

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Альянс Ойл: рост добычи углеводородов в 1П13 целиком обеспечен за счет вклада газовых активов, евробонды компании имеют более доходные альтернативы

Вчера Альянс Ойл (В+/-/В), крупнейший независимый производитель нефти и нефтепродуктов на Дальнем Востоке, опубликовал основные операционные показатели за 2К13 и 1П13. Мы позитивно оцениваем раскрытые показатели: несмотря на стагнацию нефтедобычи, компании удалось показать рост добычи углеводородов за счет активного развития газовых активов. Кроме того, Альянс Ойл отразил в операционном отчете за 1П13 неплохие темпы роста переработки нефти и реализации нефтепродуктов. Так, добыча нефти в 1П13 сохранилась на уровне прошлого года и составила 53.4 тыс. барр. нэ в сутки (на 0.9% меньше среднесуточной добычи в 2012 г.), при этом общая добыча углеводородов выросла до 61.9 тыс. барр. нэ в сутки (+14.8% к 2012 г.) благодаря запуску добычи газа с начала 2013 г. Отметим, что объем добычи газа Альянс Ойл во 2К13 вырос до 12 тыс. барр. нэ в сутки против 4.9 тыс. барр. в 1К13, тогда среднесуточная добыча по итогам 1П13 в целом составила 8.5 тыс. барр. нэ. Среднесуточный объем нефтепереработки в 1П13 вырос на 7.3% к среднему уровню 2012 г. и составил 85.9 тыс. барр., тогда как реализация нефтепродуктов выросла на 6.8% к среднему уровню 2012 г. – до 87.1 тыс. барр. в сутки.

Размещенный в апреле новый евробонд VOSTOK'20 (YTM 8.63/D 5.38 г.) в последнее время заметно расширил спрэды и торгуется сейчас с премией около 500 бп к суверенной кривой, исторически предлагая одну из самых высоких доходностей на рынке. Вместе с тем, в сегменте российских high-yield эмитентов у Альянс Ойл появился мощный конкурент после размещения 2-х дебютных евробондов логистического оператора FESCO (BB-/B+), которые с момента выхода на рынок продемонстрировали как весьма впечатляющий рост котировок (на 250-400 бп выше номинала), так и не менее впечатляющую коррекцию. Сейчас FESHUR'18 (YTM 10.45/D 3.96) и FESHUR'20 (YTM 10.54/D 5.08) торгуются на уровне 90.99%-91.44% от номинала, предлагая в среднем 220 бп премии к VOSTOK'20, притом, что FESCO, в целом, сопоставим с Альянс Ойл по ключевым кредитным метрикам и рейтингам, уступая нефтяной компании лишь по масштабам бизнеса. Это, на наш взгляд, делает бумаги FESCO наиболее интересной идеей в сегменте российского high-yield для инвесторов, готовых нести повышенные кредитные риски логистического оператора.

Корпоративные события

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

X5 RG: нейтральные результаты в операционном отчете за 1П13, бумаги компании оценены справедливо и имеют более интересные альтернативы

Вчера X5 RG (B+/B2/-) опубликовала операционные результаты за 2К13 и 1П13 в целом. Мы нейтрально оцениваем раскрытые показатели. По итогам 1П13 компания продемонстрировала уже привычные темпы роста: торговая площадь увеличилась на 12.5% г/г (до 2 048 тыс. кв. м), розничная выручка – на 7.9% г/г (до 259.4 млрд. руб.). Таким образом, по итогам 1П13 отрыв Магнита, основного конкурента X5, который на день раньше опубликовал данные за 1П13, продолжает увеличиваться, что неудивительно, учитывая разницу в темпах роста компаний. Так, если в 1К13 Магнит впервые превзошел X5 по объему розничной выручки на 4.9 млрд. руб., то по итогам 1П13 в целом выручка Магнита была больше уже на 13.4 млрд. руб.

