

ADMIRAL MARKETS AS



Публичное предложение
субординированных облигаций и
проспект котирования

Резюме

Цель настоящего резюме – представить обзор в отношении проспекта («**Проспект**») публичного предложения субординированных облигаций («**Облигации**») Admiral Markets AS («**Эмитент**»). Резюме, содержащее основную информацию из проспекта, составлено в установленной форме, что позволяет потенциальным инвесторам сравнить Облигации с другими аналогичными ценными бумагами. Настоящее резюме подразделяется на части и содержит элементы, которые согласно Директиве о проспектах и ее приложениям (прежде всего, согласно Приложению XXII) являются обязательными

для финансовых инструментов такого типа. Порядок частей в таблице является обязательным; в нумерации элементов могут иметься пропуски, поскольку приведенные в Директиве о проспектах элементы могут не являться обязательными для данных ценных бумаг и поэтому изъяты из настоящего резюме. Если согласно Директиве о проспектах резюме в отношении данного типа ценных бумаг должно содержать те или иные элементы, но соответствующую информацию предоставить невозможно, элемент в резюме представлен с пометкой «не применимо».

Раздел А – Введение и предупреждения

A.1	Предупреждение для инвесторов и потенциальных инвесторов	<p>Настоящее резюме не является Проспектом - его следует рассматривать в качестве введения к Проспекту. Принимая решение в отношении инвестирования в Облигации, инвестор должен ознакомиться с Проспектом полностью, а не только с настоящим резюме. Резюме представляет факты и обстоятельства, которые Эмитент считает значимыми для своего бизнеса, предложение Облигаций, а также сведения в отношении определенной информации, подробнее рассматриваемой в других частях Проспекта.</p> <p>Если инвестор желает представить судебный иск в связи с содержащейся в Проспекте информацией, являющийся истцом инвестор согласно внутреннему праву страны-члена может нести обязанность оплаты расходов в связи с переводом Проспекта до начала судебного производства.</p> <p>Гражданская ответственность применяется только в отношении лиц, которые представили настоящее резюме, включая его перевод, но только в случае, если настоящее резюме является вводящим в заблуждение, неточным, противоречит другим частям Проспекта или – в случае прочтения вместе с другими частями Проспекта – не обеспечивает основных сведений, необходимых инвесторам для принятия решения в отношении инвестирования в Облигации.</p>
A.2	Использование проспекта при перепродаже Облигаций	Не применимо. Целью составления Проспекта не является перепродажа Облигаций.

Раздел В – Эмитент

В.1	Юридическое и коммерческое наименование эмитента	Admiral Markets AS
В.2	Постоянный адрес эмитента, правовая форма, применимое к действиям эмитента право и страна учреждения	<p>Admiral Markets AS – акционерное общество, учрежденное и действующее на основании законодательства Эстонской Республики. Страной расположения Эмитента является Эстонская Республика, юридический адрес – Ахтри, 6а, 10151, Таллинн, Харьюский уезд, Эстонская Республика. Эмитент занесен в Коммерческий регистр Эстонии под регистрационным номером 10932555.</p> <p>Наиболее важные правовые акты, касающиеся деятельности Эмитента:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Коммерческий кодекс; • Закон об общей части кодекса экономической деятельности; • Закон о рынке ценных бумаг; и • Закон о кредитных учреждениях.
В.4b	Описание любых известных тенденций, влияющих на эмитента и его сферу деятельности	<p>Эмитент является инвестиционной компанией надзор в отношении которой осуществляет Финансовая инспекция Эстонии (номер лицензии 4.1-1/46). Эмитент имеет право оказывать инвестиционные услуги в рамках лицензии: (i) принятие и передача ордеров в отношении финансовых инструментов, (ii) исполнение ордеров от имени клиентов, (iii) осуществление сделок с ценными бумагами от своего имени, а также вспомогательные услуги.</p> <p>Наиболее важные известные недавние тенденции, влияющие на Эмитента и его сферу деятельности: (i) изменения регулятивной среды, (ii) развитие технологии и (iii) касающиеся деривативных инструментов финансовые инновации.</p> <p>Изменения регулятивной среды. Торговля деривативными инструментами, которая исторически была доступна лишь ограниченному числу инвесторов, за последние 10-15 лет стала доступной и для розничных клиентов благодаря возникновению множества онлайн-трейдинговых платформ.</p>

В.4b

Описание любых известных тенденций, влияющих на эмитента и его сферу деятельности

В течение этого времени разработаны, по существу, все регулирующие рынок правила и правовые акты. Различные регулирующие рынок институты лишь ищут оптимальные способы контроля сфер деятельности, и поэтому обновления в части регулирования до сих пор появляются часто.

Эмитент действует на ряде рынков ЕС при содействии своих подразделений, которые играют важную роль в общении с национальными компетентными органами и Клиентами. Несмотря на все большую гармонизацию применимого законодательства (как минимум, в контексте ЕС), между странами по-прежнему имеются заметные различия. Эмитент также помогает предприятиям Концерна, предоставляя им услуги сторонних организаций. Национальные компетентные органы могут устанавливать ряд ограничений в отношении услуг сторонних организаций, расположенных за пределами ЕС и ЕЭЗ. Это может затруднить оказание услуг AM UK, если Великобритания покинет ЕС.

Развитие технологий. Постоянные изменения технологий являются для Эмитента одновременно и вызовом, и возможностью. Поддержание ИТ-систем в современном состоянии для обеспечения совместимости с постоянно увеличивающимся числом трейдинговых платформ требует значительных инвестиций, но вместе с тем открывает для Эмитента новые рынки. Сфера деятельности, которая ранее требовала хоть какого-то присутствия на целевых рынках, становится все более глобальной.

Касающиеся деривативных инструментов финансовые инновации. Разнообразие различных деривативных договоров и базовых активов постоянно растет, что позволяет Эмитенту расширить и разнообразить предлагаемые услуги. Любая инновация, касающаяся финансовых услуг, может быть подчинена существующим законам, или выпадать из сферы их применения. В последнем случае является вероятным, что новые правила будут предложены на уровне ЕС или со стороны любой из стран, в которой Эмитент или компании концерна ведут свою коммерческую деятельность.

