



Аналитический обзор

3 сентября 2008 г.

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб. 12, 7 под., 18 этаж

Тел: 7 (495) 258 1988

Факс: 7 (495) 258 1989

ОАО «Инпром»: итоги 1 полугодия

Лучше меньше, да лучше...

Аналитики: Иван Манаенко
Олег Сальманов

E-mail: IManaenko@veles-capital.ru

Основные моменты

- ☑ Во втором квартале 2008 г. ИНПРОМ продемонстрировал рекордные результаты – квартальная выручка, чистая прибыль, EBITDA компании, а также показатели рентабельности достигли максимальных значений.
- ☑ Основной причиной роста финансовых показателей стала благоприятная ценовая конъюнктура на российском рынке металлопродукции. Цены на металлопродукцию выросли во втором квартале на 20-45%.
- ☑ Рост показателей рентабельности свидетельствует о том, что реализация компанией программы STEP, направленной на повышение доли обработанного металла с высокой добавленной стоимостью в общем объеме продаж, приносит положительные плоды.
- ☑ Снижение физических объемов реализации продукции по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. связано с сокращением количества операций по перепродаже продукции металлоторговцам и практически не отразилось на операционной прибыли компании в связи с низкой маржой подобного рода операций.
- ☑ Снижение оборачиваемости запасов в 1 полугодии произошло главным образом из-за переоценки их стоимости в результате резкого скачка цен во втором квартале 2008 г., и не связано с увеличением физических объемов продукции на складах компании (затовариванием).
- ☑ Рост оборотного капитала был профинансирован за счет заемных средств. Показатель долговой нагрузки (финансовый долг / EBITDA) в первом полугодии 2008 г. вырос с 7,0 до 8,6. При этом покрытие процентных платежей прибылью до вычета налогов, процентов и амортизации выросло с 1,42 до 1,95.
- ☑ Резкое сокращение на рынке жилищного строительства в Москве и Санкт-Петербурге почти не отразилось на результатах ИНПРОМа, поскольку основным рынком сбыта продукции компании является строительство коммерческой, а не жилой недвижимости, причем преимущественно в российских регионах.

Основные показатели

Основные показатели

РСБУ	Инпром				
	2006	Изм.,%	2007	Изм.,%	6M08
Активы, млн руб.	7 229	13,9	8 232	48,1	12 191
Основные средства, млн руб.	1 242	51,8	1 884	19,5	2 251
Собственный капитал, млн руб.	1 396	7,7	1 504	9,6	1 648
Финансовый долг, млн руб.	5 439	2,9	5 599	53,5	8 597
Выручка, млн руб.	12 046	36,9	16 497	-	8 466
EBITDA, млн руб.	734	9,6	805	-	655
EBIT, млн руб.	667	6,0	707	-	208
Чистая прибыль, млн руб.	122	-16,3	102	-	144
Рентабельность EBIT, %	5,5		4,3		2,5
Рентабельность EBITDA, %	6,1		4,9		7,7
Чистая рентабельность, %	1,0		0,6		1,7
Финансовый долг/выручка *	0,5		0,3		0,4
Финансовый долг/EBITDA *	7,4		7,0		8,6
Финансовый долг/собственный капитал	3,9		3,7		5,2
Финансовый долг/активы	0,8		0,7		0,7

* - показатели для 2 кв. 2008 г. приведены к годовым значениям

Источник: данные компании. Оценка: Велес Капитал

Рейтинговая оценка

РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КОЭФФИЦИЕНТОВ	2006	2007	6M08
I Соотношение притока ден.средств и долга	3,62	3,58	3,54
Отношение выручки к финансовому долгу	1,41	1,22	1,37
Долг/EBITDA	4,87	4,85	4,92
EBITDA/проценты к уплате	2,01	2,06	1,53
Отношение чистой прибыли к краткосрочному	5,00	5,00	5,00
II Рентабельность бизнеса	4,17	4,28	4,01
Рентабельность активов по прибыли от продаж	4,36	4,40	4,41
Рентабельность продаж	3,98	4,15	3,73
Рентабельность по чистой прибыли	4,35	4,41	4,21
III Структура капитала	2,35	2,48	2,53
Доля собственного капитала в балансе	3,93	3,98	4,17
Доля краткосрочной задолженности в балансе	2,05	2,19	2,25
Обеспеченность оборотных средств капиталом	1,11	1,30	1,19
IV Ликвидность	3,52	3,35	3,39
Абсолютная ликвидности (срочность)	3,85	2,40	2,82
Текущая ликвидность	2,73	3,28	3,09
Покрытие суммарного долга	3,55	3,68	3,56
Оборачиваемость запасов	3,96	4,02	4,08
VI Экспертная оценка (1-5):	3,50	3,50	3,50
Отношение рынка к эмитенту (выпуску)	3,00	3,00	3,00
Статус компании	3,00	3,00	3,00
Размер компании	4,00	4,00	4,00
ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ	3,53	3,55	3,48
	повышенный	повышенный	средний

