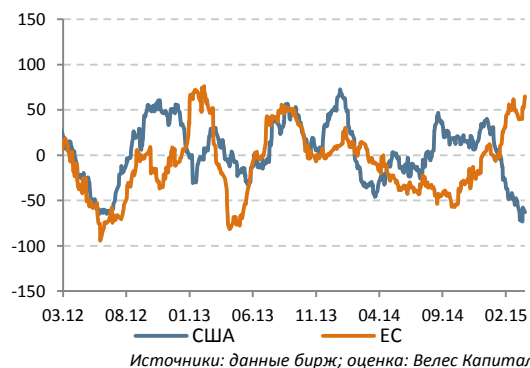


Макроэкономическая конъюнктура

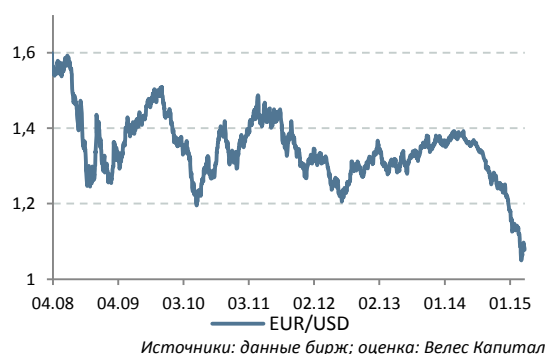
Рубль: из крайности в крайность

■ **США.** Поступающие в последнее время из США макроэкономические данные все с большей очевидностью указывают на торможение экономики. Согласно последним данным по рынку труда, число новых рабочих мест вне сельского хозяйства в марте составило лишь 126 тыс. вместо ожидавшихся 245 тыс. – худший результат за 15 мес. Безработица осталась на уровне 5,5%, однако в дальнейшем, в случае сохранения столь слабых темпов роста числа рабочих мест, возможен даже рост этого показателя. На слабость экономики указывает ухудшение данных по индексам деловой активности. Так, индекс деловой активности Нью-Йорка в марте снизился до пограничного значения в 50 п., индекс деловой активности Чикаго в марте остался вблизи пятилетнего минимума в 46,3 п. Менее свежие февральские данные по промпроизводству также не дотянули до прогнозов – объем промпроизводства за месяц вырос на 0,1% вместо ожидавшихся 0,2%, при этом были пересмотрены в сторону понижения и данные за январь. Ухудшение макроэкономической ситуации, судя по всему, в первую очередь связано с чрезмерным укреплением доллара, свой вклад вносит и спад в нефтяной отрасли США. **Все это с большой вероятностью приведет к пересмотру сроков ужесточения монетарной политики ФРС.** Достаточно радикальные в этом отношении высказывания звучат даже со стороны представителей ФРС – так, глава ФРБ Миннеаполиса Нараяна Кочерлакота считает, что Федрезерву стоит отложить подъем ставки до второй половины 2016 г. Впрочем, Кочерлакота считается одним из самых ярых сторонников мягкой кредитно-денежной политики в руководстве ФРС и не является голосующим членом на текущий момент. **По данным Bloomberg, фьючерсы на процентную ставку по федеральным кредитным средствам подразумевают переход к повышению в конце ноября.** Пересмотр сроков повышения ставок ФРС стимулирует спрос на рискованные активы, тем самым способствуя росту фондовых индексов и сырья.

Динамика курса евро



Динамика курса евро



Индекс доллара





■ **Стартующий в апреле сезон корпоративной отчетности как раз продемонстрирует степень влияния дорогого доллара** — значительная часть бизнеса компаний, входящих в американские индексы, сосредоточена вне США, а значит не стоит ждать большого позитива от отчетности. Причем в большей степени стоит обратить внимание на прогнозы компаний на текущий год. Из-за укрепления доллара прогнозы экспортноориентированных компаний могут быть серьезно пересмотрены. Поэтому мы полагаем, что американский фондовый рынок может скорректироваться на этом фоне, хотя сдвиг сроков повышения ставки и будет оказывать поддержку американским акциям.

