Велес Капитал
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

# АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
14 ноября 2016 г.

+7 (495) 258-19-88
bonds@veles-capital.ru

## Внешний рынок

- Опасения скорого ужесточения монетарной политики в США продолжают вызывать всеобщее неприятие к риску по всему спектру торговых площадок
- Российский рынок еврооблигаций провел в пятницу еще одну неудачную сессию

## Внутренний рынок

- В пятницу для локального государственного рынка сложился еще один неудачный день
- В первые часы торгов мы наблюдаем сохраняющийся пессимизм, поскольку кривая продолжает корректироваться вверх

## Денежный рынок

- Рубль остается под давлением; при сохранении неблагоприятного внешнего фона перспективы снижения ключевой ставки ЦБ даже в первом полугодии 2017 года станут еще более туманными

## Новости эмитентов

- РУСАЛ: в пятницу компания представила отчетность по МСФО за 3К16: УМЕРЕННО-ПОЗИТИВНО для дальних рублевых облигаций

## Рыночные показатели

### *Долговые и денежные рынки*

| | | Значение | Изменение, б.п. | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | День | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26214 (4Y) | ▲ | 8,93 | 10 | 11 | -41 |
| ОФЗ 26215 (8Y) | ▲ | 8,92 | 20 | 24 | -198 |
| Россия 2023 | ▲ | 3,85 | 6 | 19 | -206 |
| UST 10 | - | 2,15 | - | 34 | 40 |
| UST 30 | ▲ | 2,95 | 11 | 35 | 45 |
| Германия 10 | ▲ | 0,31 | 3 | 15 | -258 |
| Италия 10 | ▲ | 2,02 | 12 | 33 | -892 |
| Испания 10 | ▲ | 1,47 | 8 | 24 | -333 |
| MOSPRIME O/N, % | ▲ | 10,23 | 4 | 46 | -40 |
| MOSPRIME 1 неделя, % | ▲ | 10,32 | 4 | 18 | -26 |
| LIBOR O/N, % | - | 0,43 | - | -1 | 0 |
| LIBOR 1 месяц, % | ▲ | 0,54 | 0 | 1 | 0 |

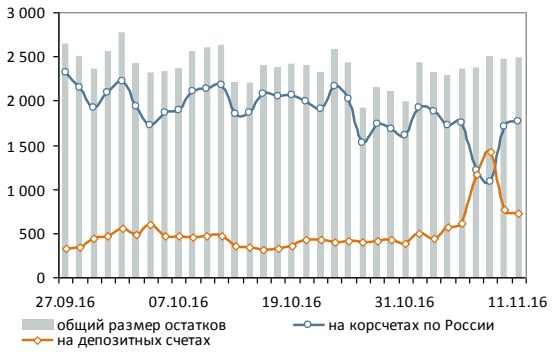
*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

### *Товарные и валютные рынки*

| | | Значение | Изменение,% | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | День | Неделя | Месяц |
| Brent, долл./барр. | ▼ | 43,77 | -2,78 | -5,61 | -13,10 |
| RUR/USD, ЦБ | ▲ | 65,77 | 0,93 | 3,19 | 4,54 |
| RUR/EUR, ЦБ | ▲ | 71,42 | 0,65 | 0,84 | 2,83 |

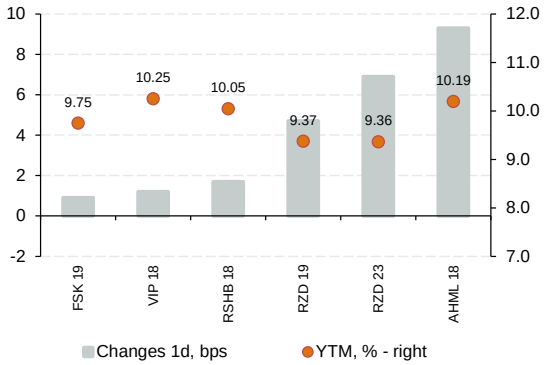
*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

### *Динамика рублевых остатков*




*Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал*

### *Динамика рублевых еврооблигаций*




Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

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.

