

Внешний рынок

Вчера на глобальных площадках внимание инвесторов сосредоточилось на комментариях европейского регулятора

Внутренний рынок

Вчера рынок локального суверенного долга начал день снижением

Денежный рынок

Банки продолжают сокращать задолженность перед ЦБ по операциям РЕПО с фиксированной ставкой

Относительно благоприятные внешние условия для рубля подкрепляются отсутствием фундаментального спроса на валюту на внутреннем рынке

Рынок первичного долга

X5 Retail Group: X5 Retail group (BB-/BB-) тестирует рынок первичного долга

Рыночные показатели

Долговые и денежные рынки

		Значение	Изменение, б.п.		
			День	Неделя	Месяц
ОФЗ 26214 (4Y)	▲	9,32	2	-9	331
ОФЗ 26215 (8Y)	▲	9,30	3	-5	499
Россия 2023	▲	4,28	1	-3	220
UST 10	▲	1,93	6	10	26
UST 30	▲	2,69	3	4	21
Германия 10	▲	0,31	7	14	-66
Италия 10	▲	1,46	5	4	161
Испания 10	▲	1,58	2	5	118
MOSPRIME O/N, %	-	11,08	-	-6	-2
MOSPRIME 1 неделя, %	▼	11,18	-4	-5	-11
LIBOR O/N, %	-	0,37	-	0	-1
LIBOR 1 месяц, %	▼	0,44	-0	0	1

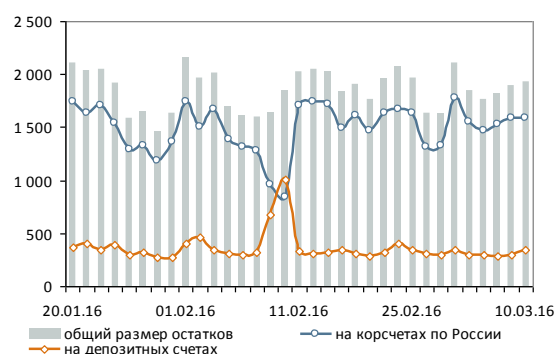
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Товарные и валютные рынки

		Значение	Изменение, %		
			День	Неделя	Месяц
Brent, долл./барр.	▼	39,39	-1,23	7,65	27,27
RUR/USD, ЦБ	▲	71,70	0,76	-2,16	-8,52
RUR/EUR, ЦБ	▲	80,24	2,25	0,06	-8,83

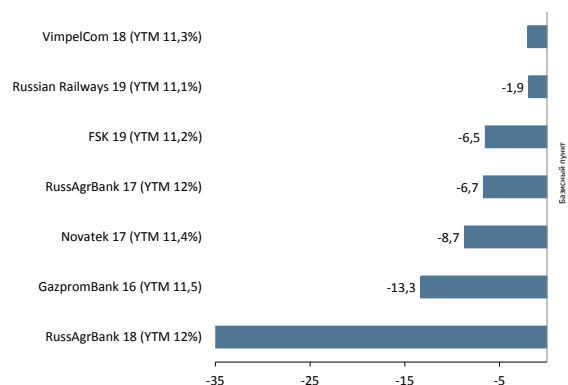
Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика рублевых остатков



Источник: Банк России; оценка: Велес Капитал

Изменение доходности рублевых еврооблигаций



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Внешний рынок

Вчера на глобальных площадках внимание инвесторов сосредоточилось на комментариях европейского регулятора. ЕЦБ принял решение опустить ставку по депозитам с -0,3 до -0,4% и увеличить объем выкупаемых активов с 60 до 80 млрд евро. Однако главной неожиданностью, повлиявшей на рост российской валюты стало сокращение ставки рефинансирования ЕЦБ с 0,05 до 0,00%. По сути, денежные власти использовали один из крайних шагов по стимулированию экономического роста и восстановлению инфляционных ожиданий. Мы расцениваем подобные действия в среднесрочной перспективе негативно, так как пространства для маневров остается мало, что затрудняет в дальнейшем регулировать потребительские цены с помощью нетрадиционных монетарных форм, учитывая, что многие члены ЕЦБ признали высокую зависимость от внешних условий (низкие цены на нефть), ограничивающих всю эффективность денежно-кредитной политики. Рынок углеводородов не отреагировал на действия европейского Центробанка, однако мы не исключаем, что сила доллара возрастет и окажет давление на нефтяные котировки в ближайшее время на фоне сильной статистики США и возросших шансов ужесточения монетарной политики.

