

О'Кей – качественный дебютант с высокой доходностью

Ключевые моменты

- О'Кей – крупный российский продуктовый ритейлер, специализирующийся на формате гипермаркетов. Основным рынком является Санкт-Петербург (более 50% выручки за 1П 2012г.), но сеть также представлена еще в 16-ти крупных городах. К 2015 г. компания планирует расширить географию своего присутствия до 25-ти городов, включая Москву.
- Конечными бенефициарами компании являются Дмитрий Коржев и Дмитрий Троицкий (через компанию NISEMAX Co Ltd владеют 56,64% акций), Борис Волчек (23,02% через BUTENEM Co Limited), Хилар Тедер (7,28% через GSU Ltd), остальные акции находятся в свободном обращении на Лондонской бирже.
- Операционные показатели сети не уступают лидерам отрасли, несмотря на существенно меньший масштаб бизнеса по сравнению с конкурентами. Выручка с кв. м. О'Кей по данным за 2011 г. была максимальной среди крупнейших сетей. Рентабельность по EBITDA и чистой прибыли немного отстает от Магнита, но превышает показатели X5.
- В последние годы О'Кей демонстрировала схожие с Магнитом показатели темпов роста сети. По прогнозам компании, темп роста выручки в 2012 г. должен составить 25-30%, тогда как Магнит прогнозирует рост на 28%. Рост сопоставимых продаж О'Кей в 2012 г. ожидается на уровне 7%.
- Долговая нагрузка находится под контролем (Долг/EBITDA – 1,66), но большая доля краткосрочной задолженности повышает риски рефинансирования. По итогам 1П 2012 г. размер финансового долга составил 14 млрд руб., из которых 9 млрд предстоит к погашению в ближайший год.
- О'Кей планирует размещение дебютного классического облигационного займа серий 2 на сумму 3 млрд руб. Ориентир доходности лежит в диапазоне 10,25-10,51% годовых, что предполагает премию к кривой Магнита в 130-160 б.п. Данный спред, на наш взгляд, является адекватной компенсацией за разницу рейтингов двух эмитентов и дебютное размещение. Однако, учитывая неопределенность в Европе и США, а также вероятность того, что выпуск начнет торговаться на вторичном рынке лишь в январе, рекомендуем участвовать по верхней границе маркируемого диапазона.

Основные показатели

Финансовые результаты по МСФО, млрд долл.

МСФО, млрд долл.	2011 г.	Изм. %	1П 2012 г.
Активы	43 732	-0,72	43 417
Основные средства	23 572	6,28	25 052
Денежные средства	2 942	-46,95	1 561
Собственный капитал	14 304	4,03	14 881
Финансовый долг	12 071	16,14	14 019
Выручка*	93 134	12,16	104 458
ЕБИТДА*	7 510	12,44	8 444
Проценты уплаченные*	-777	17,68	-915
Чистая прибыль*	3 240	12,01	3 629
Рентабельность EBITDA	8,1%		8,1%
Чистая рентабельность	3,5%		3,5%
Финансовый долг/EBITDA (LTM)	1,6		1,7
ЕБИТДА/Проценты	9,7		9,2
Обор. ср-ва/СК	-0,6		-1,0
Финансовый долг/активы	0,3		0,3
Доля краткосрочного долга	0,5		0,5

* Накопленным итогом за 12 мес.

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Сравнение с конкурентами

МСФО, млн руб.	Окей	Магнит	X5
I Коэффициенты отношения притока ден. ср-в к зад-ти:			
Выручка/суммарная зад-ть	3,66	4,17	2,29
Выручка/финансовый долг	7,45	7,89	3,88
Финансовый долг/EBITDA	1,66	1,29	3,56
ЕБИТДА/Проценты к уплате	9,23	9,60	3,63
ЧП/краткосрочная зад-ть	0,40	5,37	0,21
II Коэффициенты рентабельности:			
Рентабельность активов по ЧП	8,4%	10,5%	2,9%
Рентабельность продаж	6,1%	7,3%	4,5%
Рентабельность по ЧП	3,5%	4,9%	1,7%
III Коэффициенты структуры капитала:			
Доля СК в балансе	0,34	0,48	0,27
Доля кратк. зад-ти в балансе	0,51	0,24	0,41
Обеспеч. об. средств СК	-1,04	-0,10	-0,96
Доля внеоб. средств в балансе	0,75	0,79	0,79
IV Коэффициенты ликвидности:			
Абсолютная ликвидности	0,07	0,10	0,06
Текущая ликвидность	0,49	0,91	0,51
Оборотные ср-ва/обязательства	0,38	0,41	0,29
V Коэффициенты оборачиваемости:			
Оборачиваемость активов	2,41	2,15	1,68
Оборачиваемость об. средств	9,68	10,06	7,96
Итоговый рейтинг	2,93	2,52	3,40

