

Внешний рынок

- Сегодня для долгового рынка России, как и для всего сегмента развивающихся стран основная интрига заключается в комментариях главы ФРС

Внутренний рынок

- Локальный долговой рынок вчера провел довольно спокойную торговую сессию.

Новости эмитентов

- Газпром нефть:** Вчера компания представила отчетность по МСФО за 1П16: **НЕЙТРАЛЬНО** для рублевых облигаций
- РУСАЛ:** Вчера компания представила отчетность по МСФО за 2К16: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок облигаций
- ЛЕНТА:** Вчера компания представила отчетность по МСФО за 1П16: **НЕЙТРАЛЬНО** для рублевых облигаций
- Металлоинвест:** Вчера компания представила отчетность по МСФО за 1П16: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок облигаций

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 8,78	-5	-10	50
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 8,41	-3	-	157
Россия 2023	▼ 3,39	-1	-3	74
UST 10	▲ 1,57	1	4	0
UST 30	▲ 2,26	2	0	-2
Германия 10	▲ -0,07	2	1	29
Италия 10	▲ 1,13	1	6	94
Испания 10	▼ 0,92	-1	1	179
MOSPRIME O/N, %	▲ 10,51	8	-6	-8
MOSPRIME 1 неделя, %	- 10,63	-	-2	-5
LIBOR O/N, %	▲ 0,42	0	0	-
LIBOR 1 месяц, %	▼ 0,52	-0	1	-

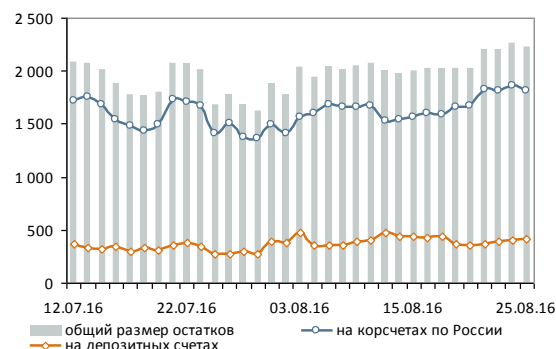
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 48,99	1,28	-2,08	12,96
RUR/USD, ЦБ	▼ 64,71	-0,65	1,63	-1,19
RUR/EUR, ЦБ	▼ 72,98	-0,56	1,16	1,42

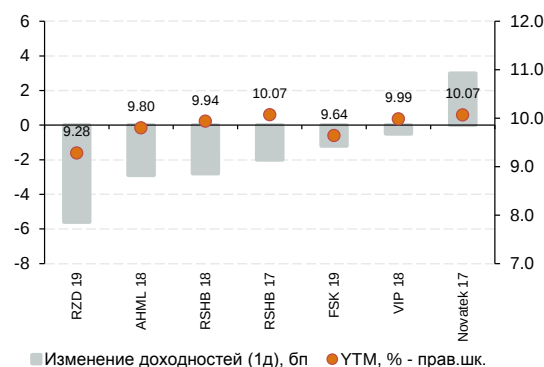
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых еврооблигаций





Внешний рынок

Прогноз. Сегодня для долгового рынка России, как и для всего сегмента развивающихся стран основная интрига заключается в комментариях главы ФРС, которая выступит с докладом ближе к концу российской сессии по вопросу монетарной политики.

За последнее время на глобальных рынках тема политики ФРС обрела новые очертания. Информационный поток новостей и противоречивые комментарии членов правления FOMC привели к неприятию риска. Большинство респондентов опасаются, что жесткая риторика западных властей является сигналом к предстоящему сентябрьскому собранию, на котором процесс нормализации процентных условий будет продолжен. В этом вопросе мы остаемся скептиками, так как высказывания некоторых официальных лиц и содержание последнего протокола ФРС у нас вызывает неоднозначную позицию.