■ **ЕС.** В марте состоялся запуск европейской программы QE, что привело к дальнейшему ослаблению евро. Если в январе-феврале единая валюта находилась выше порога в 1,1 по паре EUR/USD, в марте после запуска программы пара уверенно пробила этот уровень. Вместе с тем, дальнейшую динамику евро мы связываем в первую очередь с движением доллара. После появления намеков на то, что повышение ставки ФРС все-таки, возможно, придется отложить на вторую половину года, доллар потерял потенциал, двигавший его в последние месяцы вверх. В то же время ЕЦБ уже предпринял широкий набор мер по снижению курса евро и в течение ближайших месяцев будет оценивать их эффект на экономику. Поэтому мы полагаем, что **в перспективе ближайших месяцев динамику евро стоит расценивать именно с позиции движения доллара.** Возможно два сценария: дальнейшее укрепление доллара в случае сохранения ФРС курса на повышение ставки в июне или выход достаточного набора слабых статданных по экономике США, что сместит ожидаемый срок повышения ставки на более поздний период. Именно последняя гипотеза кажется наиболее вероятной, поэтому мы не ожидаем снижения курса евро до паритета с долларом и ниже.

■ **Еще одним фактором поддержки евро выступает общее потепление в европейской экономике на фоне ослабления евро и последовавшего за этим улучшения настроений.** Индекс деловой активности в марте вырос до 52,2 пунктов с 50 на конце 2014 г.; также уверенный рост после провала в конце прошлого года показали индикаторы экономических настроений по экономике Европы и Германии от института ZEW. Кроме того, индекс экономических сюрпризов по еврозоне продолжил расти, что указывает на заниженные ожидания по европейской экономике в прошлом. И, следовательно, в дальнейшем этот фактор также выступит в поддержку котировкам европейских активов.

Динамика инфляции в еврозоне и Германии



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Экономические условия в Европе начинают улучшаться



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Соотношение инфляции в Европе и США



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



■ **Фактором нестабильности для Европы в последнее время выступает Греция.** Афинам пока не удается согласовать с ЕС план реформ, необходимый для получения очередного транша финансовой помощи. В начале месяца стране предстоит погасить задолженность перед МВФ на сумму 0,5 млрд евро и без получения ожидаемой помощи в 7,2 млрд евро Афины могут допустить дефолт. В условиях тяжелых переговоров о выделении помощи все чаще стали звучать предположения о реструктуризации долга и выходе страны из еврозоны. Поэтому сохраняются ожидания давления на европейские площадки со стороны этого фактора в ближайшее время.

■ **Китай.** В начале марта в Китае прошло ежегодное Всекитайское собрание народных представителей, на котором были объявлены цели для экономики Поднебесной на 2015 г. Как и ожидалось, годовой прогноз прироста ВВП был понижен до «приграничных» 7%. Оценка оказалась выше раннего прогноза МВФ (6,3%), однако формулировка прироста до «примерно 7%» совсем не означает однозначного превышения 7%. Вхождение экономики КНР в новую фазу было официально признано властями страны, которые заявили о невозможности роста с прежними темпами.

■ Для сохранения текущих темпов роста власти Поднебесной намерены продолжить углублять реформы и осуществлять ряд структурных изменений. В частности, в этом году будет расширен перечень отраслей экономики, которые будут открыты для иностранных инвестиций. Данная мера будет направлена в первую очередь на решение проблемы оттока капитала из страны, и отчасти повышения ликвидности внутри страны.

■ Еще одной глобальной проблемой для Китая в настоящий момент выступает падение объемов продаж недвижимости вкупе с негативной динамикой цен на нее. Так, падение продаж новостроек по итогам первых двух месяцев составило 17%. При этом, падение цен на жилье продолжалось все три месяца подряд, немного замедлившись лишь в марте. В конце марта НБК запустил еще одно нововведение, направленное напрямую на улучшение продаж недвижимости, – понижение первоначального взноса на покупку второго жилья с 60% до 40%. Рынок недвижимости обеспечивает порядка 20% ВВП Китая, поэтому улучшение ситуации в данной сфере окажет несомненное улучшение перспектив роста экономики Поднебесной.