Возвращаясь к цифрам X5, отметим, что в разрезе торговых форматов основной вклад в рост обоих консолидированных показателей (торговая площадь и выручка) внесли дискаунтеры и супермаркеты. Так, на конец 1П13 торговая площадь дискаунтеров увеличилась на 17.2% г/г (до 1 256 тыс. кв. м), супермаркетов – на 9.3% г/г (до 392 тыс. кв. м), что стало основным фактором, транслировавшимся в рост выручки, который для дискаунтеров составил 8.4% г/г (до 169.2 млрд. руб.), для супермаркетов – на 5.9% г/г (до 55 млрд. руб.). В то же время, гипермаркеты по-прежнему остаются слабым местом X5: торговая площадь стагнирует (ее величина составила на конец 1П13 около 371 тыс. кв. м – на уровне конца 1П12), а рост выручки (на 2.7% г/г – до 31 млрд. руб.) был обеспечен исключительно за счет увеличения сопоставимых продаж (LFL-выручка в 1П13 выросла на 2.4% г/г).

Также отметим, что по итогам 1П13 рост выручки, в целом по компании, был обеспечен исключительно за счет увеличения торговой площади, поскольку LFL-выручка X5 показала нулевой прирост по итогам отчетного периода (увеличение среднего чека на 3.2% г/г было нивелировано падением трафика на 3.1% г/г). В разрезе торговых форматов относительно неплохую динамику показали супермаркеты, LFL-выручка которых выросла на 0.8% г/г (средний чек вырос на 2% г/г, при этом число покупок снизилось на 1.2% г/г), и гипермаркеты – здесь, как мы отмечали, рост показателя составил 2.4% (средний чек снизился на 0.8% г/г, а трафик вырос на 3.3% г/г). Вместе с тем, вклад роста LFL-выручки супермаркетов и гипермаркетов в рамках консолидированного показателя был сведен на нет сокращением LFL-выручки ключевого для X5 RG торгового формата – дискаунтеров, – которая уменьшилась на 1% г/г (рост среднего чека на 3.4% г/г не смог полностью компенсировать падение трафика на 4.3% г/г).

Наиболее ликвидный выпуск X5 Финанс БО-01 (YTM 9.09/D 2.01), торгующийся со спрэдом 280 бп к ОФЗ и обеспечивающий около 70 бп премии к ликвидному и близкому по дюрации Магнит 01 (YTM 8.43/D 2.34), на наш взгляд, оценен справедливо, учитывая стабильно более высокие темпы роста и лучшие кредитные метрики Магнита по сравнению с X5. В то же время, более интересной идеей в секторе потребительских компаний мы по-прежнему считаем дебютный выпуск Лента 03 (+314 бп к ОФЗ; YTP 9.46/D 2.32), предлагающий более 30 бп премии к X5 Финанс БО-01 при одинаковых кредитных рейтингах, более сильных операционных показателях и, на наш взгляд, лучших перспективах роста Ленты.

Динамика операционных показателей X5 RG в 1П13

	1П13	1П12	%г
Всего магазинов, в т.ч.	4 031	3 298	-
Дискаунтеры ("Пятерочка")	3 419	2 783	-
Гипермаркеты ("Карусель")	79	77	-
Супермаркеты ("Перекресток")	378	341	-
Магазины у дома	155	97	-
Торговая площадь (тыс. кв. м.)	2 048	1 820	12.5%
Дискаунтеры ("Пятерочка")	1 256	1 072	17.2%
Гипермаркеты ("Карусель")	371	371	-0.1%
Супермаркеты ("Перекресток")	392	359	9.3%
Магазины у дома	29	18	62.2%
LFL-прирост 1П13 к 1П12	Продажи, RUR	Ср.чек, RUR	Трафик
Итого по Компании, в т.ч.	0.0%	3.2%	(3.1%)
Гипермаркеты ("Карусель")	2.4%	(0.8%)	3.3%
Супермаркеты ("Перекресток")	0.8%	2.0%	(1.2%)
Дискаунтеры ("Пятерочка")	(1.0%)	3.4%	(4.3%)
Магазины у дома	14.9%	8.6%	5.8%
млн. руб.	1П13	1П12	%г
Розничная выручка, в т.ч.	259 373	240 325	7.9%
Дискаунтеры ("Пятерочка")	169 162	156 106	8.4%
Супермаркеты ("Перекресток")	55 009	51 931	5.9%
Гипермаркеты ("Карусель")	30 981	30 176	2.7%
Магазины у дома	3 685	2 014	83.0%
Интернет-торговля	537	98	x5.5