Слишком быстро «опущено» негативное влияние внешних рисков, хотя отчасти мы согласны, так как они не были реализованы в полной мере, чтобы подорвать экономическое состояние развитых и развивающихся стран в краткосрочной перспективе. В то же время ситуация в европейской экономике остается сложной с точки зрения достижения всех поставленных ключевых макроэкономических параметров в совокупности с проблемами в банковской системе. Последний фактор все еще актуален, так как качество итальянских активов и способность банков абсорбировать убытки вызывает у многих инвесторов вопросы, однако в информационном пространстве состояние финансовых институтов обсуждается теперь довольно мало, что, на наш взгляд, является скрытым риском для американских денежных властей и фиксированных инструментов ЕМ.

На наш взгляд, риторика регулятора может получиться более «ястребиной», однако в какой-то степени тактичной, то есть без конкретных сроков повышения ставки. Кроме того, скорее всего, будут вновь подчеркнута мнение, что окончательное решение зависит от дальнейших макроэкономических данных.

Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com



Внутренний рынок

Ситуация на рынке. Локальный долговой рынок вчера провел довольно спокойную торговую сессию. Скорее всего игроки не решаются на серьёзные движения без чётких сигналов от ФРС. В первой половине дня мы отмечали покупки в отдельных суверенных выпусках преимущественно на среднем отрезке кривой. Например, бумаги серии 26214 дорожали до 0,3 пп от номинала. Позже внимание инвесторов переключилось на длинные ОФЗ, отыгрывающие недавние потери. Лучше других смотрелся выпуск 26219 (+0,77 пп). Поддержка рублевому долговому рынку пришла с валютных площадок, где наблюдалась положительная коррекция в рубле. В целом по итогам четверга вся кривая ОФЗ сдвинулась параллельно вниз на 3-5 бп.

МТС (Ba1/BV+/BV+) закрыл книгу заявок на приобретение облигаций серии БО-02 объемом 10 млрд. руб. Бумаги встретили хороший спрос, в следствии чего организаторы несколько раз понижали индикативный диапазон доходности в ходе маркетинга. Окончательная ставка первого купона была установлена на уровне 9,4% годовых, что соответствует доходности к оферте через 2 года в размере 9,62% годовых.

Прогноз. Сегодня в 17:00 мск состоится речь Дженет Йеллинг на открывшемся накануне симпозиуме центральных банков в Джексон-Хоуле. До тех пор действия инвесторов вероятно будут носить сдержанный характер на фоне глобального снижения аппетита к риску. В случае если глава ФРС воздержится от «ястребиной» риторики, последнее время присущей ее коллегам, потоки спекулятивного капитала иностранных инвесторов вновь станут катализаторами роста локального долгового рынка. Дополнительным краткосрочным стимулом роста гос. сектора может стать отсутствие большого навеса первичного предложения от Минфина до конца текущего квартала (73% плана уже реализовано, а на увеличение программы заимствований требуется время на одобрение Правительством).

Мираторг-Финанс (-/-/В) сегодня откроет книгу заявок на приобретение 5-летних облигаций серии БО-07 в объеме 5 млрд руб. Организаторы займа не озвучивают индикативный диапазон доходности. Единственный обращающийся в данный момент на рынке рублевый выпуск эмитента торгуется с доходностью УТР11,18% к оферте через три года. Таким образом доходность нового займа должна составить не менее 11,3-11,4% годовых.

Иван Манаенко
bonds@veles-capital.com

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Новости эмитентов: Газпром нефть

Вчера компания представила отчетность по МСФО за 1П16:
НЕЙТРАЛЬНО для рублевых облигаций

Результаты коротко. Вчера Газпром нефть опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1П16. Мы оцениваем их как смешанные. Объем переработки на НПЗ сократился на 3,1% (здесь и далее год к году), что объясняется сложившимся сочетанием спроса и ценовой конъюнктурой на нефтепродукты. В тоже время добыча возросла на 10% до 41,8 млн тонн. В целом продажи компании в январе-июне 2016 г. снизились 4% до 771, 1 млрд руб. На фоне оптимизации операционных процессов показатель скорректированная EBITDA поднялся до 203,5 млрд руб. (+1,9%), что соответствует марже по EBITDA в размере 26,4%. (24,8% годом ранее). В квартальном выражении скорректированная EBITDA увеличилась гораздо более существенно на 11,2%.

