

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

 Евгений Чердаков
 e.cherdakov@zenit.ru

 Кирилл Сычев
 k.sychev@zenit.ru

Магнит (S&P: BB+/Negative): позитивный отчет за 1K15, облигации компании торгуются на справедливых уровнях

Вчера Магнит опубликовал данные по выручке и прибыли за 1K15, отчитавшись о хорошей динамике финансовых результатов, но, в отличие от отчитавшейся чуть ранее Х5, не преподнесла каких-либо сюрпризов. Выручка Магнита по итогам 1K15 выросла на 33.4% г/г (до 218.8 млрд. руб.), тогда как EBITDA выросла на 37.1% г/г (до 20.4 млрд. руб.). Рентабельность по EBITDA в 1K15 составила 9.3% (+0.2 пп г/г), почти не изменившись по сравнению с прошлым годом.

Рост финансовых результатов Магнита за 1K15 был обусловлен расширением торговых площадей, которые увеличились на 21.6% г/г (до 3 733 тыс.кв.м), а также хорошей динамикой сопоставимых продаж. Так, сопоставимые продажи выросли в 1K15 на 14.5% г/г, главным образом, за счет увеличения среднего чека на 14% г/г в связи с высокими темпами продуктовой инфляции. Отметим, что рост количества покупок в прошлом квартале был довольно скромным по ключевым форматам сети, в то же время, хорошо уже то, что Магниту удалось избежать оттока покупателей не только из дискаунтеров (что было вполне ожидаемо), но и из гипермаркетов. В целом, Магнит опубликовал достаточно неплохой отчет, однако он вряд ли вызовет сильный ажиотаж у инвесторов, в отличие от квартальных результатов Х5, которая, без преувеличения, на этот раз «прыгнула выше головы», отчитавшись за 1K15 о давно забытых темпах роста и обогнав Магнит по темпам увеличения сопоставимых продаж.

Отметим, что вместе с публикацией отчета Магнит повысил прогноз по объемам капвложений на 2015 г, инвестиции оцениваются теперь в 80 млрд. руб., то есть на 23% выше прежнего ориентира (65 млрд. руб.). При этом количество магазинов к открытию не изменилось, выросла доля объектов в собственности. Что же касается динамики ключевых показателей, то Магнит уточнил прогноз по росту выручки в рублях на 2015 г до 28-32% г/г (ранее 26-32% г/г, в 2014 г рост составил 31.6% г/г), а прогноз по уровню рентабельности по EBITDA сохранен в достаточно широком диапазоне 9.5-11.0% и будет уточнен после 1П15. Долговая нагрузка на конец года ожидается на уровне 0.9х-1.0х в терминах чистый долг / EBITDA (на конец прошлого года показатель составлял 0.6х). Позитивным для Магнита событием стало также повышение в этом месяце на одну ступень рейтинга компании от агентства S&P: с «BB» до «BB+». S&P объяснило повышение рейтинга уверенным ростом прибыли компании и сильным генерируемым денежным потоком, а также ожиданиями, что компания сохранит невысокую долговую нагрузку. «Негативный» прогноз рейтинга отражает аналогичный прогноз по суверенному рейтингу.

Облигаций Магнита характеризуются не очень высокой ликвидностью, при этом их дюрация не превышает 1 г. Бумаги индикативно торгуются со спрэдом 70-100 бп к кривой ОФЗ и, на наш взгляд, оценены справедливо. В то же время, облигации Х5, после сильного квартального отчета, торгуются со спрэдом 100-140 бп к ОФЗ, предлагая, на наш взгляд, минимально справедливую премию к бумагам Магнита.

Ключевые операционные и финансовые показатели Магнита за 1K15

млн. руб.	1K15	1K14	%%
Выручка, в т.ч.	218 756	163 990	33.4%
Магазины у дома	162 596	126 020	29.0%
Гипермаркеты	38 731	29 590	30.9%
Валовая прибыль	59 116	44 666	32.4%
EBITDA	20 395	14 880	37.1%
Чистая прибыль	9 478	6 988	35.6%
Валовая рентабельность	27.0%	27.2%	-0.2 пп
Рентабельность по EBITDA	9.3%	9.1%	0.2 пп
Чистая рентабельность	4.3%	4.3%	0.1 пп

