

ВОЗВРАЩЕНИЕ НА ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Банк размещает новый биржевой выпуск серии БО-1

Новое размещение с офертой на 1,5 года. В начале прошлой недели Банк «Петрокоммерц» открыл книгу заявок на участие в размещении нового выпуска биржевых облигаций серии БО-1 объемом 3 млрд руб. сроком обращения три года и офертой через 1,5 года. Согласно первоначальным материалам, организаторы ориентировали участников рынка на ставку купона 9,25–9,75%, однако в среду диапазон был сужен по верхней границе до 9,25–9,50%, что в настоящий момент соответствует эффективной доходности к оферте на уровне 9,46–9,73%. Книгу предполагается закрыть 1 марта, техническое размещение запланировано на 6 марта. Банк далеко не новичок на публичном рынке. В настоящее время в обращении находится три выпуска рублевых облигаций серий 05, 06 и 07, не отличающихся особой ликвидностью. Новые бумаги отвечают критериям включения бумаг в ломбардный список ЦБ, в котором уже присутствует обращающийся выпуск эмитента.

Один из крупнейших банков России. Банк «Петрокоммерц» был основан в 1992 г. и в настоящий момент входит в первую тридцатку крупнейших российских финансовых учреждений. Учредителем банка являлась нефтяная корпорация ЛУКОЙЛ, которая в 2004 г. переуступила свою долю финансовой группе «ИФД Капитал» – крупному диверсифицированному холдингу, владеющему активами в нефтегазовой отрасли, финансовом секторе, сфере пенсионного обеспечения и т. д. Несмотря на формальную смену акционера, банк по-прежнему играет важную роль в деятельности нефтяной компании, обслуживая большую часть ее дочерних предприятий. Банковская группа «Петрокоммерц» объединяет дочерние банки ОАО Комирегионбанк «Ухтабанк» (Коми), Ставропольпромстройбанк-ОАО (Ставропольский край) и ПАО «Банк Петрокоммерц-Украина» (Украина) и, по данным информационного агентства РБК, на конец сентября 2011 г. занимает среди российских банков 21 место по размеру чистых активов (217 млрд руб.). Из этого следует, что Петрокоммерц чуть больше Банка Зенит (-/Ва3/В+) и Русского Стандарта (В+/Ва3/В+), но меньше банков «Санкт-Петербург» (-/Ва3/-) и МДМ (ВВ-/Ва2/ВВ). Эмитент позиционирует себя преимущественно как корпоративный банк, деятельность которого сосредоточена в наиболее экономически развитых регионах России (28 субъектов) и на Украине. Банку присвоены кредитные рейтинги по версии двух крупнейших международных агентств: «Ва3» (прогноз «Негативный») по версии Moody's и «В+» (прогноз «Стабильный») от S&P, которые были подтверждены в конце 2011 г.

Преимущественно коммерческий банк. Структура активов Банка «Петрокоммерц» довольно типична для кредитной организации: основная их часть представлена ссудной задолженностью, доля которой в валюте баланса на протяжении последних двух лет остается практически неизменной (около 57%). Доля розничного

Параметры выпуска Банк Петрокоммерц

Кредитный рейтинг	В+/Ва3/NR
Серия облигаций	БО-1
Дата открытия книги	20 февраля 2012 г.
Дата закрытия книги	1 марта 2012 г.
Дата размещения	6 марта 2012 г.
Срок обращения	3 года
Объем	3 млрд руб.
Оферта	1,5 год
Ориентир по купону, %	9,25–9,5%
Ориентир по доходности, %	9,46–9,73%

Источники: данные эмитента

Обращающиеся выпуски

PETRRU (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн руб.	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
Петрокоммерц-6	3 000	7,75	22 авг 12	8,02
Петрокоммерц-7	3 000	7,00	22 авг 12	7,80
Петрокоммерц-5	5 000	12,75	24 дек 12	8,41

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели Банка "Петрокоммерц"

