

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

МТС (BB+/Ba2/BB+): позитивные результаты в отчетности за 9M13, однако бумаги компании не представляют особого интереса

Вчера МТС раскрыла финансовые результаты за 3К13 и 9M13 в целом, которые мы оцениваем умеренно-позитивно. Так, по итогам 9M13 выручка МТС увеличилась на 5% г/г (до 293.7 млрд. руб.), показатель OIBDA вырос на 7.3% г/г (до 130 млрд. руб.), рентабельность по OIBDA также немного выросла и составила 44.3% (+0.9 пп г/г). Основной доход традиционно генерирует бизнес на 2-х крупнейших для компании рынках России и Украины. Так, выручка российского бизнеса по итогам 9M13 выросла на 4.4% г/г, OIBDA – на 5.1% г/г, а маржа по OIBDA сохранилась на уровне прошлого года, составив 44.7%. Темпы роста в Украине были сопоставимы: выручка увеличилась на 3.4% г/г, OIBDA – на 4.9% г/г, а маржа по OIBDA немного увеличилась – до 51.8% (+0.7 пп г/г). Рост на основных рынках сопровождался расширением абонентской базы (на 3.4% г/г в России, на 11.4% г/г – в Украине, включая абонентов CDMA), при этом в России, в отличие от Украины, показатели ARPU и MOU в годовом сопоставлении также выросли. Наиболее существенным драйвером доходов для МТС, как и для всех крупнейших мобильных операторов, остается быстрорастущий сегмент мобильной передачи данных – здесь компания сохраняет лидирующие позиции. Так, выручка от мобильной передачи данных за 9M13 выросла в России на 41.1% г/г, в Украине – на 30.7% г/г, тогда как темы роста аналогичных доходов Вымпелкома в России составили 32.4% г/г, МегаФона – менее 25% г/г. Вместе с тем, компания актуализировала свой прогноз по темпам роста выручки на 2013 г. и сообщила, что ожидает рост по нижней границе озвученного ранее диапазона в 5-7%, сославшись на замедление российской экономики, при этом прогноз по уровню рентабельности по OIBDA, который должен составить более 43%, остался без изменений.

По итогам 9M13 чистый операционный денежный поток МТС вырос на 13.1% г/г (до 121.1 млрд. руб.), что на фоне сокращения капвложений на 18.9% г/г (до 43.9 млрд. руб.) позволило компании нарастить свободный денежный поток почти в 1.5 раза по сравнению с прошлым годом – до 77.2 млрд. руб. Капвложения МТС за 9M13 сохранились на достаточно умеренном уровне, составив 14.9% от выручки за период (или 33.8% от OIBDA), при этом план по CAPEX на 2013 г. предполагает расходы на уровне 20% от выручки, то есть запланированные инвестиции в течение года были профинансированы достаточно равномерно, а в 4K13 объем расходов сохранится на уровне предыдущих кварталов. Свободный денежный поток МТС за 9M13 был использован для погашения долга, финансирование оттока средств в связи с деконсолидацией Стрима, а также на пополнение запасов ликвидности на балансе. В результате, МТС продолжила сокращать долговую нагрузку, уровень которой снизился на конец 3K13 до 1x в терминах Чистый долг/EBITDA LTM (против 1.3x на начало года).

Евробонды МТС торгуются со средним спредом около 170 бп к суверенной кривой и выглядят несколько переоцененными, сохраняя дисконт порядка 100 бп к бумагам Вымпелкома (BB+/Ba3/-). В свою очередь, рублевые выпуски с дюрацией до 2-х лет предлагают средний спред к ОФЗ на уровне 150 бп, торгуясь с дисконтом около 30 бп к близким по дюрации выпускам Вымпелкома, что, на наш взгляд, близко к справедливому уровню. Рублевые бумаги МТС с дюрацией более 2-х лет предлагают более узкий спред по сравнению с короткими бумагами – около 120 бп к ОФЗ, то есть с минимальной премией 10-15 бп к длинным выпускам МегаФона (BBB-/Ba3/BB+), что не добавляет бумагам МТС привлекательности.