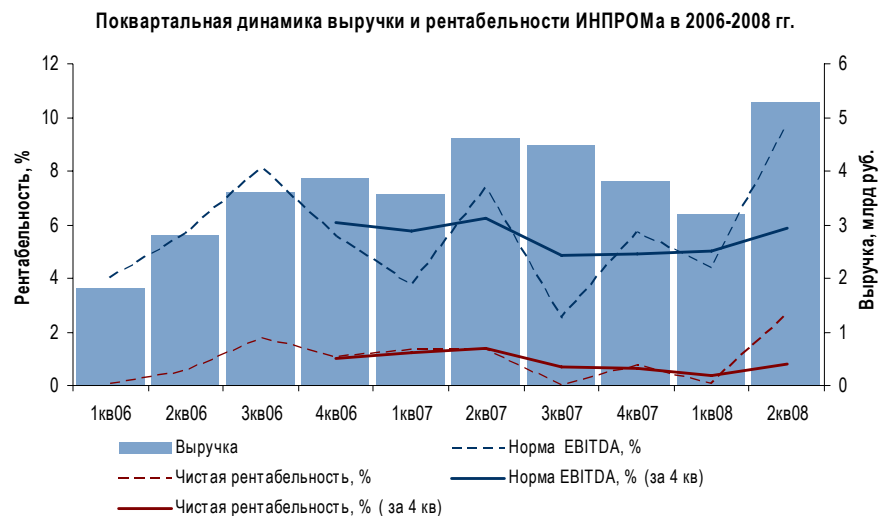
Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал

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 2008 г.

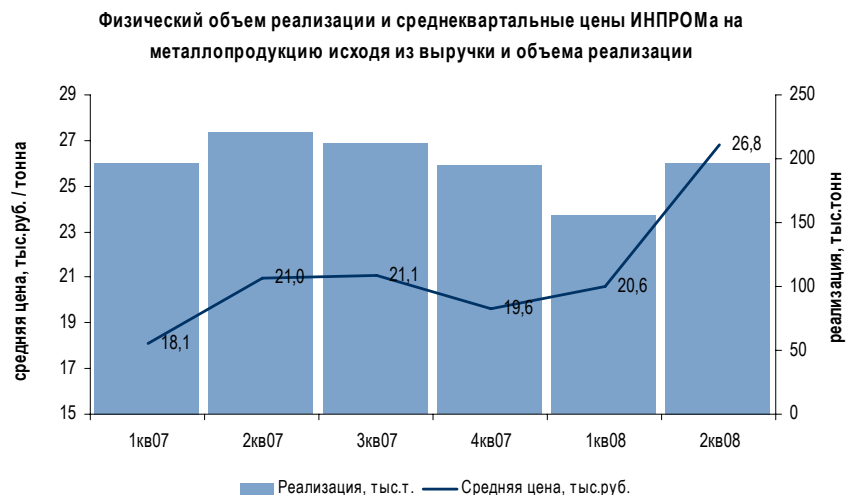
Анализ деятельности компании

Во 2 квартале 2008 г. ИНПРОМ улучшил финансовые показатели, показав рекордную квартальную выручку в размере 5,27 млрд руб., и увеличив квартальную рентабельность по EBIT до 9,1%, рентабельность по EBITDA до 9,8%, а также чистую рентабельность до 2,69%. Рост выручки ИНПРОМа относительно первого квартала был обусловлен резким ростом цен на металлопродукцию – с начала года цены выросли в среднем на 70%. Причинами столь резкого роста цен на российском рынке стали несколько факторов, основные из которых: рост цен на сталь, инфляция, изменения валютных курсов, а также увеличение импортных пошлин на некоторые виды проката.



Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал.

При этом стоит отметить, что хотя в 1 полугодии 2008 г., по данным компании, средние цены на металлопродукцию выросли по сравнению с 1 полугодием 2007 г. на 22%, рост выручки ИНПРОМа за аналогичный период составил лишь 3,3%. Это объясняется снижением физических показателей реализации продукции. В 1 полугодии 2008 г. ИНПРОМ реализовал на 16% меньше металлопродукции по сравнению с аналогичным периодом 2007 г.



Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал.

Компания связывает снижение физических объемов реализации с открытием нескольких филиалов в регионах, в связи с чем, ИНПРОМ прекратил отгрузку металлопродукции сторонним организациям в этих регионах, чтобы избежать внутренней конкуренции. Между тем новым филиалам требуется определенное время для того, чтобы выйти на проектируемые объемы продаж.

К концу года компания планирует выйти на прошлогодние физические объемы реализации продукции – 820 тыс.т. Объем выручки при этом планируется компанией в районе 20,5 млрд руб., что на 24% выше показателя 2007 г.

При этом за 1 полугодие 2008 г чистая прибыль компании выросла на 32,5%, а EBITDA на 38,3%. Таким образом, компания компенсировала снижение физического объема продаж ростом рентабельности. Это свидетельствует о том, что реализация компанией программы STEP, направленной на повышение доли обработанного металла с высокой добавленной стоимостью в общем объеме продаж, приносит положительные плоды – показатели рентабельности компании во втором квартале были наилучшими за последние три года. В настоящий момент доля в выручке продукции с высокой добавленной стоимостью доведена до 16%. В планах компании доведение этой величины до 35% к 2014 г.

Рост цен на черные металлы во многом объясняет также и значительное увеличение оборотных средств компании, составившее во втором квартале 42%. В частности, запасы компании выросли на 57%. Кроме того, на 36% выросла дебиторская задолженность, на 21% – денежные средства, их эквиваленты и краткосрочные финансовые вложения. При этом оборачиваемость запасов снизилась с 6,14 в первом квартале до 5,82 во втором. Это главным образом связано с переоценкой стоимости запасов в результате резкого скачка цен во 2 квартале 2008 г., а не с увеличением физических объемов продукции на складах компании (затовариванием).

Увеличение оборотных активов было профинансировано за счет заемных средств. Во втором квартале 2008 г. компания привлекла долгосрочный 5-летний кредит в Юго-Западном банке Сбербанка объемом 1 млрд руб. по ставке 12,75% годовых. В результате доля краткосрочных обязательств в балансе ИНПРОМа снизилась с 50% до 46%. Всего же обязательства эмитента во втором квартале увеличились на 31,5%.

Рост финансовой задолженности компании был отчасти компенсирован ростом рентабельности. В первом полугодии 2008 г., исходя из прогнозируемого компанией показателя EBITDA на конец 2008 г., основной коэффициент долговой нагрузки (финансовый долг / EBITDA) вырос с 7,0 до 8,6. Однако при этом покрытие процентных платежей прибылью до вычета налогов, процентов и амортизации выросло с 1,42 до 1,95.

Отчетность по МСФО

Группа ИНПРОМ составляет отчетность согласно международным стандартам финансовой отчетности, в которой она консолидирует показатели дочерних структур. Наиболее значимыми из них являются: ОАО «Владимирметаллоторг», ОАО «Торфагрегат», ОАО «Металлосервисные сети», ОАО «Брянскметалресурсы», ОАО «Мордовметаллторг», ОАО «Пензаметаллторг», ОАО «Ульяновскметалл», ОАО «Калугаметаллторг», ОАО «Туламметаллоторг», ОАО «Самарский механический завод», ОАО «ИНПРОМ-Финанс», ИП Черниченко.

Согласно неаудированной отчетности за 1 полугодие 2008 г., рост выручки по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. оказался более значительным (15,0% против 3,3% согласно отчетности по РСБУ). Однако, это во многом объясняется укреплением рубля, чей средний номинальный курс по отношению к доллару в 1 полугодии 2008 г. был на 8,2% выше, чем в первом полугодии 2007 г.