МСФО, млн руб.				
	2009	1 n/r 2010	2010	1 n/r 2011
Чист. проц. доход	9 386	2 607	5 700	2 843
Чист. комис. доход	1 938	837	1 749	852
Опер. доход до резервов	17 558	4 447	8 827	4 665
Расходы	(5 056)	(2 475)	(5 156)	(2 802)
Резервы	(12 011)	(7 12)	(3 400)	(27)
Чистая прибыль (убыток)	12	1 018	216	1 410
Ден. средства и эквив.	48 284	63 506	26 923	35 457
Ценные бумаги	16 774	35 100	36 812	39 596
Кред. портфель, нетто	99 619	93 523	105 653	111 488
Совокупные активы	171 896	203 660	181 123	199 956
Средства клиентов	112 128	149 496	118 086	152 174
Собст. облиг. и проч. об-ва	17 767	15 172	10 801	7 493
Суборд. кредиты	4 230	4 412	4 304	3 977
Капитал	27 540	28 576	27 786	29 154
Коэффициенты				
ЧПМ, %	6,9	3,8	3,9	3,5
ROAA, %	0,0	1,1	0,1	1,5
ROAE, %	0,0	7,3	0,8	9,9
Доля просроч. задолж.	11,8	-	13,6	12,8
Расходы / Доходы, %	28,8	55,7	58,4	60,1
Кредиты / Депозиты	0,9	0,6	0,9	0,7
Достаточность капитала, %	24,7	-	21,2	20,8
Дост. капитала I уровня, %	21,4	-	18,3	18,4
Собст. кап. / Активы, %	16,0	14,0	15,3	14,6
Ликв. ср-ва / Активы, %	38,9	49,2	36,1	38,6

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

кредитования в совокупном банковском портфеле невелика – 8% на конец 1 п/г 2011 г. Продукты, среди которых наиболее распространены кредиты наличными и ипотека, предлагаются в основном сотрудникам компаний-клиентов. Корпоративные кредиты составляют чуть более 90% портфеля и достаточно хорошо диверсифицированы как по отраслевой структуре, так и по срочности погашения. Наибольшая доля выданных средств приходится на промышленные компании (24% по итогам 1 п/г 2011 г.), на втором месте – строительная отрасль (17%). Кроме классических банковских операций, важным направлением деятельности Петрокоммерца является факторинг, однако на сегодняшний день его доля в кредитном портфеле невелика. Согласно стратегической программе в среднесрочной перспективе банк сосредоточится на развитии розничного кредитования. Так, к 2016 г. доля кредитов физическим лицам должна возрасти до 20%, а в корпоративном сегменте доля факторинга в кредитном портфеле увеличится до 20% с 8% на конец 1 п/г 2011 г.

Объем финансовых активов не вызывает опасений. Следующей по величине группой активов являются ценные бумаги (20% валюты баланса), портфель которых используется преимущественно для управления ликвидностью и сформирован из низкорисковых государственных и корпоративных ценных бумаг. Данная структура, на наш взгляд, не представляет угрозы для прибыльности банка при нестабильной рыночной конъюнктуре и объясняет его невысокий доход от операций на рынке ценных бумаг. Кроме того, значительный объем финансового портфеля позволяет поддерживать высокий уровень ликвидных активов (39% по итогам 1 п/г 2011 г.), что является одним из преимуществ банка.

Качество активов постепенно повышается, однако доля просроченной задолженности остается значительной.

На конец 1 п/г 2011 г. объем валового кредитного портфеля банка составил 129 млрд руб., увеличившись с начала года на 4%, что в целом соответствовало динамике развития других корпоративных банков, схожих по размеру и бизнес-профилю (НОМОС Банк, Промсвязьбанк). По итогам 1 п/г объем кредитов юридическим лицам увеличился лишь на 4%, тогда как розничное кредитование выросло на 12%. Однако мы полагаем, что положительное влияние увеличения доли розничного бизнеса на чистую процентную маржу будет ограниченным, поскольку треть кредитов физическим лицам приходится на низкорентабельную ипотеку. В сегменте корпоративного кредитования наиболее динамично рос объем факторингового финансирования (+36% с начала года), что в целом соответствует стратегии развития банка. Доля просроченной задолженности Петрокоммерца (просрочка больше 90 дней) остается значительной по сравнению с основными конкурентами, что, по нашему мнению, объясняется высокорисковой структурой портфеля. Вместе с тем за 1 п/г 2011 г. показатель несколько снизился – с 13,6% до 12,8%. Это во многом связано с практикой продажи безнадежных кредитов основному акционеру и третьим лицам. Параллельно снизилась и норма резервирования – с 14,3% до 13,0%, а коэффициент покрытия «просрочки» резервами остался практически на том же уровне – 105%.