	1K15	1K14	%%
Всего магазинов, в т.ч.	10 120	8 256	-
Магазины у дома	8 581	7 341	16.9%
Гипермаркеты	196	165	18.8%
Семейные магазины	104	50	x2.1
Магазины drogery	1 239	700	77.0%
Торговая площадь, тыс.кв.	3 733	3 069	21.6%
Магазины у дома	2 755	2 350	17.2%
Гипермаркеты	577	494	16.8%
Семейные магазины	116	58	x2.0
Магазины drogery	285	167	70.7%

LFL-прирост 1K15 к 1K14	Выручка, RUR	Ср.чек, RUR	Трафик
Итого по Компании	14.53%	13.97%	0.49%
Магазины у дома	14.06%	13.87%	0.17%
Гипермаркеты	14.91%	14.38%	0.47%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные события

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

ММК (-/Ba3/BV+): нейтральный операционный отчет по итогам 1K15, бумаги компании малоликвидны

Вчера ММК опубликовал операционные результаты за 1K15, которые, в целом, мы оцениваем нейтрально. Так, выплавка стали по итогам 1K15 сохранилась почти на уровне прошлого года, составив 3.2 млн. тонн (+1.3% г/г). В то же время, выпуск чугуна на ММК снизился на 9.5% г/г (до 2.35 млн. тонн) из-за капитального ремонта одной из доменных печей в 1K15. Производство ЖРС за 1K15 сократилось на 5.2% г/г (до 763 тыс. тонн), а коксующегося концентрата – на 16.6% г/г (до 594 тыс. тонн). Заметное сокращение производства концентрата было связано с перемонтажом лав и консервацией одной из трех принадлежащих Белону шахт, ММК намерена в течение года компенсировать это снижения за счет увеличения добычи на прочих шахтах.

Производство товарной металлопродукции в 1K15 составило, в общем, около 3.1 млн. тонн (+1% г/г), сохранившись на уровне прошлого года. В то же время, в отгрузках выросла доля более дорогой продукции (до 40.4% против 37.6% в 1K14), а также увеличилась доля отгрузок на экспорт (до 22.7% против 21% в 1K14). Так, отгрузки толстого листа в 1K15 выросли более чем на треть г/г (до 265 тыс. тонн), оцинкованного проката – на 12.1% г/г (до 371 тыс. тонн), а производство проката с полимерным покрытием выросло на 14.9% г/г (до 162 тыс. тонн). Прирост по этим позициям компенсировал сокращение выпуска проката по итогам 1K15. В прошлом квартале выпуск горячекатаного проката сократился на 4.1% г/г (до 1.3 млн. тонн), а холоднокатаного проката – на 6.8% г/г (до 341 млн. тонн). Увеличение заказов на толстый лист в 1K15 со стороны производителей труб обусловлено выполнением ими контрактов по крупным инфраструктурным проектам («Сила Сибири», «Южный коридор» и проч.). Рост продаж проката с покрытиями в 1K15 связан с закупками трейдеров для пополнения складских запасов, которые в этом году начались ранее обычного на ожиданиях роста внутренних цен до уровня экспортного паритета.

Несмотря на восстановление цен на металлопродукцию на внутреннем рынке, начиная со 2П14, средние долларовые цены реализации ММК в 1K15 снизились, в среднем, на 17.9% г/г, что было обусловлено значительной девальвацией рубля. Так, долларовые цены тонны проката в 1K15 снизились примерно на 20% г/г, цены проката с покрытиями снизилась на 19-21% г/г, тогда как снижение для толстого листа составило только 6% г/г. Исходя из данных по динамике производства и цен, мы полагаем, что финансовые результаты ММК в 1K15 все так же будут испытывать давление снижающихся долларовых цен, выручка компании сократится на 10% г/г, тогда как EBITDA сохраниться на уровне прошлого года, либо покажет рост из-за сокращения рублевых издержек в долларовой отчетности компании.