Ключевые финансовые показатели МТС по US GAAP за 9M13

млрд. руб.	9M13	9M12	% г
Выручка	293.7	279.8	5.0%
OIBDA*	130.0	121.2	7.3%
Операционная прибыль	74.5	70.4	5.8%
Чистая прибыль	60.9	13.4	4.5%
Рентабельность по OIBDA	44.3%	43.3%	0.9 пп
Операционная рентабельность	25.4%	25.2%	0.2 пп
Чистая рентабельность	20.7%	4.8%	15.9 пп
Чистый операц. ден. поток	121.1	107.1	13.1%
CAPEX	43.9	54.1	-18.9%
Свободный денежный поток	77.2	53.0	45.7%

млрд. руб.	9M13	2012	% г
Активы	485.7	455.0	6.7%
в т.ч. ден. ср-ва и ликвид. активы	56.4	26.0	x2.2
Долг**	223.4	232.1	-3.7%
доля краткосрочного долга	13.0%	11.9%	1.1 пп
Чистый долг**	167.0	206.1	-19.0%
Капитал	133.3	114.0	16.9%
CAPEX/Выручка	14.9%	23.3%	-
CAPEX/OIBDA	33.8%	54.8%	-
Долг/OIBDA LTM	1.4x	1.5x	-
Чистый долг/OIBDA LTM	1.0x	1.3x	-
Долг/Капитал	1.7x	2.0x	-

* показатель скорректирован на убытки от обесценения активов

** включает обязательства по финансовому лизингу

Источник: Отчетность Компании по US GAAP, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

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

МСП Банк, БО-03 и БО-04 (ВВВ/Ваа2/-) и Юникредит Банк, БО-10 (ВВВ/-/ВВВ): бумаги МСП Банк выглядят привлекательнее ввиду более высокой доходности

На первичном рынке наблюдается оживление предложения от категории заемщиков с инвестиционным рейтингом. Так вслед за РСХБ дочка ВЭБа, МСП Банк, открывает книгу заявок на участие в размещении двух выпусков облигаций серии БО-03 и БО-04 объемом 4 и 5 млрд руб. соответственно. Срок обращения выпусков составит 3 года. Ориентир по ставке купона составляет 8.2-8.5% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 8.42-8.68% годовых на дюрации 2.71 г. Дата размещения запланирована на 26 ноября.

Отметим также, что завтра другой высококлассный заемщик Юникредит банк начнет book building биржевых облигаций серии БО-10 объемом 10 млрд руб. Срок обращения – 5 лет, при этом условиями выпуска предусмотрена трехлетняя оферта. Индикатив по ставке купона – 8.00-8.20% годовых, что соответствует УТР на уровне 8.16-8.42% годовых на дюрации 2.72 г. Планируемая дата размещения – 26 ноября.

В целом на фоне собственных кривых (в случае МСП Банк в качестве benchmark рассматривается кривая ВЭБа), новые выпуски обоих эмитентов по нижней границе доходности оценены справедливо и не предлагают особых идей. Так ориентир по доходности МСП Банк, БО-03 и БО-04 предполагает спред к кривой ОФЗ в размере 185–210 б.п., что по нижней границе соответствует уровню недавно размещенного ВЭБ-Лизинг, 12 и 13 (УТМ 8.42%/ D 2.87 г.), предлагая премию порядка 30 бп к кривой ВЭБа. Что касается маркируемого ориентира доходности выпуска Юникредит Банк серии БО-10, то он дает спред к кривой ОФЗ на уровне 160-185 бп., при этом премия к кривой ОФЗ обращающихся выпусков в среднем составляет те же 160 бп. Сохраняющийся спрос на рынке на качественных заемщиков, что подтверждается успешным размещением выпусков ВЭБ-Лизинг, 12 и 13 (Bid cover составил 1.9), позволяет ожидать того, что предложения обоих эмитентов будут интересны инвесторам и разместятся в районе нижних границ ориентиров. На наш взгляд, ввиду более высоких ориентиров более привлекательно смотрятся бумаги МСП Банк.