В остальном отчетность группы по МСФО демонстрирует тенденции, отмеченные нами выше – рост рентабельности за счет увеличения доли продукции с высокой добавочной стоимостью, рост оборотного капитала, связанный с резким ростом цен на металлопродукцию.

Ключевые показатели неаудированной консолидированной отчетности группы ИНПРОМ за 1 полугодие 2008 г. по МСФО

Показатели баланса	30 июня 2007 г.	Изм.,%	30 июня 2008 г.
Активы, млн долл.	377,191	39,21%	525,1
Чистый долг, млн долл.	237,636	27,88%	303,9
Собственный капитал, млн долл.	51,673	14,37%	59,1
Финансовые показатели	30 июня 2007 г.	Изм.,%	30 июня 2008 г.
Выручка, млн долл.	309,5	15,0%	355,9
Операционная прибыль, млн долл.	14,0	56,8%	21,9
Чистая прибыль, млн долл.	2,7	76,3%	4,7
<i>Рентабельность по операционной прибыли, %</i>	4,5%	1,6 п.п.	6,2%
<i>Чистая рентабельность, %</i>	0,9%	0,5 п.п.	1,3%
<i>Справочная информация</i>			
Средний курс доллара за период, руб.	26,08	-8,2%	23,94

Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал.

Рыночная конъюнктура

Стоит отметить, что существенная часть продукции, реализуемой ИНПРОМом, предназначена для строителей. Между тем, значительное снижение темпов жилищного строительства в Москве (-51%) и Санкт-Петербурге (-20%) в первом полугодии 2008 г., связанное дефицитом территорий для строительства, практически не сказалось на деятельности компании.

На наш взгляд это связано с несколькими факторами. Во-первых, объемы реализации ИНПРОМа в Москве (включая Московскую область) составили по данным на конец 2007 г. лишь 4,5% от общего объема продаж компании, а объем продаж металлопродукции в Санкт-Петербурге составлял 4,6% выручки компании. Таким образом, эффект от сокращения рынка в Москве и Санкт-Петербурге мог составить порядка 3,2% от выручки компании, что легко компенсировалось бы 11,3% ростом объемов жилищного строительства в регионах. Однако основной отраслью, потребляющей продукцию ИНПРОМа, является вовсе не жилищное, а коммерческое строительство.

Несмотря на стагнацию столичных рынков строительства жилья, темпы роста строительного сектора в целом по России в 1 полугодии 2008 г. не упали, как можно было бы ожидать, а, напротив, увеличились – 22,4% по сравнению с 19,9%-ным ростом годом ранее. Объем выполненных строительных работ в первом полугодии увеличился с 1189,3 млрд руб. до 1788,7 млрд руб. При этом темпы роста объемов жилищного строительства за тот же период в целом по России снизились с 34,3% до 2,9%. Таким образом, основной рост объемов строительства пришелся именно на коммерческую недвижимость, что позволяет с оптимизмом смотреть на планируемую выручку компании по итогам 2008 г.

Финансовая отчетность

ОАО Инпром, млн руб. (РСБУ)	2006	6М07	2007	6М08
Внеоборотные активы	2 653	3 078	3 367	3 992
Основные средства и нематериальные активы	1 242	1 552	1 884	2 251
основные средства	1 242	1 552	1 884	2 251
нематериальные активы и деловая репутация	0	0	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	1 059	1 131	1 131	1 339
Незавершенное строительство	349	391	348	397
Отложенные налоговые активы	4	4	4	5
Прочие внеоборотные активы	0	0	0	0
Оборотные активы	4 576	6 504	4 865	8 199
Запасы	2 288	3 317	2 120	3 715
Дебиторская задолженность	1 789	2 197	1 599	2 850
долгосрочная	0	0	0	0
краткосрочная	1 789	2 197	1 599	2 850
Ден. средства и краткосрочные финансовые вложения	441	903	1 121	1 506
краткосрочные финансовые вложения	157	383	371	534
оборотные ден. средства и эквиваленты	284	520	750	972
Прочие оборотные активы	58	88	25	128
Итого активы	7 229	9 582	8 232	12 191
Акционерный капитал и резервы	1 396	1 511	1 504	1 648
Уставный капитал	408	408	408	408
Собственные акции выкупленные у акционеров	(6)	(0)	0	0
Добавочный капитал	675	675	677	673
Резерв по переоценке	9	15	15	20
Нераспределенная прибыль и резервы	311	414	404	547
Долгосрочные обязательства	3 059	3 408	3 100	4 898
Процентные обязательства	3 057	3 406	3 098	4 894
Беспроцентные обязательства	1	2	3	4
Краткосрочные обязательства	2 774	4 664	3 628	5 645
Краткосрочные займы и кредиты	2 381	3 438	2 501	3 703
Беспроцентные обязательства	388	1 224	1 125	1 941
Прочие краткосрочные пассивы	4	2	1	1
Итого пассивы	7 229	9 582	8 232	12 191

Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал

ОАО Инпром, млн руб. (РСБУ)	2006	6М07	2007	6М08
Выручка	12 046	8 194	16 497	8 466
Себестоимость	(10 000)	(6 937)	(14 193)	(7 002)
Валовая прибыль	2 046	1 257	2 304	1 465
Коммерческие расходы	(1 379)	(830)	(1 597)	(872)
Административные и операционные расходы	0	0	0	0
ЕВИТДА	734	474	805	655
Амортизация	(68)	(47)	(99)	(63)
Операционная прибыль (ЕВИТ)	667	427	707	593
Норма ЕВИТ, %	5,5	5,2	4,3	7,0
Норма ЕВИТДА, %	6,1	5,8	4,9	7,7
Финансовые доходы (расходы)	(479)	(273)	(554)	(326)
проценты полученные	27	6	15	10
проценты уплаченные	(505)	(279)	(569)	(336)
Прочие доходы (расходы)	(13)	2	1	(59)
- в тч. доход от продажи ЦБ минус расход от продажи ЦБ	0	0	0	0
Прибыль до налогообложения (ЕВТ)	175	155	153	208
Норма ЕВТ, %	1,5	1,9	0,9	2,5
Расходы по налогу на прибыль	(53)	(46)	(50)	(63)
Прочие доходы и расходы из прибыли	(0)	(0)	(0)	0
Отложенные налоговые обязательства	(0)	(0)	(1)	(1)
Отложенные налоговые активы	1	0	1	1
Чистая прибыль	122	109	102	144
Норма чистой прибыли	1,0	1,3	0,6	1,7

Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал

Рейтинговая оценка

ОСНОВНЫЕ СРАВНИТЕЛЬНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ	Норма	2006	2007	6M08
I Коэффициенты отношения притока ден.средств к задолженности:				
Отношение выручки к финансовому долгу *	1,00	2,21	2,95	2,33
Финансовый долг/ЕБИТДА *	2,00	7,40	6,95	8,60
ЕБИТДА/Проценты к уплате	1,00	1,45	1,42	1,95
Отношение чистой прибыли к краткосрочной задолженности *	0,10	0,04	0,03	0,03
II Коэффициенты рентабельности:				
Рентабельность активов по чистой прибыли	0,08	0,02	0,01	0,01
Рентабельность продаж	0,10	0,06	0,04	0,07
Рентабельность по чистой прибыли	0,05	0,01	0,01	0,02
III Коэффициенты структуры капитала:				
Доля собственного капитала в балансе	0,33	0,19	0,18	0,14
Доля краткосрочной задолженности в балансе	0,67	0,38	0,44	0,53
Обеспеченность оборотных средств собственным капиталом	0,10	0,39	0,25	0,22
Доля внеоборотных средств в структуре баланса		0,37	0,41	0,33
IV Коэффициенты ликвидности:				
Коэффициент абсолютной ликвидности (срочности)	0,25	0,16	0,31	0,23
Коэффициент текущей ликвидности	1,50	1,65	1,34	1,28
Коэффициент покрытия суммарного долга	1,00	0,78	0,72	0,78
V Коэффициенты оборачиваемости(все группы):				
Оборачиваемость активов		1,79	2,13	1,54
Оборачиваемость оборотных средств		3,08	3,49	2,40
Оборачиваемость дебиторской задолженности	4,00	6,61	9,74	6,78
Оборачиваемость запасов	12,00	6,85	6,32	5,82

