

Внешний рынок

Еврооблигации, номинированные в рублях – наши фавориты в 2016

Внутренний рынок

Рынок локального суверенного долга отметился позитивом

Денежный рынок

Надежды на снижение ключевой ставки в 2016 г. сохраняются, однако внешнеэкономические риски серьезно ограничивают потенциал этого снижения

Фундаментальный спрос на валюту снижается, зависимость рубля от нефти растет

Уважаемые читатели, мы завершаем публикацию ежедневных обзоров в этом году. Возобновление рассылки аналитических материалов планируется после новогодних каникул (11 января).

Пользуясь случаем, **хочется поздравить Вас с наступающим Новым Годом!** Желаем финансового благополучия, удачных сделок с облигациями и валютой, а также позитивных эмоций на долговом рынке, который преподнесет еще много приятных сюрпризов!

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

	Значение	Изменение, б.п.		
		День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▼ 10,09	-6	-11	24
ОФЗ 26215 (8Y)	▼ 9,90	-4	-3	25
Россия 2023	- 4,61	-	13	-274
UST 10	▲ 2,24	1	2	-0
UST 30	▲ 2,96	0	3	-5
Германия 10	▲ 0,64	1	4	-118
Италия 10	▲ 1,67	1	4	-152
Испания 10	▲ 1,86	3	12	-208
MOSPRIME O/N, %	▼ 11,05	-32	-71	-73
MOSPRIME 1 неделя, %	▼ 11,34	-37	-51	-48
LIBOR O/N, %	▼ 0,37	-0	22	24
LIBOR 1 месяц, %	▲ 0,42	0	6	20

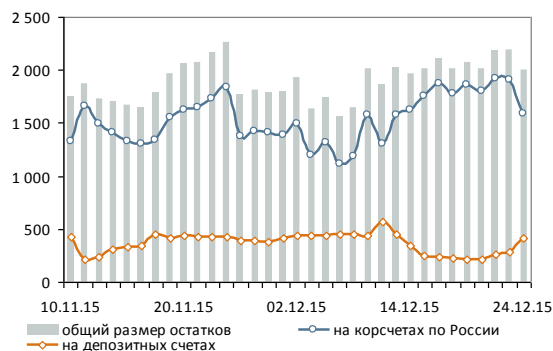
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

	Значение	Изменение, %		
		День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▲ 36,49	0,83	3,25	-17,69
RUR/USD, ЦБ	▲ 70,32	0,72	-0,89	7,52
RUR/EUR, ЦБ	▲ 77,01	1,37	0,32	10,60

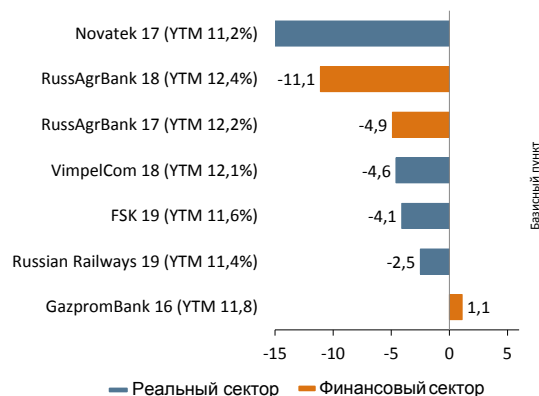
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Изменение доходности ликвидных рублевых еврооблигаций



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Рынок вчера.

Низкая торговая активность на внешних рынках привела к незначительным изменениям в российских еврооблигациях. Доходности казначейских обязательств опустились на 1-2 бп, отечественные валютные облигации на 1-3 бп.

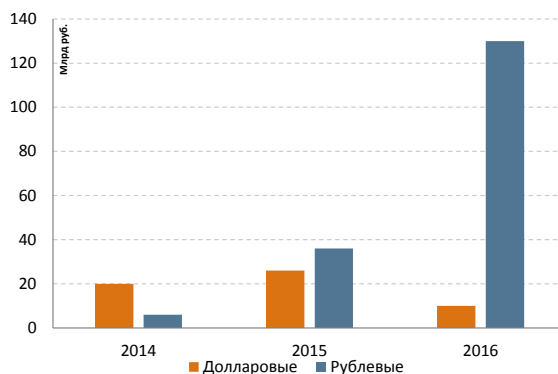
Рынок сегодня.