В.5	Краткое описание концерна. Положение эмитента в концерне	<p>Admiral Markets AS является дочерним предприятием Admiral Markets Group AS («AMG»); AMG – это материнская компания международной группы предприятий, действующих под торговой маркой Admiral Markets. Прочими дочерними предприятиями AMG являются Admiral Markets UK Ltd. («AM UK»), Admiral Markets Pty Ltd («AM Pty Ltd.»), Admiral Markets Chile SpA («AM Chile SpA»), Admiral Markets Cyprus Ltd («AM Cyprus Ltd»), AMTS Solutions OÜ, BCNEX OÜ и Runa Systems (Беларусь).</p> <p>У Admiral Markets AS нет своих дочерних предприятий, хотя он пользуется помощью филиалов еще на трех иностранных рынках (в Румынии, Польше и Чехии). В Российской Федерации действует представительство Admiral Markets AS. В 2016 году в ходе реорганизации группы были ликвидированы три филиала (в Латвии, Литве и Болгарии), которые с тех пор действуют в качестве филиалов Admiral Markets UK.</p>
В.9	Прогноз прибыли	Не применимо. В рамках настоящего Проспекта Эмитент не составлял прогноза прибыли.
В.10	Примечания к аудиторским отчетам, рассматривающим финансовые сведения за прошлые периоды	<p>Аудиторские отчеты в отношении прошедших аудит годовых отчетов Эмитента за 2014 и 2016 годы не содержат примечаний. В отношении годового отчета за 2015 год аудитор представил следующее примечание:</p> <p><i>В балансе предприятия отражено требование в отношении нетто-суммы 3 721 тысячу евро по состоянию на 31 декабря 2015 года. В ходе аудита мы не смогли получить достаточное количество материалов для оценки поступления указанного требования в течение последующих периодов, а также является ли достаточной уценка отраженного требования по состоянию на 31 декабря 2015 года, чтобы покрыть потенциальный кредитный риск по состоянию на день баланса.</i></p> <p><i>/.../</i></p> <p><i>По нашему мнению, за исключением возможного влияния обстоятельства, описанного в разделе «Основание представления мнения с примечанием», бухгалтерский годовой отчет во всех существенных частях справедливо отражает финансовое положение AS Admiral Markets по состоянию на 31 декабря 2015 года, а также финансовый результат завершившегося хозяйственного года и денежные потоки согласно международным стандартам финансовой отчетности, принятым Европейским Союзом.</i></p>

В.10	Примечания к аудиторским отчетам, рассматривающим финансовые сведения за прошлые периоды	<p>В интересах ясности следует уточнить: это означает, что требование нетто-стоимостью в 3 721 тысячу евро, на которое аудиторы ссылаются в отчете с заключением за 2015 год, в настоящий момент не является существенным с точки зрения финансового положения Эмитента по состоянию на 31.12.2015. В 2016 году Эмитенту поступила часть требования в размере 280 тысяч евро, а оставшаяся часть была впоследствии списана. В результате в отчете за 2016 год был скорректирован финансовый отчет за 2015 год. После этого требование более не присутствует в отчетах по состоянию на 31.12.2015 и 31.12.2016.</p> <p>Уменьшенное требование действовало в отношении ServiceCom Ltd., (регистрационный код: 130.956, юридический адрес: Suite 5, Garden City Plaza, Mountainview Boulevard, City of Belmopan, Belize), Равного Контрагента Эмитента, понесшего обширные финансовые потери во время колебаний цены швейцарского франка в 2015 году. Требование было частично уменьшено при подготовке первичных годовых отчетов за 2015 год, поскольку управляющий Эмитента имел основания считать (исходя из общения с Равным Контрагентом и его заверений в способности выплатить долг), что требование может быть удовлетворено хотя бы частично. Несмотря на это, аудитор счел такие свидетельства недостаточными и было представлено условно-положительное мнение в отношении отчета за 2015 год. Годом позже, в ходе следующего годового аудита руководство согласилось с тем, что они были введены в заблуждение общением с должником и что прогноз по возвращению долга был необоснованным. Было решено задним числом уменьшить требование в полном размере согласно IAS 8.</p>
В.12	Касающиеся эмитента избранные исторические финансовые сведения, примечательные изменения перспектив и финансовой позиции	<p>Хозяйственный год Эмитента начинается в январе и заканчивается в декабре.</p> <p>Финансовые отчеты Эмитента подготовлены в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) в том виде, в котором они приняты в ЕС.</p> <p>Приведенная ниже таблица отражает финансовые показатели и коэффициенты Эмитента за последние три хозяйственных год и за первое полугодие данного хозяйственного года.</p>

Основные финансовые показатели

(1 000 евро)	9 мес. 2017	9 мес. 2016	1 пг 2017	1 пг 2016	2016	2015	2014
Чистая прибыль от финансовых активов, торгуемых с клиентами и поставщиками ликвидности по справедливой стоимости, с изменениями по отчетам о прибыли	20 850	16 078	13 322	11 772	24 853	20 572	15 486
Нетто-доход от торговой деятельности	15 153	11 417	9 003	8 949	17 953	16 485	13 197
Прибыль (убыток) до налогообложения	5 601	2 259	2 517	2 624	6 018	-2 500	2 232
Совокупная прибыль (убыток) за отчетный год	5 270	2 141	2 186	2 580	5 888	-2 517	2 219
Наличность и ее эквиваленты	19 740	14 848	19 080	15 323	18 018	15 585	17 798
Финансовые активы по справедливой стоимости на основании прибыли и убытка	3 469	1 874	939	1 848	2 422	98	236
Краткосрочные займы, авансы и предоплата	3 651	3 255	4 187	3 643	2 823	3 651	2 522
Запасы**	272	0	0	0	0	0	0
Итого оборотных активов	27 131	19 977	24 206	20 814	23 263	19 334	20 556
Итого внеоборотных активов	805	972	839	997	860	1 081	1 333
ИТОГО АКТИВОВ	27 936	20 949	25 046	21 811	24 123	20 414	21 889
Итого обязательств	1 240	1 944	1 433	2 066	1 371	3 090	2 049
Итого собственного капитала	26 696	19 005	23 613	19 744	22 752	17 324	19 841
Итого обязательств и собственного капитала	27 936	20 949	25 046	21 811	24 123	20 414	21 889
Итого денежные потоки от коммерческой деятельности	-	-	2 271	447	4 524	502	-2 353
Итого денежные потоки от инвестиционной деятельности	-	-	-79	-458	-1 446	-253	-275
Итого денежные потоки от финансовой деятельности	-	-	-1 325	-160	-460	-8	-1
Итого финансовых потоков	-	-	867	-171	2 618	241	-2 629

**В запасах от отражены крипто валюты, купленные на продажу, общей стоимостью 272 089 EUR. Детально: Ripple - 96 259, Litecoin - 30 879, Ether - 84 023, Bitcoin - 29 901, Bitcoin Cash - 31 026.