■ **Россия.** Пик инфляции в российской экономике, по всей видимости, пройден, а рубль вернулся к своей справедливой оценке. В марте рубль укрепился почти на

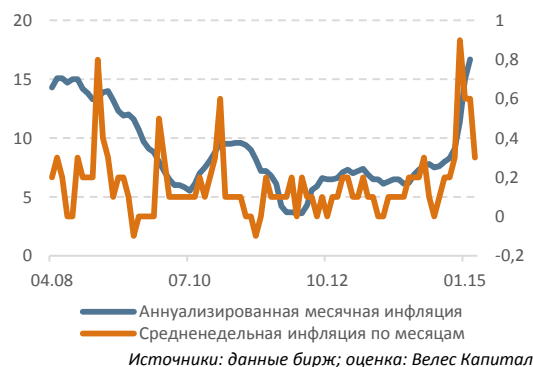


10% и дошел до 60 руб. к бивалютной корзине, курс доллара опустился до 58 руб. Немаловажную роль в это внесло завершение периода роста инфляционных ожиданий. На графике недельной инфляции видно, что ее значение возвращается к привычным 0,2% в неделю, тогда как месячная инфляция в годовом выражении пока составляет рекордные 16,7%. **С завершением периода экстремального роста цен, спрос на валюту со стороны населения и валютных спекулянтов поубавился.** Также в поддержку рублю сыграло завершение периода крупных погашений внешнего долга. **Однако в текущий момент курс рубля к доллару, согласно нашей оценке, пришел к своему равновесному состоянию.** И в дальнейшем за счет сохраняющей разницы долларовой и рублевой инфляции, при условии сохранения нефтяных котировок на текущем уровне, будет лишь ослабевать. Поэтому мы рекомендуем с осторожностью играть на дальнейшее укрепление национальной валюты.

■ **Девальвация рубля в конце прошлого года поддержала внутреннее производство.** Вопреки падению реальных доходов населения на почти на 10% в начале этого года и сокращения на этом фоне объема розничных продаж на 7,7% (в феврале текущего года), объем промпроизводства в феврале снизился лишь на 1,6% в годовом выражении, что существенно превосходит показатели кризиса 2008-2009 гг., когда производство упало почти на 20%. Вместе с тем, индикаторы деловой активности PMI в промышленном секторе и секторе услуг, оцениваемые HSBC, в марте остались ниже 50 пунктов, что говорит о снижении активности. Таким образом, текущую ситуацию в промышленности России скорее можно охарактеризовать как торможение, нежели сильное падение, и девальвация рубля, проведенная в конце прошлого года, оказала положительный эффект на экономику.

■ **Нефть.** Мы полагаем, что влияние ряда разнонаправленных факторов будет способствовать сохранению котировок нефти в сложившемся диапазоне 53-63 долл. за барр. марки Brent. Снижение объемов бурения в США продолжается: на текущий момент число работающих нефтяных буровых сократилось от максимумов октября 2014 г. ровно наполовину. В то же время пока что снижение объемов бурения не привело к снижению объемов добычи – ввиду наличия временного лага между бурением скважин и их вводом в эксплуатацию, а также ввиду роста эффективности новых скважин. Средняя добыча нефти на новых скважинах в первый месяц работы выросла практически в полтора раза по сравнению с уровнями октября 2014 г., что в общем-то является результатом снижения объемов бурения, поскольку бурение новых скважин теперь происходит только на