Рынок валютного долга России пользовался спросом, несмотря на коррекцию вниз после праздников. Инвесторы полностью отыграли снижение цен предыдущего дня, поэтому к концу недели существенных изменений в стоимости внешнего долга мы не отмечаем. Правда, хорошие движения показали субординированные займы банков (ГПБ, Банк Открытие, МКБ), отстающие от общей позитивной динамики с февраля месяца.

Дальнейшая обстановка на рынке будет зависеть от позиции ФРС на следующей неделе. В случае более уверенных комментариев регулятора, мы не исключаем падение еврооблигаций.

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

Внутренний рынок

Вчера рынок локального суверенного долга начал день снижением, несмотря на устойчивое положение фундаментальных факторов (рубль и нефть), однако к концу торгового дня большая часть выпусков восстановилась в цене благодаря сюрпризу со стороны европейского регулятора, что позволило российской валюте укрепить позиции и увеличить денежные потоки в ОФЗ. По итогам дня, государственный долг на коротком участке потерял 2-3 бп (YTM), на среднем и дальнем – 5-6 бп (YTM).

Российский долговой рынок завершает короткую торговую неделю, поэтому активность проводимых сделок сократится,

Интерактивные карты

Корпоративный ломбард

Банковский ломбард

Ликвидные рублевые выпуски

Investment Grade

High Yield



что должно привести к незначительному изменению стоимости большинства бумаг. Основное внимание стоит уделить публикуемой экономической статистики США, так как на предстоящей неделе планируется заседание ФРС и комментария регулятора по денежной политике. Принимая во внимание, что ЕЦБ и Банк Китая проводят стимулирующие процессы, мягкий тон западного ЦБ может смениться более уверенными комментариями по макроэкономической ситуации в стране и темпам повышения базовой ставки. Кроме того, трейдеры на рынке деривативов склоняются к вероятности ужесточения процентных мер в сентябре.

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

Денежный рынок

Банки продолжают сокращать задолженность перед ЦБ по операциям РЕПО с фиксированной ставкой. В четверг долг банковского сектора по данному инструменту сократился еще на 31 млрд руб. — до 108,9 млрд руб., а в общей сложности с начала марта снизился уже почти в 3 раза. Для вчерашнего погашения задолженности банки задействовали ликвидность на счетах в ЦБ, совокупный объем остатков которой сократился на 42 млрд руб. Ставки денежного рынка застыли на уровне, едва превышающем ключевую ставку ЦБ: значение MosPrime o/n сохранилось на отметке 11,08% годовых.

Относительно благоприятные внешние условия для рубля подкрепляются отсутствием фундаментального спроса на валюту на внутреннем рынке. В четверг во второй половине дня рубль предпринимал попытки протестировать 70 руб. против доллара, используя восстановление нефтяными котировками позиций вблизи 41 долл. за баррель. Однако уже к концу рабочего дня стоимость марки Brent резко скорректировалась ниже 40 долл. (в том числе, на крайне положительных данных по рынку труда в США, играющих в пользу повышения ставки ФРС), и отечественная валюта мигом растеряла все занятые позиции.

В целом с середины февраля можно наблюдать заметное улучшение внешних условий для рубля (по сравнению с началом года), что подкрепляется и отсутствием фундаментального спроса на валютную ликвидность на внутреннем рынке. Так, корпоративные выплаты по внешним долгам равномерно распределены ежемесячно на протяжении всего первого полугодия, а их фактический объем (то есть с учетом внутригруппового рефинансирования задолженности) останется незамеченным для валютного рынка. В свою очередь, несмотря на заявления представителей Банка России о необходимости снижения валютной составляющей на балансах банков, регулятор пока ограничивается «малой кровью» (повышение нормативов резервирования по



валютным обязательствам), позволяя своим основным валютным заемщикам-банкам в полном объеме рефинансировать долг.

