

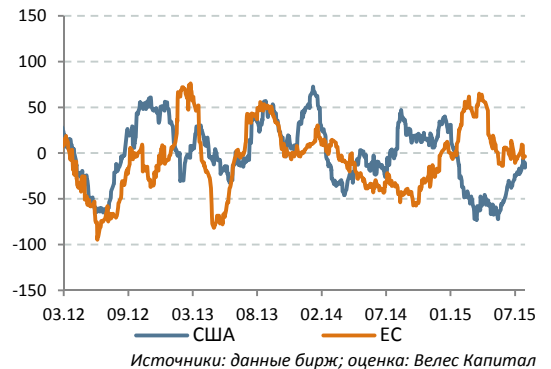
Макроэкономическая конъюнктура

Скоро на экранах: Повышение ставки ФРС!

■ **США.** На своем июльском заседании ФРС не принял каких-либо изменений в монетарную политику. Впрочем, поскольку это заседание проходило без пресс-конференции главы регулятора, инвесторы и не ожидали каких-либо изменений. Тезисы по итогам заседания также остались почти неизменными. Немного улучшилась оценка безработицы, которая продолжает постепенно снижаться. Однако темпы инфляции, по мнению ФРС, пока остаются низкими, что позволяет проводить мягкую монетарную политику и дальше. В то же время, индекс PCE, на который регулятор обращает больше внимания, нежели на классический CPI, во 2-м квартале неожиданно подскочил с 0,8% до 1,8% в годовом выражении, тем самым приблизившись к целевому уровню в 2%. Кроме того, была улучшена оценка роста американской экономики в 1-м квартале с -0,2% до 0,6%. Во 2-м квартале ВВП вырос на 2,3% (ожидалось 2,5%), однако с учетом пересмотра прошлых данных по итогам полугодия рост превзошел прежние оценки.

■ **Таким образом, американская экономика продолжает демонстрировать признаки восстановления, что вполне может стать поводом для повышения ключевой ставки в ближайшее время.** Учитывая снятие рисков вокруг Греции и неожиданный рост индекса PCE, мы не исключаем, что первое повышение произойдет именно в сентябре. В этом свете мы ожидаем, что в августе участники будут пристально следить за выходящими статданными. Если макроэкономика вновь не начнет разочаровывать, со второй половины месяца ожидаем начала подготовки рынков к росту. **В свете этого вероятно повышение доходности Treasuries. Доллар в этом году достаточно сильно укрепился к мировым валютам, поэтому не исключаем, что его движение будет сдержанными.** Тем более, что повышение ставки, как неоднократно говорили в ФРС, будет незначительным и дальнейшие шаги будут во многом зависеть от развития ситуации в экономике.

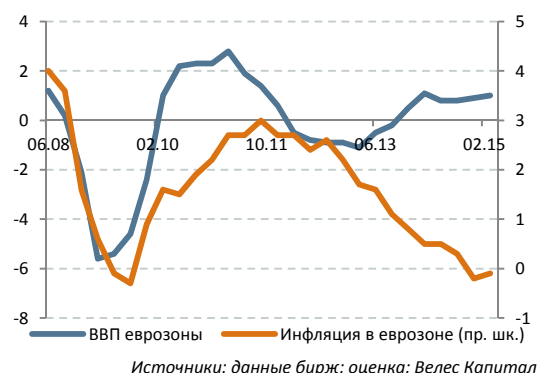
Индекс экономических сюрпризов



Индекс доллара



Соотношение инфляции и ВВП в еврозоне





■ **ЕС.** Греческая драма в июле окончательно перешла в тлеющую фазу. Несмотря на все разногласия, опасения последствий от выхода страны из еврозоны заставили политиков найти компромисс. При этом итоговое соглашение с кредиторами во многом повторяет отвергнутые на референдуме требования, что вызвало раскол внутри правящей партии в Греции. Несмотря на это премьеру удалось заручиться поддержкой оппозиционных партий, что позволило принять требования кредиторов. На текущий момент внутри греческого правительства сохраняются разногласия из-за принятой программы, однако мы полагаем, в дальнейшем это уже не приведет к срыву программы финансовой помощи, поскольку ключевые голосования по программе уже проведены. Однако стоит отметить, что ввиду высокой долговой нагрузки страны и отсутствия экономического роста без реструктуризации долга Афинам будет трудно в дальнейшем избежать нового витка кризиса. Поэтому принимаемые меры являют не чем иным, чем временным снятием напряженности, а не решением проблемы.