Источник: Отчетность Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные события

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

Акрон: нейтральный операционный отчет за 1П13, бумаги компании оценены справедливо

Вчера Акрон (-/B1/B+), один из крупнейших российских производителей азотных и сложных удобрений, опубликовал операционные результаты за 2К13 и 1П13 в целом. Мы нейтрально оцениваем раскрытые показатели. По итогам 1П13 компания увеличила товарное производство (здесь и далее за вычетом внутреннего потребления) минеральных удобрений на 1.1% г/г (до 2 654 тыс. тонн), при этом выпуск азотных удобрений вырос на 1% г/г (до 1 239 тыс. тонн), а сложных удобрений – также на 1% г/г (до 1 335 тыс. тонн). В составе азотных удобрений опережающими темпами росло производство карбамидо-аммиачной смеси – КАС (+22.4% г/г – до 382 тыс. тонн) и карбамида (+11.8% г/г – до 140 тыс. тонн), тогда как выпуск товарной аммиачной селитры снизился на 9.1% г/г (до 717 тыс. тонн). В составе сложных удобрений товарное производство азофоски сохранилось на уровне прошлого года и составило 1 164 тыс. тонн, а выпуск смешанных удобрений вырос на 8% г/г – до 188 тыс. тонн. Отметим также, что в июне ГОК «Олений Ручей» вышел на месячные объемы выпуска апатитового концентрата в 60 тыс. тонн, что покрывает потребности как самого Акрона, так и дочернего Дорогобужа в фосфатном сырье – в результате компания прекратила закупки апатитового концентрата у Апатита.

Согласно отчету Акрона, на мировом рынке минеральных удобрений в 1П13 преобладала в основном негативная динамика. Во 2К13, после окончания посевного сезона в Европе и странах СНГ, произошло ожидаемое снижение цен на азотные удобрения. Сильнее всего снизились цены на карбамид на фоне ожиданий массового экспорта этого продукта из Китая в 3К13. В целом же индикативные экспортные цены на аммиачную селитру (на условиях FOB Балтика/Черное море) снизились на 4.4% г/г (до 307 долл./тонна), на карбамид – на 15.1% г/г (до 359 долл./тонна), тогда как цена на КАС выросла на 2.9% г/г (до 288 долл./тонна). Спрос на рынках калийных и фосфорных удобрений со стороны крупнейших импортеров в 1П13 оставался довольно слабым. В 1К13 наблюдался пониженный спрос со стороны Китая и стран ЮВА вследствие неблагоприятных погодных условий, а во 2К13 развитию позитивной динамики помешало снижение цен и объемов импорта базовых удобрений на мировом рынке. На рынке NPK сохраняются негативные настроения, при этом индикативная цена (на условиях FOB Балтика/Черное море) на NPK в 1П13 снизилась на 10.6% г/г (до 407 долл./тонна). С учетом данных факторов, продолжающих оказывать давление на финансовые результаты Акрона, мы ожидаем, что по итогам 1П13 темпы сокращения выручки и EBITDA компании, в лучшем случае, сохранятся на уровне 1К13.

Выпуск Акрон БО-01 (УТМ 8.63/D 2.04) является не только самым ликвидным среди бумаг компании, но и в рамках химического сектора в целом. Выпуск торгуется со спрэдом 230-240 бп к ОФЗ, что дает премию 30-40 бп к длинным бумагам обладающих более высоким кредитным рейтингом Магнита (S&P: BB/Stable) и Вымпелкома (BB/Ba3/-). На наш взгляд, облигации Акрона оценены справедливо, с учетом сильных текущих кредитных метрик компании, и не обладают потенциалом роста котировок «выше рынка».