Сегодня существенных изменений мы не ждем, однако рекомендуем постепенно накапливать позиции в рублевых еврооблигациях. Мы проанализировали рынок внебиржевых сделок и считаем, что инвестирование в рублевые инструменты станет одной из привлекательных идей. Компаниям и банкам предстоит вернуть держателям облигаций около 130 млрд руб. – это самые масштабные погашения за последнее время. Владельцами бумаг являются нерезиденты и локальные участники. Привлекательность вложения в отечественные бонды все еще сохраняется, благодаря более миролюбивому настрою международных игроков и перспективам сокращения ключевой ставки РФ. Кроме того, кривая еврооблигаций находится над кривой биржевых аналогов, тогда как в более спокойные рыночные времена ситуация была обратной. Образовавшаяся аномалия обусловлена резким обесценением рубля и отсутствием новых внешних потоков в еврооблигации.

Мы отобрали ломбардные евробонды *«Еврооблигации, номинированные в рублях – наши фавориты в 2016»*, в которые, по-нашему мнению, могут быть реинвестированы денежные средства от погашения в 2016 г., что должно привести к опережающему росту цен и устранению возникшей диспропорции по отношению к локальным выпускам.

Иван Манаенко, Артур Навроцкий
bonds@veles-capital.com

Еврооблигации - масштабные погашения рублевых займов



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Еврооблигации, номинированные в рублях - наши фавориты в 2016

	УТМ, % г.*	Дюр., лет	Рейтинг	Премия к биржевым аналогам
РСХБ 2018	12,69	1,96	Ba2/-/BB+	60 б.п.
РСХБ 2017	12,31	1,12	Ba2/-/BB+	32 б.п.
Вымпелком 2018	12,05	1,95	Ba3/BB/-	15 б.п.
АИЖК 2018	12,05	1,98	Ba1/BB+/-	10 б.п.
ФСК ЭЭС 2019	11,74	2,83	Ba1/BB+/BBB-	55 б.п.
РЖД 2019	11,49	2,89	Ba1/BBB-/BBB-	20 б.п.
НОВАТЭК 2017	11,42	1,13	Ba1/BB+/BBB-	40 б.п.**

*Копировки по состоянию на 25.12.2015

**Премия по отношению к выпуску ГазпромНефти (Ba1/BB+/BBB-), так облигации Новатэка не представлены на биржевом рынке

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внутренний рынок

Рынок вчера.

Рынок локального суверенного долга отметился позитивом – снижение доходности на 8-14 базисных пунктов. Спрос проходил на всем отрезке кривой доходности. Укрепление рубля и восстановление котировок углеводородов с минимальных отметок оказали положительное влияние на внутренний сегмент. Начало недели ОФЗ начали довольно слабо, что, вероятно, связано с сокращением позиций нерезидентами перед праздничными днями. Российские игроки воспользовались моментом и подобрали подешевевшие бумаги. Правда, говорить об устойчивости рублевых инструментов мы бы не стали, однако, в своей годовой стратегии на 2016 год указали, что аномальное положение федеральных займов сохранится (под ключевой ставкой), как минимум, на ближайшие 6 месяцев, чему будет способствовать, по нашим прогнозам, рост цен на нефть и постепенное снижение американской валюты. Мы считаем, что все негативные новости, связанные с сырьевым рынком, сойдут на минимум. Кроме того, мы скептически относимся к планам ФРС повысить ставку до 1,4% в течение следующего года – в этом вопросе общего консенсуса среди экономистов пока нет.

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

Денежный рынок

Рынок вчера.