# Внешний рынок

**Ситуация на рынке.** Опасения скорого ужесточения монетарной политики в США продолжают вызывать всеобщее неприятие к риску по всему спектру торговых площадок. Российский рынок еврооблигаций провел в пятницу еще одну неудачную сессию при том, что торговая активность была сниженной из-за выходного дня в США. В результате длинные суверенные облигации потеряли до 1,5% (доходность Russia 43 5,24%, +11 бп), остальные выпуски сектора подешевели примерно на -0,5%. В корпоративном сегменте также преобладали продажи. Мы отмечаем значительный рост доходностей еврооблигаций Vimpelcom (VIP 21 5,54%, +40 бп).

В пятницу стало известно, что держатели еврооблигаций FESCO отклонили предложения компании о реструктуризации долга. Эмитент предлагал заменить все свои обязательства по евробондам и рублевым облигациям на единовременную денежную выплату в размере 50% непогашенной основной суммы долга. Таким образом переговоры по реструктуризации продолжатся.

**Прогноз.** До появления каких-либо новых движущих факторов и/или прояснения ситуации в отношении ближайших действий ФРС рынки с высокой долей вероятности сохранят негативную динамику. Против российских евробондов играют также падающие нефтяные котировки. Доходность десятилетних казначейских обязательств сегодня утром обновила новый локальный максимум, достигнув 2,2%. В тоже время мы продолжаем отмечать, что потери российских еврооблигаций пока отстают от других развивающихся рынков.

*Ольга Николаева*
*bonds@veles-capital.com*

***Корпоративный бюллетень***

*Комментария к размещениям*

*Последние торговые идеи*

*Обзоры эмитентов*

*Макроэкономика*

## *Топ 12 классических банковских еврооблигаций 1-2 эшелонов (в долларах)*

| Тикер | Погашение (оферта) | | Закрытие Цена | YTM | OAS спред | Измен. YTM, б.п. День | Неделя |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VEBBNK | 11.2025 | ▼ | 105,44 | 6,01 | 402 | 13 | 24 |
| CRBKMO | 11.2021 | ▼ | 99,61 | 5,97 | 445 | 5 | 7 |
| VTB | 06.2035 | ▲ | 104,57 | 5,84 | 348 | -9 | 0 |
| VEBBNK | 11.2023 | ▼ | 101,49 | 5,68 | 382 | 21 | 31 |
| VEBBNK | 07.2022 | ▼ | 103,65 | 5,27 | 364 | 17 | 24 |
| PROMBK | 10.2019 | ▼ | 100,27 | 5,15 | 402 | 5 | 10 |
| VEBBNK | 07.2020 | ▼ | 107,14 | 4,75 | 348 | 17 | 22 |
| ALFARU | 04.2021 | ▼ | 112,57 | 4,60 | 319 | 19 | 30 |
| SBERRU | 02.2022 | ▼ | 108,00 | 4,39 | 283 | 10 | 16 |
| CRBKMO | 02.2018 | ▼ | 103,98 | 4,29 | 353 | 11 | 25 |
| VTB | 10.2020 | ▼ | 108,32 | 4,22 | 290 | 6 | 7 |
| SBERRU | 06.2021 | ▼ | 106,25 | 4,20 | 276 | 8 | 15 |

*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

## *Топ 12 еврооблигаций компаний 1 эшелона (в долларах)*

| Тикер | Погашение (оферта) | | Закрытие Цена | YTM | OAS спред | Измен. YTM, б.п. День | Неделя |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SIBNEF | 11.2023 | ▼ | 104,37 | 5,25 | 339 | 14 | 23 |
| SIBNEF | 09.2022 | ▼ | 97,70 | 4,83 | 315 | 13 | 21 |
| GAZPRU | 03.2022 | ▼ | 107,98 | 4,79 | 322 | 19 | 28 |
| ROSNRM | 03.2022 | ▼ | 97,36 | 4,77 | 318 | 15 | 23 |
| NVTKRM | 12.2022 | ▼ | 98,37 | 4,73 | 301 | 12 | 13 |
| GAZPRU | 07.2022 | ▼ | 101,40 | 4,67 | 302 | 18 | 25 |
| NLMKRU | 06.2023 | ▼ | 99,10 | 4,66 | 285 | 14 | 17 |
| RURAIL | 04.2022 | ▼ | 105,63 | 4,51 | 292 | 12 | 18 |
| LUKOIL | 04.2023 | ▼ | 100,44 | 4,48 | 270 | 13 | 17 |
| GMKNRM | 10.2022 | ▼ | 111,33 | 4,43 | 276 | 5 | 8 |
| CHMFRU | 10.2022 | ▼ | 107,63 | 4,42 | 274 | 8 | 16 |
| NVTKRM | 02.2021 | ▼ | 108,55 | 4,36 | 298 | 11 | 8 |