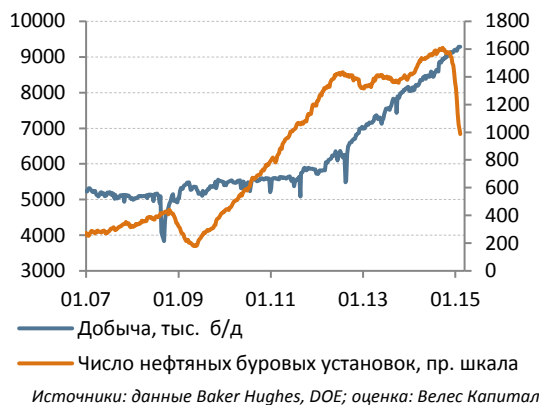
Пик инфляции в России уже пройден



Промпроизводство удержалось от падения за счет обесценения рубля



Добыча и бурение в США





наиболее эффективных участках. Рано или поздно текущие объемы бурения приведут к снижению добычи в США – причем, по прогнозам Министерства Энергетики США, процесс этот начнется уже в апреле.

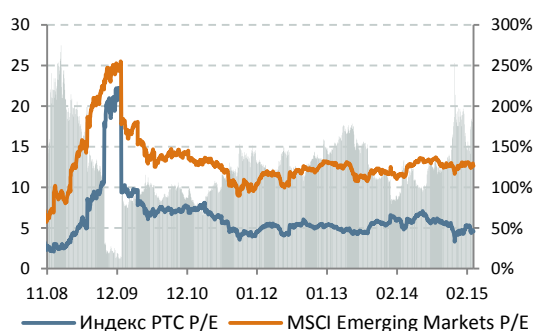
- В то же время мощности хранения в США близки к исчерпанию, по мере заполнения хранилищ давление на нефть будет возрастать и даже если рост добычи в США в апреле прекратится, понадобится некоторое время для того, чтобы снижение добычи привело к стабилизации спроса и предложения. Альтернативные способы хранения (такие как танкеры и соляные пещеры) вряд ли способны сыграть существенную роль при наблюдаемых на текущий момент объемах избыточного предложения.
- В среднесрочной перспективе может проявиться еще один фактор, способный поддержать нефтедобывающую отрасль в США – в нефтедобывающих штатах началось обсуждение мер по поддержке добычи – в первую очередь предлагаются меры по снижению налогового бремени на отрасль – в частности, снижению налога на добычу, который не является федеральным налогом и устанавливается на уровне штатов. Так, в Северной Дакоте предполагается ввести с июня льготы по налогу, снижающие налог на добычу для новых скважин с 6,5% до 2% от стоимости первых 75 тыс. барр. добытой нефти или первых 4,5 млн долл. выручки, что эквивалентно снижению налогового бремени в общей сложности на 200 тыс. долл. на скважину. Аналогичные меры могут быть введены и другими штатами.
- Влияние геополитических факторов на рынок нефти в последнее время так же было разнонаправленным. Саудовская Аравия в коалиции с рядом арабских стран начала военную операцию в Йемене, что привело к краткосрочному росту котировок нефти. Нефтетрейдеры как обычно остро отреагировали на изменение ситуации на Ближнем Востоке, но в данном случае реакция была чисто психологической и рост быстро сошел на нет – Йемен не является значимой страной с точки зрения добычи нефти, а йеменские повстанцы вряд ли способны серьезно помешать транспортировке нефти в Персидском Заливе. Но справедливости ради следует отметить, что существует угроза того, что волнения перекинутся собственно в Саудовскую Аравию – на населенный шиитами восток.
- Вторым (по времени, но не по значимости) геополитическим событием последнего времени стало достижение договоренности по иранской ядерной программе, что предполагает в перспективе снятие с Ирана эмбарго на экспорт нефти. С момента введения санкций в 2012 г. экспорт нефти из Ирана снизился