Фундаментальный спрос на валюту снижается, зависимость рубля от нефти растет. На валютном рынке к концу года, несмотря на продолжающееся падение цен на нефть, рублю удавалось демонстрировать относительную устойчивость. Одной из причин такой ситуации могли быть повышенный спрос на рублевую ликвидность в конце года и значительное снижение потребности банков и компаний в валюте в связи с заметно сократившимся объемом внешних долгов. При этом в 1-м квартале 2016 года фактические платежи крупнейших компаний, по оценкам Банка России, окажутся меньше, чем в 4-м кв. 2015 г., а за весь 2016 год составят около 40 млрд долл., что вдвое меньше объема фактических платежей в 2015 г.

Необходимо добавить и про сокращение валютного аппетита у населения в связи с известными ограничениями поездок в популярных туристических направлениях и сокращения туристической активности в целом.

В этих условиях зависимость рубля от цен на нефть становится еще более тесной. С учетом прогнозируемого нами роста нефтяных котировок к концу 2-го полугодия 2016 г. мы ожидаем увидеть пару доллар/рубль на уровне 57-63 руб.

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



Рынок в будущем году.

Надежды на снижение ключевой ставки в 2016 г. сохраняются, однако внешнеэкономические риски серьезно ограничивают потенциал этого снижения. Последние месяцы на российском денежном рынке выдались достаточно напряженными. Большую часть 2015 г. в банковскую систему равномерно поступала бюджетная ликвидность, в том числе в результате ускоренного расходования средств Резервного и суверенных фондов. Однако приток бюджетных средств увеличил инфляционные опасения Банка России, который к концу года резко ужесточил свою лимитную политику, направив ее на абсорбирование избытка рублевой ликвидности.

Планы по ускоренному расходованию средств Резервного фонда, судя по кризисной обстановке и низким ценам на нефть, сохранятся и в 2016 году. ЦБ уже обещал сохранить в этом случае ограничительную лимитную политику. Кроме того, весьма вероятно, что ликвидность из бюджета продолжит поступать «адресно», не доходя до большинства игроков, которым останется бороться за средства на аукционах регулятора, подстегивая таким образом стоимость фондирования на денежном рынке.