В.12

Касающиеся эмитента избранные исторические финансовые сведения, примечательные изменения перспектив и финансовой позиции

Итого основных собственных средств первого уровня	21 294	16 684	21 288	19 475	15 410	16 023	19 694
Итого собственных средств	21 294	16 684	21 288	19 475	15 410	16 023	19 694
Адекватность капитала	*	*	22,9%	29,7%	19,0%	21,1%	21,6%

**не рассчитывается*

Источник: Прошедшие аудит отчеты за 2014, 2015 и 2016 хозяйственные годы, не прошедшие аудит промежуточные отчеты за январь-июнь, январь-сентябрь 2016 и 2017 года.

Обращаем внимание на то, что в годовом отчете за 2016 год задним числом скорректированы финансовые отчеты за 2015 год, и в Проспекте содержатся скорректированные данные. Также формат отчета о прибыли претерпел некоторые изменения в рамках годового отчета за 2016 года. Проспект представляет доходы и расходы 2016 финансового года в обновленном формате. Соответственно, в Проспекте не представлены финансовые данные за 2015 год в полном виде (в сравнении с тем, что было представлено в годовом отчете за 2015 год).

Скорректированный финансовый отчет за 2015 год включает списания краткосрочных и долгосрочных требований на сумму 3 441 181 евро.

Финансовая информация по состоянию на 30.06.2016 включает все изменения, сделанные в ходе аудита годового отчета за 2016 финансовый год, связанные с отклонениями от финансового отчета за первое полугодие 2016 года, опубликованного в августе 2016 года. Приведенные в настоящем Проспекте финансовые данные представляют наиболее свежую и точную информацию в отношении финансового положения Эмитента по состоянию на 30.06.2016.

B.12

Касающиеся эмитента избранные исторические финансовые сведения, примечательные изменения перспектив и финансовой позиции

Важнейшие финансовые коэффициенты¹

Правление считает, что приведенные ниже коэффициенты и индикаторы наиболее адекватно характеризуют деятельность Эмитента. Выбранные коэффициенты являются индикаторами финансовых результатов, за которым руководство следует внутри организации.

	1 пг 2017	1 пг 2016	2016	2015	2014
Рентабельность собственного капитала, (ROE)	9,4%	13,9%	29,4%	-13,5%	11,8%
Рентабельность активов, (ROA)	8,9%	12,2%	26,4%	-11,9%	10,4%
Чистая прибыль на акцию, (EUR)	5,41	6,39	14,57	-6,23	5,49
Коэффициент собственного капитала	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Коэффициент текущей ликвидности	16,9	10,1	17,0	6,3	10,0

Источник: Расчеты правления, использующие сведения прошедших аудит отчетов за 2014, 2015 и 2016 хозяйственные годы, не прошедшие аудит промежуточные отчеты за январь-июнь 2016 и 2017 года.

С момента публикации последнего прошедшего аудит финансового отчета в деятельности Эмитента существенных негативных изменений не было.

¹Определения:

ROE (Рентабельность собственного капитала) = прибыль (убытки) в течение учетного периода_t / ((собственный капитал_t + собственный капитал_{t-1}) / 2), где t – текущий год; a_{t-1} – прошлый год;

ROA (Рентабельность активов) = прибыль (убытки) в течение учетного периода_t / ((активы_t + активы_{t-1}) / 2), где t – текущий год; a_{t-1} – прошлый год;

Чистая прибыль на акцию = прибыль (убытки) в течение учетного периода_t / ((число акций_t + число акций_{t-1}) / 2), где t – текущий год; a_{t-1} – прошлый год;

Коэффициент собственного капитала = ((активы_t + активы_{t-1}) / 2) / ((собственный капитал_t + собственный капитал_{t-1}) / 2), где t – текущий год; a_{t-1} – прошлый год;

Коэффициент текущей ликвидности = все оборотные активы / все краткосрочные обязательства.

В.13	Недавние события, оказывающие влияние на оценку платежеспособности Эмитента	<p>Финансовая инспекция приняла решения в рамках осуществления надзора (SREP) с целью оценить финансовое положение Эмитента и других предприятий группы, предоставляющих инвестиционных услуги (решение SREP принимается на основании консолидации всех инвестиционных фирм среди предприятий группы). На основании последнего решения (от 13.03.2017), Финансовая инспекция запросила Эмитента сохранять буфер капитала более высокий, чем требуемый согласно Положению о нормативах капитала (т.е. дополнительные 3.36 миллиона евро) для покрытия возможных требований клиентов к Эмитенту в отношении ордеров, предоставленных до 2012 года. Подобные возможные требования могут быть результатом процедуральных ошибок в отношении правил наилучшего исполнения, которые были открыты в 2012, после чего правила были немедленно изменены. Эмитент выполнил и соблюдает эти требования. Общие дополнительные требования буфера капитала вместе со ссылками на необходимость улучшить структуру управления Эмитента согласно решению SREP, принятое для группы AMG на основании консолидации, составляет 6,42 процента от общей позиции риска.</p> <p>Так как требование к капиталу Эмитента привязано к позиции риска, то размер требования меняется повседневно. На 30 июня 2017, общее требование к капиталу инвестиционных компаний внутри предприятий группы, на основании консолидации, составляло 18 593 911 евро (включая дополнительные требования по капиталу в размере 7 707 790 евро).</p> <p>Собственные средства предприятий группы составляют 22,6 миллиона евро. Поэтому, коммерческая деятельность Эмитента ведется в рамках требований к капиталу.</p>
В.14	Зависимость от прочих предприятий Группы	<p>Эмитент входит в консолидирующую группу AMG и в коммерческой деятельности тесно связан с прочими предприятиями группы. Помимо Эмитента в консолидирующую группу AMG входят AM UK, AM Pty Ltd, AM Cyprus Ltd, AM Chile SpA, Runa Systems (Беларусь), BCNEX OÜ и AMTS Solutions OÜ.</p> <p>Каждый член играет в консолидирующей группе AMG определенную роль. AM UK Ltd., AM Pty Ltd. и AM Cyprus Ltd. обладают лицензиями, выданными национальными компетентными органами, и позволяющими им действовать в качестве инвестиционных компаний и оказывать инвестиционные услуги. AM Chile SpA также была учреждена для оказания инвестиционных услуг, но поскольку предложение деривативных инвестиционных продуктов не регулируется в Чили на государственном уровне, AM Chile SpA не обладает лицензией.</p>

