

НОВЫЙ ВЫПУСК ПРИВЛЕКАТЕЛЕН ДАЖЕ ПО НИЖНЕЙ ГРАНИЦЕ, НЕСМОТРЯ НА СЛАБУЮ ОТЧЕТНОСТЬ

Результаты по US GAAP за 4 кв. и 2011 г. и размещение ВымпелКом 04

Рост выручки благодаря росту абонентской базы. Вчера VimpelCom Ltd. опубликовал результаты за 4 кв. и весь 2011 г. по US GAAP, которые, на наш взгляд, оказались довольно слабыми. Налицо сохранение тенденции, когда компания, с одной стороны, продолжает увеличивать клиентскую базу (примерно +3% за квартал и +13% год к году до 205 млн абонентов), а с другой стороны, высокие расходы на их привлечение оказывают давление на операционную эффективность. Кроме того, неожиданно высокие объемы списаний и переоценки стали причиной квартального чистого убытка. Учитывая, что отчетный квартал стал лишь третьим с момента присоединения Wind Telecom (в апреле 2011 г.), для сравнения с показателями 2010 г. мы использовали данные про-форма-отчетности (как за 4 кв., так и за весь 2011 г.). Консолидированная выручка в 4 кв. 2011 г. ожидаемо сократилась на 4% за квартал до 5,9 млрд долл. под влиянием сезонных факторов. В то же время рост показателя относительно уровней годичной давности составил 4% и 7% в 4 кв. и 2011 г. соответственно. Скромные результаты при сопоставлении с предыдущим кварталом в основном объясняются довольно слабыми показателями в Африке, Украине и СНГ – квартальная выручка оператора на этих рынках снизилась на 4%, 6% и 3% соответственно.

Невысокая рентабельность. Консолидированная EBITDA в отчетном квартале составила 2,2 млрд долл., что на 13% и 4% меньше показателей 3 кв. 2011 г. и 4 кв. 2010 г. соответственно. По итогам года EBITDA поднялась лишь на 1% и составила 9,4 млрд долл. На этом фоне рентабельность по EBITDA в отчетном квартале снизилась до 38% с 42% кварталом ранее и 40% в 4 кв. 2010 г. По итогам всего 2011 г. рентабельность опустилась до 40% с 43% в 2010 г. При этом наиболее существенное падение EBITDA в отчетном квартале зафиксировано в России – показатель снизился примерно на 5% за квартал и на 6% год к году до 26,4 млрд руб. (845 млн долл.), что привело к снижению рентабельности по EBITDA до 37% по сравнению с 40% в 3 кв. 2011 г. и 43% в 4 кв. 2010 г. Основными факторами резкого снижения операционной эффективности остаются высокие маркетинговые расходы на фоне интенсивного наращивания абонентской базы и растущие продажи низкорентабельных телефонных аппаратов. Однако, по словам менеджмента, сейчас компания снизила активность в этом направлении с целью повысить рентабельность. Еще одним негативным фактором стали неожиданно высокие неденежные списания по операциям в Азии в связи с переоценкой перспектив бизнеса, а также распределение цены покупки Wind Telecom общей суммой более 650 млн долл. Эти факторы стали причиной чистого убытка в 4 кв. 2011 г. в размере 672 млн долл.

Обращающиеся выпуски

VIP (Bloomberg)

Выпуск	Валюта	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
Vimpelcom '13	USD	1 000	8,38	30 апр 13	3,81
Vimpelcom '14	USD	200	4,58	29 июн 14	
Vimpelcom '16 02	USD	500	6,49	2 фев 16	5,55
Vimpelcom '16 05	USD	600	8,25	23 май 16	5,79
Vimpelcom '17	USD	500	6,25	1 мар 17	6,21
Vimpelcom '18	USD	1 000	9,13	30 апр 18	7,09
Vimpelcom '21	USD	1 000	7,75	2 фев 21	7,71
Vimpelcom '22	USD	1 500	7,50	1 мар 22	7,76
ВК Инвест-1	RUR	10 000	9,25	19 июл 13	7,48
ВК Инвест-3	RUR	10 000	7,40	8 июл 14	8,52
ВК Инвест-6	RUR	10 000	8,30	13 окт 15	8,81
ВК Инвест-7	RUR	10 000	8,30	13 окт 15	8,81

Источники: ММББ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Динамика финансовых показателей VimpelCom Ltd.