Параметры займа

Тип займа	Классические
Серия	2
Сумма займа	3 млрд руб.
Способ размещения	Книга
Дата закрытия книги	13 декабря
Дата размещения	18 декабря
Оферта	3 года
Срок обращения	5 лет
Купонный период	6 мес.
Ставка купона	10-10,25%
УТР	10,25-10,51%
Дюрация	2,7 лет
Рейтинг	(-/-/В+)

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 2012г.



Позиционирование займа

Продуктовая сеть О'Кей (-/-/В+) в декабре сделает очередную попытку выйти на рынок рублевого долга. Инвесторам предлагается классический выпуск на сумму 3 млрд руб. Срок обращения займа составит 5 лет, но по выпуску предусмотрена 3-х летняя оферта. Ориентир купона находится в диапазоне 10-10,25% годовых, что соответствует доходности к оферте в 10,25-10,51% годовых и дюрации 2,7 лет.

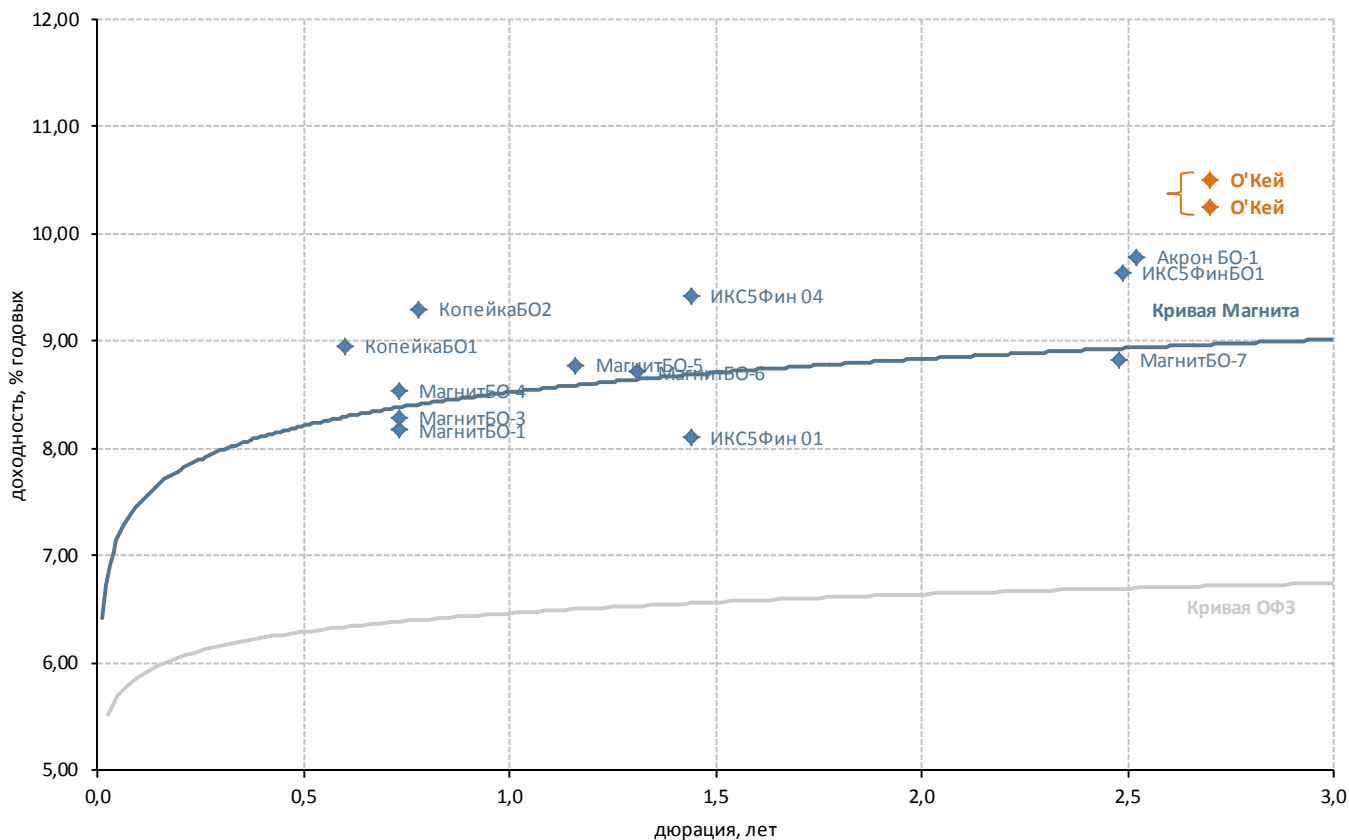
Облигации сети предлагают премию к кривой лидера отрасли, Магниту (-/ВВ-/-), в 130-160 б.п. Данный размер спреда мы считаем адекватным в качестве компенсации за разницу в рейтингах и масштабах бизнеса эмитентов, а также участие в размещении классического дебютного выпуска. Предложенная доходность выглядит справедливо и на фоне недавно размещенного выпуска Акрон БО-1 (В1/-/В+), который торгуется на 45-70 б.п. ниже маркируемого ритейлером уровня. При этом соотношение предлагаемой доходности и высокого качества финансовой дисциплины эмитента выглядят привлекательно на фоне облигаций других заемщиков. В частности, доходность выше 10% годовых в настоящий момент предлагают не слишком ликвидные облигации ЮТэйра, ЛСР, РСГ-Финанс, Русала и ряда банков с кредитным рейтингом на 1-2 ступени ниже О'Кей.