В ближайшее время мы ожидаем движение нефтяных котировок в диапазоне 37-42 долл. за баррель. При этом с учетом отсутствия фундаментальных потребностей в валютной ликвидности на внутреннем рынке у рубля будут хорошие шансы оставаться вблизи уровня 70-71 руб. против доллара даже в случае нахождения стоимости нефти на нижней границе озвученного диапазона. В свою очередь, рост котировок до отметки в 42 долл. или выше позволит отечественной валюте протестировать диапазон 69-70 руб.

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

Рынок первичного долга

X5 Retail group (BB-/BB-) тестирует рынок первичного долга.

Сегодня X5 Retail group открывает книгу заявок с 11:00 по до 16:00 (мск.) на размещение биржевых облигаций серии БО-05 объемом 5 млрд руб. По выпуску предполагается оферта через 2,5 года. Ориентир ставки первого купона установлен в размере 11-11,2% годовых, что соответствует доходности до погашения 11,3-11,51% годовых.

Операционные результаты компании демонстрируют устойчивый рост за счет хорошей экспансии в регионах. Бизнес-модель X5 подкрепляется собственными системами логистики, дистрибуции и мультиформатной стратегией с фокусом на защитный формат дискаунтера. EBITDA остается стабильной, благодаря высокой инфляции цен, опережающей рост операционных расходов. В среднесрочной перспективе отрасль может получить поддержку со стороны восстановления реальных заработных плат, что обусловлено замедлением инфляции и сбалансированностью курса национальной валюты.

На наш взгляд, компания выходит на рынок для рефинансирования краткосрочных обязательств и в ближайшем будущем станет одним из активных участников первичного рынка. Согласно отчетности по международным стандартам за 9м2015 г, ритейлеру представит в течение года вернуть около 44 млрд руб. или 20% от общего финансового долга, однако пик погашений приходится на 2017 г (40% от общего финансового долга).

Первоначальные параметры займа нельзя назвать щедрыми, так как в конце февраля Магнит разместил двухлетние облигации с купонным доходом 11,2% (УТМ 11,52%), рейтинги которого на две ступени выше и долговая нагрузка намного ниже (чистый долг/EBITDA – 0,9х). Схожие кредитные рейтинги имеет розничная сеть Лента, но компания проигрывает по масштабам бизнеса. Вместе с тем их долговая нагрузка в секторе находится на повышенном

Параметры займа

Тип займа	Классический
Серия	БО-05
Сумма займа	5 млрд руб.
Способ размещения	книга
Дата открытия книги	11 марта 11:00 мск.
Дата закрытия книги	11 марта 16:00 мск.
Дата размещения	-
Оферта	2,5 года
Срок обращения	7 лет
Купонный период	6 мес.
Ставка купона	11-11,2% годовых
УТР	11,3-11,51% годовых
Рейтинг	(BB-/BB-)



