



Татнефтехим

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

research@velos-capital.ru

Хороший рост, высокая доходность

ООО «Татнефтехим» (ВВ- от АКРА, прогноз «Стабильный») планирует размещение 3-го выпуска биржевых облигаций объемом 300 млн руб., УТМ – 11,52% годовых

Краткая история компании

Компания «Татнефтехим» была основана в октябре 2010 г., начав свою деятельность в городах Закамья и Предкамья – в основном в Набережных Челнах, Нижнекамске и Елабуге.

Основным партнером организации на тот момент являлась компания АО «ТАИФ-НК». На начальном этапе деятельности реализация нефтепродуктов осуществлялась преимущественно самовывозом, для чего был сформирован собственный автопарк бензовозов.

В 2014 г. был сдан в эксплуатацию нефтехимический комплекс АО «Танеко», в строительстве которого участвовала дочерняя организация Татнефтехима. После сдачи комплекса компания приступила к реализации продукции АО «Танеко» на рынке РФ.

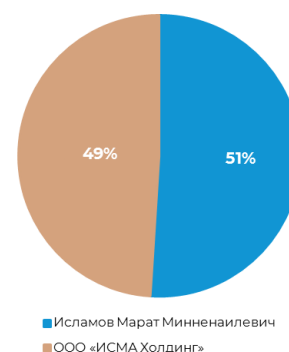
В 2015 г. компания расширила свой ассортимент за счет продажи продукции таких крупных компаний, как: «Роснефть», «Лукойл», «Газпром Нефть», Славнефть-Янос, «Антипинский НПЗ», «Ярославский НПЗ» и др. Год спустя Татнефтехим начал реализацию тендерного направления по гособоронзаказу, государственным и муниципальным контрактам.

Важнейшим периодом в истории компании стал 2019 г., в течение которого у ГК «ТАИФ» был приобретен промышленный объект с собственной нефтебазой и запущено производство собственного дизельного топлива (ДТ) экологического класса К5. Кроме того, дочерняя организация ООО «Синергия-Восток» получила статус участника торгов на СПБМТСБ.

В 2020 г. компания выкупила ранее арендованный комплекс промышленных установок по производству дизельного топлива экологического класса К5 всех марок, что позволило ей увеличить мощность производства собственного ДТ до 10 тыс. т. В 1-м кв. 2021 г. мощности были расширены до 25 тыс. т за счет приобретения на средства акционеров дополнительных установок.

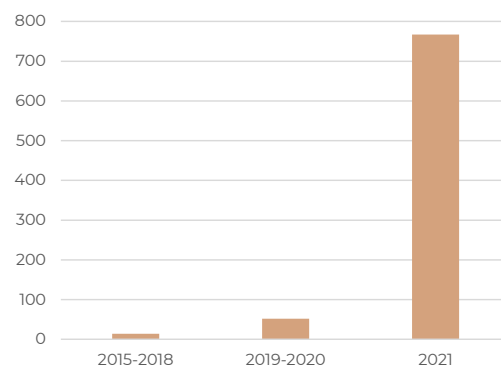
В июне 2021 года агентство АКРА присвоило компании «Татнефтехим» кредитный рейтинг на уровне ВВ-(RU) со стабильным прогнозом.

Структура учредителей



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Уставный капитал, млн руб.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Компании группы «Татнефтехим»

ООО «ТатНефтеХим»
(оптовая реализация ГСМ и нефтехимии)

ООО «ТатнефтехимПродукт»
(производство собственного продукта)

ООО «ПНБ «Чулман-Транс»
(перевалка, хранение и транспортировка нефтепродуктов)

ООО «Синергия Восток»
(торговый представитель на СПБМТСБ)

ООО «ТД «ТатНефтеХим», ООО «ТНХ Бункер»
(оптовая торговля твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами)

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). [Подробнее](#)