На публичном рынке сейчас осталось лишь 2 выпуска компании (ММК 18, ММК 19) номиналом по 5 млрд. руб., при этом оба выпуска малоликвидны. Относительно крупные сделки проходили только в более коротком ММК 18 (дюрация около 0.5 г) со спрэдом 160-200 бп к кривой ОФЗ, тогда как биды по бумаге стоят куда шире – со спрэдом 280 бп к ОФЗ. В более длинном ММК 19 с годовой дюрацией почти нет сделок, биды по бумаге стоят в достаточно широком диапазоне и транслируются в спрэд к ОФЗ в рамках 310-510 бп. В то же время, например, биды по выпускам НЛМК (BV+/Ba1/BVV-) с годовой дюрацией стоят со спрэдом около 340 п к ОФЗ.

Динамика операционных показателей ММК

Производство, тыс. тонн	1K15	1K14	%г
Железородное сырье	763	805	-5.2%
Концентрат коксующихся углей	594	712	-16.6%
Чугун	2 357	2 604	-9.5%
Сталь	3 228	3 188	1.3%
Товарная металлопрод. ММК, вкл.	2 844	2 822	0.8%
Листовой прокат г/к	1 280	1 340	-4.5%
Сортной прокат	440	449	-2.0%
Слябы и заготовки	20	7	x2.9
HVA-продукция, в т.ч.	1 103	1 025	7.6%
Листовой прокат х/к	341	366	-6.8%
Толстый лист (стан 5 00	265	197	34.5%
Оцинкованный прокат	270	239	13.0%
Прокат с полимерн. пок	105	96	9.4%
Прочее	122	127	-3.9%
Тов. металлопрод. ММК Metalurji, в	175	149	17.4%
Листовой прокат г/к	16	12	33.3%
HVA-продукция, вкл.	158	137	15.3%
Оцинкованный прокат	101	92	9.8%
Прокат с полимерн. пок	57	45	26.7%
Тов. металлопрод. ММК-Метиз, вкл.	104	119	-12.6%
из продукции ММ	103	117	-12.0%
Производство, тыс. тонн	1K15	4K14	%г
Железородное сырье	763	815	-6.4%
Концентрат коксующихся углей	594	886	-33.0%
Чугун	2 357	2 476	-4.8%
Сталь	3 228	3 072	5.1%
Товарная металлопрод. ММК, вкл.	2 844	2 776	2.4%
Листовой прокат г/к.	1 280	1 236	3.6%
Сортной прокат	440	450	-2.2%
Слябы и заготовки	20	4	x5.0
HVA-продукция, в т.ч.	1 103	1 086	1.6%
Листовой прокат х/к	341	360	-5.3%
Толстый лист (стан 5 00	265	237	11.8%
Оцинкованный прокат	270	290	-6.9%
Прокат с полимерн. пок	105	88	19.3%
Прочее	122	111	9.9%
Тов. металлопрод. ММК Metalurji, в	175	172	1.7%
Листовой прокат г/к	16	15	6.7%
HVA-продукция, вкл.	158	157	0.6%
Оцинкованный прокат	101	89	13.5%
Прокат с полимерн. пок	57	68	-16.2%
Тов. металлопрод. ММК-Метиз, вкл.	104	101	3.0%
из продукции ММ	103	101	2.0%

Источник: Данные Компании,
расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные события

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

РУСАЛ (NR): сильный операционный отчет по итогам 1K15, бумаги компании малоликвидны

Вчера РУСАЛ опубликовала данные по производству и продажам за 1K15. Рост производства алюминия в прошлом квартале составил 1.9% г/г (до 900 тыс. тонн), тогда как продажи металла росли опережающими темпами – на 11.1% г/г (до 942 тыс. тонн). Отметим, что в 1K15 заметно выросла также и средняя цена реализации алюминия, которая составила 2 282 долл. за тонну (рост на 11.8% г/г). Увеличение этих показателей во многом обусловлено эффектом низкой базы: объемы продаж алюминия устойчиво сокращались на протяжении последних 2-х лет, а улучшение ценовой конъюнктуры началось лишь во 2П14, и то благодаря увеличению премий за немедленную поставку, а не биржевых цен. Кроме того, увеличение отгрузок в 1K15 было связано с компенсацией недопоставленных объемов металла в 4K14 из-за неблагоприятных погодных условий в портах. На фоне одновременного роста цен и увеличения продаж в 1K15, мы полагаем, что рост выручки РУСАЛа по итогам прошлого квартала составит 20-25% г/г, тогда как показатель EBITDA увеличится в 2.5 раза г/г благодаря росту выручки и эффекту от девальвации рубля, поскольку основная часть издержек компании номинирована в национальной валюте. В то же время, менеджмент РУСАЛа охарактеризовал скачок биржевых цен на алюминий и премий в прошлом году как временное явление, с начала этого года спотовые цены на металл снижались относительно пиковых значений 4K14 (текущий спот – около 1 834 долл./тонна против 2 082 долл./тонна в декабре). В этой связи производство алюминия в 2015 г пока предполагается сохранить на уровне прошлого года (около 3.6 млн. тонн), а, в случае дальнейшего ухудшения ценовой конъюнктуры, выпуск может быть снижен на 200 тыс. тонн (на 5.6% к уровню 2014 г). Напомним, РУСАЛ сокращает производство уже на протяжении последних 2-х лет, в 2014 г снижение составило 6.6% г/г (на 256 тыс. тонн), а в 2013 г – 7.6% г/г (на 316 тыс. тонн).