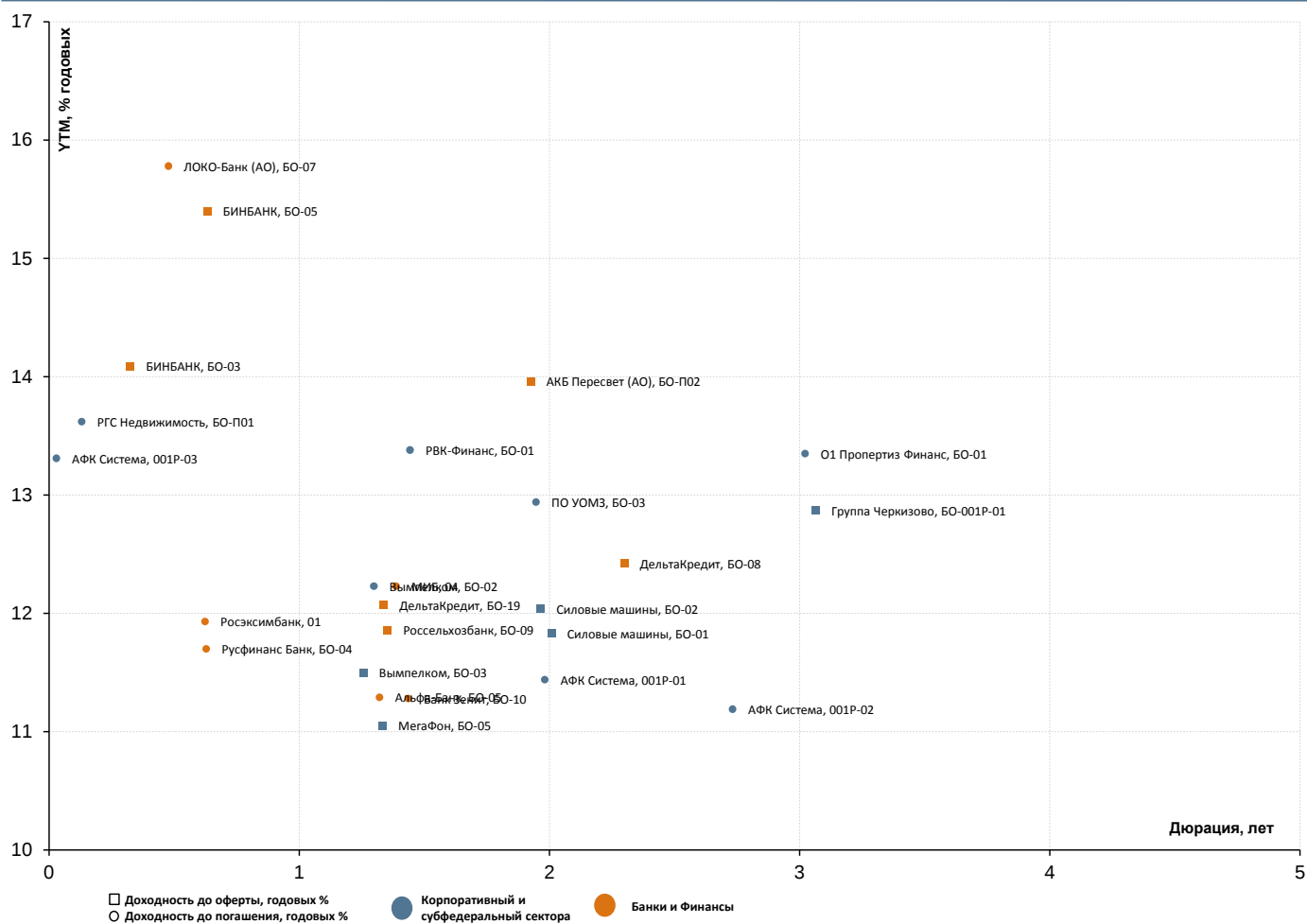
уровне – показатель чистый долг/EBITDA Лента составляет 1,9х (2015 г.) против X5 Retail group – 2,48х (9м 2015 г.). На вторичном рынке торгуется Лента БО-6 с дюрацией 2,8 лет и YTM 12,24%, правда, мы бы не стали его рекомендовать в качестве ориентира в виду низкой ликвидности.

По нашим оценкам, справедливый уровень купонного дохода должен составлять 11,6-11,8% годовых (премия 40-70 бп к кривой Магнита), однако, учитывая сложившуюся конъюнктуру локального рынка и чрезмерные ожидания инвесторов по нормализации процентной политики ЦБ РФ, мы рекомендуем участвовать на аукционе по верхней границе предложения (11,2%).