Чистый долг Газпром нефти по итогам 1П16 составил 630, 3 млрд руб., снизившись с начала года на 10,5%. Долговая нагрузка как соотношение Чистый долг/ скорректированная EBITDA составляет 1,55х. (1,74х по итогам 2015 г.). Во 2К16 чистый денежный поток (FCF) компании остался в отрицательной зоне, хотя сокращение денежных потоков замедлилось относительно 1К16 (итого -35,1 млрд руб. за январь-июнь 2016 г.). С учетом большого портфеля новых месторождений, Газпром нефть еще длительное время будет испытывать высокую потребность в инвестициях (CAPEX в 1П16 116,4 млрд руб.), что будет отрицательно сказываться на ее денежных потоках.

Оценка облигаций. Эмитент широко представлен на локальном долговом рынке. В то же время его рублевые облигации (доходность порядка 9,8% на горизонте три года) обладают относительно низкой ликвидностью. Недавно прошло размещение новых длинных бумаг Газпром нефти (БО-01 и БО-04), которое показало большой интерес игроков к долгу эмитента (впрочем, как и ко всему качественному рублевому риску в целом). Книга заявок была собрана с трехкратной переподпиской, а ставка первого купона сложилась на уровне 9,4% годовых. Техническое размещение облигаций произойдет 30 августа. Мы ожидаем, что бумаги будут хорошо встречены при выходе на вторичные торги.

*Иван Манаенко,
bonds@veles-capital.com*



Новости эмитентов: РУСАЛ

Вчера компания (-/-/В) представила отчетность по МСФО за 2К16: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок облигаций

Результаты коротко. Улучшение макроэкономической ситуации на конечных рынках сбыта и незначительное восстановление цен на стальную продукцию во втором квартале стали драйвером роста финансовых метрик. Выручка за 2К16 выросла на 3,6% до 1 982 млн долл. (здесь и далее кв/кв, если иное не указано), несмотря на снижение средней премии к цене на LME (-6%). Показатель EBITDA после провальных 4К15-1К16 прибавил 10% до 344 млн долл., благодаря увеличению доли продукции с высокой добавленной стоимостью с 41 до 47% и превышению темпов роста выручки над издержками (+2%). Как следствие рентабельность по EBITDA улучшилась с 16,3 до 17,4%.

Положительный FCF после процентных платежей сократился с 90 до 20 млн долл., что стало результатом инвестиций в оборотный капитал (59 млн долл.) против его высвобождения в предыдущем квартале (39 млн долл.) и роста капитальных затрат с 82 до 108 млн долл. Из-за эффекта базы долговая нагрузка ухудшилась – соотношение чистый долг/EBITDA составило 5,89х (5,08х за 1К16). Причина заключается в том, что после 2К15 денежные потоки металлурга сильно сократились. В течение года кредиторам необходимо вернуть около 1 466 млн долл. (17% от общего финансового долга) при ликвидных средствах на балансе в 712 млн долл. Рисков рефинансирования мы не видим, так как сохраняются открытые кредитные линии в финансовых структурах. Кроме того, в конце июля менеджмент заключил соглашение о продаже 100%-ной доли в Alpart на Ямайке за 299 млн долл. – средства пойдут на сокращение долговой нагрузки. В целом, дивиденды от Норникеля остаются основным аргументом, позволяющим смотреть на кредитный профиль компании относительно благоприятно, в отличие от ТМК и Группы «ЕВРАЗ».