Основная деятельность и рыночные позиции компании

Учредителями организации являются ее генеральный директор Марат Исламов (51% акций) и ООО «ИСМА Холдинг» (49%). Компания «Татнефтехим» является головной организацией в группе подконтрольных компаний, состоящей из «ТатнефтехимПродукт», «Синергия Восток», ТД «ТатНефтеХим», «Чулман-Транс» и «ТНХ Бункер». Активный рост объемов бизнеса компании сопровождается соответствующей поддержкой собственников. Так, в 2019 г. уставный капитал компании был увеличен почти в 4 раза – до 52 млн руб., а в 1-м кв. 2021 г. уставный капитал возрос еще почти в 15 раз, составив 767 млн руб.

В настоящее время основными направлениями деятельности компании «Татнефтехим» являются:

- оптовая реализация горюче-смазочных материалов (ГСМ) и нефтехимии,
- производство всех видов дизельного топлива ЭК5,
- хранение, перевалка и транспортировка нефтепродуктов,
- мелкооптовая продажа нефтепродуктов посредством топливных карт,
- бункеровка речных судов,
- хеджирование финансовых рисков поставок нефтепродуктов.

Собственный промышленный объект с нефтебазой расположен в Республике Татарстан (Тукаевский район, пос. Нефтебаза) и занимает площадь более 3,9 Га.

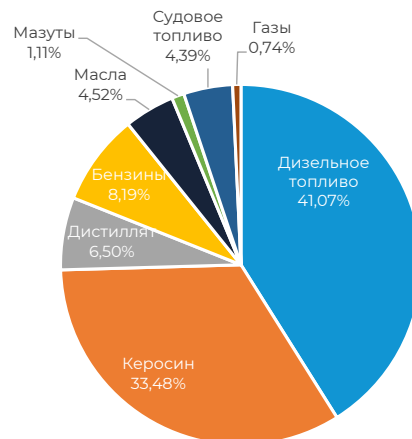
Компания располагает широким ассортиментом продукции от крупнейших нефтеперерабатывающих заводов РФ и СНГ. За последнее время в структуре реализации нефтепродуктов несколько сократилась доля дизельного топлива и возросла – керосина. Так, если в 2020 г. ДТ занимало почти половину в структуре реализации, а еще примерно четверть приходилось на керосин, то сейчас ДТ и керосин занимают чуть более 40% и около трети соответственно. Такая тенденция стала результатом увеличения поставок авиационного керосина в рамках крупных тендеров. На дистилляты и бензин приходится менее 10%, а доли оставшихся видов нефтепродуктов не превышают 5%.

Активная база клиентов компании демонстрирует уверенный рост. По итогам 2020 г. количество активных клиентов достигло 2,8 тыс. (по итогам 2019 г. – 1,3 тыс. клиентов). К концу 1-го полугодия 2021 г. база превысила 1,8 тыс. клиентов, что в 9 раз превосходит результат 2016 г. Активная база поставщиков демонстрирует не менее уверенный рост: если в 2016 г. их количество составляло 123 организации, то по итогам 2020 г. число поставщиков достигло отметки 1,1 тыс., а к середине 2021 г. – 1,4 тыс. (до конца текущего года компания ожидает их увеличения еще на 15%). В планах до 2024 г. – увеличение активной клиентской базы до 8 тыс. клиентов.

В структуре клиентского портфеля компании по сферам деятельности в выручке можно наблюдать постепенное снижение концентрации на нефтетрейдерах и гособоронзаказе. Так, к середине 2021 г. нефтетрейдеры занимали 37% в указанной структуре, хотя еще два года назад их доля достигала 46%. Доля гособоронзаказа сократилась за соответствующий период с 15% до 11%. Одновременно за последние два года в несколько раз возросла доля АЗС (до 17%), вдвое увеличилась доля сегмента услуг перевалки и хранения (5%) и возросла доля производства (до 15%). По сферам деятельности в структуре дебиторской задолженности совокупная доля нефтетрейдеров и гособоронзаказа превышает на сегодняшний день 60%.