**С дюрацией до 6-ти лет*

*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

## *Топ 12 еврооблигаций компаний 2-3 эшелонов (в долларах)*

| Тикер | Погашение (оферта) | | Закрытие Цена | YTM | OAS спред | Измен. YTM, б.п. День | Неделя |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| GLPRLI | 09.2023 | ▼ | 98,59 | 6,76 | 494 | 9 | 21 |
| VIP | 04.2023 | ▼ | 104,29 | 6,40 | 466 | 45 | 48 |
| GLPRLI | 01.2022 | ▼ | 102,78 | 6,23 | 469 | 6 | 16 |
| EVRAZ | 01.2022 | ▼ | 102,92 | 6,08 | 453 | 5 | 7 |
| DMEAIR | 11.2021 | ▼ | 99,90 | 5,90 | 438 | 7 | |
| EVRAZ | 01.2021 | ▼ | 108,84 | 5,84 | 448 | 4 | -0 |
| VIP | 02.2023 | ▼ | 101,65 | 5,63 | 390 | 34 | 31 |
| VIP | 03.2022 | ▼ | 108,87 | 5,55 | 399 | 40 | 40 |
| EVRAZ | 04.2020 | ▼ | 103,17 | 5,47 | 425 | 8 | -6 |
| VIP | 02.2021 | ▼ | 109,14 | 5,30 | 393 | 44 | 42 |
| TRUBRU | 04.2020 | ▼ | 104,91 | 5,15 | 393 | 2 | 11 |
| PGILLN | 03.2022 | ▼ | 98,15 | 5,10 | 351 | 5 | |

*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

# Внутренний рынок

**Ситуация на рынке**. В пятницу для локального государственного рынка сложился еще один неудачный день. Доходности среднесрочных и долгосрочных облигаций достигли уровня начала июня нынешнего года. Длинный конец кривой пробил отметку 9% по выпуску с погашением через 15 лет, при этом более короткие займы торговались около 8,9-8,95%. Основная причина коррекции, по нашему мнению, объясняется более сильным падением российской валюты на фоне дешевеющей нефти, которая по марке Brent пробила 45 долл./барр. Общее неприятие к риску транслировалось на рынках развивающихся стран, причем локальные бумаги России смотрелись довольно уверенно, поскольку подешевели не столь сильно по сравнению с конкурентами. Долгосрочные ОФЗ потеряли в стоимости за последний месяц около 3,5-4% без учета накопленного купона. Выпуски аналогичного срока обращения Бразилии, Турции, Мексики опустились в цене от 6 до 10% в среднем.

**Прогноз.** Инвесторы на рынках будут ожидать макроэкономических сигналов и, возможно, риторики нового президента США, вступающего на пост в январе следующего года. Мы не исключаем, что инвесторы возьмут передышку, и последует некоторый отскок цен среди облигаций развивающихся и развитых стран. Сильное падение котировок по итогам недели выглядит чрезмерным и не подкрепляется фундаментальными факторами. Кроме того, несмотря на то, что политика Дональда Трампа не совпадает во многом с текущей, для ее реализации необходимо время и более тщательный анализ. Вследствие этого, инвесторы вновь обратятся к макроэкономическим индикаторам, которые определят движение глобального капитала на мировых финансовых рынках.

Однако в первые часы торгов мы наблюдаем сохраняющийся пессимизм, поскольку кривая продолжает корректироваться вверх, и практически все выпуски с погашением от пяти лет торгуются около или чуть выше 9%.