US GAAP, млн долл.

	2009	2010	2011
Выручка	8 703	10 513	20 205
EBITDA	4 273	4 932	8 149
Чистая прибыль	1 117	1 721	171
Рентабельность EBITDA, %	49	47	40
Чистая рентабельность, %	13	16	1
Опер. ден. поток	3 513	3 670	5 883
Капзатраты	(892)	(1 757)	(6 003)
Основные средства	5 562	6 935	14 871
Денежные средства	1 447	885	2 325
Долгосрочные займы	5 540	4 499	24 388
Краткосрочные займы	1 813	1 162	2 649
Собственный капитал	4 509	10 813	14 907
Активы	14 733	19 928	54 476
Долг, в т.ч.:	7 353	5 661	27 036
краткосрочные займы	1 813	1 162	2 649
долгосрочные займы	5 540	4 499	24 388
Чистый долг	5 906	4 776	24 711
Краткосрочные займы / Долг	0,2	0,2	0,1
Долг / EBITDA	1,7	1,1	3,3
Чистый долг / EBITDA	1,4	1,0	3,0
EBITDA / Проценты	7,1	9,1	5,0
Капитал / Активы	0,3	0,5	0,3

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Снижение денежных потоков... На фоне снижения рентабельности операционный денежный поток в отчетном квартале также продемонстрировал отрицательную динамику, сократившись на 4% за квартал до 1,8 млрд долл. Вкупе с почти трехкратным ростом капвложений до 3,4 млрд долл. это привело к формированию рекордного отрицательного свободного денежного потока в размере минус 1,6 млрд долл., как следствие, годовой показатель также оказался отрицательным и составил около минус 100 млн долл. С другой стороны, эти данные учитывают платежи за сотовые лицензии в Италии и Бангладеш на общую сумму около 1,8 млрд долл., без учета которых свободный денежный поток VimpelCom по итогам года оказался бы положительным и составил порядка 1,7 млрд долл. В ближайшем будущем, по словам руководства компании, динамика капвложений немного замедлится, а их доля в выручке опустится с 30% в 2011 г. до менее 15% в 2014 г. К тому же для выплаты дивидендов в последнем квартале прошлого года компании вновь пришлось прибегнуть к заимствованиям и привлечь порядка 2 млрд долл.

...привело к увеличению долга, но не долговой нагрузки, которая снижается (хотя и медленнее, чем мы предполагали). На этом фоне наметившееся в 3 кв. 2011 г. снижение долга компании прекратилось, и по итогам октября–декабря он увеличился на 4% до 27 млрд долл. Тем временем чистый долг, в связи с сокращением денежных средств на балансе, рос немного быстрее (+10% за квартал до 24,7 млрд долл.). Тем не менее, благодаря росту EBITDA (по данным проформа-отчетности) в 2011 г. долговая нагрузка несколько снизилась – до 2,9 с 3,2 за 9 мес. 2011 г. в терминах Долг/EBITDA и до 2,6 с 2,7 в терминах Чистый долг/EBITDA. В планах менеджмента VimpelCom – снизить отношение Чистый долг/EBITDA ниже уровня 2 к концу 2014 г., что, на наш взгляд, вполне осуществимо, хотя сроки выполнения этой задачи, по нашему мнению, слишком растянуты. Структура долга, с одной стороны, выглядит достаточно комфортно: доля краткосрочных обязательств составляет всего 10%. С другой стороны, валютная структура вызывает опасения – невзирая на увеличение доли долга в евро и долларах с 81% на конец сентября до 89% на конец 2011 г., существенную часть выручки объединенной компании (около 46%) по-прежнему формируют доходы в рублях и гривнах.

Основной негатив остался позади, долговая нагрузка стабилизировалась

Ключевые финансовые показатели VimpelCom Ltd. по US GAAP, млн долл.

