

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

Чепрагин Дмитрий  
d.chepragin@zenit.ru

#### Банк ВТБ (BBB/Vaa1/BBB): нейтральный результаты за 3К13 г., бумаги банка выглядят интересно

Вслед за Сбербанком, который на прошлой неделе открыл сезон отчетности за 3К13г., вчера отчитался и ВТБ. В целом опубликованные данные произвели на нас нейтральное впечатление, основные кредитные метрики остались на уровне 2К13 г. Несмотря на довольно неплохие показатели роста бизнеса, ВТБ сохраняет отставание от хедлайнера российского банковского сектора по качеству портфеля и уровню эффективности банка. Так, по итогам 3к13 г. темпы роста валового портфеля составили 6.7% кв/кв, что было обусловлено, в первую очередь, ростом сегмента корпоративного кредитования (+6.9% кв/кв), при этом рост портфеля также был поддержан и со стороны розницы (+8% кв/кв). В тоже время быстрый рост кредитного портфеля и стабилизация капитала банка на уровне 2К13 г. стали причиной снижения показателя совокупной достаточности капитала и 1 уровня до 10.3% и 14.1% соответственно. Уровень просрочки не претерпел существенных изменений (NPL 90+ - 5.4%) и по-прежнему смотрится заметно хуже Сбербанка (3.2%) и среднеотраслевого показателя (NPL на начало ноября – 4.6%). Показатели рентабельности ВТБ также выглядели слабее Сбербанка: уровень рентабельности капитала вырос за счет увеличения процентных доходов и снижения резервов в 3к13 г. и составил 7.6% (ROaE Сбербанка в 3к13 г. – 21.4%), а чистая процентная маржа – 4.5% (NIM Сбербанка в 3к13 г. - 5.8%).

На рублевом рынке выпуски ВТБ смотрятся привлекательно на фоне сопоставимого по рейтингам ВЭБа (BBB/Vaa1/BBB). Бумаги ВТБ торгуются в среднем на уровне 160 бп. к кривой ОФЗ и предлагают премию к выпускам ВЭБа в размере 10-20 бп. В тоже время, в качестве более доходного аналога можно рассмотреть выпуски Газпромбанка (BBB-/Vaa3/BBB-), торгующегося в среднем на уровне 180 бп., что объясняется рейтинговой разницей и более скромными масштабами бизнеса. На рынке еврообондов сохраняется та же ситуацию, ВТБ предлагает наиболее высокую доходность в сегменте госбанков с одинаковыми кредитными рейтингами, обеспечивая 60-90 бп премии к бумагам ВЭБа (BBB/Vaa1/BBB) и Сбербанка (-/Vaa1/BBB). При этом более доходной альтернативой может выступить выпуск Газпромбанка (GPB'16), торгующийся со спредом к суверенной кривой в размере 210-220 бп.

#### Финансовые показатели Банк ВТБ по МСФО

млрд. руб.	3К13	2К13
Процентные доходы	176.1	167.4
Чист. %о доходов	82.9	76.5
Комиссионный доход	13.3	14.1
<b>Чистая прибыль</b>	<b>16.9</b>	<b>11.9</b>
Ликвидная позиция	339.7	608.9
Вложения в ценные бумаги	1042.5	1092.4
Чист. осудная задолженн	5630.7	5265.0
<b>ВСЕГО АКТИВЫ</b>	<b>8486.5</b>	<b>8355.8</b>
<b>Капитал</b>	<b>895.0</b>	<b>876.9</b>
Оптовое фондирование	2294.4	2147.1
Средства клиентов	4323.5	4312.8
Достаточность капитала	10.3%	11.0%
Достаточность капитала	14.1%	15.1%
Чистая % маржа	4.5%	4.4%
Опт. Фондир. (Долг+МБК)	0.27	0.27
Cost-to-income	0.49	0.50
NPL 90+/Кред. портфель	5.4%	5.5%
Резервы/NPL 90+	115.2%	114.2%
<b>ROaE</b>	<b>7.6%</b>	<b>5.7%</b>

Источник: Данные компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Корпоративные события

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

## АЛРОСА (ВВ-/Ва3/ВВ): неплохой финансовый отчет по итогам 9М13, бумаги компании могут представлять интерес

Вчера АЛРОСА, мировой лидер по добыче алмазов, опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 9М13, которую мы оцениваем позитивно. По итогам 9М13 компания увеличила выручку на 16.4% г/г (до 121.4 млрд. руб.), показатель EBITDA вырос на 6.3% г/г (51.3 млрд. руб.), в результате рентабельность по EBITDA немного снизилась и составила 42.2% (-4.0 пп г/г). Рост выручки АЛРОСА г/г за 9М13 был, в первую очередь, обеспечен за счет увеличения продаж ювелирных алмазов на 1/3 г/г (до 19.9 млн. карат), которое компенсировало снижение средней цены за 9М13 на 8.2% г/г (до 212.4 долл. за карат). В то же время, сокращение рентабельности по EBITDA было обусловлено снижением валовой маржи из-за опережающих темпов роста себестоимости продаж (на 26.6% г/г), в составе которой росли, в основном, затраты на ФОТ (на 16.4% г/г), топливо и энергию (на 15.1% г/г), материалы (на 21.3% г/г) и уплату НДС (на 21.6% г/г). Кроме того, на динамику операционной рентабельности оказал влияние и рост SG&A-расходов, которые увеличились на 26.6% г/г.