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



Анализ доходности последних размещений



Сектор	Текущий купон, годовых %	Объем 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											
Банк Зенит, БО-10	11	600	08.12.2015	85	30.11.2017	20.11.2025	1,44	нет	11,30	11,28	2
Русфинанс Банк, БО-04	11,8	3,000	24.11.2015	99	24.11.2016	24.11.2020	0,63	да	12,15	11,70	45
Росэксимбанк, 01	12,1	5,000	24.11.2015	99	22.11.2016	11.11.2025	0,62	да	12,47	11,93	54
МИБ, 04	11,9	5,000	19.11.2015	104	16.11.2017	06.11.2025	1,39	да	12,26	12,23	3
Россельхозбанк, БО-09	11,7	10,000	30.10.2015	124	27.10.2017	17.10.2025	1,35	да	12,22	11,86	36
ДельтаКредит, БО-19	12	5,000	30.10.2015	124	30.10.2017	30.10.2025	1,34	да	12,36	12,07	29
АКБ Пересвет (АО), БО-П02	13,5	3,500	23.10.2015	131	19.10.2018	16.10.2020	1,92	да	13,96	13,96	0
БИНБАНК, БО-03	13,75	18,000	21.10.2015	133	16.07.2016	16.07.2025	0,33	да	11,57	14,09	-252
Альфа-Банк, БО-05	12	10,000	20.10.2015	134	20.10.2017	20.10.2018	1,32	да	12,36	11,29	107
ДельтаКредит, БО-08	12,4	5,000	20.10.2015	134	20.04.2019	20.10.2025	2,30	да	12,78	12,42	36
Кредит Европа Банк, БО-10	14,5	4,000	19.10.2015	135	24.10.2016	22.10.2018	0,52	да	15,02	18,77	-375
БИНБАНК, БО-05	14	11,000	14.10.2015	140	07.12.2016	02.12.2020	0,63	да	14,49	15,40	-91
ЛОКО-Банк (АО), БО-07	14,5	3,000	07.10.2015	147	03.10.2016	22.09.2025	0,48	нет	15,31	15,78	-47
БИНБАНК, БО-06	18	5,000	07.10.2015	147		18.01.2021	3,34	да	18,81	2,09	1672
БИНБАНК, БО-07	13,9	5,000	07.10.2015	147		18.01.2021	4,19	да	18,81	3,06	1575
КОРПОРАТИВНЫЙ И СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
ХК Металлоинвест, БО-01	11,85	10,000	03.11.2015	120	26.10.2021	21.10.2025	4,72	да	12,31	8,16	415
РВК-Финанс, БО-01	13,5	3,000	28.12.2015	65	25.12.2017	21.12.2020	1,44	нет	13,96	13,38	58
ПО УОМЗ, БО-03	14,25	2,000	29.12.2015	64		25.12.2018	1,95	нет	14,76	12,94	182
Силовые машины, БО-01	12,3	5,000	28.10.2015	126	24.10.2018	15.10.2025	2,01	да	12,68	11,83	85
Силовые машины, БО-02	12,3	5,000	28.10.2015	126	24.10.2018	15.10.2025	1,97	да	12,68	12,04	64
Группа Черкизово, БО-001Р-01	12,5	5,000	13.10.2015	141		06.10.2020	3,06	да	12,89	12,87	2
АФК Система, 001Р-03	12,7	10,000	14.12.2015	79		12.03.2018	0,03	нет	13,32	13,31	1
АФК Система, 001Р-02	10,9	1,700	13.11.2015	110	08.11.2019	31.10.2025	2,73	нет	11,20	11,19	1
МегаФон, БО-05	11,4	15,000	23.10.2015	131	20.10.2017	10.10.2025	1,33	да	11,73	11,05	68
Вымпелком, БО-02	11,9	10,000	16.10.2015	138	13.10.2017	03.10.2025	1,30	нет	12,26	12,23	3
Вымпелком, БО-03	11,9	15,000	16.10.2015	138	13.10.2017	10.03.2025	1,26	да	12,26	11,50	76
АФК Система, 001Р-01	12,5	5,000	13.10.2015	141	09.10.2018	30.09.2025	1,98	нет	12,89	11,44	145
РГС Недвижимость, БО-П01	13,5	5,000	26.10.2015	128	25.04.2016	19.10.2020	0,13	нет	13,96	13,62	34
О1 Пропертиз Финанс, БО-01	13	15,000	09.10.2015	145		02.10.2020	3,02	нет	13,42	13,35	7