■ **Китай.** В июле обвал на фондовом рынке Китая достиг своего апогея. Просадка 27 июля индекса Shanghai Composite на 8,5% стала максимальной с 2007 г. При этом затянувшаяся волна распродаж стоила китайскому рынку порядка 30%. Одной из причин, запустившей цепную реакцию на фондовом рынке, могло стать массовое закрытие маржинальных позиций, которые подстегивали индексы в начале года. Для избегания глобальных последствий от распродаж правительство влило на рынок порядка 480 млрд долл. дополнительной ликвидности в виде предоставления кредитов брокерам. Еще одним шагом стало временное прекращение торгов акциями по целому ряду госкомпаний, чей совокупный вес в капитализации рынка оценивается в 40%. В то же время говорить о существовании «пузыря» пока слишком рано. Среднее соотношение мультипликатора P/E (18,63) находится ниже уровня 2010 г., в то время как его прогнозируемое значение и вовсе составляет 15,14, что указывает на ожидания существенного роста прибыли компаний. Поэтому стремительный рост рынка в начале года не был совсем уж безосновательным и вряд ли может считаться «пузырем».

■ Другая угроза, исходящая от Китая, связана с замедлением темпов роста его экономики. В первую очередь это отражается на сырьевых товарах, поскольку страна является крупнейшим потребителем сырья в мире. По ряду товаров цены продолжают обновлять свои многолетние минимумы.

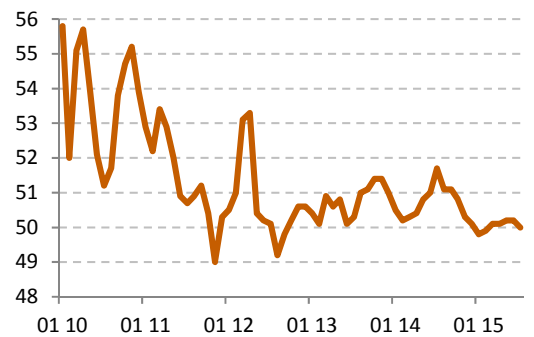
■ На спад в экономической активности указывает

Соотношение ВВП и потребительской уверенности в еврозоне



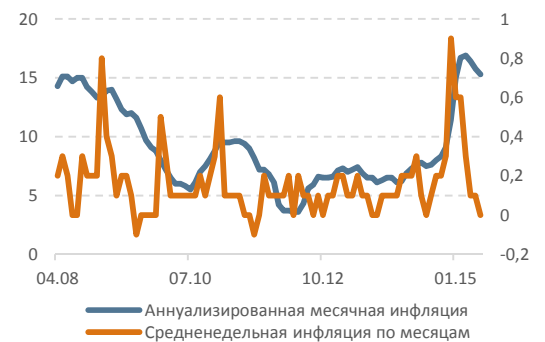
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Китай, PMI Manufacturing



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Пик инфляции в России уже пройден



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Промпроизводство удержалось от падения за счет обесценения рубля



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



опережающий индекс PMI Manufacturing, значение которого с начала года незначительно отклонялось от критически важных 50 пунктов. Причем отклонение наблюдалось в обе стороны. В то время как в прошлом году показатель не опускался ниже 50,2 пунктов, что соответствует максимуму этого года. Несмотря на то, что по итогам полугодия рост экономики поднебесной составил целевые по году 7%, при текущем замедлении деловой активности прогноз может быть пересмотрен в меньшую сторону, что может привести к сокращению спроса на товары со стороны Китая, в результате чего цены могут просесть еще ниже.