МСП Банк БО-03, БО-04

Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО МСП Банк
Рейтинги (S&P/M/F)	ВВВ / Ваа2 / -
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-03	4 000 млн руб.
Серия БО-04	5 000 млн руб.
Оферта	нет
Срок обращения	3 года
Купонный период	182 дня
Ориентир по купону	8.2 - 8.5% годовых
Ориентир по УТМ	8.42 - 8.68% годовых
Дюрация	2.71 года
Организаторы	Sberbank CIB, ВЭБ Капитал, Росбанк

Источник: Данные Организатора

Юникредит Банк, БО-10

Основные параметры выпусков

Эмитент	ЗАО Юникредит Банк
Рейтинги (S&P/M/F)	ВВВ / - / ВВВ
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-10	10 000 млн руб.
Оферта	Через 3 года @ 100%
Срок обращения	5 лет
Купонный период	182 дня
Ориентир по купону	8.00 - 8.25% годовых
Ориентир по УТМ	8.16 - 8.42% годовых
Дюрация	2.72 года
Организаторы	Юникредит банк

Источник: Данные Организатора

Первичный рынок

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

РВК-Финанс 03: вторичное предложение выглядит привлекательно

Сегодня открывается книга заявок на участие во вторичном размещении единственного обращающегося сейчас на рынке займа ГК Росводоканал – РВК-Финанс 03. Инвесторам предлагаются облигации, выкупленные в рамках оферты (по номиналу), исполненной 14 ноября, объемом около 1 830 млн. руб. Срок до погашения выпуска составляет около 2-х лет, дальнейших оферт по выпуску не предусмотрено, купон до погашения установлен в размере 9.60% годовых. Вторичное размещение планируется провести по цене не менее 100%, ориентир по доходности к погашению составляет не более 9.83% годовых на дюрацию 1.83 года. Сбор заявок продлится до конца сегодняшнего дня, само вторичное размещение состоится завтра (21 ноября).

Напомним, что ГК Росводоканал является крупнейшим частным оператором объектов водопроводно-коммунального хозяйства и входит в состав Альфа-Групп. Материнская компания ГК Росводоканал – Ventrelt Holdings Ltd. – обладает недавно подтвержденным кредитным рейтингом BB-/Stable от Fitch. Эмитентом выпуска является SPV-компания РВК-Финанс, поручителями по займу выступают ключевые операционные компании ГК Росводоканал. Облигационному выпуску присвоен рейтинг эмиссии BB- от Fitch, выпуск включен в Ломбардный список ЦБ. Если обратиться к истории выпуска, то здесь стоит отметить, бумага была размещена в ноябре 2010 г. с трехлетней офертой, по итогам букбилдинга купон был установлен ниже изначального ориентира (9.25%-9.75% годовых) и составил 9% годовых. Сразу после размещения бумага продемонстрировала неплохой рост и в течение нескольких месяцев торговалась на бирже на уровне 102.70%-102.75% от номинала, однако на волне внешнего негатива из Европы и США летом 2011 г. скорректировалась до 96%-97% от номинала, прошла период восстановления и, в дальнейшем, торговалась на близких к номиналу уровнях.

С учетом повышения купона до 9.60% годовых на более короткой дюрации, на наш взгляд, вторичное предложение Росводоканала выглядит достаточно привлекательно как в сравнении с условиями первичного размещения, так и с учетом сложившихся сейчас на рынке уровней доходностей. Так, маркетируемый организаторами ориентир по цене вторичного размещения транслируется в спрэд не более 350 бп к ОФЗ, что близко к текущему среднему спрэду годовых бумаг Евраза (В+/Ва3/ВВ-), при этом нужно отметить, что модель бизнеса Росводоканала, хотя и достаточно специфична, в то же время, в отличие от Евраза, подразумевает стабильный, прогнозируемый и индексируемый денежный поток, при этом сам Росводоканал характеризуется достаточно устойчивым кредитным профилем (неплохой для отрасли уровень рентабельности, умеренный уровень долговой нагрузки, вполне комфортный график погашения долга, сильные акционеры). На наш взгляд, справедливый спрэд к ОФЗ для бумаг Росводоканала не превышает 300 бп, что соответствует доходности к погашению около 9.30% годовых. Исходя из этого, заявленная организаторами минимальная цена вторичного предложения (по номиналу) оставляет инвесторам достаточно широкое поле для маневра, позволяя рассчитывать на успешное размещение.

