лет
Газпромбанк, БО-07	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	7.79-7.85	16.10.2013	22.10.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Банк ЗЕНИТ, 11	- / Ba3 / B+	да	5 000	8.16-8.42	18.10.2013	22.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Инвестпро, 03	NR	нет	5 000	н/д	18.10.2013	22.10.2013	н/д	н/д / 5 лет
Геотек Сейсморазведка, 01	B / - / -	да	3 000	10.78-11.30	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	9.15-9.46	21.10.2013	24.10.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 5 лет
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	9.10-9.41	22.10.2013	24.10.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
МКБ, БО-09	BB- / B1 / BB-	да	3 000	9.41-9.73	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	8.16-8.68	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	B- / - / -	да	1 500	15.56-16.64	25.10.2013	29.10.2013	нет / 2.51 г.	нет / 3 г.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	7.80-7.95	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 5 лет
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	14.49-15.03	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1.40 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
ЕАБР, 08	BBB / A3 / -	да	5 000	1.7 / 100%	7.85-8.00	7.80	16.10.2013	нет / 1.89 г.
СБ Банк, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	15.10.2013	нет / 1 г.
О'Кей, БО-04	- / - / B+	да	5 000	2.7 / 100%	9.46-9.73	9.10	15.10.2013	нет / 2.69 г.
НЛМК, БО-13	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	3.0 / 100%	8.42-8.68	8.21	14.10.2013	нет / 3.49 г.
Банк НФК, БО-02	B / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.57-12.10	11.83	14.10.2013	нет / 1 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	102.00	8.63	1.31	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.10	8.63	1.31	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.00	7.72	2.10	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спрэд к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		102.00	7.78	2.10	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.82	9.28	2.05	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.82	7.06	2.07	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	100.39	9.12	1.37	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.95	10.04	0.84	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.50	10.19	1.19	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. Спрэд 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	100.74	11.21	2.14	Дополнительные 150 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 16.10.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	106.29	4.04	3.19	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)		107.07	4.50	3.84	
VTB'18 (6.875)		109.35	4.60	3.95	
VTB'20		106.20	5.47	5.74	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.59	8.36	2.34	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.22	5.91	4.54	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	101.67	5.31	2.41	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.95	11.48	3.68	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом 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		87.81	11.45	4.77	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.63	6.23	3.05	Спрэды 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		109.53	7.00	3.65	

Данные в таблице по состоянию на 16.10.2013

# 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>

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

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.