Сбалансированная структура фондирования при достаточной ликвидности баланса. За последние два года структура пассивов банка не претерпела существенных изменений. Основу их составляют средства клиентов (76% на конец 1 п/г 2011 г.), значительную долю которых (35% в 1 п/г 2011 г и 26% уже на конец года) традиционно составляют связанные стороны. Для диверсификации ресурсной базы банк прибегает также к заимствованиям на публичном рынке. В настоящее время в обращении находятся три выпуска рублевых облигаций объемом 11 млрд руб. Ранее в рамках oferty по бумагам Петрокоммерц-7 и Петрокоммерц-6 банк выкупал облигации на сумму 2 млрд руб., однако не так давно весь объем выкупленных бумаг был возвращен в рынок. Срок погашения/оферт всех выпусков наступает во 2 п/г 2012 г., и, таким образом, в нынешнем году банку предстоит погасить или рефинансировать обязательства на сумму 11 млрд руб., что с учетом наличия на балансе денежных средств в размере 35 млрд руб. (или 18% совокупных активов) на конец 1 п/г 2011 г. не должно создавать серьезных проблем. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе структура пассивов банка изменится незначительно, а его ресурсы будут и дальше формироваться за счет привлеченных средств клиентов, преимущественно корпоративных.

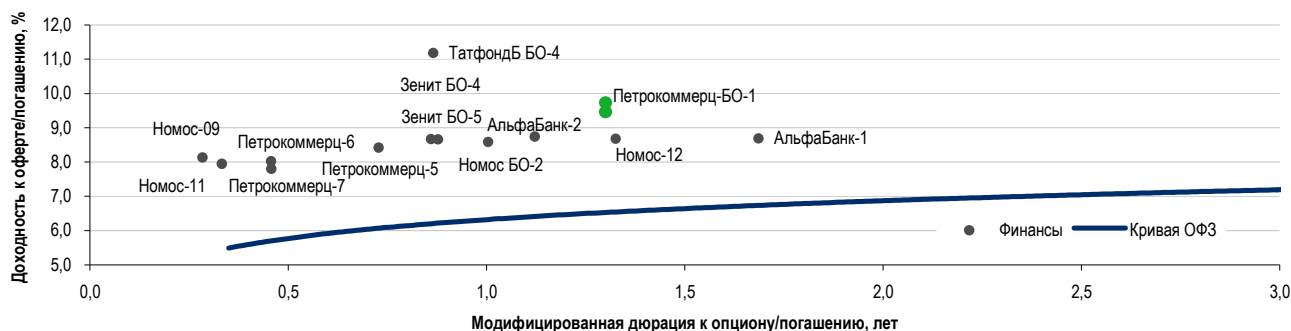
Структуру доходов эмитента вряд ли можно назвать консервативной. Структуру доходов эмитента по итогам 1 п/г 2011 г. едва ли можно назвать консервативной. Так, доля основных поступлений банка, который приносит классический банковский бизнес в виде процентов и комиссий, составляла в среднем около 80%, а остальная часть была сформирована операциями на рынке ценных бумаг и с иностранной валютой. При этом еще годом ранее, в 1 п/г 2010 г., доля дополнительных доходов банка составляла около 34%. Вместе с тем по сравнению с тем же периодом прошлого года банку удалось сократить объем расходов на отчисления в резервы, что позволило получить чистую прибыль в размере 1,4 млрд руб. против 1 млрд руб. по итогам 1 п/г 2010 г. В то же время чистая процентная маржа Петрокоммерца в последние два года находится на более скромных уровнях, чем у конкурентов: всего 3,5% по МСФО по итогам 1 п/г 2011 г. (для сравнения, у Промсвязьбанка этот показатель был равен 4,5%, у НОМОС банка – 5,2%, у Газпромбанка – 3,5%). Эффективность управления операционными издержками у эмитента по сравнению с результатами других российских корпоративных банков достаточно низкая. Так, активное региональное развитие привело к росту коэффициента Расходы/Доходы до 60% по итогам 1 п/г 2011 г., что является чрезвычайно высоким значением.