	4 кв.10	2010	3 кв.11	4 кв.11	2011	4 кв.11/ 3 кв.11, %	4 кв.11/ 4 кв.10, %	2011/ 2010, %
Выручка	2 816	10 513	6 093	5 878	20 205	(4)	109	92
EBITDA	1 252	4 932	2 540	2 207	8 149	(13)	76	65
Чистая прибыль	470	1 721	91	(672)	171	(836)	(243)	(90)
Рентабельность EBITDA, %	44	47	42	38	40			
Чистая рентабельность, %	17	16	1	(11)	1			
Выручка*	5 633	21 828	6 093	5 877	23 464	(4)	4	7
EBITDA *	2 266	9 284	2 543	2 207	9 363	(13)	(3)	1
Рентабельность EBITDA *, %	40	43	42	38	40			
Долг / EBITDA *			3,2		2,9			
Опер. ден. поток	769	3 670	1 856	1 791	5 883	(4)	133	60
Капзатраты	(846)	(1 757)	(1 153)	(3 422)	(6 003)	197	305	242
Основные средства	-	6 935	14 326	-	14 871	4		114
Денежные средства	-	885	3 443	-	2 325	(32)		163
Долгосрочные займы	-	4 499	24 404	-	24 388	(0)		442
Краткосрочные займы	-	1 162	1 600	-	2 649	66		128
Собственный капитал	-	10 813	17 394	-	14 907	(14)		38
Активы	-	19 928	55 999	-	54 476	(3)		173
Долг, в т.ч.:	-	5 661	26 004	-	27 036	4		378
краткосрочные займы	-	1 162	1 600	-	2 649	66		128
долгосрочные займы	-	4 499	24 404	-	24 388	(0)		442
Чистый долг	-	4 776	22 561	-	24 711	10		417
Краткосрочные займы / Долг	-	0,2	-	-	0,1			
Долг / EBITDA	-	1,1	-	-	3,3			
Чистый долг / EBITDA	-	1,0	-	-	3,0			
EBITDA / Проценты к уплате	8,9	9,1	4,9	4,3	5,0			
Капитал / Активы	-	0,5	-	-	0,3			

* Данные проформа-отчетности

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Кредитное качество будет постепенно повышаться, длинные еврооблигации сохраняют привлекательность.

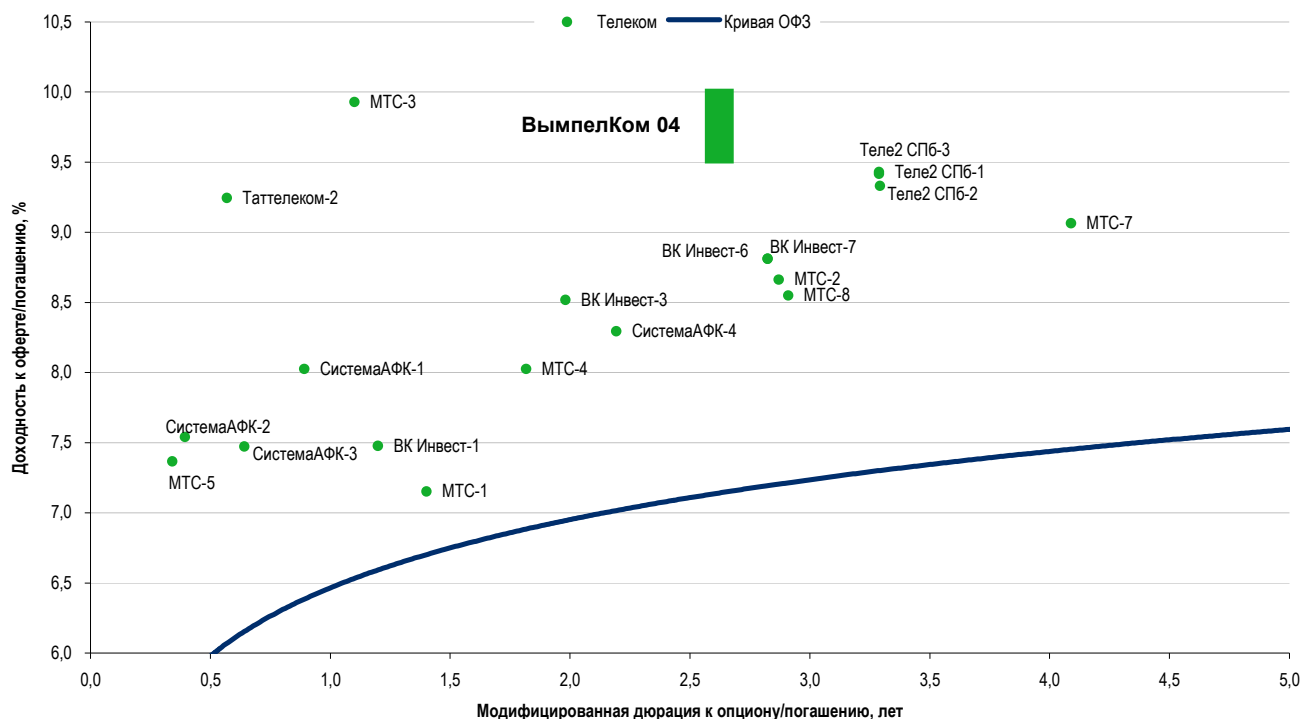
Несмотря на довольно слабую отчетность, мы считаем, что основная часть трудного периода для компании осталась позади. По словам менеджмента, VimpelCom взял курс на снижение инвестиционной активности и повышение эффективности, долговая нагрузка стабилизировалась и начинает постепенно снижаться. Однако такие факторы, как традиционно