B.14	Зависимость от прочих предприятий Группы	<p>Благодаря высокой репутации Великобритании, ее деловому климату и предусматриваемым юрисдикцией высокоуровневым механизмам защиты инвесторов (Financial Services Compensation Scheme – FSCS), большинство розничных клиентов пользуются в качестве поставщика услуг именно AM UK. AM Pty Ltd и AM Cyprus Ltd являются важными участниками рынка в своей юрисдикции. Runa Systems, BCNEX OÜ и AMTS Solutions OÜ учреждены с целью обеспечения предприятий группы новыми ИТ-решениями.</p> <p>Помимо услуг, предлагаемых иностранным клиентам, Эмитент также предлагает услуги поддержки предприятиям консолидирующей группы, отвечая за все функции middle- и back-office ключевого значения:</p> <ul style="list-style-type: none"> • администрирование и развитие ИТ-платформ совместно с дочерними предприятиями AMG AMTS Solutions OÜ и Runa Systems; • управление рисками (включая управление рисками инвестиционных фирм среди предприятий группы в отношении имеющихся у них открытых позиций, на основании консолидации, также обмен информацией об управлении риском и разрешение связанных с рисками вопросов); • обеспечение ликвидности – Эмитент является единственным поставщиком ликвидности для всех инвестиционных предприятий AMG; • маркетинг (включая подготовку маркетинговых материалов по запросу со стороны любого из предприятий группы, а также развитие маркетинговой стратегии предприятий группы) ; • финансовые услуги (в т.ч. прием платежей у клиентов поставщиков услуг, повседневное ведение учета поступающих и исходящих платежей клиентов поставщиков услуг, составление отчетов по сальдо банковских счетов поставщиков услуг, оплата счетов поставщиков услуг, ведение учета журналов поставщиков услуг с использованием программного обеспечения Hansa); • контроль соответствия.
------	--	---

В.14	Зависимость от прочих предприятий Группы	<p>В 2016 году доход в связи с услугами, оказанными другим предприятиям группы, составил 76,0% дохода от продаж Эмитента².</p> <p>Среди предприятий Концерна наиболее важными партнерами Эмитента являются AM UK и – в отношении технических решений – Runa Systems. Учитывая, что большая часть дохода получена Эмитентом в ходе предоставления услуг предприятиям группы, среди которых AM UK имеет наибольшую клиентскую базу, в случае, если услуги AM UK и/или его подразделений и/или Runa Systems прерываются или прекращаются, рабочая нагрузка Эмитента может временно сократиться так, что это будет иметь значительное влияние на финансовое положение Эмитента. Эмитент способен увеличивать объем собственных средств в предоставлении инвестиционных услуг внешним клиентам, и имеет соответствующий штат. В случае, если услуги Runa Systems нарушены или прекращены, оказание услуг со стороны Эмитента услуг может быть временно нарушено в результате отсутствия технической поддержки. Эмитент установил модель восстановления после таких нарушений и при необходимости применит ее.</p> <p>Работа AM Pty Ltd. и AM Cyprus Ltd. не оказывают на Эмитента существенного воздействия, поскольку объем закупаемых у Эмитента операций относительно мал в сравнении с тем, что закупает у Эмитента AM UK. В связи с AM Pty Ltd. дополнительным фактором является географическая удаленность и заметные расхождения между законодательством Австралии и ЕС. Деятельность AM Chile SpA временно остановлена.</p>
В.15	Краткое описание основной деятельности эмитента	<p>Деятельность Эмитента тесно связана с прочими предприятиями группы. Эмитент предлагает им следующие услуги (в основном членам группы, обладающим разрешением на деятельность инвестиционного общества):</p>

²Доход в связи с услугами, оказанными другим предприятиям группы = (комиссионные и маклерские сборы, полученные от предприятий, принадлежащих к той же консолидирующей группе + услуги, оказанные предприятиям, принадлежащим к той же консолидирующей группе + доход по процентам, полученный от предприятий, принадлежащих к той же консолидирующей группе + доход от отчуждения основного имущества предприятий, принадлежащих к той же консолидирующей группе) / (чистая прибыль от финансовых активов, торгуемых с клиентами по справедливой стоимости, с изменениями по отчетам о прибыли + доход от посреднической деятельности + прочий доход + доход по процентам).

Доход в связи с услугами, оказанными другим предприятиям группы = (23 078 516 + 109 355 + 21 569 + 23 253 + 805) / (29 666 927 + 653 267 + 163 433 + 70 567) = 76.0%.

B.15	Краткое описание основной деятельности эмитента	<ul style="list-style-type: none"> • все услуги <i>back- и middle office</i>; • администрирование и развитие ИТ-платформ; • управление рисками – все связанные предприятия для снижения уровня рисков используют в качестве контрагента Admiral Markets AS, который в то же время является поставщиком ликвидности для предприятий группы. <p>Помимо оказания услуг другим членам группы, Эмитент является одним из ведущих в Эстонии предприятий, предлагающих инвестиционные услуги. Наряду с Эстонией Эмитент предлагает услуги и в других европейских странах (посредством филиалов или других предприятий группы).</p>
B.16	Контролирующие акционеры эмитента	<p>Единственным собственником Эмитента является AMG. Опосредованными собственниками Эмитента являются Гн. Александр Цихилов (резидент Эстонии, личный код 37207120078, доля участия 76,38%) и Гн. Дмитрий Лауш (резидент Эстонии, личный код 38010149513, доля участия 17,85%), посредством владения прямым участием в AMG. Гн. Александр Цихилов также является председателем наблюдательного совета Эмитента. Гн. Дмитрий Лауш является членом правления Эмитента.</p> <p>Планируется, что акции Александра Цихилова будут полностью или частично переданы Montes Auri OÜ, а акции Дмитрия Лауша будут полностью или частично переданы Laush OÜ. Эмитент обязуется на основании применимых законов информировать Финансовую инспекцию Эстонии о любой передаче акций Эмитента акционерами Эмитента, если в результате третье лицо получает квалифицированную долю участия, либо о других сделках, в результате которых третье лицо получает фактический контроль над Эмитентом.</p> <p>В отношении изменения контроля над Эмитентом акционерами Эмитента не были заключены прямые или косвенные договоренности с какими-либо третьими лицами.</p>
B.17	Кредитные рейтинги	Не применимо. Эмитенту или Облигациям не присвоены кредитные рейтинги.