Инвестиционное заключение. Резюмируя вышесказанное, мы отмечаем, что финансовые показатели Банка «Петрокоммерц» произвели на нас хорошее впечатление. Кредитный профиль эмитента в настоящее время выглядит достаточно устойчивым. Банк обладает высокой достаточностью капитала и прекрасной позицией ликвидности, с избытком покрывающим его оптовые обязательства. В качестве негативных факторов назовем прежде всего низкий уровень чистой процентной маржи (3,5% по итогам 1 п/г 2011 г.), неэффективное управление операционными расходами, а также сохраняющийся высокий уровень просроченной задолженности – кредитный портфель эмитента характеризуется относительно высокой долей рисков, по нашему мнению, отраслей (41%). Тесные связи с нефтяной компанией ЛУКОЙЛ и ее основными акционерами, на наш взгляд, выступают дополнительным фактором поддержки, однако угроза потери крупного клиента и его дочерних предприятий является операционным риском с точки зрения дальнейшего развития деятельности банка. Мы положительно оцениваем стратегию развития Петрокоммерца, нацеленную на расширение новых направлений деятельности и диверсификацию ресурсной базы, которая отчасти позволит снизить зависимость от акционера.

Наш взгляд на размещение. Наша оценка справедливой доходности нового выпуска облигаций Петрокоммерц-БО-1 основана на сравнении с другими бумагами банковского сектора в текущих условиях ценообразования на рынке рублевых облигаций. В настоящее время в обращении находится три выпуска эмитента серий 05,06 и 07, которые не отличаются особой ликвидностью и имеют короткий срок погашения. Наиболее подходящим ориентиром для сравнения являются недавно размещенные бумаги Банка Зенит (- /В+ /ВаЗ) серий БО-4 и БО-5 с годовой офертой, эффективная доходность по которым сложилась на уровне 9,1% с премией к кривой ОФЗ в размере 285 б.п. В свою очередь, Петрокоммерц-БО-1 при сроке обращения до оферты в полтора года, предлагает премию к кривой ОФЗ в размере порядка 300 б.п. по нижней границе ориентира, которую с учетом разницы в дюрации мы оцениваем как достаточно справедливую.

Справедливый диапазон размещения соответствует нижней границе доходности

Доходности некоторых облигаций российского банковского сектора по состоянию на 24.02.2012 г.



Источники: ММВБ

См. таблицу на следующей странице.