В то же время не стоит забывать о том, что текущий год подходит к концу, и выпуски О'Кей, по всей видимости, выйдут на вторичный рынок лишь в январе. Учитывая это и высокую неопределенность в Европе и США, участие в размещении ритейлера кажется нам довольно-таки рискованным. Поэтому мы рекомендуем участвовать лишь ближе к верхней границе маркируемого диапазона.

Иван Манаенко, Анна Соболева
bonds@veles-capital.ru

Параметры займа

Тип займа	Классические
Серия	2
Сумма займа	3 млрд руб.
Способ размещения	Книга
Дата закрытия книги	13 декабря
Дата размещения	18 декабря
Оферта	3 года
Срок обращения	5 лет
Купонный период	6 мес.
Ставка купона	10-10,25%
УТР	10,25-10,51%
Дюрация	2,7 лет
Рейтинг	(-/-/В+)



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Приложение 1. Финансовые показатели

МСФО, млн руб.	2010	Изм., %	2011	Изм., %	1П 2012 LTM *
Внеоборотные активы	24 204	26%	30 550	7%	32 629
Основные средства	18 738	26%	23 572	6%	25 052
Нематериальные активы	559	-7%	518	-11%	459
Долгосрочные финансовые вложения	518	11%	573	1%	581
Прочие внеоборотные активы	4 389	34%	5 887	11%	6 538
Оборотные активы	13 657	-3%	13 182	-18%	10 788
Запасы	5 995	32%	7 918	-16%	6 658
Дебиторская задолженность	1 277	51%	1 924	-5%	1 828
Денежные средства	5 707	-48%	2 942	-47%	1 561
Прочие оборотные активы	678	-41%	399	86%	741
Итого активы	37 861	16%	43 732	-1%	43 417
Акционерный капитал и резервы	12 481	15%	14 304	4%	14 881
Уставный капитал	12 481	15%	14 304	4%	14 881
Долгосрочные обязательства	9 467	-12%	8 376	-22%	6 572
Долгосрочные кредиты и займы	7 869	-14%	6 768	-27%	4 915
Прочие	1 598	1%	1 608	3%	1 657
Краткосрочные обязательства	15 912	32%	21 052	4%	21 964
Краткосрочные займы и кредиты	3 702	43%	5 303	72%	9 104
Кредиторская задолженность	11 737	31%	15 338	-17%	12 748
Прочее	473	-13%	411	-73%	112
Итого пассивы	37 861	16%	43 732	-1%	43 417
МСФО, млн руб.	2010	Изм., %	2011	Изм., %	1П 2012 LTM *
Выручка	82 667	13%	93 134	12%	104 458
Себестоимость	(64 743)	11%	(71 853)	11%	(80 086)
Валовая прибыль	17 924	19%	21 281	15%	24 372
SG&A	(12 406)	27%	(15 750)	15%	(18 094)
Прочие операционные доходы (расходы)	37	н.з.	2	н.з.	45
Операционная прибыль (ЕВИТ)	5 555	н.з.	5 533	14%	6 323
Амортизация	(1 572)	26%	(1 977)	7%	(2 121)
ЕВИТДА	7 127	5%	7 510	12%	8 444
Норма ЕВИТ, %	6,72		5,94		6,05
Норма ЕВИТДА, %	8,62		8,06		8,08
Чистые финансовые доходы	(1 338)	-44%	(752)	20%	(903)
Внеоперационные доход	(271)	52%	(411)	17%	(480)
Прибыль до налогообложения (ЕВТ)	3 946	11%	4 370	13%	4 939
Норма ЕВТ, %	4,77		4,69		4,73
Текущий налог на прибыль	(1 262)	-10%	(1 130)	16%	(1 310)