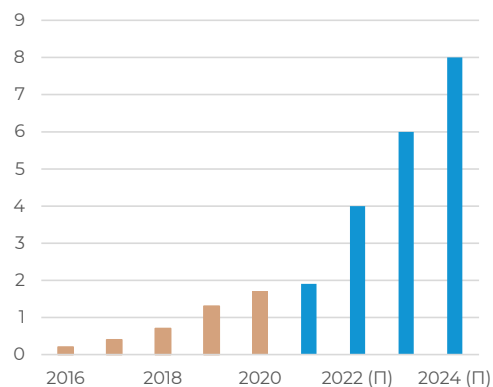
В числе ключевых партнеров компании такие крупные предприятия и организации, как: «Татнефть», «Танеко», «ТАИФ-НК», «Роснефть», «Казаньоргсинтез», «Лукойл», «Газпром нефть», «Нижнекамскнефтехим» и целый ряд других.

Реализация нефтепродуктов по видам в 2021 г.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Количество активных клиентов, тыс.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал



Промышленный объект с нефтебазой

В настоящее время собственные мощности предприятия позволяют принимать, хранить и перегружать нефть и нефтепродукты с одного вида транспорта на другой, производить дизельное топливо всех видов и заниматься оптовой и розничной реализацией ГСМ. В состав промышленного объекта Татнефтехима входят резервуарный парк, комплекс по производству дизельного топлива, собственное причальное сооружение, трубопроводы с привязкой к магистральным нефтепродуктопроводам ПАО «Транснефть», ж/д пути и эстакады и др.

Собственное производство ДТ

Основу комплекса составляет оборудование производства компаний Stargaz Isi Sanayi ve Ticaret A.S. (г. Стамбул, Турция) и АО «Промприбор» (г. Ливны, Россия). Мощность производства составляет до 10 000 т/мес., а с учетом дополнительных инвестиций возможно расширение до 40 000 т/мес. За счет увеличения уставного капитала собственниками в марте 2021 г. были приобретены дополнительно 3 установки, что позволило увеличить мощность производства до 25 000 т/мес. Глубина переработки компонентов – до 85%. Комплекс позволяет производить ДТ двумя способами: без присадок и с присадками. Конечным продуктом является зимнее, межсезонное и летнее дизельное топливо экологического класса К5. Вся продукция соответствует требованиям технического регламента ТС (ТР ТС 013/2011).

С начала 2021 г. в общей реализации нефтепродуктов можно было наблюдать некоторое снижение объема дизельного топлива. Такая динамика объясняется реализацией крупных тендерных поставок авиационного керосина и судового маловязкого топлива (СМТ). Важно отметить, что сами по себе тендерные поставки являются для компании не менее рентабельными, чем собственное производство. При этом доля дизельного топлива собственного производства в общих поставках данного продукта продолжала расти и к середине 2021 г. достигла 24%.

В стратегических задачах эмитентах значится дальнейшее увеличение мощностей собственного производства дизеля и увеличение его доли в объемах продаж, что в совокупности с общим ростом клиентов и объемов реализации, в том числе за счет развития тендерного направления, позволит эмитенту ощутимо повысить масштабы деятельности и рентабельность бизнеса. В свою очередь это позволит снизить показатели долговой нагрузки даже при условии наращивания внешнего финансирования в абсолютных значениях.

Доступ к системе магистральных нефтепродуктов

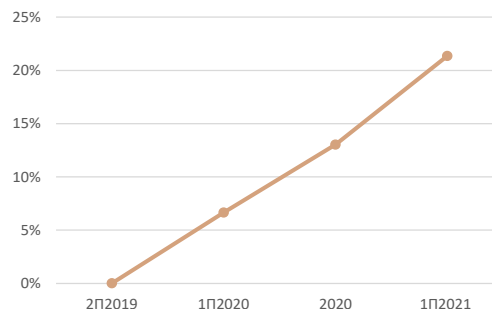
В настоящее время компания осуществляет прокачку и прием топлива с основных нефтеперерабатывающих заводов РФ (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Лукойл», ООО «Газпром нефтехим Салават», ПАО «Газпром нефть») по центральным нефтепродуктопроводам ПАО «Транснефть». Также прокачка и прием нефтепродуктов производится напрямую по нефтепродуктопроводу с нефтеперерабатывающих заводов г. Нижнекамска (АО «ТАИФ-НК» и АО «Танеко»).