■ **Россия.** В российской экономике начинают проявляться признаки стабилизации, однако о начале восстановления говорить пока рано. Темпы падения промпроизводства в июне хоть и снизились с 5,5% до 4,8%, но данные оказались хуже прогнозов (ожидалось -4%). Отраслевая разбивка осталась без перемен. Обрабатывающая промышленность потеряла в июне 6,6%, добыча полезных ископаемых – 0,9%, электроэнергия – 1%. Обнадеживающие сигналы пока подает только инфляция. В июле после скачка темпов роста на фоне повышения тарифов еженедельная инфляция осталась на уровне 0-0,1%. Месячные данные пока опубликованы не были, но принимая во внимание недельную динамику, можно ожидать дальнейшего снижения годовой инфляции.

■ Меры поддержки экономики со стороны ЦБ остаются сдержанными, что также сказывается на темпах ее восстановления. В июне регулятор принял решение о снижении ключевой ставки лишь на 0,5% п.п. до 11%. ЦБ продолжает пристально следить за инфляционными рисками, которые выросли по сравнению с июнем на фоне падения курса национальной валюты с майских минимумов на 20%. При этом нефтяные котировки остаются низкими, также мешая восстановлению экономики. Еще одним фактором риска для рубля и российской экономики в ближайшее время выступит предстоящее повышение ставки ФРС. Ужесточение монетарной политики в США грозит привести к оттоку капиталов с развивающихся рынков в американскую экономику. При реализации негативного сценария рубль окажется под давлением, что вновь может привести к росту инфляционных рисков и в свою очередь сказаться на темпах смягчения политики ЦБ.

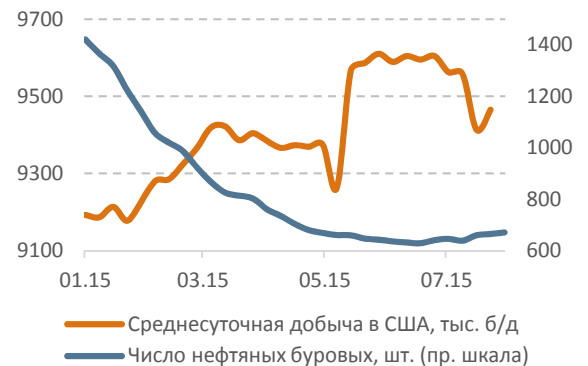
■ **Нефть.** Как мы и ожидали, достижение соглашения с Ираном по ядерной проблеме привело котировки нефти к минимумам начала года – нефть опустилась ниже 49 долл. При этом помимо Ирана свою роль в снижении котировок нефти сыграло также падение китайского фондового рынка (под влиянием обвала на фондовом

Динамика промпроизводства РФ



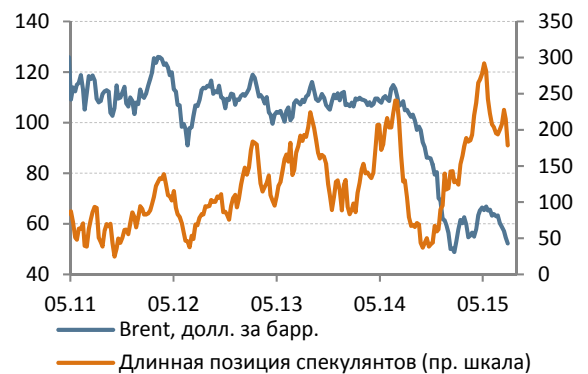
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Добыча и бурение в США



Источники: данные Baker Hughes, DOE; оценка: Велес Капитал

Спекулятивная позиция, Brent



Источники: данные CFTC; оценка: Велес Капитал



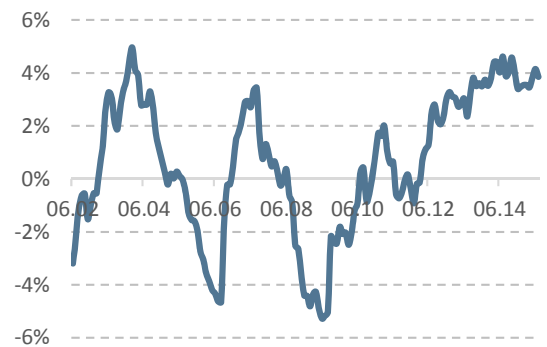
рынке возникли опасения того, что дестабилизация фондового рынка Китая может оказать негативный эффект на всю финансовую систему и экономику страны и снизить потребительский спрос, что в свою очередь приведет к снижению спроса на сырьевые товары). Также не последнюю роль играет подготовка рынков к повышению ставки ФРС.