Отметим, что величина чистого операционного денежного потока АЛРОСА (за минусом уплаченных процентов) показала за 9М13 весьма впечатляющий рост, увеличившись на 42.7% г/г (до 21.6 млрд. руб.), этому способствовали как рост продаж компании, так и снижение инвестиций в оборотный капитал по сравнению с прошлым годом. Тем не менее, этого было недостаточно для компенсации эффекта от роста капитальных расходов, которые за 9М13 увеличились на 12.3% г/г (до 23.8 млрд. руб. или 0.5x EBITDA за 9М13), что привело к формированию отрицательного свободного денежного потока примерно на 2.2 млрд. руб. (за 9М12 его значение также было отрицательным на уровне 6 млрд. руб.). Впрочем, этот небольшой дефицит АЛРОСА легко закрыла за счет поступлений от продажи непрофильных активов на 2.1 млрд. руб.

На конец 3К13 долг компании увеличился на 20.7% по сравнению с началом года и составил около 148 млрд. руб., при этом доля краткосрочных обязательств в структуре долга выросла до 33.8% (+7.4 пп к началу года). Увеличение долга нужно было компании для финансирования дивидендных выплат, которые составили за 9М13 около 8.9 млрд. руб., и приобретение алмазодобывающих активов примерно за 7 млрд. руб. (покупка ОАО «Нишне-Ленское»). В результате увеличения долга, ожидаемо выросла и долговая нагрузка, которая на конец 3К13 достигла 2.2x (в терминах чистый долг/EBITDA LTM) против 1.9x на начало года. В этой связи можно отметить, что, несмотря на быстрый рост, долговая нагрузка компании все еще сохраняется на приемлемом уровне и соответствует, например, показателям качественных заемщиков в металлургическом секторе (НЛМК, Северсталь, ММК). Мы не ожидаем дальнейшего роста долговой нагрузки АЛРОСА по итогам 4К13, поскольку ее операционного денежного потока должно быть вполне достаточно для выплаты процентов по долгу и покрытия капвложений (составят, по нашим оценкам, около 6 млрд. руб.). Кроме того, после успешно проведенного в октябре SPO, компания получила около 5.2 млрд. руб. от продажи казначейских акций, которые являются источником дополнительной ликвидности и могут быть использованы, в том числе, и для погашения долга.

Длинный евробонд ALRSRU'20 (YTM 5.78/D 5.52) торгуется со спрэдом около 210 бп к суверенной кривой – с дисконтом порядка 30 бп к более короткому выпуску Совкомфлота (-/Ва3/ВВ-). Вместе с тем, ALRSRU'20 выглядит достаточно интересно на фоне бумаг БК «Евразия» (ВВ-/ВВ+), которая обладает близкими рейтингами, но, в то же время, не является госкомпанией. Так, премия ALRSRU'20 к чуть более короткому EDCLLI'20 (YTM 5.41/D 5.49) составляет сейчас порядка 40 бп. Кроме того, ALRSRU'20 предлагает достаточно неплохую премию в 40-60 бп к евробондам производителей сельхозудобрений, Уралкалию (BBB-/Ваа3/BBB-) и ФосАгро (BBB-/Ваа3/ВВ+). Но здесь, все же, необходимо добавить, что выпуски URKARM'18 (YTM 4.73/D 4.07) и PHORRU'18 (YTM 4.35/D 3.82) характеризуются меньшей дюрацией и обладают инвестиционными рейтингами. Рублевые бумаги АЛРОСА сосредоточены на участке кривой с дюрацией 1.4-1.8 года, их средний спрэд к ОФЗ составляет 130-140 бп, что находится примерно на уровне спрэдов более длинных выпусков других эмитентов с госучастием и «ВВ»-рейтингами (Аэрофлот, ТрансКонтейнер). На наш взгляд, рублевые выпуски АЛРОСА могут представлять интерес в рамках диверсификации портфеля.

## Ключевые финансовые показатели АЛРОСА по МСФО за 9М13

млн. руб.	9М13	9М12	%г
Выручка	121 378	104 319	16.4%
ЕБИТДА	51 269	48 241	6.3%
Операционная прибыль	42 546	39 397	8.0%
Чистая прибыль	22 936	24 839	-7.7%
Рентабельность по EBITDA	42.2%	46.2%	-4.0 пп
Операционная рентабельность	35.1%	37.8%	-2.7 пп
Чистая рентабельность	18.9%	23.8%	-4.9 пп
Операц. ден.поток до изм. обор. кап.	49 471	46 727	5.9%
Чистый операцион. денеж. поток*	21 587	15 123	42.7%
CAPEX	23 751	21 152	12.3%
Свободный денежный поток	(2 164)	(6 029)	-64.1%