Логистика и система приема/налива нефтепродуктов

Компания располагает собственным причальным терминалом с системой налива из резервуаров на речные суда и приемки из речных судов в хранилища. Причал способен принимать суда класса «река-море» («Волгонепфть» и «Волга-флот»), а также баржи грузоподъемностью до 9 тыс. т. Помимо этого, ведется эксплуатация ж/д путей по подаче-уборке цистерн, что позволяет производить прием и налив нефтепродуктов объемом более 2 000 т/сутки.

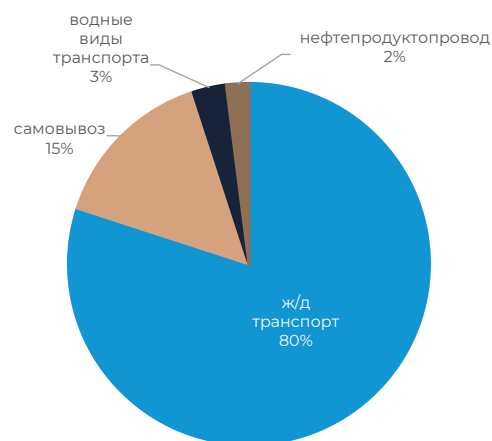
В структуре оптовой реализации горюче-смазочных материалов около 80% нефтепродуктов перевозится ж/д транспортом, еще 15% перевозится самовывозом, оставшиеся 5% приходятся на водный транспорт и нефтепродуктопровод.

Доля собственного производства в выручке



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Структура оптовой реализации ГСМ в 2021 г.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал



Государственный и оборонный заказ

Эмитент принимает активное участие в закупках в соответствии с 44-ФЗ и 223-ФЗ, выполняя государственные и оборонные заказы. На сегодняшний день среди крупных заказчиков, выполняющих государственный оборонный заказ, Татнефтехим выделяет АО «Объединенная двигателестроительная корпорация», ПАО «Объединенная авиастроительная корпорация», холдинг «Вертолеты России», компании авиационной отрасли. За период с июня текущего года были выиграны тендеры с ПАО «Туполев», ПАО «ОДК Кузнецов», ФБУ Администрация Камводпуть, АО «Казанский жировой комбинат».

По государственным и муниципальным контрактам Татнефтехим преимущественно сотрудничает с предприятиями из сферы социальной, коммунальной и транспортной инфраструктуры (компании по пассажирским перевозкам, теплосетевые компании и водоканалы).

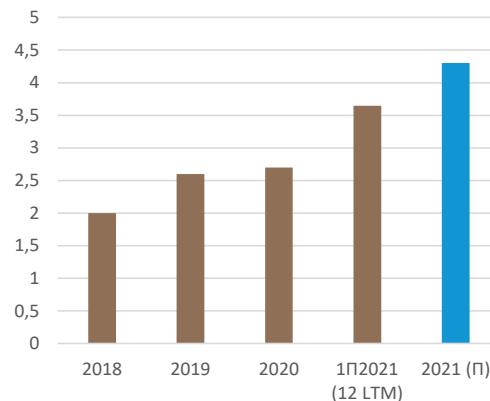
Важно отметить, что внушительное увеличение уставного капитала компании за последний период будет являться серьезным преимуществом в работе с гостендерами.