Раздел С – Ценные бумаги

С.1	Тип ценных бумаг и регистрационный номер	Облигации – это ценные долговые бумаги с накоплением купонного дохода номиналом в 100 евро, представляющие собой негарантированное деривативное обязательство. Облигации занесены в Центральный регистр ценных бумаг Эстонии с ISIN-кодом EE3300111251.
С.2	Валюта эмиссии ценных бумаг	Евро.
С.5	Ограничения в отношении свободного отчуждения ценных бумаг	Облигации можно свободно отчуждать и обременять.
С.8	Связанные с облигациями права, порядок прав и действующие в их отношении ограничения	<p>Основными правами держателей Облигаций являются право на выплату процентов и право на погашение Облигаций в срок погашения. Если Эмитент своевременно не выполнит свое платежное обязательство, инвесторы имеют право потребовать уплату пени в размере 0,05% за каждый день задержки.</p> <p>Облигации подчиняются всем не субординированным требованиям к Эмитенту. Подчинение Облигаций означает, что в случае ликвидации, банкротства или восстановления финансового состояния Эмитента и в случае разрешения кризисной ситуации все требования в связи с Облигациями удовлетворяются только после полного удовлетворения не субординированных и признанных требований в соответствии с действующим законодательством, а также, если для полного или частичного выполнения связанных с Облигациями требований достаточно средств.</p> <p>Согласно Закону о предотвращении и разрешении финансового кризиса (имплементированном согласно Директиве (ЕС) 2014/59/ЕС), в качестве инвестиционной компании Эмитент обязан соблюдать меры и использовать средства, предусмотренные для предотвращения кризиса, которые могут быть предписаны Финансовой инспекцией, если существует риск быстрого ухудшения финансового положения или неплатежеспособности Эмитента. Если соответствующие условия соблюдены, Финансовая инспекция может применить такие меры для обеспечения защиты инвесторов и других клиентов.</p>

C.8	Связанные с облигациями права, порядок прав и действующие в их отношении ограничения	<p>В таких обстоятельствах держатели Облигаций могут в качестве кредиторов Эмитента нести убытки согласно порядку преимущества своих требований на тех же основаниях, что и в ходе банкротного производства.</p> <p>Во избежание возможных недопониманий, пока ликвидационное или банкротное производство не началось и меры предотвращения и урегулирования финансового кризиса не стали доступны, Эмитент должен исполнять все обязательства в связи с Облигациями согласно условиям, приведенным в настоящем Проспекте и действующему законодательству.</p>
C.9	Процентная ставка, сроки выплаты процентов, срок погашения облигаций, способ выплаты и производительность	<p>Процентная ставка по Облигациям составляет 8% годовых; расчет процентов основан на 30-дневном календарном месяце и 360-дневном календарном году (30/360), проценты выплачиваются раз в полгода.</p> <p>Днями выплаты процентов ежегодно являются 28 июня и 28 декабря. Проценты переводят на расчетные счета собственников Облигаций, являющихся таковыми по данным Центрального регистра ценных бумаг Эстонии по состоянию на расчетный день (за три рабочих дня до дня выплаты процентов).</p> <p>Если день выплаты процентов не является рабочим днем, платежи выполняются в первый следующий рабочий день. Первым днем выплаты процентов по Облигациям является 28 июня 2018 года, а последним днем является дата погашения Облигаций.</p> <p>Облигации погашаются, т.е. сумма погашения Облигаций выплачивается собственникам Облигаций в срок погашения или (в случае досрочного погашения Облигаций) после того, как будут выполнены условия досрочного погашения.</p> <p>Срок погашения Облигаций – 28 декабря 2027 года, когда Эмитент обязан погасить все Облигации. Эмитент имеет право полностью погасить все выпущенные Облигации в любое время до наступления срока погашения, если исполнены условия, приведенные в части 4 статьи 78 директивы Европейского парламента и Совета (ЕС) 575/2013 (CRR). Согласно части 4 статьи 78 CRR, досрочное погашение Облигаций может состояться только на известных условиях. Облигации могут досрочно погашены, если происходят изменения в нормативной классификации Облигаций, в результате которых Облигации считаются не относящимися к собственному капиталу Эмитента, или если имеет место существенное и непредвиденное изменение налоговой систем, касающееся Облигаций.</p>

С.9	Процентная ставка, сроки выплаты процентов, срок погашения облигаций, способ выплаты и производительность	<p><u>Любое такое погашение облигаций должно быть предварительно одобрено Финансовой инспекцией Эстонской Республики.</u> Эмитент обязуется уведомить собственников Облигаций о досрочном погашении не менее, чем за 30 дней до погашения.</p> <p>Собственники Облигаций совместно и каждый из собственников в отдельности не могут потребовать досрочного погашения Облигаций.</p> <p>Ценой погашения Облигаций является номинальная стоимость Облигаций с накопившимися процентами.</p> <p>Сумма погашения Облигаций выплачивается собственникам Облигаций, которые являются таковыми по данным Центрального регистра ценных бумаг Эстонии по состоянию на конец расчетного дня, предшествующего дню погашения.</p>
С.10	Влияние деривативного компонента выплат по процентам	Не применимо.
С.11	Принятие в торговлю на регулируемом рынке	<p>Эмитент намеревается ходатайствовать о котировке и торговле всех Облигаций на регулируемом рынке Nasdaq Tallinn, оператором которого является Nasdaq Tallinn AS. Ходатайство будет представлено немедленно после регистрации Проспекта в Финансовой инспекции Эстонии.</p> <p>Согласно правилам размещения Nasdaq Tallinn, Комитет по размещению должен принять решение в отношении размещения или отказаться размещать ценные бумаги в течение трех месяцев с начала процедуры размещения. Если от Эмитента требуется дополнительная информация, процедура может занять до шести месяцев. Правила размещения предусматривают, что первым днем размещения представленных ценных бумаг является шестой день торговли после принятия Комитетом по размещению решения в отношении размещения.</p> <p>Эмитент не может представить каких-либо гарантий в отношении того, что Облигации будут размещены и приняты к торговле на предложенном регулируемом рынке.</p>