Чистая прибыль	2 684	21%	3 240	12%	3 629
Норма чистой прибыли	3,25		3,48		3,47

* - накопленным итогом за 12 мес.

**ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ**

	Норма	2010	2011	1П 2012 LTM
I Коэффициенты отношения притока ден.средств к задолженности:				
Отношение выручки к суммарной задолженности (LTM)	1,50	3,26	3,16	3,66
Отношение выручки к финансовому долгу (LTM)	1,00	7,14	7,72	7,45
Финансовый долг/ЕБИТДА (LTM)	2,00	1,62	1,61	1,66
ЕБИТДА/Проценты к уплате	1,00	5,26	9,66	9,23
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности (LTM)	0,10	0,72	0,61	0,40
II Коэффициенты рентабельности:*				
Рентабельность активов по чистой прибыли (LTM)	0,07	7%	7%	8%
Рентабельность продаж	0,06	7%	6%	6%
Рентабельность по чистой прибыли	0,03	3%	3%	3%
III Коэффициенты структуры капитала:				
Доля собственного капитала в балансе	0,50	0,33	0,33	0,34
Доля краткосрочной задолженности в балансе	0,50	0,42	0,48	0,51
Обеспеченность оборотных средств СК	0,10	-0,17	-0,60	-1,04
IV Коэффициенты ликвидности:				
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,25	0,36	0,14	0,07
Коэффициент текущей ликвидности	1,50	0,86	0,63	0,49
Коэффициент покрытия обязательств оборотными средствами	1,00	0,54	0,45	0,38
V Коэффициенты оборачиваемости(все группы):				
Оборачиваемость активов		2,18	2,13	2,41
Оборачиваемость оборотных средств		6,05	7,07	9,68

РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КОЭФФИЦИЕНТОВ

	Вес	2010	2011	1П 2012 LTM
I Соотношение притока ден.средств и долга				
Отношение выручки к финансовому долгу	0,20	0,99	0,98	0,98
Долг/ЕБИТДА	0,50	2,51	2,49	2,56
ЕБИТДА/проценты к уплате	0,20	1,04	0,96	0,96
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности	0,10	0,99	1,01	1,10
II Рентабельность бизнеса				
Рентабельность активов по прибыли от продаж	0,20	3,06	2,94	2,60
Рентабельность продаж	0,50	2,66	3,00	2,95
Рентабельность по чистой прибыли	0,30	3,09	2,90	2,90
III Структура капитала				
Доля собственного капитала в балансе	0,33	3,81	3,82	3,76
Доля краткосрочной задолженности в балансе	0,33	2,58	2,90	3,03
Обеспеченность оборотных средств СК	0,33	4,87	5,02	5,06
IV Ликвидность				
Коэффициент абсолютной ликвидности (срочности)	0,33	2,03	3,98	4,30
Коэффициент текущей ликвидности	0,33	3,96	4,16	4,26
Коэффициент покрытия суммарного долга	0,33	4,01	4,13	4,21
V Экспертная оценка (1-5):				
Отношение рынка к эмитенту (выпуску)	0,33	3,00	3,00	3,00
Статус компании	0,33	3,00	3,00	3,00
Размер компании	0,33	4,00	4,00	4,00
ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ		2,81	2,92	2,93
Уровень кредитного риска		средний	средний	средний