РВК-Финанс 03 (вторичное)

Основные параметры выпуска

Эмитент	ООО «РВК-Финанс»
Поручители	ООО «РВК-Инвест», ООО «Краснодар Водоканал», ООО «Тюмень Водоканал», ООО «Калужский областной водоканал»
Рейтинг эмиссии	Fitch: BB-
Ломбардный список ЦБ	Включен
Объем размещения	1 830 млн. руб.
Срок до погашения	2 года
Оферта	Нет
Купонные выплаты	Полугодовые
Купон до погашения	9.60% годовых
Ориентир по цене	Не менее 100% от номинала
Ориентир по УТМ	Не более 9.83% годовых
Дюрация	1.83 года
Тип размещения	Букбилдинг
Закрывание книги	20 ноября 2013 г.
Вторичное размещение	21 ноября 2013 г.
Организаторы	Банк «Открытие»/Номос-Банк, Райффайзенбанк

Источник: Данные Организаторов, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

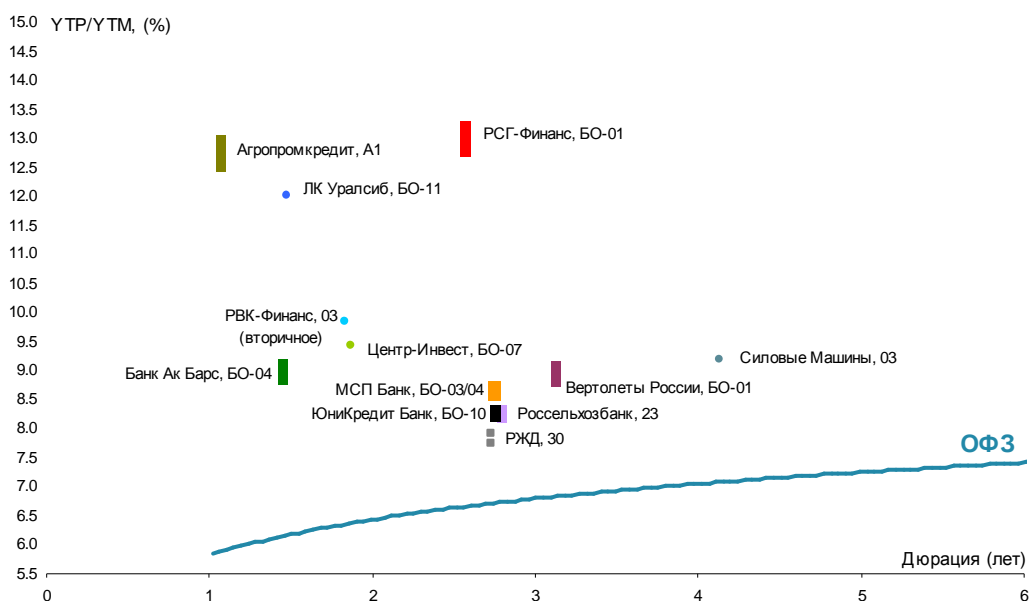
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / BB-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, 23	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	8.16-8.37	19.11.2013	22.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	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 / Baa2 / -	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 / Baa2 / -	да	5 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
Юникредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	8.16-8.42	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
Вертолеты России, БО-01	- / Baa2 / BB	да	10 000	8.78-9.10	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 10 лет
Агропромкредит, А1	- / B2 / -	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	- / B2 / BB-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Силловые Машины, ОЗ	- / Ba1 / -	да	5 000	не более 9.20	XX.12.2013	XX.12.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет

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
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Baa3 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Baa2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
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 / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Baa2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Baa3 / BB-	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, О1	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.34	1.21	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.27	8.38	1.21	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.80	10.82	2.57	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.41	13.68	1.95	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	13.66	1.96	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.86	9.35	1.27	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.96	9.38	1.20	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.40	10.25	1.09	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	100.07	11.46	2.16	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 19.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.39	3.96	3.10	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)		107.02	4.48	3.75	
VTB'18 (6.875)		109.33	4.56	3.86	
VTB'20		106.11	5.47	5.65	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.82	8.73	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.50	5.84	4.60	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+	101.61	5.31	2.31	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.44	11.07	3.76	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		88.96	11.20	4.93	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.91	6.77	3.88	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)		109.95	6.85	3.72	

Данные в таблице по состоянию на 19.11.2013

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	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

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.