примерно на 1 мб/д (более 1% мирового производства). Представители Ирана ранее заявляли, что после снятия санкций, страна готова нарастить экспорт как раз на 1 млн барр. В то же время очевидно, что на восстановление добычи потребуется около года. По некоторым оценкам Иран не сможет увеличить производство более чем на полмиллиона баррелей в день до конца 2016 г. – на то, чтобы возместить недоинвестирование отрасли последних лет понадобится значительное время. Таким образом, хотя в перспективе на рынок и придут значительные дополнительные объемы нефти, произойдет это лишь в долгосрочной перспективе. Более того, все еще нет полной уверенности в успешном завершении переговорного процесса с Ираном – снятие санкций с Ирана произойдет только после заключения полномасштабного договора, разработка которого должна быть завершена к 30 июня. Согласно заявлению представителей США, после подписания договора потребуется еще не менее четырех месяцев для снятия санкций. Поэтому в лучшем случае снятие санкций состоится в 4 кв. 2015 г. Таким образом, в краткосрочной перспективе иранский вопрос не будет оказывать влияния на котировки нефти. В то же время в среднесрочной и долгосрочной перспективе влияние восстановления добычи в Иране выльется в гораздо более медленное, чем ожидалось, восстановление котировок нефти. По прогнозам МЭА, увеличение поставок нефти Ираном приведет к снижению прогноза стоимости на 5-15 долл. за барр. При этом согласно прогнозу МЭА, не учитывающему возможное увеличение добычи в Иране, средняя стоимость нефти марки Brent составит в 2016 г. 75,03 долл. По нашему мнению, с учетом ожиданий роста предложения со стороны Ирана, можно предполагать, что цена нефти вряд ли существенно превысит 70 долл. за барр. к концу текущего года.

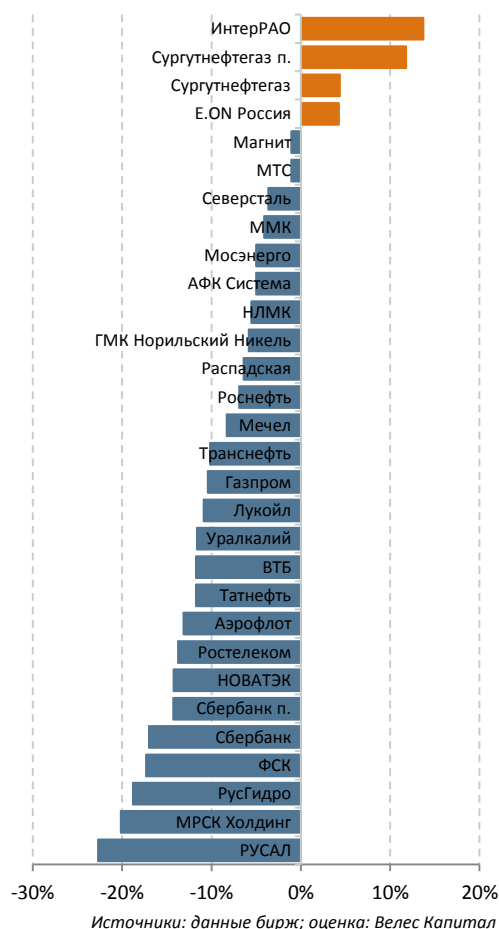
■ **Фондовый рынок.** Перенос ожидаемых сроков повышения ставок ФРС будет играть в пользу рискованных активов в ближайшие месяцы, что будет способствовать притоку средств, в том числе и на российский фондовый рынок. Мы полагаем, что за последний месяц сложился значительный дисбаланс, связанный с чрезмерным укреплением рубля. Рост рубля привел к опережающему росту акций отраслей, ориентированных на внутренний спрос, при этом бумаги экспортеров оказались под давлением. Лидерами роста с начала года стали сектора Машиностроения, Телекоммуникаций и Электроэнергетики, в то время как металлургический сектор показал минимальный рост (хуже только сектор транспорта, ушедший с начала года в минус). Мы полагаем, что период укрепления рубля близок к завершению, более того, в

Лидеры и аутсайдеры российского рынка



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Лидеры и аутсайдеры российского рынка