Выручка и прибыль

В последние годы выручка компании демонстрирует уверенный рост. Так, в 2019 г. показатель вырос почти на треть по сравнению с предыдущим годом, достигнув 2,6 млрд руб. По итогам 2020 г., несмотря на экономический кризис в стране, выручка продолжила расти, составив 2,7 млрд руб. (+3,1% за год). В 1-м полугодии 2021 г. выручка эмитента оказалась лишь немногим меньше результата всего предыдущего года, составив 2,3 млрд руб. За последние 12 месяцев (LTM) выручка компании составила 3,6 млрд руб., более чем на треть превысив результат 2020 г. По итогам всего 2021 г. компания ожидает получить выручку на уровне 4,3 млрд руб. В планах эмитента к 2024 г. увеличение показателя до 7,29 млрд руб., что позволит компании закрепиться рядом с такими региональными лидерами, как: ТК «Ирбис», ООО «Альянс Ойл», ТД «Барс», ХК «Татанефтепродукт». По сравнению с ранее анонсированными планами компания пересмотрела долгосрочные прогнозы по выручке в сторону понижения, что обусловлено удлинением реальных сроков всей цепочки производства собственного топлива, а также взятым на себя обязательством по сохранению умеренного уровня долговой нагрузки. При этом важно отметить, что эмитент планирует сконцентрироваться на качестве выручки за счет повышения маржинальности.

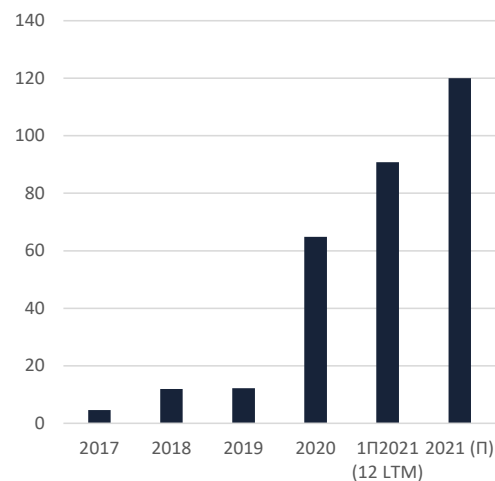
Чистая прибыль компании в 2020 г. составила 64,9 млн руб., более чем в 5 раз превысив результат 2019 г. В 1-м полугодии 2021 г. эмитент заработал 56,0 млн руб. чистой прибыли. За последние 12 месяцев (LTM) показатель составил 90,8 млн руб., превысив на 40% результат 2020 г. Внушительный рост чистой прибыли стал результатом запуска на территории промышленного объекта компании комплекса по производству дизельного топлива, который позволил значительно увеличить маржинальность бизнеса за счет замещения собственным топливом части сторонних закупок. Это наглядно демонстрируется ростом доли собственного продукта в выручке компании. Еще в 2019 г. доля находилась на минимальном уровне (0,01%). В 2020 г. доля возросла до 18%, а по итогам 1-го полугодия 2021 г. достигла 21%, что соответствовало изначальным планам (увеличить долю собственного продукта в выручке до более чем 20%).

Выручка, млрд руб.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Чистая прибыль, млн руб.



Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал



Структура источников финансирования и долговая нагрузка

Ресурсная база компании представлена как собственным капиталом, так и долгосрочными возобновляемыми кредитными линиями со сроками 3 и 6 месяцев. В частности, основным кредитором эмитента является один из крупнейших банков региона – Татсоцбанк.

При этом компания в последние годы стабильно сокращает свою долговую нагрузку: если в 2018 г. показатель долг/ЕВITDA составлял 7,4, то в 2019 г. значение опустилось ниже 6, а в 2020 г. и 1-м полугодии 2021 г. поддерживается на уровне 3. Заметное сокращение долговой нагрузки происходит прежде всего за счет роста операционных показателей и увеличения рентабельности бизнеса в целом. С учетом текущего займа к концу 2021 г. эмитент планирует сохранить соотношение долг/ЕВITDA на уровне 3 как за счет роста собственных финпоказателей, так и погашений средств в рамках действующих кредитных линий.