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

***Интерактивные карты***

*Корпоративный ломбард*

*Банковский ломбард*

*Ликвидные рублевые выпуски*

*Investment Grade*

*High Yield*

## *Динамика ключевых выпусков ОФЗ*

| | | | Закрытие | | Изменение YTM, б.п. | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Цена | YTM | День | Неделя | Месяц |
| ОФЗ 26210 | 12.2019 | ▼ | *94,93* | *8,90* | *9* | *9* | *15* |
| ОФЗ 26214 | 05.2020 | ▼ | *93,01* | *8,93* | *10* | *11* | *20* |
| ОФЗ 26205 | 04.2021 | ▼ | *96,09* | *8,87* | *15* | *11* | *18* |
| ОФЗ 26217 | 08.2021 | ▼ | *95,31* | *8,91* | *15* | *14* | *21* |
| ОФЗ 26209 | 07.2022 | ▼ | *94,85* | *8,96* | *19* | *21* | *33* |
| ОФЗ 26215 | 08.2023 | ▼ | *91,30* | *8,92* | *20* | *24* | *44* |
| ОФЗ 26219 | 09.2026 | ▼ | *93,75* | *8,90* | *20* | *26* | *49* |
| ОФЗ 26207 | 02.2027 | ▼ | *96,24* | *8,90* | *23* | *30* | *52* |
| ОФЗ 26212 | 01.2028 | ▼ | *87,91* | *8,96* | *23* | *35* | *58* |
| ОФЗ 26218 | 09.2031 | ▼ | *97,32* | *9,02* | *21* | *31* | *53* |
| ОФЗ-ИН 52001 | 08.2023 | ▼ | *97,21* | *2,98* | *12* | *13* | *4* |

*Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал*

## Денежный рынок

**Рубль остается под давлением; при сохранении неблагоприятного внешнего фона перспективы снижения ключевой ставки ЦБ даже в первом полугодии 2017 года станут еще более туманными.** На внутреннем валютном рынке еще один день прошел при полном превосходстве американской валюты. Если в первый час торгов рубль предпринимал попытки вернуться на рубеж в 65 против доллара, то в оставшееся время отечественная валюта пребывала в красной зоне. В результате после окончания рабочего дня доллар поднимался выше 66 руб. При этом в предыдущие дни рубль падал под влиянием укрепления американской валюты на мировых площадках, а в пятницу подводила главным образом цена на нефть — вечером котировки марки Brent опускались на минимуме в район 44,2-44,3 долл. за баррель.

Ожидания стимулирующей фискальной политики при новом президенте США с соответствующим ростом ставок повышают привлекательность доллара против остальных валют. В свою очередь, укрепление американской валюты является негативным фактором для рынка нефти. Совокупность данных факторов потенциально несет серьезные риски для рубля. Тем не менее, в настоящий момент негативная реакция инвесторов и укрепление американской валюты на мировых площадках имеют под собой существенную эмоциональную составляющую, которая в ближайшее время все же может сойти на нет. Кроме того, не стоит забывать, что на перспективы отечественной валюты могут положительно повлиять улучшения в российско-американских отношениях, вероятность которых заметно возросла вместе с итогами выборов в США.

Необходимо также добавить, что ослабление рубля несет в себе инфляционные угрозы, и при сохранении неблагоприятного для отечественной валюты внешнего фона перспективы снижения ключевой ставки ЦБ даже в первом полугодии 2017 года станут еще более туманными. Возросшую вероятность ужесточения ДКП ФРС отметил и Банк России в очередном обзоре ликвидности банковского сектора.

*Юрий Кравченко*
*bonds@veles-capital.com*

# Новости эмитентов: РУСАЛ

**В пятницу компания представила отчетность по МСФО за 3К16: УМЕРЕННО-ПОЗИТИВНО для дальних рублевых облигаций**

**Результаты коротко.** По итогам 3К16 выручка выросла на 3,9% до 2 060 млн дол. *(здесь и далее кв/кв, если иное не указано)*, что главным образом связано с ростом средней цены реализации (+2,5%) и объемов продаж алюминия (+2,4%). В отсутствие серьезного укрепления национальной валюты совокупные операционные издержки практически не изменились (+1). Компания неплохо справилась с коммерческими и административными статьями расходов (-1,1%), поскольку их рост в 2К16 составил 4,8%. Как следствие, EBITDA прибавила 22,4% до 421 млн долл., рентабельность показателя улучшилась с 17,4 до 22,4%.