Избыток предложения на рынке нефти сохраняется и с учетом прихода дополнительной иранской нефти в начале 2016 г. сохранится еще как минимум до конца 2016 г. При этом ОПЕК продолжает наращивать добычу. Например, Саудовская Аравия увеличила добычу нефти в июне до рекордных 10,564 мб/д, что выше предыдущего максимума, достигнутого в 1980 г. Длительное и существенное превышение предложения над спросом может в итоге привести к исчерпанию мощностей для хранения нефти - по оценкам Goldman Sachs с начала года резервы нефти и нефтепродуктов в мире выросли на 170 млн барр., и еще на 50 млн барр. повысился объем топлива, хранящегося на плавучих терминалах, что грозит полным исчерпанием доступных мощностей по хранению нефти уже к осени и может привести к еще одной волне снижения котировок нефти. При этом снижение добычи в США, на которое рассчитывает ОПЕК, пока происходит крайне медленно. Более того, как показывает отчетность ряда компаний, добыча сланцевой нефти на ряде месторождений в США остается экономически привлекательной – во многом благодаря снижению цен со стороны нефтесервисных компаний. Падение объемов бурения в США остановилось в конце июня, к текущему моменту объемы бурения даже выросли относительно минимумов на 6,8%.

Дополнительными негативными факторами для рынка нефти и сырьевого рынка в целом являются сигналы о замедлении роста экономики Китая, основного потребителя сырья в мире, и рост курса доллара на фоне ожидания повышения ставки ФРС, из-за чего привлекательность сырья в качестве объекта для инвестиций снижается. На этом фоне июль стал худшим месяцем для сырья с 2011 г. Снижение котировок наблюдалось не только в нефти, но практически по всему спектру сырьевых рынков. Золото опустилось к минимумам за пять лет и продемонстрировало наихудшую месячную динамику за два года. Медь подешевела более чем на 14% в июле, при этом запасы меди на Лондонской бирже металлов удвоились за последний год и находятся на рекордном уровне за 18 месяцев. Пшеница также испытала худший месяц с 2011 г. на прогнозах обильного урожая во всем мире.

Избыток предложения на рынке, ожидания повышения ставки ФРС и опасения замедления в Китае

Спрос на нефть в США устойчиво растет (DOE Crude Oil Output Implied Demand, Trailing 12M, YoY)



Источники: данные DOE; оценка: Велес Капитал



продолжат играть против нефти и в августе. Мы полагаем, что велика вероятность того, что нефть протестирует в августе многолетний минимум, достигнутый в январе на уровне 45 долл. за баррель марки Brent. В худшем случае нефть может уйти к минимумам кризиса 2008-2009 гг. на уровень 40 долл. за баррель – этот сценарий мы все же считаем менее вероятным по целому ряду изложенных далее причин.