Оба рублевых выпуска РУСАЛа характеризуются весьма низкой ликвидностью и индикативно торгуются в достаточно широком диапазоне – с премией 340-520 бп к ОФЗ, что, впрочем, на наш взгляд, даже по верхней границе недостаточно для компенсации ассоциированных с компанией рисков, обусловленных все еще высокой долговой нагрузкой и неясными перспективами отрасли.

Динамика операционных показателей РУСАЛа в 1K15

тыс. тонн	1K15	1K14	%г
Производство алюминия	900	883	1.9%
Производство глинозема	1 808	1 814	-0.3%
Производство нефелинов. ру	1 066	1 070	-0.4%
Производство бокситов	3 124	2 882	8.4%

Источник: Данные Компании,
расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные события

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

Группа ЛСР (-B2/B): операционные данные за 1K15 отражают углубление спада на рынке жилья, облигации компании сохраняют преимущества в виде короткого срока и сильной позиции компании в части краткосрочной ликвидности

Вчера Группа ЛСР опубликовала операционные результаты за 1K15. Представленные данные показывают быстрое сокращение спроса на жилье и сохраняющуюся стагнацию в сегменте строительно-монтажных работ.

Результаты компании в сегменте девелопмента в 1K15 в целом выглядят удручающе: сокращение объемов новых контрактов г/г составило более 50% по площади, при этом фактор увеличения цен смягчил спад до -37% г/г в денежном выражении. В региональном разрезе снижение носило фронтальный характер и варьировалось от -58% на ключевом рынке Санкт-Петербурга до -19% на рынке Москвы. Единственным сегментом, показавшим условно-положительную динамику, стало элитное жилье на рынке Санкт-Петербурга, где рост новых контрактов в денежном выражении составил +31% г/г при сокращении реализуемых площадей на 9%. Стоит отметить, что резкое замедление спроса в сегменте девелопмента компания зафиксировала еще в 3K14 – вместе с ростом ставок и ужесточением условий ипотечного рынка. Данные за 4K14 были искажены разовым фактом заключения 9 государственных контрактов на продажу квартир площадью 94 тыс. м в декабре 2014г., без учета которого снижение продаж г/г составило бы около 1%. Текущие данные, по сути, отражают углубление спада.

Объем работ ЛСР, выполненный в рамках сегмента СМР в 1K15, также ушел в зону отрицательных значений в годовом сопоставлении (-2.7%) в основном за счет рынков Москвы и Екатеринбурга, где суммарное снижение составило 9% г/г. В сегменте строительных материалов также преобладало снижение объемов реализации, за исключением продаж кирпича (+52% г/г), где рост обусловлен фактором приобретения Рябовского кирпичного завода в конце 2013 г. и повышения показателей его загрузки в течение 2014 г.

В целом результаты компании соотносятся с общей динамикой показателей жилищного строительства, где также последовательно развивается спад.

Биды в выпуске ЛСР БО-4 находятся на уровне УТМ 14.8%, сделки проходят на уровне УТМ 14.1% при дюрации 0.7г., что, как минимум, 150 бп ниже выпуска ЛенСпецСМУ, имеющего полуторалетнюю дюрацию. Преимуществом выпуска ЛСР является более короткий срок, а также сильная позиция компании в части краткосрочной ликвидности.