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



последние новости указывают на некоторое ухудшение перспектив российской валюты в длительной перспективе - во-первых, снятие эмбарго с Ирана значительно увеличит период времени, необходимый для балансировки нефтяного рынка, что означает значительно более медленное восстановление цен в ближайшие годы. Во-вторых, дефицит консолидированного бюджета РФ в январе-феврале в 834 млрд руб. (почти 5% ВВП) указывает на то, что сложившаяся в этот период средняя рублевая цена нефти, составившая порядка 3468 руб. за барр. марки Brent слишком низка. Даже с учетом урезания расходов бюджета не очевидно, что цель по дефициту в 3,7% ВВП достижима при заложенной цене нефти в 3075 руб. за барр. Впрочем, как сообщается, Минфин пока не намерен менять оценку по доходам федерального бюджета на 2015 г. из-за укрепления рубля. В условиях, когда рассчитывать в дальнейшем на значительное укрепление рубля не приходится, по нашему мнению, более привлекательно выглядят бумаги экспортеров, в первую очередь нефтяных. Учитывая отставание металлургического сектора, мы рекомендуем обратить внимание в первую очередь на **акции Норильского Никеля, НЛМК, Север Стали. Также интерес представляют бумаги АЛРОСы и акции сектора удобрений, среди которых мы отдаем предпочтение ФосАгро** (акции компании могут быть включены в индекс MSCI уже в мае, кроме того вполне вероятно, что компания примет решение о выплате дивидендов по итогам 2014 г. исходя из скорректированной прибыли).

■ **Денежный рынок.** На денежном рынке март ознаменовался вторым подряд в этом году снижением ключевой ставки Банка России (с 15% до 14% годовых). Однако рынок остался недоволен решением регулятора снизить ставку лишь на 1 п.п. При этом после снижения ставки в середине месяца, индикативная межбанковская ставка MosPrime о/н скорректировалась лишь на короткое время, так как после этого начался очередной налоговый период, оказавшийся достаточно серьезным испытанием для российского денежного рынка.

■ В частности, в марте Банку России пришлось впервые в текущем году проводить операции «тонкой настройки» по предоставлению банкам дополнительной ликвидности. Кроме того, ЦБ еженедельно расширял лимит на аукционе РЕПО, увеличил его в совокупности за месяц почти на четверть — до 1,65 трлн руб., при этом спрос банков каждый раз превышал объемы предложенных средств. В свою очередь, банки не раз были вынуждены использовать и более дорогие инструменты ЦБ в виде операций РЕПО с фиксированной ставкой и операциям «валютный своп».

■ Поддержка ЦБ сделала свое дело, и межбанковская ставка MosPrime о/н так и не превысила 15% годовых, хотя и

Динамика доходности UST

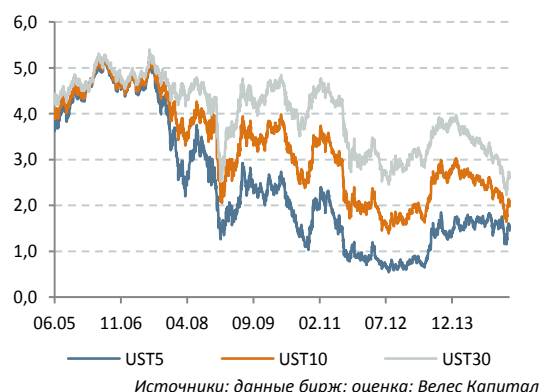
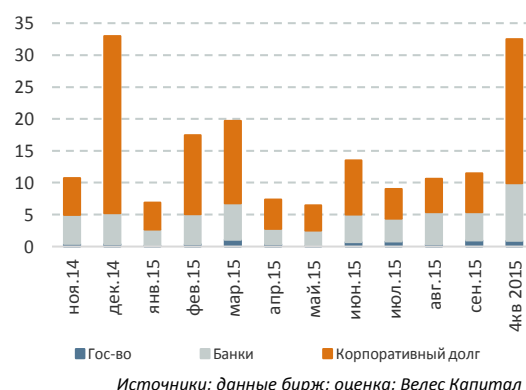
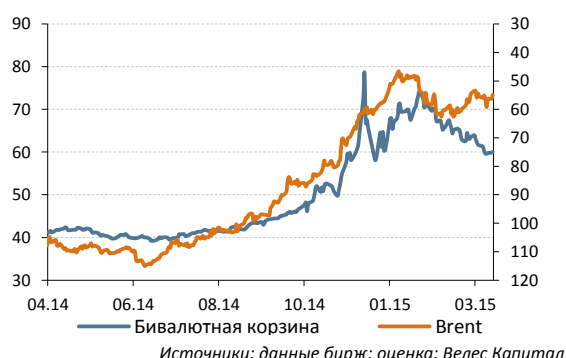