Раздел D – Риски

D.2	Относящиеся к эмитенту существенные факторы риска	<p>Основными факторами риска, влияющими на финансовое состояние Эмитента, являются нижеследующие:</p> <p>(a) Рыночный риск. Рыночный риск Эмитента в основном возникает в связи с балансовой стоимостью активов, котируемых в какой-либо валюте кроме евро, а также с производными инструментами в составе торгового портфеля, связанными с валютами, акциями и товарами. Рыночный риск в связи с коммерческой деятельностью Эмитента делится на три типа: валютный риск, риск изменения курса акций и риск изменения товарных цен.</p> <p>Валютный риск является для Эмитента наиболее важным рыночным риском. Валютный риск определяется, как потенциальный убыток в связи с неблагоприятным изменением курсов обмена валют. По смыслу валютного риска евро считается базовой валютой, и в отношении евро риска не существует. Валютный риск вызван: (i) деривативами валютной пары, (ii) деривативами акций и товаров, деноминированных в иностранных валютах, а также (iii) различными деноминированными в иностранных валютах активами и деривативами золота в торговом портфеле Эмитента.</p> <p>Для хеджирования валютного риска активы конвертируются в евро согласно установленным внутренним пределам. Осуществляется постоянный мониторинг открытых валютных позиций.</p> <p>(b) Кредитный риск. Кредитный риск возникает в связи с вероятным ущербом, который может возникнуть из-за некорректного выполнения либо невыполнения обязательств перед эмитентом. Активами, подверженными кредитному риску, являются в основном дебиторские задолженности, денежные средства и их эквиваленты, выданные займы, финансовые активы. Кредитный риск включает в себя следующие риски: риск, связанный с контрагентами и концентрацией.</p>
-----	---	--

D.2

Относящиеся к эмитенту существенные факторы риска

- (с) **Риск потери ликвидности.** Риск потери ликвидности определяется как неспособность Эмитента выполнить свои договорные обязательства в надлежащие сроки, и возникает в связи с различиями между активами и обязательствами на момент срока взыскания последних.
- (d) **Операционный риск.** Операционным риском является опасность понести ущерб в результате деятельности людей (в том числе работников, клиентов или третьих лиц), ненадлежащего функционирования внутренних процедур либо систем или внешних событий. Операционный риск выражается в вероятности возникновения ущерба, ошибках управления и контроля, мошенничествах, мошенничествах наемной рабочей силы, ущербе в результате непрофессионализма, сбоях внутренних систем предприятия и ошибках в связи с человеческим фактором. В эту категорию также входит риск в связи с информационными технологиями, при котором ущерб может возникнуть в том числе в случае, когда имеет место несанкционированный доступ к информации или технический сбой.

ИТ-риск – это риск убытков в связи со временной недоступностью или неисправностью ключевых систем или баз данных, а также внешней атакой на системы. Эмитент предлагает услуги, преимущественно, по Интернету, поэтому любая неисправность ИТ-систем может привести к существенным потерям прибыли и репутационному ущербу. Кроме того, Эмитент может столкнуться с претензиями клиентов, если они понесут убытки в результате неисправности систем, например, в результате неправильно исполненных или неисполненных указаний, недоступности трейдинговой платформы и т.п. Эмитент обеспечивает безопасность систем при помощи программ для борьбы с вредоносным программным обеспечением, а также программ, позволяющих обнаружить и предотвратить DDoS-атаки (например, *Incapsula*).

Правовой риск – это риск, связанный с несоответствием требованиям или неверным толкованием законодательства, договоров, передовой практики и стандартов этики. Такие риски в основном возникают в правовой среде, в которой действует Эмитент (в данном случае в Эстонии), поскольку Эмитент обладает лицензией Финансовой инспекции Эстонии и Финансовая инспекция Эстонии осуществляет надзор за деятельностью Эмитента.

D.2 Относящиеся к эмитенту существенные факторы риска

Финансовая инспекция Эстонии может полностью или частично приостановить, или отозвать лицензию или применить иные административные меры (в результате грубых нарушений со стороны Эмитента). В таком случае Эмитент не сможет продолжать оказание инвестиционных и вспомогательных услуг своим клиентам.

Деятельность инвестиционных компаний в ЕС регулируется директивой Евросоюза «О рынках финансовых инструментов» (MiFID II), которая должна быть имплементирована в законодательство всех стран-членов ЕС к 3 января 2018 года. Процесс имплементации MiFID II в национальное законодательство может привести к неясности в отношении правовых рамок деятельности инвестиционных компаний и возможным проблемам с соблюдением требований в последующие годы у всех участников рынка, на которых распространяется MiFID II. Более того, Европейское управление по надзору за рынком ценных бумаг (ESMA) указало, что оно может воспользоваться своими полномочиями на вмешательство, предоставленными на основании статьи 40 постановления (EU) No. 648/2012 (MiFIR) о предоставлении CFD. Полномочия на вмешательство позволяют ESMA, в том числе, принимать меры, такие как кредитный лимит, лимит на гарантии и потери клиентов, и/или ограничения на маркетинг и распространение продуктов. Если ESMA решит применить меры по вмешательству, Эмитент может рассматривать возможности предоставления дополнительных продуктов или инструментов, на которые не распространяется действие ограничений, и адаптировать свою деятельность согласно ограничениям.

На момент составления настоящего Проспекта, Великобритания приняла решение покинуть ЕС. Поскольку AM UK является учрежденным в Великобритании предприятием, обладающим британской лицензией, поэтому выход Великобритании из ЕС может оказать на Эмитента влияние. Масштабы такого влияния определяться в процессе переговоров Великобритании и ЕС, но, если поставщики финансовых услуг больше не смогут оказывать услуги ЕС, Эмитенту может потребоваться реорганизовать свою деятельность. Эмитент обладает рядом возможных стратегий, которые можно будет реализовать, когда станут определены условия выхода Великобритании из ЕС.

D.2

Относящиеся к эмитенту существенные факторы риска

Связанный с моделью риск – это риск убытков, вызванных принятием неверных стратегических решений, например, запоздалой или неадекватной реакцией на ключевые рыночные тенденции, переоценкой потенциала новых рынков или продуктов и т.п.