- ✎ Несмотря на все перечисленные факторы, сырье на текущий момент выглядит крайне перепроданным. Так, сырьевой индекс CRB находится практически на минимумах 2009 г., при этом курс доллара также выглядит завышенным по отношению к большинству мировых валют – наиболее вероятно, что после первого повышения ставки ФРС возьмет большую паузу и рост ставок будет крайне медленным, а сами ставки будут оставаться очень низкими продолжительное время, а значит поводов для дальнейшего роста курса доллара после первого повышения ставки не возникнет еще довольно долго. Мы полагаем, что повышение ставки ФРС в сентябре знаменует собой как минимум среднесрочный пик укрепления доллара и после повышения ставки ожидаем постепенной и длительной коррекции курса доллара к мировым валютам.
- ✎ Что касается нефти, мы полагаем, что перспектива роста добычи в Иране и сохраняющийся избыток предложения на рынке уже более чем отыграны рынком, при этом перспективы роста потребления пока не нашли отражения в котировках. ОПЕК ожидает роста спроса на производимую членами картеля нефть в 2016 г. благодаря сочетанию замедления добычи в остальных странах и увеличению потребления энергоносителей на фоне усиливающегося подъема мировой экономики. В 2016 г. темпы роста мирового спроса на нефть составят 1,34 мб/д против 1,28 мб/д в 2015 г. При этом спрос на нефть ОПЕК вырастет в следующем году на 900 тыс. б/д – до 30,1 млн б/д (что, впрочем, на 1,2 млн б/с меньше, чем июньские объемы добычи ОПЕК, существенно превышавшие собственную квоту картеля). Опасения по поводу падения спроса со стороны Китая также выглядят преувеличенными – так, товарные запасы нефти в Китае упали в июне до минимума за год на фоне роста спроса со стороны нефтеперерабатывающих предприятий до рекордного уровня. При этом и в 3 кв. ожидается рост нефтепереработки на 2,5% по сравнению с предыдущим кварталом. На фоне роста спроса на нефть в Азии Саудовская Аравия впервые за последний год установила цены для азиатских потребителей на сентябрь с премией в 0,4 долл. к цене бенчмарка.
- ✎ Не так безнадежно выглядят и перспективы

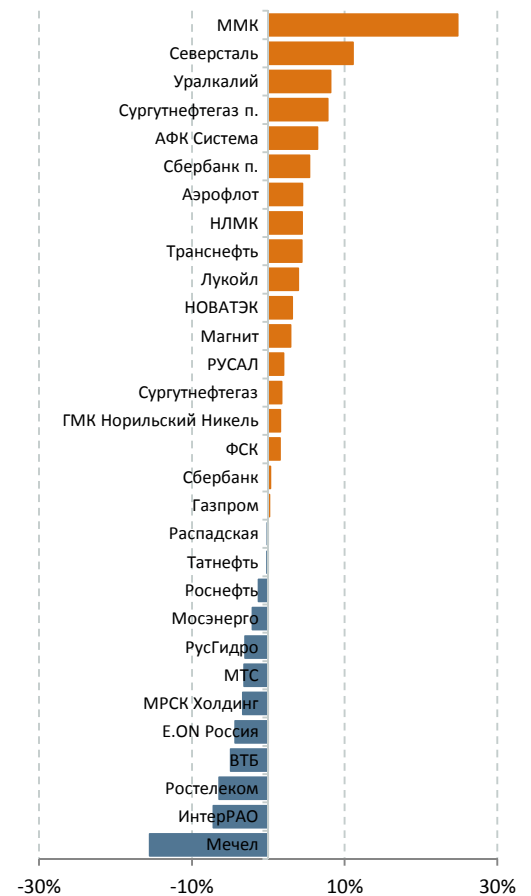


американского рынка – несмотря на то, что снижение среднесуточной добычи в США в июле составило лишь порядка 130 тыс. б/д или 1,35% от максимума, достигнутого в июне, добыча сланцевой нефти в США снижается уже четвертый месяц подряд. При этом ожидается дальнейшее снижение добычи в США в августе – еще на 91 тыс. б/д. Одновременно со снижением добычи продолжается рост объемов переработки и спроса. **Мы полагаем, что именно реализация сценария снижения добычи в США позволит остановить падение котировок нефти, в связи с чем рекомендуем в ближайшее время обращать пристальное внимание на данные по добыче нефти в США, публикуемые Министерством Энергетики еженедельно по средам.**