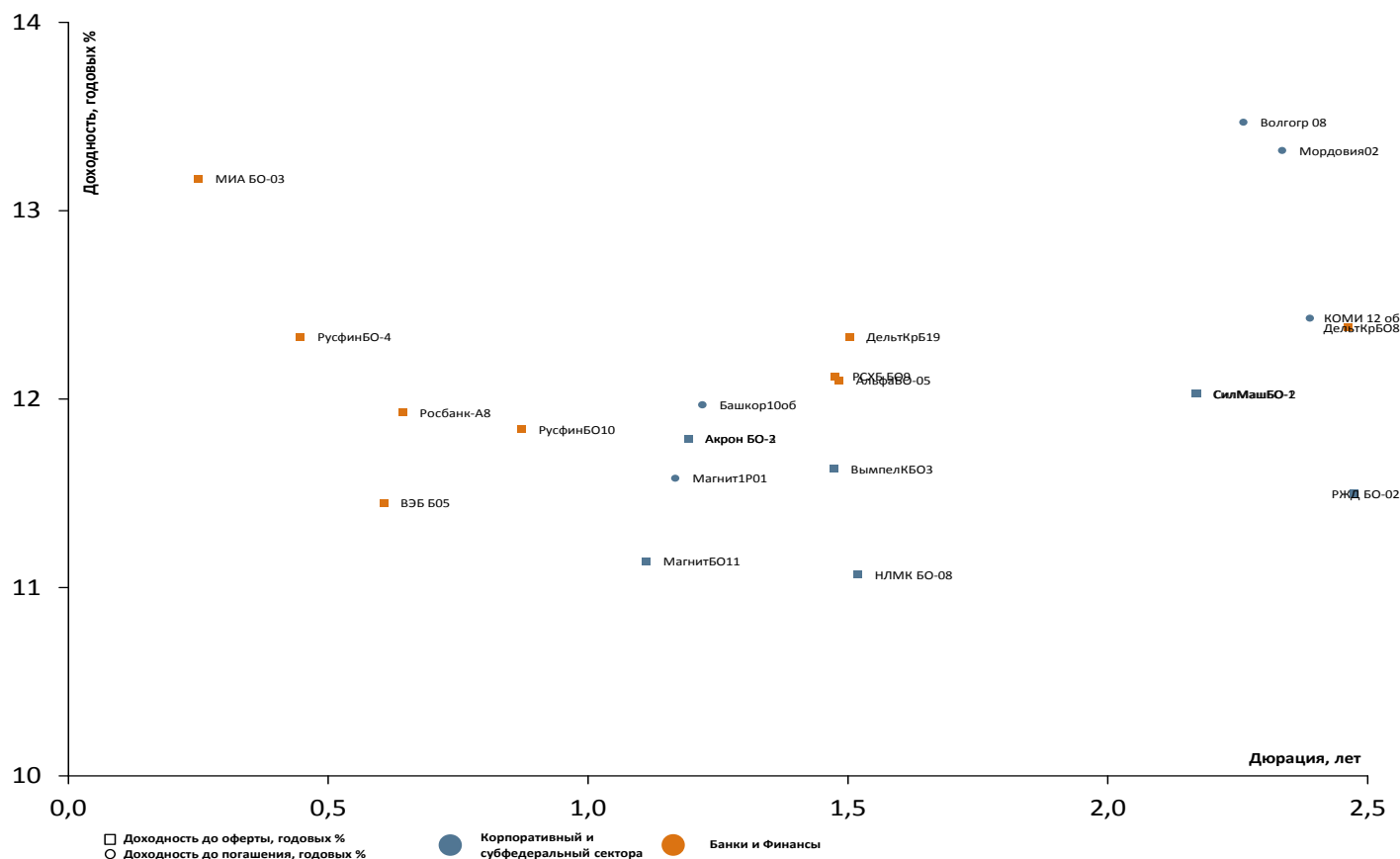
Потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ в 2016 году в последнее время заметно ограничился внешнеэкономической конъюнктурой. С одной стороны, Банк России по-прежнему не отказывается от своих прогнозов по снижению инфляции до целевого уровня (6% к концу 2016 г., 4% в 2017 г.) во всех трех макросценариях. Кроме того, наиболее существенное снижение годовых темпов инфляции ожидается в 1-м кв. 2016 г. в силу высокой базы 2015 г., и при этом влияние эмбарго на товары и продукты из Турции оценивается на незначительном уровне. С другой стороны, в своих благих намерениях снизить ключевую ставку Банк России в обозримой перспективе достаточно жестко ограничен внешнеэкономической конъюнктурой, ухудшение которой является основным источником инфляционных рисков.

Таким образом, надежды на дальнейшее снижение ключевой ставки ЦБ в 2016 г. сохраняются и в существенной мере связаны прежде всего с 1 кварталом. Однако высокие риски внешнеэкономической конъюнктуры пока жестко ограничивают потенциал этого снижения в целом в 2016 г. вплоть до возможности сохранения ставки на двузначном уровне.