График погашения внешнего долга



Динамика бивалютной корзины и нефти



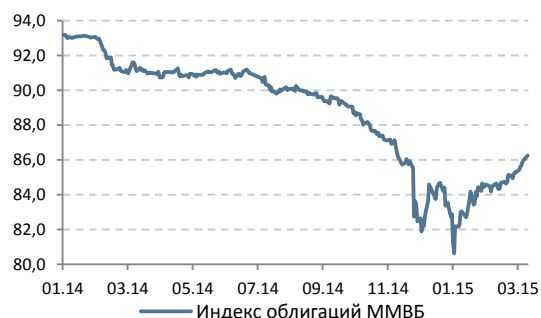


«забиралась» выше 14,9% годовых. Относительно комфортная обстановка на денежном рынке сохраняется еще и благодаря тому, что бюджет с начала года остается стабильным поставщиком ликвидности в банковскую систему. Так, за первый квартал текущего года чистый приток ликвидности в банковскую систему по бюджетному каналу превысил 0,5 трлн руб., тогда как за аналогичный период годом ранее наблюдался чистый отток в размере 221,4 млрд руб. В результате совокупные остатки ликвидности банков в среднем с начала года стабильно держатся вблизи отметки в 1,5 трлн руб.

Нельзя не отметить и своего рода парадоксальную ситуацию, сложившуюся на денежном и валютном рынке уже в начале апреля. С одной стороны, индикаторы денежного рынка свидетельствуют о том, что спрос банков на рублевую ликвидность практически отсутствует. В частности, межбанковская ставка MosPrime o/n почти сравнялась с ключевой ставкой ЦБ. Иными словами, рублей у банков сейчас столько, что они готовы занимать их на межбанковском рынке не дороже, чем у ЦБ. С другой стороны, на валютном рынке банки продолжают покупать отечественную валюту рекордными темпами. Складывается ощущение, что механизм валютного РЕПО ЦБ в последнее время привел к избытку валютной ликвидности в банковской системе и, привлекая валюту у регулятора, банки сразу же продают ее на рынке, играя на укреплении рубля. Таким образом, такая ситуация будет продолжаться до того момента (помимо влияния нефти), пока ЦБ в значительной мере не «урежет» лимиты на своих аукционах валютного РЕПО.

Тем не менее, дальнейшие перспективы денежного рынка по-прежнему зависят от процентной политики Банка России. В этом плане мартовский пресс-релиз ЦБ содержал изрядную долю оптимизма. Так, Банк России поставил во главу угла риски значительного охлаждения экономики, подчеркивая при этом, что факторы, оказавшие влияние на текущие темпы инфляции, носят краткосрочный характер и до конца 2015 года полностью себя исчерпают. В то же время мы отмечаем, что регулятор отдельно обращал внимание на то, что сложившиеся денежно-кредитные условия способствуют замедлению роста потребительских цен. В частности, текущие процентные ставки по кредитам, сдерживающие кредитование, и ставки по депозитам, стимулирующие сбережения населения. Иными словами, текущие процентные ставки помогают в борьбе с инфляцией, поэтому вряд ли регулятор на ближайших заседаниях (в том числе, 30-го апреля) перейдет к более активному снижению своей ключевой ставки и с высокой вероятностью вновь ограничится 1 п.п.