- (e) **Риск концентрации / изменение состава собственников.** У эмитента есть один бенефициар, в собственности которого больше 70% акций AMG. AMG является прямым собственником Эмитента, а также его единственным акционером. Основным бенефициар способен (посредством AMG) оказывать воздействие на коммерческую деятельность Эмитента, и при возникновении обстоятельств, при которых интересы бенефициара вступили бы в конфликт с интересами инвесторов, любое веское решение, касающееся распоряжения активами или изменений в коммерческой деятельности, может быть принято основным бенефициаром, а не совместно разными акционерами.
- (f) **Зависимость от прочих компаний концерна.** Эмитент является членом консолидирующей группы AMG и действует в тесной взаимосвязи с другими компаниями концерна. Каждая компания играет в рамках консолидирующей группы AMG определенную роль, причем каждая компания концерна независима от остальных. Эмитент зарабатывает большую часть прибыли в качестве совместно используемого центра обслуживания в рамках консолидирующей группы AMG. Следовательно, его финансовые показатели зависят от показателей других компаний концерна на соответствующих рынках. В 2016 году прибыль от оказания услуг другим компаниям концерна составила 76,0% всей прибыли Admiral Markets AS.
- (g) **Репутационный риск.** Поскольку данная сфера деятельности опирается, в основном, на технические решения, невозможно осуществлять полный надзор и контроль деятельности определенных компаний, которые заявляют себя в качестве поставщиков финансовых услуг, если никакие государственные органы не были проинформированы о таких услугах. Поскольку клиенты не всегда проверяют, обладают ли компании разрешениями на оказание финансовых услуг, клиенты могут понести убытки в результате недобросовестных или преступных действий поставщиков услуг, причем у клиентов может сложиться впечатление, что нельзя доверять никаким компаниям, оказывающим подобные услуги (риск обобщения).

D.2	Относящиеся к эмитенту существенные факторы риска	<p>Также действия самих клиентов могут оказывать влияние на репутацию всей данной сферы деятельности, поскольку часто клиентам не хватает знаний, чтобы обеспечить успешность своих инвестиций. Кроме того, любые глобальные скандалы в финансовой среде могут привлечь негативное внимание СМИ и повредить репутации всех участников рынка, включая Эмитента.</p>
D.3	Относящиеся к облигациям существенные факторы риска	<p>В характерные для ценных бумаг риски, связанные с облигациями, входит нижеследующее:</p> <p>(a) Кредитный риск. Инвестиции в Облигации сопровождаются кредитным риском, что означает, что Эмитент может оказаться неспособным выполнить свои обязательства в связи с Облигациями точно и своевременно.</p> <p>(b) Риск потери ликвидности. (Высоковолатильный и неликвидный рынок). Эмитент подаст заявку о допуске Облигаций на Таллиннскую фондовую биржу Nasdaq. В то же время невозможно гарантировать, что Облигации Эмитента будут котированы и взяты в обращение. Даже если Облигации будут котированы в списке облигаций Таллиннской фондовой биржи Nasdaq, нельзя быть уверенными, что для Облигаций появится активный рынок, что может повлиять на стоимость Облигаций на вторичном рынке.</p> <p>(c) Риск изменения цены. Во время первоначального предложения Облигации будут предлагаться по Номинальной стоимости и определенной фиксированной ставке купонного дохода. На вторичном рынке стоимость Облигаций может снизиться из-за ситуации на рынке или событий, оказавших воздействие на эмитента.</p> <p>(d) Риск субординации. Облигации субординированы по отношению ко всем несубординированным требованиям в отношении Эмитента за исключением требований, субординированным по отношению к Облигациям, или требований того же уровня погашения, что и облигации. Субординация Облигаций означает, что при ликвидации, банкротстве или финансовом оздоровлении и санации Эмитента все требования по Облигациям подлежат оплате согласно условиям Облигаций и удовлетворяются только после полного удовлетворения всех требований, признанных несубординированными, в соответствии с применимыми правовыми актами.</p>

D.3

Относящиеся
к облигациям
существенные
факторы риска

Удовлетворение требований Эмитента может также зависеть от требований закона о предотвращении и разрешении финансового кризиса (транспонирован директивой (ЕС) 2014/59/EU), согласно которым при условии выполнения определенных условий Финансовая инспекция может принять меры по предотвращению и использовать средства по разрешению финансового кризиса для обеспечения, помимо прочего, защиты инвесторов и прочих клиентов в случае, если существует риск стремительного ухудшения финансового положения эмитента или опасность возникновения неплатежеспособности. В такой ситуации держатели Облигаций могут понести убытки как кредиторы Эмитента в соответствии с очередностью удовлетворения вышеупомянутых требований на тех же основаниях, как при банкротном производстве.

- (e) **Риск досрочного выкупа.** Согласно условиям Облигаций, Эмитент имеет право досрочно выкупить Облигации при соответствующем согласии Финансовой инспекции. Облигации можно выкупить досрочно только в том случае, если выполняются все условия, установленные законом. У инвесторов может не быть возможности инвестировать активы в ценные бумаги с аналогичными характеристиками по риску и прибыльности.
- (f) **Законодательный риск.** Материальный ущерб в результате потенциальных изменений в законодательных актах Эстонии, Европейского Союза или третьих стран, в которых осуществляется коммерческая деятельность Эмитента. Также дополнительные расходы либо снижение доходности инвестиции в результате новых местных или вступивших в силу в Европейском Союзе правовых актов.
- (g) **Налоговый риск.** Негативные изменения в налоговой системе, распространяющейся на сделки, осуществляемые с Облигациями, либо на получение выплат по процентам или основной сумме на основании Облигаций могут увеличить налоговую нагрузку держателей Облигаций и таким образом оказать неблагоприятное воздействие на прибыльность средств, инвестированных в Облигации.
- (h) **Отсутствие права собственности.** У инвесторов нет каких-либо прав, распространяющихся на собственников; долговые ценные бумаги не дают права голоса, права на дивиденды и прочих прав, распространяющихся на долевые ценные бумаги.