Оценка облигаций. Довольно неплохую ликвидность имеет самый дальний выпуск с погашением 2020 г. (опцион-пут в апреле 2019 г.), который торгуется с доходностью к оферте на уровне 12,65% годовых, что предполагает премию к госсектору 365 бп. и 124 бп. к эмитентам с рейтингом «double-B-». Мы считаем, что кредитный риск на компанию РУСАЛ чрезмерен, однако эта аномалия имеет исторический характер. Бумага интересна инвесторам с высоким аппетитом к риску, хотя металлург нам больше импонирует, чем многие облигации строительных компаний, торгующихся на одном уровне с бумагами РУСАЛа.

*Артур Навроцкий,
bonds@veles-capital.com*



Новости эмитентов: ЛЕНТА

Вчера компания представила отчетность по МСФО за 1П16: НЕЙТРАЛЬНО для рублевых облигаций

Результаты коротко. Розничная сеть Лента (-/BB-/BB) отчиталась за 1П16 по МСФО. Компания озвучила 22%-ый (здесь и далее год к году) рост выручки (до 140,1 млрд руб.) за счет увеличения торговых площадей на 22,8%, а также улучшения сопоставимых продаж (LFL) на 5,2%. Среди обращающихся на локальном рынке облигаций эмитентов потребительского сектора по динамике сопоставимых продаж Лента в данный момент уступает лишь X5 (+7%). В тоже время продолжающееся активное развитие сети негативно сказывается на рентабельности деятельности. Из-за роста операционных издержек, маржа по EBITDA в 1П16 снизилась до 9,8% по сравнению с 10,2% годом ранее.

Совокупный долг Ленты незначительно снизился с начала года и по итогам 1П16 составляет 75,2 млрд руб. Долговая нагрузка пока остается на комфортных уровнях, не превышая 2,2х в терминах Чистый долг/EBITDA (1,9х по итогам 2015г.). Во 2К16 Ленте удалось укрепить свою ликвидную позицию, получив доступ к дополнительному финансированию в размере 25 млрд руб. Тем самым текущий долг ритейлера полностью покрывается наличными денежными средствами на балансе (8,1 млрд руб.), а также невыбранными кредитными линиями (48,3 млрд руб.).

Лента продолжает находится в активной стадии инвестиционного цикла, в результате чего ее свободный денежный поток (FCF) по итогам 1П16 вышел в отрицательную зону (-14,3 млрд руб.). В январе-июне 2016 г. ритейлер вложил в развитие сети 16,1 млрд руб. (+39,4%), а до конца года общий CAPEX может превысить 45 млрд. руб. В случае, если инвестиционные планы оправдаются мы ожидаем роста долговой нагрузки группы по итогам 2016 г.

Оценка облигаций. Рублевые выпуски Ленты не отличаются высокой ликвидностью. Наиболее активно торгуемые бумаги Лента 03 предлагают сейчас доходность в размере 9,46% годовых к оферте через 2 года. На этих уровнях риск ритейлера смотрится очень дорого особенно в сравнении с облигациями Магнита (-/BB+/-), чье кредитное качество мы оцениваем заметно выше. Также заметим, что с учетом тенденции сильного сжатия спредов корпоративных бондов к гос. бумагам и планов Ленты по минимизации стоимости кредитного портфеля (сейчас средняя ставка 12,33%) нельзя исключить увеличение присутствия эмитента на рынке облигаций в ближайшее время. На текущий момент у ритейлера зарегистрирована программа биржевых облигаций объемом 100 млрд руб.

*Иван Манаенко,
bonds@veles-capital.com*



Новости эмитентов: Металлоинвест

Вчера компания (Ba2/BB/BB) представила отчетность по МСФО за 1П16: **НЕЙТРАЛЬНО** для котировок облигаций

Результаты коротко. Компания представила отчетность за 1П16, которую мы оцениваем нейтрально с точки зрения кредитных метрик, однако положительно оцениваем действия руководства по оптимизации срочности структуры задолженности. Выручка за отчетный период изменилась незначительно, снизившись на 1,3% до 1 931 млн долл. (здесь и далее П/П, если иное не указано), однако за счет укрепления российской валюты операционные издержки показали значительный рост (+10%) в отличие от их падения во 2П15 (-16%). На этом фоне показатель EBITDA сократился на 5% до 533 млн долл. при ухудшении рентабельности с 28,6 до 27,6%. В то же время горнорудный сегмент поддержал консолидированную EBITDA от более значительного падения, так как средние цены на сталь оставались ниже уровня прошлого года аналогичного периода. Мы также отмечаем положительный момент в виде стабилизации конъюнктуры товарных рынков и продолжающегося роста производственных показателей компании, дающие надежду на восстановление базовых доходных статей в предстоящем полугодии из-за возвращения активности экономических агентов в производственном секторе России.