млн. руб.	9М13	2012	%г
Активы	347 198	304 709	13.9%
в т.ч. денежные средства	7 304	6 242	17.0%
Долг	148 078	122 701	20.7%
доля краткосрочного долга	33.8%	26.4%	7.4 пп
Чистый долг	140 774	116 459	20.9%
Капитал	148 411	131 501	12.9%
CAPEX+M&A	30 740	62 806	-
CAPEX/EBITDA	0.5x	0.5x	-
(CAPEX+M&A)/EBITDA	0.6x	1.0x	-
Долг/EBITDA LTM	2.3x	2.0x	-
Чистый долг/EBITDA LTM	2.2x	1.9x	-
EBITDA/Процентные платежи	8.3x	8.0x	-
Долг/Капитал	1.0x	0.9x	-

\* за вычетом процентных платежей

Источник: отчетность Компании по МСФО, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Динамика операционных результатов АЛРОСА в 1П13

млн. карат	9М13	9М12	%г
Добыча алмазов	27.1	25.4	6.7%
Реализация алмазов	27.2	22.3	22.0%
т.ч. ювелирных	19.9	15.0	32.7%
технических	7.2	7.3	-1.4%
Ср. цена реализ. алмазов, \$/карат	158.5	159.3	-0.5%
ср. цена реализ. ювел. алмаз., \$/карат	212.4	231.4	-8.2%
ср. цена реализ. техн. алмаз., \$/карат	11.6	11.2	3.6%

Источник: отчетность Компании по МСФО, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

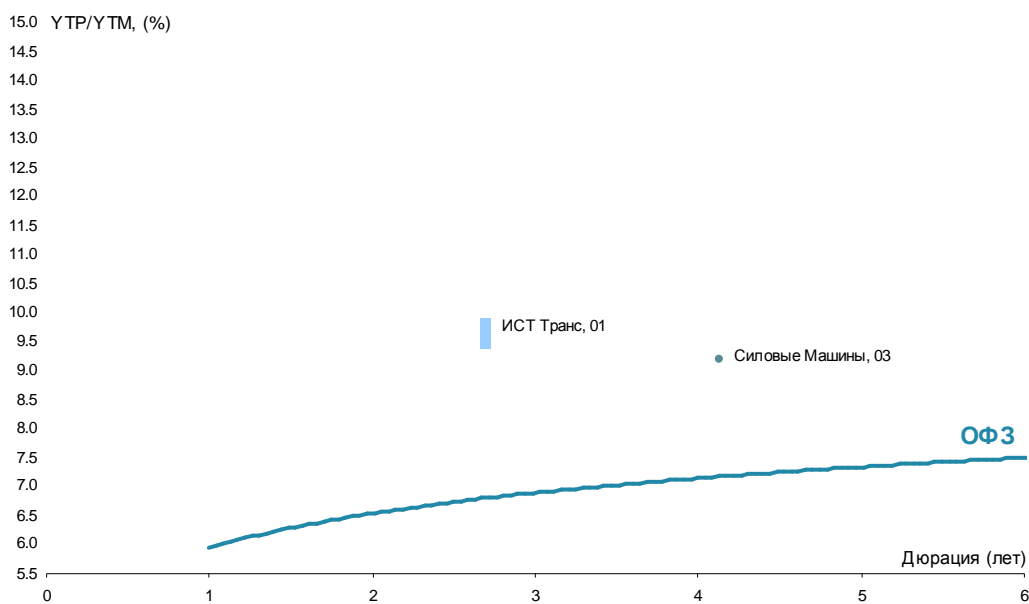
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ИСТ Транс, 01	- / В3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Силловые Машины, 03	- / Ва1 / -	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, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Ваа1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Ва2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Ваа3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Ваа1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Ваа1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	26.11.2013	нет / 2.59 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Ваа2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Ваа2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Ваа1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	7.74-7.90	7.85	26.11.2013	нет / 2.73 г.
Юникредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.26	26.11.2013	нет / 2.72 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.26	22.11.2013	нет / 2.72 г.
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / BB-	да	1 834	1.1 / 100%	не более 9.83	9.83	21.11.2013	нет / 1.83 г.
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	- / Ва3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / В3 / -	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 / Ваа1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Ва2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ва3 / BB-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.60	8.69	1.17	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.59	8.69	1.17	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.25	11.98	2.52	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	99.50	10.44	1.92	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		99.70	10.33	1.92	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.85	9.23	1.23	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.50	16.76	1.16	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.01	11.36	1.05	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	100.49	11.54	2.12	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 04.12.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.37	3.95	3.06	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)		106.96	4.48	3.71	
VTB'18 (6.875)		108.96	4.64	3.95	
VTB'20		105.26	5.61	5.61	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.61	8.85	2.29	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.56	5.82	4.56	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+	102.39	4.96	2.34	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.48	11.08	3.72	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		89.43	11.10	4.89	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.79	6.80	3.84	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)		109.58	6.92	3.68	

Данные в таблице по состоянию на 04.12.2013

# 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 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>

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.