*Иван Манаенко, Юрий Кравченко
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 oferty	Дата погашения	Дюрация, лет	Ломбард	Доходность при размещении, годовых %	Доходность до погашения, годовых %	Разница доходностей, б.п.*
БАНКИ И ФИНАНСЫ											
РусфинБО-4	11,8	3 000	24.11.2015	30	24.11.2016	24.11.2020	0,45	-	11,92	12,33	41
ДельтКрБ19	12	5 000	30.10.2015	55	30.10.2017	30.10.2025	1,50	-	12,36	12,33	-3
РСХБ БО9	11,7	10 000	30.10.2015	55	27.10.2017	17.10.2025	1,48	-	12,19	12,12	-7
ВнешпрБО-3	14	9 000	27.10.2015	58	24.06.2016	22.06.2018	0,00	да	13,88	-	-
АльфаБО-05	12	10 000	20.10.2015	65	20.10.2017	20.10.2018	1,48	-	12,21	12,10	-11
ДельтКрБ08	12,4	5 000	20.10.2015	65	20.04.2019	20.10.2025	2,46	-	12,61	12,38	-23
КрЕврБ-Б10	14,5	4 000	19.10.2015	66	24.10.2016	22.10.2018	0,68	-	15,02	16,78	176
ЛОКОБнКБ07	14,5	3 000	05.10.2015	80	03.10.2016	22.09.2025	0,46	-	15,31	15,30	-1
РусфинБО10	12,1	4 000	29.09.2015	86	29.03.2017	29.09.2020	0,87	-	12,35	11,84	-51
БинбанкБ04	17	24 000	28.09.2015	87	12.02.2016	07.02.2020	0,11	да	12,62	21,28	866
Росбанк-А8	11,8	10 000	22.09.2015	93	22.09.2016	29.09.2025	0,64	да	11,88	11,93	5
БинбанкБ02	13,5	19 000	24.09.2013	821	-	24.09.2016	0,63	да	12,46	14,71	225
ВЭБ БО5	11,5	5 000	27.08.2015	119	23.02.2017	20.08.2020	0,61	да	12,41	11,45	-96
ЛОКОБнКБ05	14	4 000	14.08.2015	132	19.07.2016	17.07.2018	0,31	да	14,08	14,43	35
МИА БО-03	13,75	4 000	16.07.2015	161	06.06.2016	06.06.2017	0,25	да	12,88	13,17	29
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
Акрон БО-2	11,6	5 000	24.11.2015	30	23.05.2017	20.11.2018	1,19	-	11,90	11,79	-11
Акрон БО-3	11,6	5 000	24.11.2015	30	23.05.2017	20.11.2018	1,19	-	11,82	11,79	-3
КОМИ 12 об	12	10 000	17.11.2015	37	-	23.06.2021	2,39	да	12,20	12,43	23
Магнит1Р01	11,2	10 000	11.11.2015	43	-	10.05.2017	1,17	-	11,36	11,58	22
ПГК ОЗ	11,8	5 000	05.11.2015	49	29.10.2020	23.10.2025	2,64	-	12,15	12,14	-1
НЛМК БО-08	11,1	5 000	29.10.2015	56	26.10.2017	16.10.2025	1,52	-	11,11	11,07	-4
РЖД БО-02	11,2	15 000	29.10.2015	56	23.04.2020	16.10.2025	2,47	-	11,51	11,50	-1
СилМашБО-1	12,3	5 000	28.10.2015	57	24.10.2018	15.10.2025	2,17	-	12,65	12,03	-62
СилМашБО-2	12,3	5 000	28.10.2015	57	24.10.2018	15.10.2025	2,17	-	12,65	12,03	-62
Башкор10об	11,95	1 500	27.10.2015	58	-	24.10.2017	1,22	-	12,39	11,97	-42
Волгогр 08	13,73	1 000	26.10.2015	59	-	19.10.2020	2,26	-	14,34	13,47	-87
Мордовия02	13,75	3 000	21.10.2015	64	-	14.10.2020	2,34	-	14,22	13,32	-90
МагнитБО11	11,7	10 000	20.10.2015	65	18.04.2017	13.10.2020	1,11	-	11,85	11,14	-71
ВымпелКБ03	11,9	15 000	16.10.2015	69	13.10.2017	10.03.2025	1,47	-	12,07	11,63	-44

* - разница между доходностью при размещении и доходностью до погашения

Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Доходность рублевых облигаций