Банк размещает новый биржевой выпуск серии БО-1

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Затраты / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Достаточность капитала, %	Резервы / Кредиты, %
2010	Абсолют банк	NR/Ba3/BB+	МСФО	3 593	4,3	-	0,9	(0,2)	1,9	13,5
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BB+	МСФО	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	7,6
	Банк СПб	NR/Ba3/NR	МСФО	8 927	5,1	4,9	0,3	1,6	1,0	9,6
	Бинбанк	B-/B2/NR	МСФО	3 650	2,7	-	1,0	(0,2)	0,7	7,6
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	9,0
	Газпромбанк	BB+/Baa3/NR	МСФО	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	4,7
	Глобэксбанк	BB/NR/BB	МСФО	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	2,1
	КБ Восточный	NR/B1/NR	МСФО	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	8,7
	Кредит Европа	NR/Ba3/BB-	МСФО	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	3,7
	МДМ-Банк	BB-/Ba2/BB	МСФО	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	11,9
	МКБ	NR/B1/B+	МСФО	5 429	5,6	1,5	0,4	2,6	1,1	2,6
	НОМОС-Банк	NR/Ba3/BB	МСФО	17 363	5,2	2,4	0,4	2,6	1,1	4,4
	Банк Петрокоммерц	B+/Ba3/NR	МСФО	4 064	3,9	13,6	0,6	0,1	0,9	14,3
	ОТП Банк	NR/Ba2/BB	МСФО	3 200	16,0	12,3	0,4	3,6	1,2	13,4
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	МСФО	15 559	5,3	10,9	0,5	0,5	1,0	10,8
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	МСФО	16 688	5,8	7,4	0,6	1,4	1,0	8,7
	Ренессанс Кредит	B/B3/B	МСФО	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,7	3,6
	Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	МСФО	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	8,7
	Сбербанк	NR/Baa1/BBB	МСФО	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	11,3
1 п/г 11	СКБ-банк	NR/B1/B	МСФО	2 720	5,6	6,1	0,7	1,0	0,8	6,8
	Транскредитбанк	BBB-/Ba1/NR	МСФО	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	5,5
	ХКФБ	B+/Ba3/-	МСФО	3 310	24,9	6,9	0,4	9,5	3,2	7,3
	ЮникредитБанк	BBB/NR/BBB+	МСФО	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	3,8
	ТКС Банк	NR/B2/B	МСФО	405	34,0	3,3	0,6	3,0	1,8	7,4
	Банк ЗЕНИТ	NR/Ba3/B+	МСФО	6 581	7,2	-	0,5	1,9	1,0	7,2
	Ренессанс Капитал	B+/B1/B	МСФО	5 386	-	-	1,1	(0,8)	-	-
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BB+	МСФО	22 751	5,1	4,7	0,5	1,8	1,1	6,7
	Банк СПб	NR/Ba3/NR	МСФО	10 499	5,1	4,6	0,3	3,2	1,0	9,0
	Бинбанк	B-/B2/NR	МСФО	3 754	3,4	-	1,0	0,2	0,7	6,5
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	168 091	4,7	7,7	0,4	2,4	1,1	8,6
	Газпромбанк	BB+/Baa3	МСФО	70 720	3,5	1,9	0,3	3,9	0,8	4,9
	КБ Восточный	NR/B1/NR	МСФО	3 661	13,0	9,3	-	3,3	1,0	8,4
	Кредит Европа	NR/Ba3/BB-	МСФО	2 989	7,9	2,9	0,5	2,9	3,3	3,4
	МДМ-Банк	BB-/Ba2/BB	МСФО	12 457	5,2	13,2	0,7	0,8	1,2	10,7
	МКБ	NR/B1/B+	МСФО	7 263	4,7	0,9	0,4	2,1	1,3	2,3
	НОМОС-Банк	NR/Ba3/BB	МСФО	20 569	5,2	2,2	0,4	2,3	1,2	4,0
	Банк Петрокоммерц	B+/Ba3/NR	МСФО	4 565	3,5	12,8	0,6	1,5	0,7	13,0
	ОТП Банк	NR/Ba2/BB	МСФО	3 294	17,9	13,3	0,5	5,5	1,2	11,2
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	МСФО	17 261	4,5	8,1	0,6	0,5	1,1	10,2
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	МСФО	19 447	5,7	7,2	0,5	2,6	0,9	7,6
	Ренессанс Кредит	B/B3/B	МСФО	1 574	11,8	5,4	0,6	3,6	1,6	3,7
	Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	МСФО	5 181	16,5	-	0,6	3,6	1,1	7,9
	Сбербанк	NR/Baa1/BBB	МСФО	323 326	6,6	6,6	0,5	4,0	0,9	9,8
	СКБ-банк	NR/B1/B	МСФО	2 884	7,2	6,7	0,5	1,5	0,9	7,0
	ХКФБ	B+/Ba3/-	МСФО	3 924	24,6	6,6	0,3	11,2	2,9	7,3
	ЮникредитБанк	BBB/NR/BBB+	МСФО	19 968	-	-	0,3	3,0	1,3	3,9
	ТКС Банк	NR/B2/B	МСФО	717	39,8	2,8	0,6	6,5	2,3	6,2
	Банк ЗЕНИТ	NR/Ba3/B+	МСФО	8 133	3,9	-	0,6	1,1	1,0	6,4
	Ренессанс Капитал	B+/B1/B	МСФО	6 052,0	-	-	1,0	(1,1)	-	-

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru

Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dnevrovskata@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, halit@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2012