Ключевые операционные показатели Группы ЛСР за 2014

	1K15	1K14	%%
Девелопмент (тыс. м2)			
Новые контракты	130	264	-50.8%
Санкт-Петербург	79	190	-58.4%
Москва	30	37	-18.9%
Екатеринбург	22	38	-42.1%
Ввод в эксплуатацию	-	60	-
Передача покупателям	н/д	н/д	-
Строительство (тыс. м2)			
Объем СМР, включая	220	226	-2.7%
Санкт-Петербург	138	140	-1.4%
Москва	46	50	-8.0%
Екатеринбург	34	38	-10.5%
Строительные материалы			
Щебень и песок (тыс. м3)	2 906	2 863	1.5%
Товарн. бетон, ЖБИ (тыс. м3)	281	393	-28.5%
Кирпич (млн. штук)	79.0	52.0	51.9%
Газобетон (тыс. м3)	264	283	-6.7%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

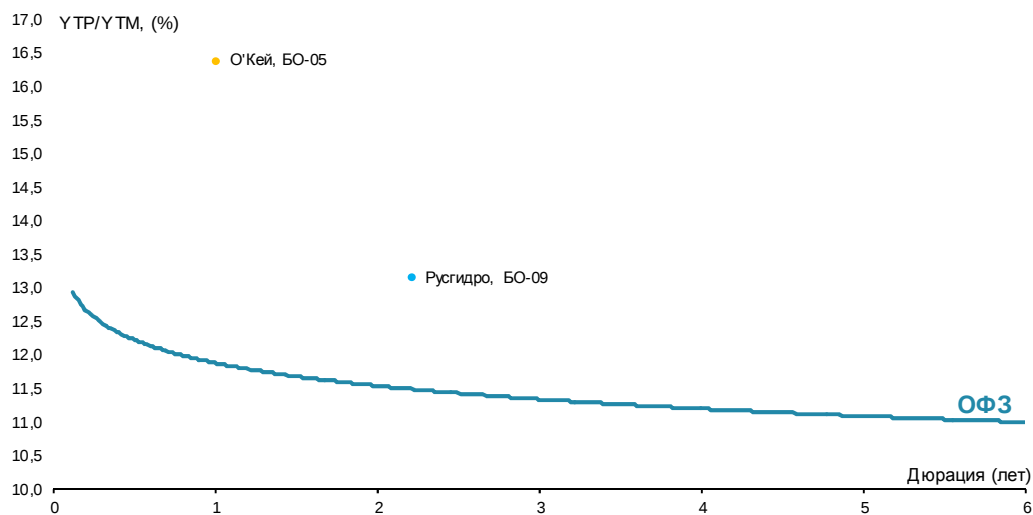
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Офер Погаше
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000	16.37	21.04.2015	28.04.2015	нет / 1 г	1 г / 5.
Русгидро, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	10 000	13.16	22.04.2015	28.04.2015	нет / 2.21 г	2.5 г / 10

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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортиз Дюра
ЛК Уралсиб, БО-20	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.
ЛК Уралсиб, БО-21	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.
АИЖК, БО-03	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.92-14.48	13.10	20.04.2015	нет / 1.
Банк Пересвет, БО-04	B+ / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.11-18.68	18.11	17.04.2015	нет / 0
Банк ФК Открытие, БО-П02	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015	нет / :
Банк ФК Открытие, БО-П01	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.75-16.25	16.00	14.04.2015	нет / 0
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ B+	да	3 000	1.5 / 100%	18.11-18.68	18.11	09.04.2015	нет / 0
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ba3 / BB-	да	5 000	2.2 / 100%	17.18-17.45	16.75	09.04.2015	нет / :
Кредит Европа Банк, БО-08	- / B1 / BB	да	3 000	н/д / 100%	15.56-16.64	15.56	03.04.2015	нет / :
Татфонбанк, БО-13	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.09-17.71	15.56	03.04.2015	нет / :
МКБ, БО-09	BB- / B1 / BB-	да	3 000	н/д / 100%	15.56	15.56	25.03.2015	нет / :
Связь-Банк, БО-04	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	15.56	15.56	24.03.2015	нет / :
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / :
Связь-Банк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015	нет / :
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015	нет / 1.
Газпромбанк, БО-20	BBB-/Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015	нет / 0
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / :
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / :
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / :



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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Наталья Толстошеина
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.