Восстановление цен на алюминий и полученные средства в виде дивидендов от Норникеля (+144 млн долл.) способствовали росту положительного свободного денежного потока (FCF) с 64 до 200 млн долл., несмотря на значительный объем затрат на инвестиционные вопросы (-208 млн долл.), который увеличился практически в два раза по отношению к 2К16 (-108 млн долл.).

Компания погасила обязательства на 258 млн долл. за счет FCF и денежных средств на балансе, сократившихся до 525 млн долл. (-26%). Чистый финансовый долг изменился несущественно и составил 8 303 млн долл. В течение года металлургу необходимо вернуть кредиторам около 1 299 млн долл., или 15% совокупного финансового долга. Ликвидные средства по состоянию на 30 сентября 2016 г. составляли 525 млн долл. и покрывали текущие обязательства на 40%. Риски рефинансирования мы оцениваем, как низкие, поскольку большая часть задолженности состоит из PXF-кредитов перед российскими госбанками, которые обычно занимают гибкую позицию в вопросе оптимизации временной структуры долга Русала. Так, в этом году (первом квартале) уже удавалось договориться с банками (ГПБ и Сбербанк) и участниками PXF-кредита по рефинансированию долга объемом 600 млн долл.

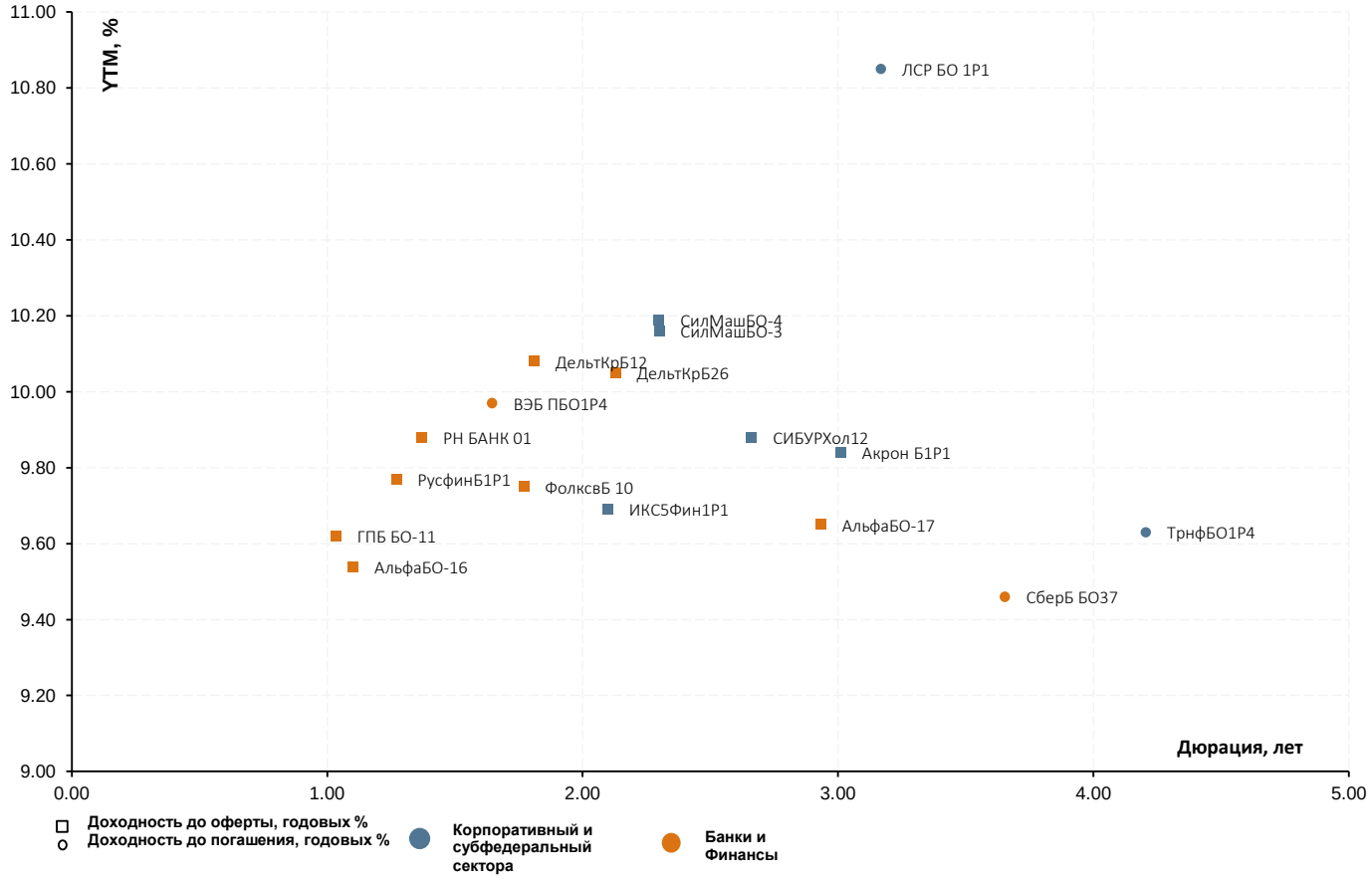
**Оценка облигаций.** Рублевая кривая эмитента обладает неплохим уровнем ликвидности. Доходности облигаций сосредоточились в пределах 9,6-12%. Два коротких выпуска серии 07 (дюр. 1,2 г.) и 08 (дюр. 0,4 г.) предлагают доходность 9,6-9,7%, что соответствует уровню эмитентов рейтинговой группы single/double-B. По этой причине мы не рекомендуем облигации по текущей стоимости, которые выглядит дорого с точки зрения соотношения риска и доходности.