Текущий портфель источников финансирования компания успешно диверсифицирует облигационными займами, а также проводит работу с региональными и федеральными банками для расширения доступных кредитных линий с целью поддержания комфортного уровня ликвидности. Основная цель нового привлечения пополнение оборотных средств предприятия и увеличение срочности пассивов.

Хорошая диверсификация структуры контрагентов

К середине 2021 г. в составе дебиторской задолженности заметно возросла доля структур компании «Транснефть» – до 35,2% в совокупности. При этом оставшаяся часть «дебиторки» по-прежнему достаточно хорошо диверсифицирована по контрагентам – на крупнейшего из них приходится не более 7% в структуре задолженности. В целом помимо структур Транснефти крупнейшими контрагентами эмитента в части дебиторской задолженности являются такие крупные организации и предприятия, как ООО «Норд-ойл-сервис», АО «Казанский Вертолетный Завод» и МУП города Казани «Пассажирское автотранспортное предприятие №4».

В структуре кредиторской задолженности за 1-е полугодие 2021 г. также несколько возросла доля крупнейших контрагентов, но в целом сохраняется хорошая диверсификация. Так, доля крупнейшего контрагента на 30.06.2021 не превышала 20%, а совокупная доля трех крупнейших составляла чуть более трети.

Следует отметить ускорение темпов роста дебиторской задолженности за последнее время. Так, в 2020 г. объем «дебиторки» вырос на треть против скромного роста на 3,3% в 2019 г., а в 1-м полугодии 2021 г. увеличился еще более чем в полтора раза. Такая динамика объясняется участием в целом ряде крупных гостендеров на поставку топлива. При этом специфика топливного рынка такова, что на биржевых торгах приобретается полный вагон/цистерны, тогда как фактическая же поставка всегда меньше, поэтому возникает предоплата поставщикам.

Долговая нагрузка

	2019	2020	1П2021 (12М LTM)
ЕВITDA, тыс руб.	60 492	187 851	257 993
Долг/ЕВITDA	5,8	2,9	3,1
ЕВITDA/процентны к уплате	1,5	2,9	5,4

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Цели привлечения БО	Сумма, млн руб.
Собственное производство	80
Тендерные поставки	80
Закупки на СПБМТСБ	90

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал



Позиционирование займа

Ориентир ставки купона по новому выпуску компании «Татнефтехим», размещаемому теперь уже в рамках программы облигаций, составляет 11,0% годовых, периодичность выплаты купона – 60 дней. Срок обращения облигаций составит 5 лет. По выпуску предусмотрена оферта через 2 года. Текущий ориентир купона по выпуску транслируется в доходность на уровне 11,52% годовых, что предполагает около 400 бп премии к G-кривой. Дюрация по выпуску составит 1,81 года.

В настоящее время Татнефтехим имеет в обращении два биржевых выпуска. Биржевой выпуск серии 1 стал для эмитента дебютным, был размещен в ноябре 2020 г. и погашается в конце октября текущего года. Выпуск серии 2 при дюрации 2,3 года торгуется с премией к G-кривой порядка 312 бп, что соответственно не так интересно, как ориентир по новому выпуску. Отметим, что с момента выхода на рынок с дебютным выпуском эмитент стал гораздо лучше известен участникам рынка, поэтому новый займ интересен потенциально более широкому кругу инвесторов.

Мы отмечаем, что в рейтинговой категории BB- по-прежнему сохраняется дефицит заемщиков, что является дополнительным фактором спроса на новый выпуск Татнефтехима (в контексте диверсификации портфелей и лимитов). В частности, на рынке присутствуют лишь единичные неликвидные выпуски корпоративных эмитентов с рейтингом BB-/BB от российских агентств.