Динамика операционных результатов Акрона в 1П13

тыс. тонн	1П13	1П12	%г
Аммиак*	80.8	76.5	5.6%
Азотные удобрения*, в т.ч.	1 238.7	1 226.2	1.0%
Аммиачная селитра	717.2	789.1	-9.1%
Карбамид	139.9	125.2	11.7%
КАС	381.6	311.9	22.3%
Сложные удобрения*, в т.ч.	1 334.5	1 321.5	1.0%
NPK (Азофоска)	1 147.0	1 147.9	-0.1%
Смешанные удобрения	187.5	173.6	8.0%
Органический синтез*, в т.ч.	94.1	92.8	1.4%
Метанол	5.5	2.9	89.7%
Формалин	5.0	4.8	4.2%
КФС	84.1	85.5	-1.6%
Неорганическая химия, в т.ч.	341.6	398.4	-14.3%
Аммиачная селитра	118.1	128.3	-8.0%
Карбонат кальция	121.8	162.6	-25.1%
Жидкая азотная кислота	28.3	29.7	-4.7%
Аргон	3.1	3.5	-11.4%
Соляная кислота	70.3	74.3	-5.4%
Фосфатное сырье, в т.ч.	1 981.9	-	-
Апатит-нефелиновая руда (добыча)	1 716.0	-	-
- внешняя отарузка	267.6	-	-
Пр-во апатитового концентрата	265.9	-	-

* товарная прод-я за вычетом внутреннего потребления

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок

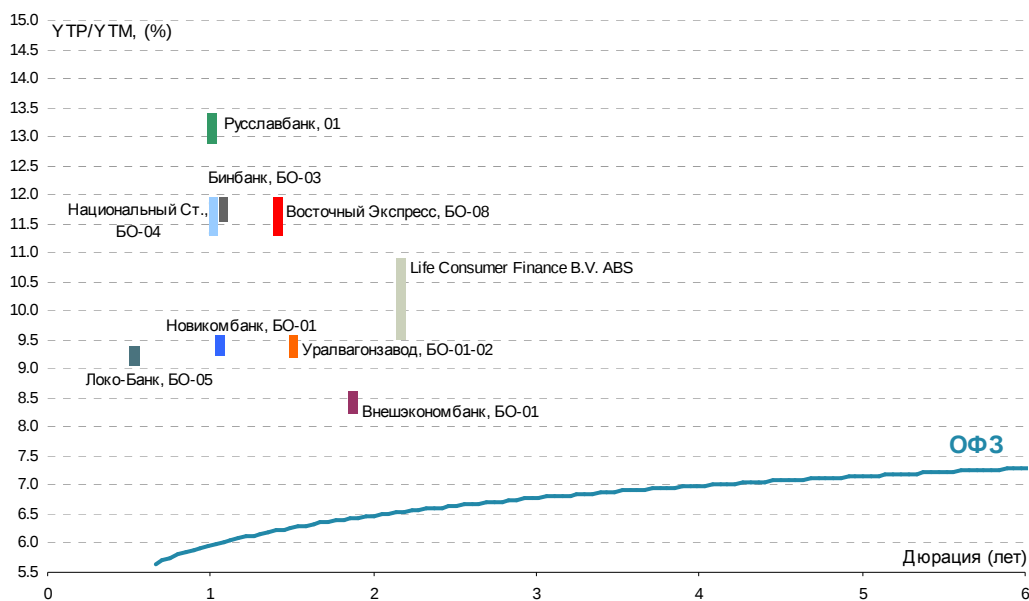
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Новикомбанк, БО-01 (вторичное)	- / B2 / -	да	до 3 000	9.24-9.51	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	нет / 1 г.
Бинбанк, БО-03	B / Caa1 / Wd	да	2 000	11.57-11.83	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Трансфин-М, БО-16	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Трансфин-М, БО-17	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Трансфин-М, БО-18	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	11.30-11.83	15.07.2013	18.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Уралвагонзавод, БО-01	NR	нет	3 000	9.20-9.46	16.07.2013	18.07.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 7 лет
Уралвагонзавод, БО-02	NR	нет	3 000	9.20-9.46	16.07.2013	18.07.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 7 лет
Внешэкономбанк, БО-01	BBB / Baa1 / BBB	да	не менее 10 000	8.24-8.51	17.07.2013	19.07.2013	нет / 1.86 г.	2 г. / 3 г.
Восточный Экспресс Банк, БО-08	- / B1 / -	да	4 000	11.30-11.83	19.07.2013	23.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Локо-Банк, БО-05	- / B2 / B+	да	3 000	9.05-9.31	19.07.2013	23.07.2013	нет / 0.5 г.	6 мес. / 5 лет
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.89-13.32	2X.07.2013	XX.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