Для инвесторов с более высоким аппетитом к риску можно присмотреться к выпуску РУСАЛБрБ01 с погашением в

апреле 2026 г. (опцион-пут в апреле 2019 г.). Доходность по нему равна примерно 12% при ставке купона 12,85% годовых.

*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 | YTM при размещении, годовых % | YTM, годовых % | Разница доходностей, б.п.* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **БАНКИ И ФИНАНСЫ** | | | | | | | | | | | |
| РСХБ 08Т1 | 14.25 | 5,000 | 05.10.2016 | 37 | | | 4.98 | Нет | 14.76 | 13.37 | -139 |
| СберБ БО37 | 9.25 | 10,000 | 05.10.2016 | 37 | | 30.09.2021 | 3.65 | Да | 9.46 | 9.46 | 0 |
| АльфаБО-17 | 9.5 | 5,000 | 04.10.2016 | 38 | 28.09.2021 | 16.09.2031 | 2.93 | Нет | 9.73 | 9.65 | -8 |
| ДельтКрБ12 | 9.85 | 7,000 | 29.09.2016 | 43 | 29.09.2019 | 29.09.2026 | 1.81 | Нет | 10.09 | 10.08 | -1 |
| ГПБ БО-11 | 9.5 | 10,000 | 22.09.2016 | 50 | 22.03.2018 | 22.09.2019 | 1.04 | Да | 9.73 | 9.62 | -11 |
| ТКБ-С04 | 15 | 1,500 | 24.08.2016 | 79 | | 14.02.2022 | 2.41 | Нет | 15.56 | 15.54 | -2 |
| РусфинБ1Р1 | 10 | 4,000 | 12.08.2016 | 91 | 12.08.2018 | 31.07.2026 | 1.27 | Да | 10.25 | 9.77 | -48 |
| АльфаБО-16 | 9.75 | 5,000 | 11.08.2016 | 92 | 09.08.2018 | 24.07.2031 | 1.10 | Да | 9.99 | 9.54 | -45 |
| Совком БО3 | 11.9 | 7,000 | 05.08.2016 | 98 | 04.08.2017 | 30.07.2021 | 0.48 | Да | 12.26 | 12.02 | -24 |
| ВЭБ ПБО1Р4 | 10.15 | 20,000 | 26.07.2016 | 108 | | 23.07.2019 | 1.65 | Нет | 10.41 | 9.97 | -44 |
| ДельтКрБ26 | 10.3 | 7,000 | 21.07.2016 | 113 | 21.07.2019 | 21.07.2026 | 2.13 | Да | 10.57 | 10.05 | -52 |
| РСХБ 07Т1 | 14.5 | 5,000 | 18.07.2016 | 116 | | | 4.56 | Нет | 15.03 | 15.01 | -2 |
| РСХБ 06Т1 | 14.5 | 5,000 | 15.07.2016 | 119 | | | 4.56 | Нет | 15.03 | 14.97 | -6 |
| ФолксвБ 10 | 9.95 | 5,000 | 12.07.2016 | 122 | 13.01.2019 | 16.07.2021 | 1.77 | Да | 10.20 | 9.75 | -45 |
| РН БАНК 01 | 10.4 | 5,000 | 05.07.2016 | 129 | 07.07.2018 | 09.07.2021 | 1.37 | Да | 10.67 | 9.88 | -79 |