Как и при размещении прежних займов, ориентир нового выпуска Татнефтехима не предполагает премии к кривой доходности выпусков других эмитентов, представляющих сегмент нефтетрейдинга. К таковым можно отнести компании: «Юниметрикс», «ИС петролеум», «Калита», «Нафтратранс плюс» и «Сибнефтехимтрейд». Традиционно более низкую доходность по выпуску Татнефтехима мы считаем справедливым явлением за счет более сильного кредитного профиля, подтвержденного кредитным рейтингом. Большинство из перечисленных нефтетрейдеров не располагают кредитными рейтингами, либо имеют рейтинг категории single B от российских агентств (B- у компании «Нафатранс плюс» и B+ у компании «Калита»).

Интерес к выпуску обеспечивает уже полюбившаяся инвесторам нестандартная выплата купона раз в два месяца (шесть купонов в год). Для инвесторов такая схема выплат привлекательнее ежеквартальных за счет более частых денежных поступлений. Для самого эмитента выплата купона раз в два месяца является комфортной схемой, так как совпадает со сроком оборачиваемости контрактов.

Параметры выпуска

Дата размещения:	11 октября 2021 г.
Эмитент:	ООО «Татнефтехим»
Рег. номер программы:	4-00017-L-001P-02E
Серия выпуска:	001-P-01
Рег. номер выпуска:	4B02-01-00017-L-001P
Номинал, руб.:	1 000
Объем размещения, руб.:	300 000 000
Уровень листинга	Третий
Купонный период:	60 дней
Срок обращения:	5 лет
Оферта:	Через 2 года
Ставка первого купона:	11,0% годовых
Эффективная доходность:	11,52% годовых
Дюрация:	1,83

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Страница раскрытия информации Эмитентом