Раздел Е – Предложение

E.2b	Основания предложения и использование доходов	<p>Масштабы бизнеса Эмитента существенно увеличились за последние 3 года. Эмитент желает продолжить расширение за счет органичного расширения на существующих рынках, что связано с повышением операционных, кредитных и валютных рисков.</p> <p>Чтобы покрыть возможные риски Эмитент нуждается в более крупном буфере капитала, чтобы сбалансировать растущие объемы, соответствовать внутренним и нормативным требованиям к капиталу и обеспечить долгосрочную устойчивость в своей деятельности.</p> <p>Полученные в результате эмиссии средства будут в полном объеме использованы для увеличения собственных средств второго уровня Эмитента. Суммарная база капитала Эмитента, состоящая в настоящий момент только из собственных средств первого уровня, по состоянию на 30.06.2017 составляла 21 287 596 евро.</p> <p>После успешного проведения эмиссии база капитала Эмитента будет следующей (все прочее остается без изменений):</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) собственные средства первого уровня: 21 287 596 евро; (b) собственные средства второго уровня: 5 000 000 евро; (c) итого регулятивная база капитала: 26 287 596 евро. <p>Суммарные расходы в связи с выпуском Облигаций оценочно составят до 180 000 евро. Эти расходы будут вычтены из поступивших в результате эмиссии средств до использования средств описанным выше образом.</p>
E.3	Условия предложения	<p>Предложение</p> <p>В рамках открытого предложения Облигации предлагают, как мелким, так и институциональным инвесторам. Публичное предложение Облигаций состоится в Эстонии, Латвии и Литве.</p> <p>Количество Облигаций</p> <p>Инвесторам предлагается не более 50 000 Облигаций. Номинальная стоимость одной Облигации составляет 100 евро; суммарная стоимость предложения составляет до 5 000 000 евро. В случае превышения лимита подписки Эмитент имеет право увеличить число предлагаемых Облигаций на (максимум) 20 000.</p>

E.3

Условия
предложения

Период подписки

Инвесторы имеют возможность подписаться на Облигации в течение периода подписки (с 10:00 (EET) 8 декабря 2017 года по 17:00 (EET) 19 декабря 2017 года), представив заявление о подписке.

Заявление о подписке

Заявления о подписке на Облигации следует представлять при помощи держателя счета ценных бумаг Инвестора (в Эстонии) или члена биржи Nasdaq Рига или Nasdaq Вильнюс, либо непосредственно Эмитенту обозначенным Эмитентом способом. Заявления о подписке следует представлять в течение периода подписки.

При представлении заявления о подписке инвестор должен обладать открытым на свое имя счетом ценных бумаг или использовать представительский счет.

Если во время периода подписки один и тот же инвестор представляет несколько заявлений о подписке, все заявления о подписке такого инвестора объединяют и рассматривают совместно. По состоянию на конец периода подписки заявления о подписке отозвать невозможно.

Минимальное количество Облигаций, которое может быть указано в заявлении о подписке: 1 (одна) Облигация.

Распределение Облигаций и Подтверждение

Распределение Облигаций состоится после завершения периода подписки и в зависимости от результатов периода подписки Облигации распределяют между представившими заявления о подписке инвесторами не позднее, чем в течение 3 (трех) рабочих дней после завершения периода подписки по единоличному выбору Эмитента. При распределении Облигаций в расчет принимают то, что каждому инвестору, представившему действительное заявление о подписке, выделяется, как минимум, одна Облигация. Если заявление о подписке представлено после окончания периода подписки, но до дня осуществления эмиссии, Эмитент имеет право также выделить Облигации таким инвесторам.

Не менее чем за три дня до наступления дня эмиссии Эмитент представляет каждому инвестору подтверждение, подтверждая полное или частичное акцептирование, или отклонение заявления инвестора о подписке.

E.3

Условия
предложения

Акцептировав заявление о подписке, Эмитент уведомляет инвестора о выделенном инвестору количестве Облигаций и общей цене выпуска выделенных Облигаций.

Отклонив заявление о подписке, Эмитент уведомляет инвестора о причинах отклонения заявления.

Если возможно, подтверждение составляется в электронном виде и Эмитент передает подтверждение на адрес электронной почты, предоставленный Инвестором в Заявлении о подписке. Результаты распределения будут опубликованы на веб-странице Эмитента <http://www.admiralmarketsgroup.com/admiral-markets-as/bonds>.

Цена выпуска

Ценой выпуска каждой Облигации является ее номинальная стоимость. Номинальная стоимость Облигации составляет 100 евро.

Расчет по Облигациям

Расчет по Облигациям выполняется в форме сделки «поставка против платежа» (*delivery versus payment – DVP*).

В день выпуска Эмитент переводит Облигации на счет ценных бумаг, обозначенный инвестором в заявлении о подписке.

Отмена предложения

Если число Облигаций, на которые подписались инвесторы, меньше, чем общее число предлагаемых Облигаций, Эмитент имеет право в течение 3 (трех) дней после окончания периода подписки утвердить фактическое число выпускаемых Облигаций, уменьшить число выпускаемых Облигаций или отменить предложение.

Торговля на регулируемом рынке

Эмитент планирует ходатайствовать о котировании всех Облигаций и принятии их в торговлю на регулируемом рынке, организованном Nasdaq Tallinn сразу же после регистрации Проспекта Финансовой инспекцией. Таким образом, Проспект следует рассматривать и в виде проспекта котирования.

E.3	Условия предложения	<p>Торговля Облигациями на регулируемом рынке может начаться после решения о котировании комитета по котированию Nasdaq Tallinn. Указать даты начала торговли не представляется возможным, поскольку Эмитент не может гарантировать котирование Облигаций на регулируемом рынке. Согласно правилам размещения регулируемого рынка Nasdaq Tallinn, принятие решение может занять до трех месяцев (или до шести месяцев, если комитет требует дополнительную информацию).</p>
E.4	Существенные обстоятельства с точки зрения эмиссии	<p>Конфликт интересов может возникнуть, если бенефициарные собственники Эмитента и/или члены наблюдательного совета или правления Эмитента решат подписаться на Облигации. Хотя бенефициарные собственники Эмитента и/или члены наблюдательного совета или правления Эмитента считают возможным для себя приобрести некоторое количество Облигаций, они подтвердили, что такое количество не превысит 5% суммарной номинальной стоимости размещения, т.е. не окажется достаточно масштабным для того, чтобы привести к конфликту интересов.</p> <p>Правлению Эмитента не известно ни об одном существенном с точки зрения эмиссии дополнительном обстоятельстве или конфликте интересов.</p>
E.7	Оценочный размер расходов инвесторов	<p>Инвестор покрывает все расходы в связи с приобретением и держанием Облигаций согласно соответствующему прейскуранту, управляющего счетом или поставщика инвестиционных услуг. Инвестор не может требовать от Эмитента компенсации таких расходов. Дополнительные расходы могут возникнуть в связи с налоговыми обязательствами, предусмотренными страной проживания инвестора. Согласно условиям Проспекта, Эмитент обязан удерживать с выплачиваемых процентов необходимые налоги.</p>