* показатели 2008 г. приведены к годовым значениям согласно прогнозам компании

Источник: данные компании; Оценка: Велес Капитал

РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КОЭФФИЦИЕНТОВ	Вес	2006	2007	6M08
I Соотношение притока ден.средств и долга				
Отношение выручки к финансовому долгу	20%	1,41	1,22	1,37
Долг/ЕБИТДА	50%	4,87	4,85	4,92
ЕБИТДА/проценты к уплате	20%	2,01	2,06	1,53
Отношение чистой прибыли к краткосрочному долгу	10%	5,00	5,00	5,00
II Рентабельность бизнеса				
Рентабельность активов по прибыли от продаж	20%	4,36	4,40	4,41
Рентабельность продаж	50%	3,98	4,15	3,73
Рентабельность по чистой прибыли	30%	4,35	4,41	4,21
III Структура капитала				
Доля собственного капитала в балансе	33%	3,93	3,98	4,17
Доля краткосрочной задолженности в балансе	33%	2,05	2,19	2,46
Обеспеченность оборотных средств капиталом	33%	1,11	1,30	1,43
IV Ликвидность				
Абсолютная ликвидности (срочность)	25%	3,85	2,40	3,17
Текущая ликвидность	25%	2,73	3,28	3,39
Покрытие суммарного долга	25%	3,55	3,68	3,56
Оборачиваемость запасов	25%	3,96	4,02	4,08
VI Экспертная оценка (1-5):				
Отношение рынка к эмитенту (выпуску)	25%	3,00	3,00	3,00
Статус компании	25%	3,00	3,00	3,00
Размер компании	50%	4,00	4,00	4,00
ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ		3,53	3,55	3,52

повышенный повышенный повышенный

Источник: данные компании; 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, указанным 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 2008 г.

Аналитическое управление**research@veles-capital.ru**

Михаил Зак
Начальник Управления
MZak@veles-capital.ru

Иван Манаенко
Начальник отдела анализа
долгового рынка
IManaenko@veles-capital.ru

Илья Федотов
Телекоммуникации
IFedotov@veles-capital.ru

Дмитрий Лютягин
Нефть и газ
SFomenko@veles-capital.ru

Станислав Фоменко
Металлургия, машиностроение
SFomenko@veles-capital.ru

Марина Ирки
Металлургия, машиностроение
Mirkly@veles-capital.ru

Олег Зотиков
Энергетика
OZotikov@veles-capital.ru

Олег Сальманов
Долговой рынок
OSalmanov@veles-capital.ru

Максим Андросов
Долговой рынок (стажер)
MAndrosov@veles-capital.ru

Шон Гизатулин
Редактор/переводчик
SGizatulin@veles-capital.ru

Управление по работе с долговыми обязательствами**Bills@veles-capital.ru**

Оксана Теличко
Начальник управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Евгений Шиленков
Зам. начальника управления
EShilenkov@veles-capital.ru

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

Ольга Боголюбова
Специалист
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина
Специалист
YShabalina@veles-capital.ru

Оксана Степанова
Специалист
OStepanova@veles-capital.ru

Олег Медведев
Начальник отдела по работе с
облигациями
OMedvedev@veles-capital.ru

Александр Аникин
Главный специалист
AAnikin@veles-capital.ru

Департамент клиентских отношений и операций на рынке капитала

Елена Железнова
Директор департамента
EZheleznova@veles-capital.ru

Андрей Черногурских
Начальник управления торговли и
продаж финансовых инструментов
AChernogurskih@veles-capital.ru

Алексей Дудкин
Зам. начальника отдела торговли и
продаж финансовых инструментов
ADudkin@veles-capital.ru

Юрий Юфряков
Начальник управления подготовки
и сопровождения
YUfryakov@veles-capital.ru

Виктория Шехурина
Специалист
VShekhurina@veles-capital.ru

Доверительное управление**am@veles-capital.ru**

Бейшен Исаев
Начальник Управления
BIsaev@veles-capital.ru

Станислав Бродский
Инвестиционные продукты
SBrodsky@veles-capital.ru

Вадим Лабе
Работа с инвесторами
VLabeled@veles-capital.ru

Управление стратегических инвестиций

Андрей Ли
Начальник Управления
ALee@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб., д. 12,
7 подъезд, 18 этаж
Телефон: 7 (495) 258 1988
Факс: 7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 04070, ул. Набережно-Крещатицкая,
д. 37/55
Телефон: 38 (044) 459 0250
Факс: 38 (044) 459 0251