* - 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	93	09.12.2011	02.12.2016		0,68	99,00	9,86	0,68	3,32	да
АльфаБО-11	10,25	120	30.06.2014	30.06.2017		1,13	99,10	11,27	1,98	2,35	да
Зенит 80бл	12,5	175	29.08.2012	23.08.2017	22.02.2017	0,84	100,20	12,65	0,97	1,75	да
Бинбанк-360	13,75	136	16.07.2013	16.07.2025		0,33	100,00	14,09	0,90	2,27	да
ВЭБ 06	7,9	48	26.10.2010	13.10.2020		1,35	95,14	11,55	-1,76	0,54	да
ВЭБ Б14	8,1	29	03.10.2013	27.09.2018		2,06	92,81	11,85	1,60	3,29	да
ВТБ - 6 об	11,25	35	19.07.2006	06.07.2016		0,31	100,12	11,32	0,71	2,05	да
ВТБ-4360	12,1	37	11.10.2013	29.09.2023	08.07.2016	0,31	100,52	10,97	0,97	1,64	да
ВЭБ-0560	11,5	85	27.08.2015	20.08.2020	23.02.2017	0,48	100,00	12,00	0,95	2,50	да
ГПБ БО-09	11,7	117	27.06.2014	27.06.2017		1,15	100,22	2,72	0,90	2,24	да
ГПБ 2019, RUB (LPN)	8,75	117	29.06.2012	29.06.2019		2,52	90,75	12,27	1,35	4,69	нет
Зенит-11	12,5	48	22.10.2013	16.10.2018	18.10.2016	0,53	100,10	12,65	1,13	2,26	да
ИНГ Банк (Евразия)-560	12	91	03.06.2015	27.05.2020	30.11.2016	0,65	100,90	11,17	0,89	2,63	да
МКБ-660	12,25	53	24.10.2013	24.10.2018	24.04.2017	0,94	100,45	12,13	1,41	2,31	да
Промсвб-13	12,25	158	09.08.2012	01.02.2018		1,54	98,61	13,51	2,70	1,33	нет
Промсвб606	12,3	31	02.10.2014	02.10.2019	02.10.2016	0,49	100,40	11,86	1,11	1,01	да
Райфб-Б04	11,4	20	22.09.2014	22.09.2017	22.09.2016	0,48	100,00	11,69	0,94	1,95	да
Райфб-Б01	10	58	29.10.2013	29.10.2018	29.10.2016	0,45	99,70	10,71	0,62	1,53	да
РСХБ 2017, RUB (LPN)	8,625	166	17.02.2012	17.02.2017		0,84	97,70	11,53	2,23	2,52	да
Фолксвб 08	11,3	45	15.10.2014	19.10.2019	16.10.2016	0,53	99,85	11,83	0,58	1,90	да
ЮнКрБанБ10	8,1	83	26.11.2013	20.11.2018	22.11.2016	0,63	98,05	11,23	0,74	2,00	да
ЮнКр 01-ИП	8,2	7	14.09.2011	07.09.2016		0,44	98,35	11,90	0,94	2,22	да
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ И ТРАНСПОРТНЫЙ											
Система-03	8,75	85	03.12.2009	24.11.2016		0,64	98,42	11,32	1,16	2,05	да
МегафонФ07	8	7	13.03.2013	01.03.2023	07.03.2018	1,60	93,61	11,99	-0,77	0,83	да
МТС 05	8,75	139	28.07.2009	19.07.2016		0,34	99,20	10,71	1,03	2,29	да
МТС 07	8,7	69	16.11.2010	07.11.2017		1,40	97,00	10,96	1,68	1,39	да
РЖД-15 обл	8,15	110	29.06.2009	20.06.2016		0,27	99,39	10,43	1,07	1,93	да
Ростел 18	8,2	147	30.01.2013	24.01.2018		1,41	97,04	10,45	-0,53	2,03	да
Ростел 17	10,5	64	08.11.2012	02.11.2017		1,14	99,90	10,83	0,86	2,20	да
НЕФТЬ И ГАЗ											
Башнефть07	8,85	160	12.02.2013	31.01.2023	04.02.2020	3,03	94,20	10,98	4,32	2,38	да
Газпрнефть4	8,2	41	21.04.2009	09.04.2019	10.04.2018	1,73	96,00	10,62	3,02	2,49	да
Газпрнефть10	8,9	153	08.02.2011	26.01.2021	30.01.2018	1,60	94,82	12,36	-0,40	-0,30	да
ГазпромКО5	7,55	169	21.02.2013	15.02.2018		1,67	94,73	10,88	-3,12	-2,89	да
Роснефть05	8,6	54	29.10.2012	17.10.2022	23.10.2017	1,37	96,60	11,20	0,84	1,99	да
ТранснефтьБ03	11	49	22.10.2014	09.10.2024	20.04.2016	0,12	99,95	11,47	1,01	1,80	да
МЕТАЛЛУРГИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ											
Евразхолдинг-8	12,95	119	01.07.2015	18.06.2025	26.06.2019	2,44	101,80	12,63	1,50	3,83	да
Лента-360	12,4	155	06.08.2015	24.07.2025	01.02.2018	1,57	101,75	11,67	1,95	3,89	да
Магнит-1060	11,6	141	23.07.2015	16.07.2020	21.07.2016	4,11	100,35	0,96	0,95	2,30	да
Металлоинвест-3	8,9	156	08.02.2013	27.01.2023	02.02.2018	1,62	96,39	11,33	2,24	2,76	да
НЛМК БО-12	8	153	06.08.2013	25.07.2023	02.08.2016	0,30	98,55	11,94	0,75	1,71	да
РУСАЛБал07	12	176	03.03.2011	22.02.2018	Field Not Appli	1,62	100,50	12,05	1,59	2,59	да
ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ И ХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ											
ЕвроХим 02	12,4	118	06.07.2010	26.06.2018		1,82	102,25	11,57	1,54	2,10	да