Сектор	Текущий купон, годовых %	Дней до выплаты купона	Дата размещения	Дата погашения	Дата оферта	Дюрация, лет	Цена	Доходность до погашения, годовых %*	Доход за месяц, %**	Доход в текущем году, %**	Ломбард
ФИНАНСОВЫЙ											
АльфаБанк2	8,25	162	09.12.2011	02.12.2016	-	0,83	97,20	11,79	1,01	17,96	да
АльфаБО-11	10,25	6	30.06.2014	30.06.2017	-	1,23	98,93	11,34	1,24	16,19	да
Зенит 80бл	16,5	62	29.08.2012	23.08.2017	24.02.2016	0,15	100,55	13,18	0,90	16,27	да
Бинбанк-Збо	13,75	23	16.07.2013	16.07.2025	-	0,46	99,40	15,40	0,13	14,74	да
ВЭБ 06	7,9	117	26.10.2010	13.10.2020	-	1,51	92,90	12,75	-3,46	34,00	да
ВЭБ Б14	8,1	7	03.10.2013	27.09.2018	-	2,17	93,00	11,54	1,27	43,77	да
ВТБ - 6 об	12,15	13	19.07.2006	06.07.2016	-	0,03	100,01	12,23	1,02	17,23	да
ВТБ-43бо	12,1	15	11.10.2013	29.09.2016	08.07.2016	0,46	100,63	11,33	1,01	12,61	да
ВЭБ-05бо	11,5	63	27.08.2015	20.08.2020	23.02.2017	0,61	100,55	11,45	1,39	4,82	да
ГПБ БО-09	9,6	3	27.06.2014	27.06.2017	29.12.2015	0,00	99,95	9,57	0,93	17,86	да
ГПБ 2019, RUB (LPN)	8,75	184	29.06.2012	29.06.2019	-	2,69	90,38	12,25	1,43	72,12	нет
Зенит-11	12,5	117	22.10.2013	16.10.2018	18.10.2016	0,70	100,09	12,71	0,76	12,13	да
ИНГ Банк (Евразия)-5бо	12	69	03.06.2015	27.05.2020	30.11.2016	0,62	100,66	11,72	1,04	7,01	да
МКБ-6бо	12,25	122	24.10.2013	24.10.2018	24.04.2017	1,11	100,30	12,32	1,31	15,94	да
Промсвб-13	12,25	45	09.08.2012	01.02.2018	-	1,65	99,30	13,02	5,59	27,74	нет
ПромсвбБО6	12,3	100	02.10.2014	02.10.2019	02.10.2016	0,66	100,46	11,94	1,12	19,88	да
Райфб-БО4	11,4	89	22.09.2014	22.09.2017	22.09.2016	0,32	99,75	12,04	0,94	14,83	да
Райфб-БО1	10	127	29.10.2013	29.10.2018	29.10.2016	0,40	99,90	10,35	0,82	18,86	да
РСХБ 2017, RUB (LPN)	8,625	51	17.02.2012	17.02.2017	-	0,96	96,59	12,25	0,74	36,36	да
Фолксвб 08	11,3	114	15.10.2014	19.10.2019	16.10.2016	0,70	99,90	11,71	0,74	21,52	да
ЮнКрБанб10	8,1	152	26.11.2013	20.11.2018	22.11.2016	0,45	97,24	11,66	0,93	11,59	да
ЮнКр 01-ИП	8,2	76	14.09.2011	07.09.2016	-	0,45	97,60	12,14	0,69	24,96	да
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ И ТРАНСПОРТНЫЙ											
Система-03	8,75	154	03.12.2009	24.11.2016	-	0,80	97,20	12,40	0,84	31,85	да
МегафонФ07	8	76	13.03.2013	01.03.2023	07.03.2018	1,79	93,23	11,89	2,27	18,58	да
МТС 05	8,75	208	28.07.2009	19.07.2016	-	0,52	98,50	11,40	0,67	16,19	да
МТС 07	8,7	138	16.11.2010	07.11.2017	-	1,56	96,25	11,26	0,69	16,70	да
РЖД-15 обл	8,15	179	29.06.2009	20.06.2016	-	0,44	98,82	10,97	1,04	19,37	да
Ростел 18	8,2	34	30.01.2013	24.01.2018	-	1,51	95,94	10,97	1,70	19,18	да
Ростел 17	10,5	133	08.11.2012	02.11.2017	-	1,09	99,00	11,49	-0,14	15,39	да
НЕФТЬ И ГАЗ											
Башнефть07	8,85	47	12.02.2013	31.01.2023	04.02.2020	3,07	92,25	11,56	1,61	39,59	да
Газпрнефт4	8,2	110	21.04.2009	09.04.2019	10.04.2018	1,89	93,68	11,72	0,84	19,47	да
Газпрнефт10	8,9	40	08.02.2011	26.01.2021	30.01.2018	1,70	96,00	11,38	0,55	30,52	да
ГазпромКО5	7,55	56	21.02.2013	15.02.2018	-	1,79	92,75	11,77	-0,30	24,86	да