Индекс ММВБ облигации



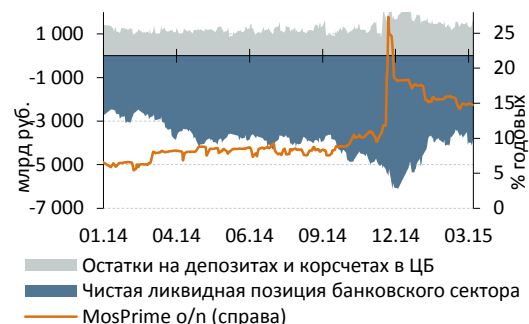
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Объемы интервенций ЦБ



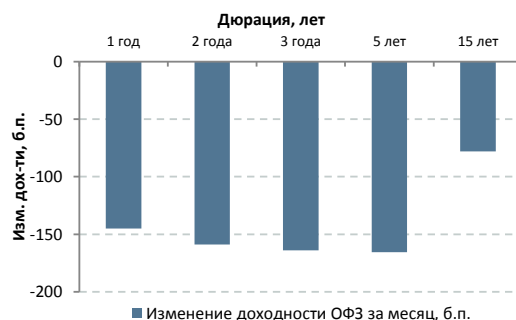
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Ликвидность



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Изменение доходности ОФЗ за месяц



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

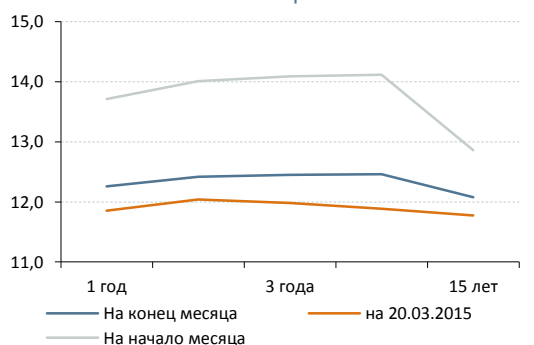


■ **Долговой рынок.** Укрепление рубля поддержало внутренний долговой рынок. В марте доходность ОФЗ снизилась еще на 1,5 п.п. и приблизилась к уровню в 12%. Вновь, доходность госзаймов опередила и темпы инфляции, и ставку рефинансирования ЦБ. Поэтому мы полагаем, что по крайней мере в начале месяца дальнейшего взрывного роста наблюдаться не будет. Без существенного снижения ключевой ставки, заметного роста цен на нефть или потепления в отношениях с Западом, мы не видим поводов для оптимизма в сегменте гособлигаций. Поскольку первые два фактора на горизонте апреля маловероятны, а вопрос санкций, по всей видимости, не будет рассматриваться ранее конца июля, шансы на дальнейшее снижение доходностей на внутреннем рынке, на наш взгляд, не высоки.

■ В корпоративном сегменте складывается аналогичная картина. За прошедший месяц доходность корпоративных займов снизилась почти на 1 п.п. и большинство ликвидных займов в настоящий момент торгуется ниже 15% годовых, т.е. с премией к ОФЗ до 300 б.п. Таким образом, спекулятивный интерес практически полностью исчерпан. На первичном рынке обстановка пока также неблагоприятная. Стоимость заимствования остается высокой, поэтому эмитенты неохотно возвращаются к заимствованию на публичном рынке. Среди размещавшихся в 1-м квартале займов преобладали банки. Кроме того, стоит отметить, что объем размещений в марте, хоть и превысил показатели 2014 г., но был в 4 р. ниже объемов докризисного 2013 г. Всего на рынок в марте вышло 10 займов на общую сумму 26,5 млрд руб.

Анна Соболева, Василий Танурков
Юрий Кравченко, Александр Костюков
Иван Манаенко
bonds@veles-capital.ru

Изменение кривой ОФЗ за последний месяц



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



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».



Департамент активных операций

Евгений Шиленков
Директор департамента
EShilnikov@veles-capital.ru

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

Роман Назаров
Начальник отдела брокерских операций на рынке
акций
RNazarov@veles-capital.ru

Алексей Никогосов
Сейлз-трейдер
ANikogosov@veles-capital.ru

Александр Цветков
Сейлз-трейдер
ATsvetkov@veles-capital.ru

Артем Московский
Сейлз-трейдер
AMoskovsky@veles-capital.ru

Михаил Кантолинский
Сейлз-трейдер
Kantolinsky@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

Александр Костюков
Электроэнергетика
AKostyukov@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