ЕвроХим 03	8,25	77	24.11.2010	14.11.2018		2,17	85,00	15,78	0,80	-13,51	да
РусГидро01	8	47	25.04.2011	12.04.2021	18.04.2016	0,12	99,55	11,78	0,91	1,56	да
РусГидро02	8	47	25.04.2011	12.04.2021	18.04.2016	0,12	99,65	10,93	0,67	1,68	да
ФСК ЕЭС 2019, RUB (LPN)	8,446	9	13.12.2012	13.03.2019		2,35	93,94	11,14	2,40	3,21	да
ФСК ЕЭС-09	7,99	51	29.10.2010	16.10.2020	20.10.2017	1,37	96,10	10,92	1,69	2,29	да
ФСК ЕЭС-19	7,95	134	21.07.2011	06.07.2023	12.07.2018	1,97	94,30	11,03	0,80	1,78	да
СУБФЕДЕРАЛЬНЫЙ											
Башкортостан-9	11,4	43	16.10.2014	11.04.2019		1,54	100,65	11,47	1,08	2,11	да
Белгородская Обл-7	8,3	62	06.08.2013	28.07.2020		1,99	93,45	12,04	-0,92	0,96	да
Москва-49	7	104	14.12.2006	14.06.2017		1,11	95,90	10,75	0,09	1,47	да
Омская Обл-2	12,3	48	21.10.2014	15.10.2019		1,67	101,05	12,24	0,50	2,13	да
Самарская Обл-10	10	36	10.07.2014	01.07.2021		1,80	98,00	11,53	2,48	2,29	да
ХМАО-9	11,4	46	14.10.2014	13.10.2019		1,38	101,42	10,85	1,25	2,93	да
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ											
ОФЗ 26205	7,6	48	13.04.2011	14.04.2021		3,82	93,05	9,55	4,27	3,09	да
ОФЗ 26215	7	174	04.09.2013	16.08.2023		5,31	88,40	9,39	6,30	3,07	да
ОФЗ 26207	8,15	167	22.02.2012	03.02.2027		6,66	93,56	9,30	7,38	3,44	да
ОФЗ 46020	6,9	160	15.02.2006	06.02.2036		8,89	76,72	9,80	5,87	1,18	да

* - если в выпуске 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

Телекоммуникации

Банки и Финансы

Российские еврооблигации

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

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

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

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

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

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

Банковские займы. Срок обращения с 3 до 5 лет:

Банковские займы. Срок обращения свыше 5 лет:



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

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

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

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

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

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

© Велес Капитал 2016 г.

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



Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков

Директор департамента активных операций
EShilnikov@veles-capital.ru

Павел Алтухов

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

Екатерина Писаренко

Начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко

Зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук

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

Алена Шеметова

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

Елена Рукинова

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

Мурад Султанов

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

Михаил Мамонов

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

Ольга Боголюбова

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

Юлия Шабалина

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

Тарас Ковальчук

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

Аналитический департамент

Иван Манаенко

Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Василий Танурков

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

Юрий Кравченко

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

Артур Навроцкий

Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Александр Костюков

Электроэнергетика, потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

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