* - среднеотраслевые показатели



Приложение 2. Сравнение с конкурентами

МСФО, млн руб., 1П 2012 LTM*	Окей	% ВБ	Магнит	% ВБ	X5	% ВБ
Внеоборотные активы	32 629	75%	141 513	79%	221 613	79%
Основные средства	25 052	58%	137 959	77%	128 062	46%
Нематериальные активы	459	1%	3 044	2%	82 110	29%
Долгосрочные финансовые вложения	581	1%	510	0%	6 740	2%
Прочие внеоборотные активы	6 538	15%	-	0%	4 701	2%
Оборотные активы	10 788	25%	38 572	21%	59 170	21%
Запасы	6 658	15%	31 457	17%	27 496	10%
Дебиторская задолженность	1 828	4%	2 363	1%	11 153	4%
Денежные средства	1 561	4%	4 212	2%	5 449	2%
Краткосрочные финансовые вложения	-	0%	4	0%	946	0%
Прочие оборотные активы	741	2%	535	0%	14 125	5%
Итого активы	43 417	100%	180 084	100%	280 782	100%
Акционерный капитал и резервы	14 881	34%	87 029	48%	74 878	27%
Уставный капитал	14 881	34%	1	0%	3 076	1%
Добавочный капитал	-	0%	48 667	27%	67 261	24%
Резервы	-	0%	(12 622)	-7%	(24 657)	-9%
Нераспределенная прибыль	-	0%	51 001	28%	29 199	10%
Долгосрочные обязательства	6 572	15%	50 705	28%	89 972	32%
Долгосрочные кредиты и займы	4 915	11%	45 691	25%	82 766	29%
Прочие	1 657	4%	5 014	3%	7 206	3%
Краткосрочные обязательства	21 964	51%	42 349	24%	115 933	41%
Краткосрочные займы и кредиты	9 104	21%	3 507	2%	38 530	14%
Кредиторская задолженность	12 748	29%	30 745	17%	55 498	20%
Прочее	112	0%	8 098	4%	21 905	8%
Итого пассивы	43 417	100%	180 084	100%	280 783	100%

МСФО, млн руб., 1П 2012 LTM*	Окей	Магнит	X5
Выручка	104 458	387 945	470 808
Себестоимость	(80 086)	(288 058)	(358 747)
Валовая прибыль	24 372	99 888	112 060
SG&A	(18 094)	(72 388)	(96 571)
Прочие операционные доходы (расходы)	45	849	5 630
Операционная прибыль (ЕБИТ)	6 323	28 349	21 119
Амортизация	(2 121)	(9 780)	(12 974)
ЕБИТДА	8 444	38 129	34 093
Норма ЕБИТ, %	6,05	7,31	4,49
Норма ЕБИТДА, %	8,08	9,83	7,24
Чистые финансовые доходы	(903)	(3 595)	(9 123)
Внеоперационные доход	(480)	-	(1 111)
Прибыль до налогообложения (ЕВТ)	4 939	24 754	10 886
Норма ЕВТ, %	4,73	6,38	2,31
Текущий налог на прибыль	(1 310)	(5 912)	(2 747)
Чистая прибыль	3 629	18 842	8 138
Норма чистой прибыли	3,47	4,86	1,73

* - Накопленным итогом за 12 мес.

**ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ**

	Норма	Окей	Магнит	X5
I Коэффициенты отношения притока ден.средств к задолженности:				
Отношение выручки к суммарной задолженности (LTM)	1,50	3,66	4,17	2,29
Отношение выручки к финансовому долгу (LTM)	1,00	7,45	7,89	3,88
Финансовый долг/ЕБИТДА (LTM)	2,00	1,66	1,29	3,56
ЕБИТДА/Проценты к уплате	1,00	9,23	9,60	3,63
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности (LTM)	0,10	0,40	5,37	0,21
II Коэффициенты рентабельности:				
Рентабельность активов по чистой прибыли (LTM)	0,07	8,4%	10,5%	2,9%
Рентабельность продаж	0,06	6,1%	7,3%	4,5%
Рентабельность по чистой прибыли	0,03	3,5%	4,9%	1,7%
III Коэффициенты структуры капитала:				
Доля собственного капитала в балансе	0,50	0,34	0,48	0,27
Доля краткосрочной задолженности в балансе	0,50	0,51	0,24	0,41
Обеспеченность оборотных средств СК	0,10	-1,04	-0,10	-0,96
Доля внеоборотных средств в структуре баланса		0,75	0,79	0,79
IV Коэффициенты ликвидности:				
Коэффициент абсолютной ликвидности (срочности)	0,25	0,07	0,10	0,06
Коэффициент текущей ликвидности	1,50	0,49	0,91	0,51
Коэффициент покрытия обязательств оборотными средствами	1,00	0,38	0,41	0,29
V Коэффициенты оборачиваемости(все группы):				
Оборачиваемость активов		2,41	2,15	1,68
Оборачиваемость оборотных средств		9,68	10,06	7,96

РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КОЭФФИЦИЕНТОВ

	Вес	Окей	Магнит	X5
I Соотношение притока ден.средств и долга				
Отношение выручки к финансовому долгу	30%	1,78	1,56	2,77
Долг/ЕБИТДА	0,20	0,98	0,98	1,11
ЕБИТДА/проценты к уплате	0,50	2,56	2,17	4,35
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности	0,20	0,96	0,96	1,13
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности	0,10	1,10	0,89	1,45
II Рентабельность бизнеса				
Рентабельность активов по прибыли от продаж	25%	2,87	2,22	3,86
Рентабельность продаж	0,20	2,60	2,02	4,18
Рентабельность по чистой прибыли	0,50	2,95	2,42	3,62
Рентабельность по чистой прибыли	0,30	2,90	2,01	4,04
III Структура капитала				
Доля собственного капитала в балансе	15%	3,94	3,25	3,86
Доля краткосрочной задолженности в балансе	0,33	3,76	3,09	4,01
Обеспеченность оборотных средств СК	0,33	3,03	1,90	2,55
Обеспеченность оборотных средств СК	0,33	5,06	4,79	5,06
IV Ликвидность				
Коэффициент абсолютной ликвидности (срочности)	10%	4,25	4,08	4,30
Коэффициент абсолютной ликвидности (срочности)	0,33	4,30	4,18	4,35
Коэффициент текущей ликвидности	0,33	4,26	3,90	4,25
Коэффициент покрытия суммарного долга	0,33	4,21	4,17	4,29
V Экспертная оценка (1-5):				
Отношение рынка к эмитенту (выпуску)	20%	3,33	3,00	3,00
Статус компании	0,33	3,00	3,00	4,00
Статус компании	0,33	3,00	3,00	3,00
Размер компании	0,33	4,00	3,00	2,00
ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ		2,93	2,52	3,40
Уровень кредитного риска		средний	средний	средний
Кредитный рейтинг		(-/В+)	(-/ВВ-/-)	(-/В+/-)



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 2012 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

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

Оксана Степанова
Зам. нач. отдела по работе с облигациями
OStepanova@veles-capital.ru

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

Айрат Халиков
Металлургия, Машиностроение
AKhalikov@veles-capital.ru

Василий Танурков
Нефть и газ
VTanurkov@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика
ADianova@veles-capital.ru

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

Анна Соболева
Долговые рынки
ASoboleva@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

Украина, Киев, 01025, Б. Житомирская ул., д. 20
Телефон: +38 (044) 459 0250, факс: +38 (044) 459 0251
www.veles-capital.ua