| **КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ** | | | | | | | | | | | |
| КонцесВ 03 | 12 | 1,900 | 06.10.2016 | 36 | | 07.04.2031 | 10.62 | Нет | 12.00 | 0.94 | -1106 |
| ТрнфБО1Р4 | 9.3 | 15,000 | 06.10.2016 | 36 | | 29.09.2022 | 4.20 | Да | 9.52 | 9.63 | 11 |
| Акрон Б1Р1 | 9.55 | 5,000 | 06.10.2016 | 36 | 01.10.2020 | 24.09.2026 | 3.01 | Да | 9.78 | 9.84 | 6 |
| Новсиб2016 | 8.93 | 5,000 | 05.10.2016 | 37 | | 03.10.2021 | 3.61 | Да | 9.23 | 9.44 | 21 |
| ИКС5Фин1Р1 | 9.45 | 15,000 | 29.09.2016 | 43 | 26.09.2019 | 11.09.2031 | 2.10 | Да | 9.67 | 9.69 | 2 |
| ЛСР БО 1Р1 | 10.75 | 5,000 | 28.09.2016 | 44 | | 22.09.2021 | 3.17 | Да | 11.19 | 10.85 | -34 |
| СИБУРХол12 | 9.65 | 10,000 | 28.09.2016 | 44 | 25.03.2020 | 16.09.2026 | 2.66 | Нет | 9.88 | 9.88 | 0 |
| СилМашБО-3 | 9.95 | 5,000 | 26.09.2016 | 46 | 23.09.2019 | 14.09.2026 | 2.30 | Да | 10.20 | 10.16 | -4 |
| СилМашБО-4 | 9.95 | 5,000 | 26.09.2016 | 46 | 23.09.2019 | 14.09.2026 | 2.30 | Да | 10.20 | 10.19 | -1 |
| ГТЛК 1Р-01 | 8.75 | 3,000 | 23.09.2016 | 49 | | 05.09.2031 | | Нет | 9.04 | 9.04 | 0 |
| ПочтаРосБ3 | 9.35 | 5,000 | 22.09.2016 | 50 | 19.09.2019 | 10.09.2026 | 2.09 | Да | 9.57 | 9.60 | 3 |
| Ростел1Р1R | 9.2 | 15,000 | 22.09.2016 | 50 | 19.09.2019 | 10.09.2026 | 2.33 | Да | 9.41 | 8.98 | -43 |
| ТрансКонБ2 | 9.4 | 5,000 | 22.09.2016 | 50 | | 16.09.2021 | 3.35 | Да | 9.62 | 9.63 | 1 |
| Удмурт2016 | 10.55 | 5,000 | 21.09.2016 | 51 | | 19.09.2026 | 6.14 | Да | 10.96 | 10.30 | -66 |

*- 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 >/= 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 >/= 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
EShilenkov@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

Игорь Арнаутов
Нефть и газ
Arnautov@veles-capital.ru

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

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@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