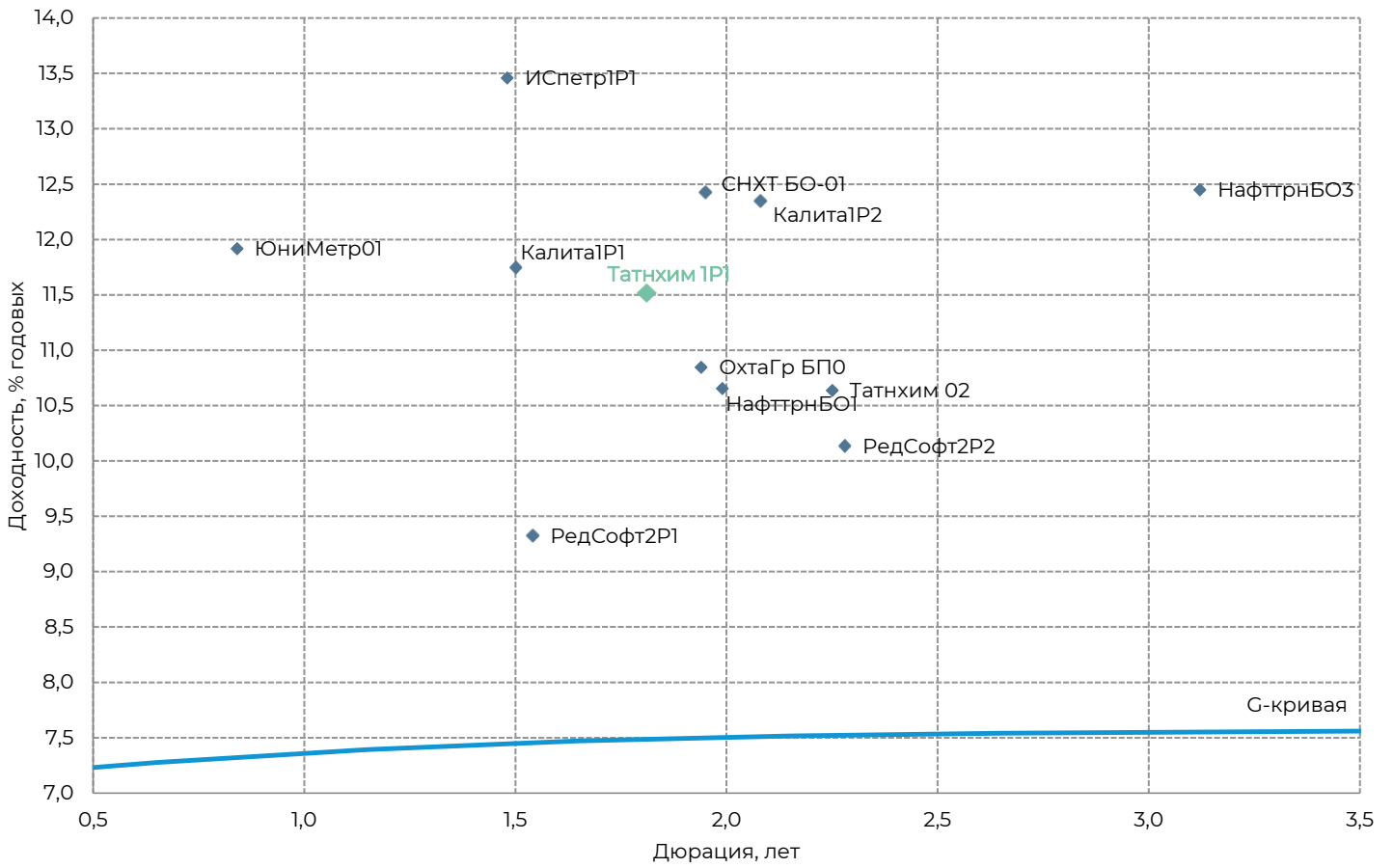
<https://tnh16.ru/docs>

Страница раскрытия информации системой Интерфакс

<https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=38306>



Карта рынка (нефтетрейдеры и эмитенты рейтинга ВВ-/ВВ)



Источник: данные биржи; оценка: Велес Капитал



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

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 должен 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 отчете.

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 отчете, 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 отчете, 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 2021 г.

Принцип определения рекомендаций

Инвестиционные рекомендации выносятся исходя из оценки доходностей акций компаний. Основу при расчете ожидаемой стоимости компании составляет оценка по методу дисконтированных денежных потоков (DCF). В некоторых оценках применяется оценка по методу сравнительных коэффициентов, а также смешанная оценка (методу DCF и по методу сравнительных коэффициентов). Все рекомендации выставляются исходя из определенной нами справедливой стоимости акций в последующие 12 месяцев.

В настоящее время инвестиционная шкала ИК «Велес Капитал» представлена следующим образом:

ПОКУПАТЬ — соответствует потенциалу роста акций в последующие 12 месяцев более 10%.

ДЕРЖАТЬ — соответствует потенциалу роста (снижения) акций в последующие 12 месяцев от -10% до 10%.

ПРОДАВАТЬ — соответствует потенциалу снижения акций в последующие 12 месяцев более 10%.

В некоторых случаях возможны отклонения от указанных выше диапазонов оценки, исходя из которых устанавливаются рекомендации, что связано с высокой волатильностью некоторых бумаг в частности и рынка в целом, а также с индивидуальными характеристиками того или иного эмитента.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в аналитический департамент ИК «Велес Капитал».



Департамент активных операций

Аналитический департамент

Евгений Шиленков
Директор департамента
EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Начальник управления по работе с облигациями
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Начальник управления по работе с долговыми
обязательствами
OSolonchenko@veles-capital.ru

Юлия Дубинина
Заместитель начальника управления по работе с долговыми
обязательствами
YShabalina@veles-capital.ru

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

Михаил Мамонов
Специалист по работе с облигациями
MMamonov@veles-capital.ru

Олег Вязовецков
Специалист по работе с облигациями
OVyazovetskov@veles-capital.ru

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

Тарас Ковальчук
Специалист по работе с еврооблигациями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Сергей Юньков
Специалист по работе с векселями
SYunkov@veles-capital.ru

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

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

Артем Михайлин
Телекоммуникации и ИТ
AMykhailin@veles-capital.ru

Василий Данилов
Глобальные рынки,
Металлургия
VDanilov@veles-capital.ru

Елена Кожухова
Рынок акций
EKozhukhova@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