Роснефть05	8,6	123	29.10.2012	17.10.2022	23.10.2017	1,54	96,50	11,03	1,26	30,93	да
ТранснфБО3	11	118	22.10.2014	09.10.2024	20.04.2016	0,29	99,90	11,53	-22,46	14,49	да
МЕТАЛЛУРГИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ											
Евразхолдинг-8	12,95	6	01.07.2015	18.06.2025	26.06.2019	2,45	102,00	12,60	0,06	8,03	да
Лента-Збо	12,4	42	06.08.2015	24.07.2025	01.02.2018	1,63	101,15	12,10	0,96	5,91	да
Магнит-10бо	11,6	28	23.07.2015	16.07.2020	21.07.2016	4,04	100,25	1,45	0,90	5,09	да
Металлоинвест-3	8,9	43	08.02.2013	27.01.2023	02.02.2018	1,71	95,25	11,81	3,21	9,13	да
НЛМК БО-12	8	40	06.08.2013	25.07.2023	02.08.2016	0,42	98,75	10,40	1,54	14,31	да
РУСАЛБал07	12	63	03.03.2011	22.02.2018	25.02.2016	0,15	99,98	12,24	1,45	19,28	да
ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ И ХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ											
ЕвроХим 02	12,4	5	06.07.2010	26.06.2018	-	1,88	102,25	11,66	1,24	16,19	да
ЕвроХим 03	8,25	146	24.11.2010	14.11.2018	-	1,90	99,92	8,45	0,68	17,72	да
РусГидро01	8	116	25.04.2011	12.04.2021	18.04.2016	0,29	98,68	12,65	0,52	9,02	да
РусГидро02	8	116	25.04.2011	12.04.2021	18.04.2016	0,28	98,80	12,22	0,61	16,89	да
ФСК ЕЭС 2019, RUB (LPN)	8,446	76	13.12.2012	13.03.2019	-	2,50	92,32	11,68	0,89	45,68	да
ФСК ЕЭС-09	7,99	120	29.10.2010	16.10.2020	20.10.2017	1,52	95,30	11,18	1,10	28,57	да
ФСК ЕЭС-19	7,95	21	21.07.2011	06.07.2023	12.07.2018	2,04	92,51	11,74	0,39	28,24	да
СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
Башкортостан-9	11,4	21	16.10.2014	11.04.2019	-	1,67	99,81	12,01	0,75	12,42	да
Белгородская Обл-7	8,3	40	06.08.2013	28.07.2020	-	2,11	91,30	12,96	0,07	9,48	да
Москва-49	7	173	14.12.2006	14.06.2017	-	1,29	95,51	10,63	1,42	13,50	да
Омская Обл-2	12,3	26	21.10.2014	15.10.2019	-	1,78	101,30	12,15	1,80	15,23	да
Самарская Обл-10	10	14	10.07.2014	01.07.2021	-	1,91	96,50	12,27	0,86	20,58	да
ХМАО-9	11,4	24	14.10.2014	13.10.2019	-	1,49	100,70	11,42	1,02	23,86	да
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ											
ОФЗ 26205	7,6	117	13.04.2011	14.04.2021	-	3,96	91,25	9,98	-0,18	47,47	да
ОФЗ 26215	7	61	04.09.2013	16.08.2023	-	5,23	85,36	10,00	-0,36	50,16	да
ОФЗ 26207	8,15	54	22.02.2012	03.02.2027	-	6,48	90,86	9,72	-0,49	53,17	да
ОФЗ 46020	6,9	47	15.02.2006	06.02.2036	-	8,56	75,00	10,05	-2,86	29,40	да

* - если в облигации предполагается оферта, то доходность вычисляется до оферты, годовых %

** - с учетом накопленного купонного дохода

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

Финансовые и лизинговые компании

Телекоммуникации

Банки

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 2015 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

Анна Соболева

Долговые рынки
ASoboleva@veles-capital.ru

Артур Навроцкий

Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Александр Костюков

Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Михаил Абрамов

Металлургия
MAbramov@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