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	Амортизации Дюрация
Банк Держава, БО-01	- / B3 / -	да	1 000	н/д / 100%	10.11-10.65	10.65	10.07.2013	нет / 0.25 г.
Номос-Банк, БО-05	- / Ba3 / BB	да	7 000	н/д / 100%	8.68-9.20	9.20	02.07.2013	нет / 1 г.
Внешпромбанк, БО-03	B+ / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 8.40	27.06.2013	н/д
Аптечная сеть 36.6, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	Конкурс	14.49	25.06.2013	нет / 1 г.
Экспобанк, 03	- / - / B	да	1 500	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	25.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-11	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-12	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-13	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
МБА-Москва, 01	- / B3 / -	да	3 000	1.0 / 100%	не выше 11.04	11.04	20.06.2013	нет / 1.42 г.
Совкомбанк, 02	B / B2 / -	да	2 000	1.9 / 100%	11.30-11.83	11.57	18.06.2013	нет / 1 г.
Связной Банк, БО-01	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	12.89	14.06.2013	нет / 1 г.
Ростелеком, 16	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	7.54-7.85	7.64	13.06.2013	да / 1 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Baa3 / BB	101.15	9.09	1.50	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.77	9.05	1.51	
Лента, 03	B+ / - / -	101.78	9.41	2.31	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	B / - / -	107.05	10.75	2.83	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премию более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	102.20	8.04	3.62	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спред к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.20	8.08	3.62	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.45	9.20	2.21	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	B+ / Baa3 / B+	100.61	8.63	1.06	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.55	9.19	1.49	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Baa1 / BBB+	102.40	8.18	1.24	Спред около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	99.57	11.56	2.40	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 11.07.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.61	4.64	3.36	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		104.95	5.09	3.98	
VTB'18 (6.875)		106.57	5.32	4.21	
VTB'20		103.43	5.96	5.81	
RUSB'17	B+ / Baa3 / B+	105.08	7.74	3.43	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	104.35	3.98	0.99	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Baa1 / -	104.98	6.21	4.79	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к срршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	99.21	6.30	2.67	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	90.89	10.46	3.96	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		91.44	10.54	5.08	
EVRAZ'17	B+ / B1 / BB-	98.02	8.01	3.30	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

Примечание:

23.04.2013 исключен выпуск ВКМОС'17 (sub). С момента включения в список рекомендованных бумаг в декабре 2012 г. выпуск подорожал более чем на 200 бп, сузив спред к старшим выпускам материнского ВТБ до 80 бп, и, на наш, взгляд, уже в значительной мере отыграл свой потенциал ценового роста. В то же время, в список рекомендованных бумаг включен субординированный выпуск RSHB'21 (YTW 4.7/D 2.82), предлагающий достаточно щедрую премию к собственным старшим выпускам.

19.03.2013 исключен выпуск О'Кей, 02. С момента включения в список рекомендованных бумаг в середине января выпуск продемонстрировал неплохую динамику котировок, подорожав примерно на 100 бп, и не исчерпал полностью весь потенциал ценового роста. Вместе с тем, вышедшие на вторичные торги дебютные выпуски Ленты (S&P: В+/Стабильный) предлагают лучшую доходность по сравнению с бумагами О'Кей (Fitch: В+/Стабильный) при сопоставимой дюрации, при этом Лента, на наш взгляд, характеризуется более сильным кредитным профилем, а ее бумаги обладают более высоким потенциалом сужения спреда к бенчмарку - выпуску X5 Финанс БО-01. В связи с этим, мы исключили из перечня торговых идей выпуск О'Кей, 02, заменив его на выпуски Лента, 01-03.

05.03.2013 исключен выпуск Промсвязьбанк, БО-7. С конца декабря прошлого года выпуск подорожал примерно на 150 бп (спред к ОФЗ сузился на 50-60 бп), что ограничивает потенциал дальнейшего роста котировок с учетом относительно короткой дюрации бумаг. В качестве более доходной альтернативы бумагам Промсвязьбанка рекомендуем обратить внимание на новые выпуски Русский Стандарт, БО-03/БО-04.

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

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@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
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

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

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

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

ibcm@zenit.ru
d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
e.gashigullina@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
i.ryzhikov@zenit.ru

Доверительное управление активами

Яков Петров

y.petrov@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.