Положительный FCF после процентных платежей вырос с 102 до 246 млн долл. вследствие сокращения капитальных затрат с 218 до 155 млн долл. и высвобождения средств из оборотного капитала на 45 млн долл. Совокупный финансовый долг прибавил 22% до 5 356 млн долл. в первую очередь за счет привлечения займа на 800 млн долл. К концу 31 июля 2016 г. за счет новых кредитов и денежных средств на балансе Металлоинвест погасил часть обязательств, что привело к сокращению общего финансового долга на 23% до 4 100 млн долл. Соотношение чистый долг/EBITDA выросло с 2,49х до 3,28х, однако по результату оптимизации долгового портфеля до конца 2018 г. компании необходимо погасить заложенность лишь на 600 млн долл. против 1 900 млн долл. ранее.

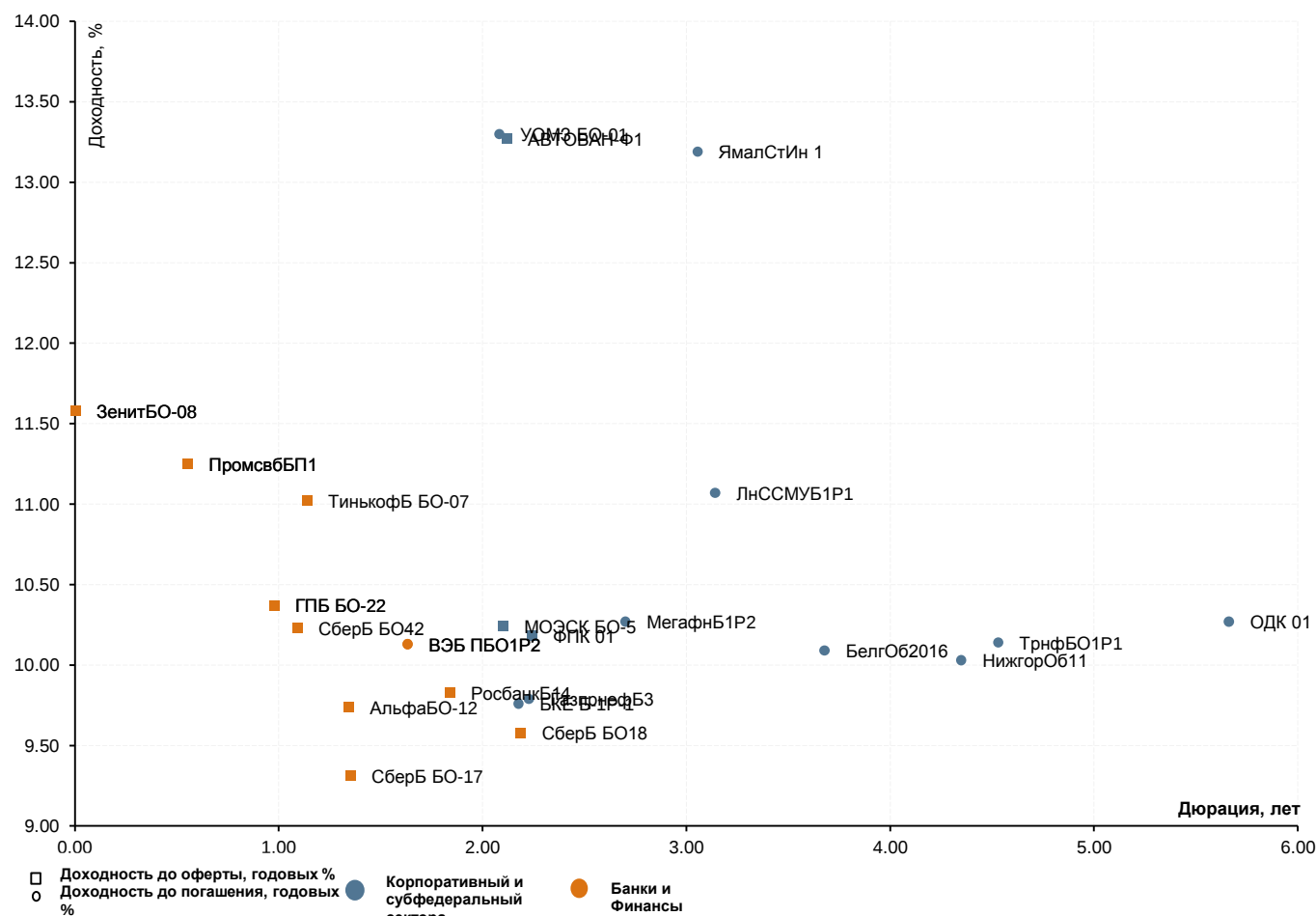
Оценка облигаций. На локальном рынке кривая эмитента имеет плоский вид, вдоль которой ставки доходности составляют около 10% годовых. При этом два длинных выпуска (БО-02 и БО-08) с погашением в марте 2026 г. (опцион-пут в марте 2021 г.) торгуются с дисконтом (20 бп.) к бумагам ГазпромНефти (Ba1/BB+/BBB-), что, на наш взгляд, несправедливо по отношению к нефтегазовому игроку и на одном уровне с рублевыми инструментами компании Полюс (-/BB-/), имеющего значительно ниже кредитные рейтинги. Учитывая дефицит долгосрочных бумаг, мы считаем, что открытие длинных позиций в бумагах Металлоинвест выглядит интересно.