■ **Фондовый рынок.** В условиях сохраняющегося давления на нефть и рубль привлекательными остаются в первую очередь не нефтяные экспортеры. Наши фавориты все те же – из долгосрочных идей отметим **Нижнекамскнефтехим** – опубликованная в июле отчетность по РСБУ (которая служит базой для выплаты дивидендов) продемонстрировала как мы и ожидали, улучшение результатов даже в сравнении с крайне позитивным 1 кв., девальвация в 3 кв. снова станет драйвером для роста финансовых показателей компании. По итогам года мы ожидаем крайне привлекательную дивидендную доходность, которая по префам составит порядка 15,4% к текущим котировкам (мы ожидаем дивиденды в размере 4,1 руб. на акцию). **В августе рекомендуем обратить внимание на Акрон**, котировки которого впервые за длительное время несколько отстали от котировок ФосАгро. При этом мы полагаем, что инвесторы недооценивают перспективы роста финансовых результатов компании по итогам года, кроме того драйвером роста котировок может стать объявление промежуточных дивидендов (впрочем, компания платит промежуточные дивиденды нерегулярно, твердо рассчитывать на них не приходится). **Достаточно стабильными остаются цены на драгметаллы и необработанные алмазы, что делает привлекательными акции Полюс Золота, Полиметалла и АЛРОСы.** Несмотря на падение долларовых цен, рублевые цены на алюминий выросли от майских минимумов на 15% - мы полагаем, что котировки **Русала** далеко не в полной мере отыграли этот рост, тем более с учетом ожидаемого самой компанией восстановления долларовых цен на алюминий во 2П 2015 - 1П 2016 гг.

■ Август и сентябрь – традиционное время «перетряхивания» индексов. В этот раз наиболее интересные идеи связаны с **пересмотром методики FTSE, благодаря которой в состав индекса развивающихся рынков в сентябре могут попасть**

Лидеры и аутсайдеры российского рынка



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



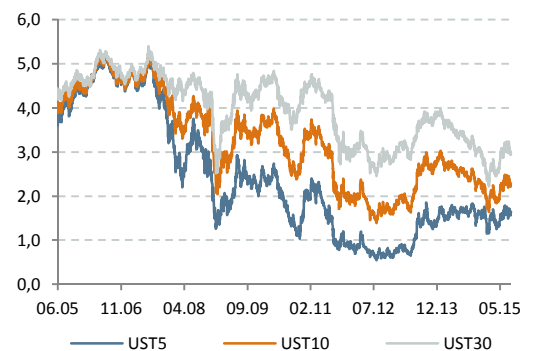
префы Сбербанка, Башнефти и Татнефти. При этом мы полагаем, что наибольший интерес представляют префы Башнефти, которые мы рекомендовали бы покупать в любом случае на фоне рекордных для российских компаний темпов роста, низких мультипликаторов и высокой ожидаемой дивидендной доходности. Также следует обратить внимание на изменения в расчете базы Market Vectors Russia Index – бенчмарка для RSX – наиболее популярного ETF, инвестирующего в российские бумаги. Как ожидается, в результате сентябрьских изменений существует высокая вероятность исключения из индекса целого ряда бумаг – могут быть исключены: ФСК ЕЭС, ТМК, Фармстандарт, Россети, О'Кей, Мечел, СТС Медиа, Мосэнерго, Распадская, ОТС Фарм.

■ **Денежный рынок.** Июль выдался относительно спокойным месяцем для денежного рынка. Совокупные остатки ликвидности банков на корсчетах и депозитах в ЦБ в среднем весь месяц находились на весьма комфортном уровне в 1,5 трлн руб. Индикативная межбанковская ставка MosPrime o/n хотя и находилась в середине месяца на уровне выше 12% годовых, к моменту основных налоговых платежей опустилась ниже уровня ключевой ставки ЦБ (на тот момент 11,5% годовых) и до самого конца июля уже не поднималась выше 12%. Причинами комфортной ситуации с ликвидностью на рынке по-прежнему остается стабильный приток бюджетной ликвидности в банковскую систему, щедрая политика ЦБ в отношении лимитов на аукционах РЕПО (накануне крупных налоговых выплат регулятор расширил лимит почти на 400 млрд руб.), а также накопленный эффект от притока рублевой ликвидности в результате валютных интервенций ЦБ (за май-июль регулятор купил более 10 млрд долл., что эквивалентно по среднему курсу порядка 560 млрд руб.).

■ Окончание месяца ознаменовалось очередным снижением ключевой ставки Банка России. На этот раз регулятор ограничился снижением ставки на 0,5 п.п. — до 11% годовых. Свое решение ЦБ обосновал рисками существенного охлаждения экономики. Одновременно Банк России подчеркнул «некоторое» увеличение инфляционных рисков в июле, однако объяснил его повышением тарифов на услуги коммунального хозяйства, что являлось разовым фактором.