высокие дивиденды и потенциальные убытки от национализации Djazzy (сотового актива в Алжире), могут негативно отразиться на кредитном качестве компании. Длинные еврооблигации по-прежнему перепроданы: их премия к сопоставимому выпуску MTS'20 составляет около 140 б.п., хотя, по нашему мнению, она не должна быть выше 100 б.п., а по мере восстановления рентабельности и снижения долговой нагрузки ее величина должна сократиться до 50 б.п. на горизонте один-два года. О вероятном снижении доходности евробондов эмитента может свидетельствовать и тот факт, что они торгуются с премией порядка 20–30 б.п. к выпускам Евраз (B+/B1/BV-), имеющего более низкие рейтинги и отличающегося более высокой зависимостью от экономической конъюнктуры.

Новый выпуск интересен на всем диапазоне. На днях компания объявила о намерении разместить новый выпуск облигаций серии ВымпелКом 04 объемом 15 млрд руб. сроком на 10 лет с офертой через три года. Книга заявок будет закрыта 16 марта, а размещение выпуска на бирже запланировано на 20 марта. Параметры выпуска соответствуют критериям включения в ломбардный список ЦБ. Организаторы ориентируют инвесторов на ставку купона в диапазоне 9,25–9,75%, что соответствует доходности к оферте 9,46–9,99% при модифицированной дюрации около 2,65 года. Сейчас в обращении находятся четыре выпуска рублевых облигаций эмитента, и дюрация нового выпуска как раз ложится между достаточно ликвидными ВК-Инвест 03, 06 и 07. Премия последних к кривой ОФЗ составляет около 165–180 б.п. В то же время спред нового выпуска к кривой ОФЗ даже по нижней границе будет составлять не менее 235 б.п., а премия ко вторичному рынку, по нашей оценке, будет начинаться от 55 б.п. Таким образом, выпуск будет интересен на всем диапазоне, однако мы не исключаем, что ориентир может быть существенно понижен (до 50 б.п.) перед самым закрытием книги. Также весьма вероятно, что объем размещения будет увеличен – в запасе у эмитента достаточно зарегистрированных выпусков.

Привлекательно даже по нижней границе диапазона

Доходности облигаций (по состоянию на 13 марта 2012 г.)



Источники: ММВБ

См. таблицу на следующей странице.