*Артур Навроцкий,
bonds@veles-capital.com*



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объём размещения, млн руб.	Дата последнего размещения	Кол-во дней в обращении	Дата оферты	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	УТМ при размещении, годовых %	УТМ, годовых %	Разница доходностей, б.п. *
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
ПЕРЕСВ БП5	13.5	5,000	6/29/2016	58							
СберБ БО42	10	11,500	6/23/2016	64	6/20/2018	6/20/2019	1.09	Нет	10.25	10.23	-2
Тинькофф БО-07	11.7	3,000	6/29/2016	58	12/28/2017	6/27/2019	1.14	Нет	12.04	11.02	-102
СберБ БО18	9.9	10,000	6/29/2016	58	5/24/2019	5/24/2021	2.19	Да	10.15	9.58	-57
РосбанкБ14	10.4	10,000	5/27/2016	91	11/27/2018	5/27/2026	1.84	Да	10.67	9.83	-84
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	112		5/3/2019	1.63	Нет	11.36	10.13	-123
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	123	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	127	10/21/2017	4/21/2019	0.98	Да	10.83	10.37	-46
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	133	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.58	-25
АльфаБО-12	10.65	5,000	4/12/2016	136	4/12/2018	4/12/2019	1.34	Да	10.93	9.74	-119
СберБ БО-17	10	10,000	4/8/2016	140	4/8/2018	4/8/2021	1.35	Да	10.25	9.31	-94
ВЭБ ПБО1Р2	10.9	15,000	5/6/2016	112		5/3/2019	1.63	Нет	11.36	10.13	-123
ПромсвбБП1	11	14,000	4/25/2016	123	4/24/2017	4/19/2021	0.55	Нет	11.30	11.25	-5
ГПБ БО-22	10.55	5,000	4/21/2016	127	10/21/2017	4/21/2019	0.98	Да	10.83	10.37	-46
ЗенитБО-08	11.5	5,000	4/15/2016	133	10/14/2016	4/3/2026	0.00	Нет	11.83	11.58	-25
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
АВТОБАН-Ф1	14	3,000	6/30/2016	57	6/27/2019	6/24/2021	2.12	Нет	14.49	13.27	-122
ЯмалСтин 1	14.25	2,900	6/23/2016	64		4/24/2021	3.06	Нет	15.03	13.19	-184
РЖД 42	9.7	15,000	6/28/2016	59	6/16/2026	5/22/2046	6.12	Нет	9.94	8.25	-169
ЛнССМУБ1Р1	11.85	5,000	6/23/2016	64		6/17/2021	3.14	Нет	12.39	11.07	-132
НижгОБ11	10.25	10,000	6/22/2016	65		6/22/2023	4.35	Нет	10.63	10.03	-60
БКЕ Б-1Р-1	10.25	5,000	6/21/2016	66		6/21/2019	2.18	Нет	10.51	9.76	-75
ФПК 01	9.95	5,000	6/16/2016	71	6/13/2019	6/4/2026	2.24	Нет	10.20	10.18	-2
БелгОБ2016	9.81	1,750	6/16/2016	71		6/8/2021	3.68	Нет	10.18	10.09	-9
ТрнфБО1Р1	9.9	20,000	6/10/2016	77		6/2/2023	4.53	Нет	10.14	10.14	0
МегафнБ1Р2	9.9	10,000	6/10/2016	77		5/29/2026	2.70	Нет	10.27	10.27	0
ОДК 01	10.75	6,642	6/10/2016	77		6/10/2026	5.66	Да	11.04	10.27	-77
УОМЗ БО-01	13.1	1,500	6/10/2016	77		6/7/2019	2.08	Нет	13.53	13.30	-23
ГазпрнефБ3	9.8	10,000	3/6/2016	173		5/3/2046	2.23	Да	10.04	9.79	-25
МОЭСК БО-5	10	5,000	3/6/2016	173	6/4/2019	5/26/2026	2.10	Нет	10.25	10.24	-1

* - разница между доходностью до погашения и доходностью при размещении

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Интерактивные карты российского долгового рынка