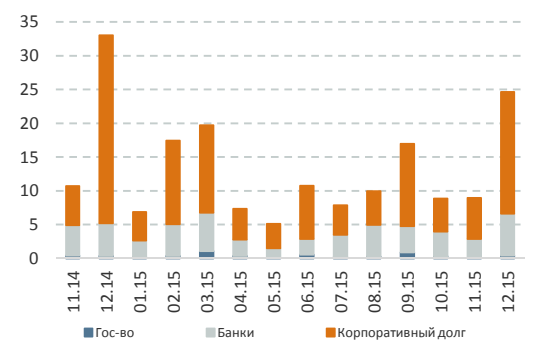
■ Оценивая динамику основных макроэкономических индикаторов, ЦБ отметил более существенное снижение ВВП во 2-м кв. по сравнению с 1-м. При этом единственным компонентом, вносящим положительный вклад в годовые темпы роста ВВП регулятор назвал чистый экспорт. Как и ранее, ЦБ отметил, что в

Динамика доходности UST



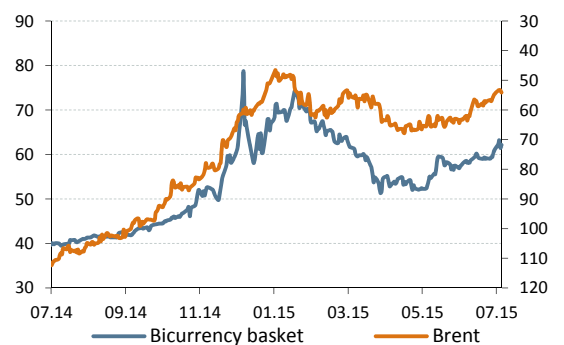
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

График погашения внешнего долга



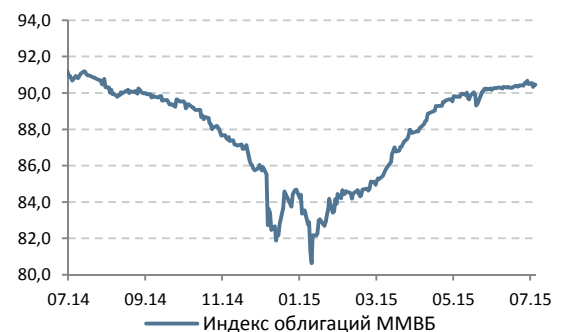
Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Динамика бивалютной корзины и нефти



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Индекс ММВБ облигации



Источники: данные бирж; оценка: Велес Капитал



дальнейшем экономическая ситуация будет зависеть от мировых цен на энергоносители. Однако если в июньском пресс-релизе Банк России указывал на два сценария — восстановление цены на нефть до 70 долл. и сохранение цены на уровне около 60 долл., то в пресс-релизе от 31-го июля ЦБ выделил возросшую вероятность сценария с продолжительным сохранением цен на нефть на уровне не выше 60 долл. за баррель.