Ломбард – корпоративные выпуски

Ломбард – банковские выпуски

Облигации инвестиционного рейтинга («BBB-» и выше)

Ликвидные рублевые выпуски

High Yield

Государственные и муниципальные облигации

ОФЗ

Субфедеральные и муниципальные облигации

Корпоративные облигации

Нефть и газ

Электроэнергетика

Транспорт

Машиностроение

Металлургия и горнодобывающая
промышленность

Нефтехимия и удобрения

Промышленность (прочее)

Розничные сети и пищевая промышленность

Строительство

Ипотечные компании

Телекоммуникации

Банки и Финансы

Российские еврооблигации

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг $\geq$ BBB+:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг $<$ BBB+:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:

Суверенные, муниципальные и корпоративные займы. Срок обращения свыше 5 лет:

Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг $\geq$ BBB+:

Банковские займы. Срок обращения до 3 лет. Рейтинг $<$ BBB+:

Банковские займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:

Банковские займы. Срок обращения свыше 5 лет:



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2016 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков

Директор департамента активных операций
EShilnikov@veles-capital.ru

Павел Алтухов

Заместитель начальника управления операций на
рынке акций
PAltukhov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко

Начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко

Зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук

Начальник отдела по работе с облигациями
APavlyuchuk@veles-capital.ru

Алена Шеметова

AShemetova@veles-capital.ru
Зам. нач. отдела по работе с облигациями

Елена Рукинова

Специалист по работе с облигациями
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов

Специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов

Начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова

Специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина

Специалист по работе с векселями
YShabalina@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук

специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко

Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Василий Танурков

Нефть и газ, Химия и удобрения
VTanurkov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий

Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Александр Костюков

Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Егор Дахтлер

Финансовый сектор
EDakhtler@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,

Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18

Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989

www.veles-capital.ru

Cyprus, Nicosia

Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075

Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64

www.veles-int.com