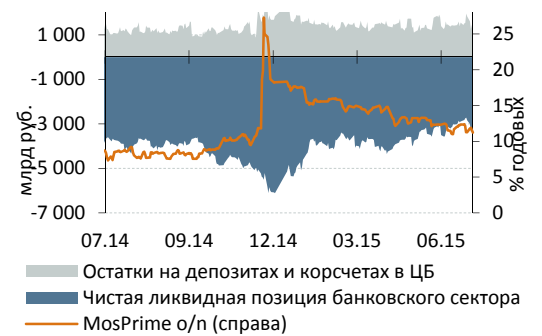
Валютный рынок. На наш взгляд, в целом риторика ЦБ в отношении экономических рисков ухудшилась, что оставляет возможность для дальнейшего снижения ставки. Однако при принятии решения по ключевой ставке в противовес рискам в экономике выступают, на наш взгляд, не столько инфляционные, сколько риски волатильности на валютном рынке. Примечательно, что в последнем пресс-релизе регулятор не упомянул ни слова о валютных рисках, хотя именно из-за них в конце июля приостановил покупку валюты. Волатильность на валютном рынке и падение рубля являются самой главной угрозой для ключевой ставки и процентной политики, поэтому отсутствие обеспокоенности ЦБ по данному вопросу, с одной стороны, является положительным моментом, с другой, может быть обманчивым действием регулятора во избежание дополнительного волнения среди участников рынка. А поводов для беспокойства в данном направлении пока хоть отбавляй. В настоящее время рубль находится под давлением как со стороны внешних, так и внутренних факторов. На внешних рынках цена на нефть марки Brent в начале августа опускалась уже ниже 49 долл. за баррель, а участники рынка по-прежнему ожидают осенью повышения ставки ФРС. В свою очередь, на внутреннем рынке банки начинают готовиться к крупным погашениям внешнего долга. Так, совокупный объем погашений компаний и банков по внешнему долгу в сентябре превышает 14 млрд долл. В результате уже к осени мы можем увидеть американскую валюту в диапазоне 65-70 руб., что не только ставит под сомнение перспективу дальнейшего снижения ключевой ставки, но и создает угрозу в виде ужесточения процентной политики Банка России.

Долговой рынок. В июле на внутреннем рынке ожидаемо наступило летнее затишье. Даже снижение доходностей на рынке по сравнению с началом года не привлекло большого числа эмитентов, а начавшаяся коррекция нефти не позволила рынку продолжить рост. В результате доходность рублевых займов по итогам месяца осталась практически без изменений. Знаковым событием стало размещение первых в России ОФЗ с привязкой к инфляции. Уникальность предложения и

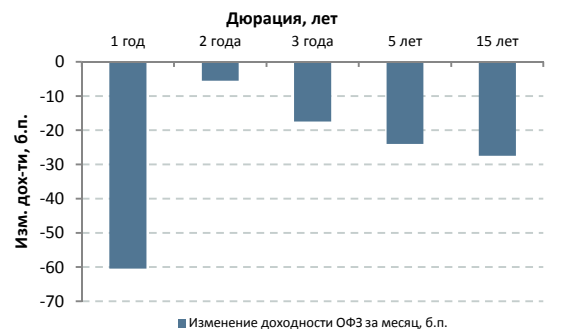
Объемы интервенций ЦБ



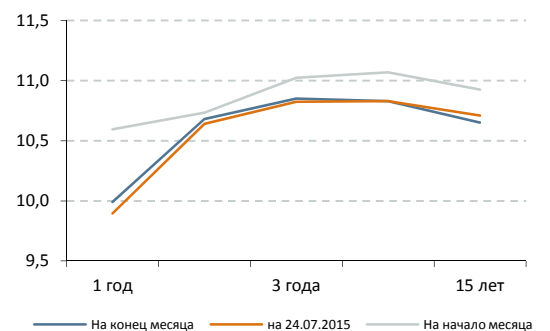
Ликвидность



Изменение доходности ОФЗ за месяц



Изменение кривой ОФЗ за последний месяц





неплохая доходность (выпуск разместился с доходностью 3,2% годовых, очищенных от инфляции) способствовали высокому спросу на аукционе. Объем заявок превысил 200 млрд руб. при объеме выпуска в 150 млрд руб. В результате МинФин предпочел разместить лишь 75 млрд руб., сохранив возможность доразмещения в дальнейшем, с целью поддержать ликвидность выпуска на вторичном рынке. Еще одним примечательным фактом стал спрос на заем со стороны иностранных инвесторов – порядка 30% объема размещения было продано в пользу иностранцев.

✍ В августе мы не ждем сильных перемен на рынке. Первичный рынок, вероятно, останется спокойным из-за фактора летнего затишья. На вторичном мы не исключаем рост доходности. Во-первых, уже сильное давление на рынок оказывает начавшееся снижение котировок нефти и последовавшее ослабление рубля. Во-вторых, к концу месяца мы не исключаем начала глобальной переоценки рисков из-за подготовки рынков к повышению ставки ФРС. На этом фоне не исключаем оттока капиталов из развивающихся рынков в США, в результате чего последует рост доходности долговых инструментов.

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



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
EShilenkov@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