Основные финансовые показатели телекоммуникационного и транспортного секторов

Сравнение эмитентов по секторам

	Рейтинг (S&P/M/F)	Выручка, млн долл.	EBITDA, млн долл.	Рентаб. EBITDA, %	Капзатраты, млн долл.	ОДП / Капзатраты	Долг, млн долл.	Долг / EBITDA	Чистый долг / EBITDA	Козфф. тек. ликв.	Капитал / Активы
Телекоммуникации											
МТС		9 867	4 486	45,5	2 328	1,5	8 349	1,9	1,3	1,0	0,3
ВымпелКом		8 703	4 273	49,1	892	3,9	7 353	1,7	1,4	0,9	0,3
Ростелеком		8 406	3 240	38,5	1 428	1,9	3 462	1,1	0,9	0,7	0,5
АФК Система		18 750	7 119	38,0	3 434	1,1	15 445	2,2	1,6	1,0	0,3
Теле2		986	323	32,8	273	0,7	2 017	6,2	6,2	0,4	0,7
СИТРОНИКС		1 024	101	9,9	79	1,9	756	7,5	5,9	1,1	0,3
Транспорт											
Globaltrans		1 163	262	22,5	107	2,5	519	2,0	1,4	1,4	0,6
Аэрофлот		3 346	423	12,6	383	0,6	1 712	4,0	3,8	1,0	0,3
Софкомлот		1 222	550	45,0	449	1,1	2 643	4,8	4,2	1,1	0,5
РЖД		35 501	10 777	30,4	10 552	0,9	14 925	1,4	1,1	0,7	0,6
Трансконтейнер		517	116	22,4	98	1,0	218	1,9	1,7	0,7	0,6
Развивающиеся страны											
Singapore Telecom		10 390	3 089	29,7	1 335	2,5	5 215	1,7	1,4	0,7	0,62
Turkcell		5 763	1 921	33,3	1 014	1,1	1 473	0,8	(0,83)	1,9	0,63
Kazakhstan Temir Zholy		3 261	740	22,7	687	1,0	1 163	1,6	1,1	1,2	0,66
MISC (Malaysia)		3 984	765	19,2	na	na	3 915	5,1	2,0	1,3	0,60
Развитые страны											
Deutsche Telekom		90 084	27 758	30,8	10 603	2,1	71 382	2,6	2,2	0,9	0,3
Tele2		5 167	1 208	23,4	538	2,2	428	0,4	0,2	0,9	0,7
Canadian Pacific Railway		3 876	1 135	29,3	619	0,6	4 492	4,0	3,4	1,0	0,3
Teekay Corp (Canada)		2 172	558	25,7	495	0,7	5 203	9,3	8,6	1,0	0,3
Телекоммуникации											
МТС		11 293	4 863	43,1	2 647	1,4	7 150	1,5	1,3	1,0	0,3
ВымпелКом		10 513	4 932	46,9	1 757	0,4	5 661	1,1	1,0	0,7	0,5
Ростелеком		8 376	3 068	36,6	1 708	1,6	4 190	1,4	1,2	0,6	0,5
АФК Система		28 098	7 309	26,0	4 180	1,0	15 384	2,1	1,7	1,0	0,2
Теле2		1 408	494	35,1	216	1,9	2 148	4,3	4,3	0,4	0,5
СИТРОНИКС		1 167	123	10,5	42	4,2	753	6,1	4,0	0,9	0,2
Транспорт											
Globaltrans		1 383	385	27,9	300	1,0	418	1,1	0,7	1,3	0,6
Аэрофлот		4 319	684	15,8	130	5,7	2 047	3,0	2,0	1,4	0,3
Софкомлот		1 313	533	40,6	557	0,8	2 956	5,5	4,6	1,5	0,5
РЖД		43 933	14 635	33,3	13 596	0,9	11 755	0,8	0,6	0,7	0,7
Трансконтейнер		752	138	18,3	133	0,9	231	1,7	1,4	1,0	0,6
Развивающиеся страны											
Singapore Telecom	A+/Aa2/A+	11 829	2 899	24,5	1 348	2,6	4 823	2	1,3	0,8	0,6
Turkcell	BB+/Ba2/BBB-	5 978	1 893	31,7	936	1,4	1 892	1,0	(0,80)	-	0,6
Kazakhstan Temir Zholy	BBB-/Baa3/BBB-	3 963	1 126	28,4	1 398	0,9	2 032	1,8	1,2	1,1	0,6
MISC (Malaysia)	BBB/Baa1/BBB	3 928	953	24,2	na	na	3 720	3,9	2,7	1,3	0,6
Развитые страны											
Deutsche Telekom	BBB+/Baa1/-	82 809	23 619	28,5	9 118	2,1	67 054	2,8	2,5	-	0,3
Tele2	A-/A3/A-	5 588	1 497	26,8	467	2,9	365	0,2	0,2	-	0,7
Canadian Pacific Railwa	BBB-/Baa3	4 838	1 559	32,2	705	0,7	4 340	2,8	2,6	0,9	0,4
Teekay Corp (Canada)	BB/B2	2 069	692	33,5	343	1,2	4 946	7,1	6,0	1,1	0,3
Телекоммуникации											
МТС	BB/Ba2/BB+	12 517	5 148	41,1	2 879	1,4	6 232	1,2	1,1	0,7	0,5
ВымпелКом	BB/Ba3	23 370	9 420	40,3	4 674	1,6	24 834	2,6	2,3	1,0	0,3
Ростелеком		10 651	3 959	37,2	2 130	1,5	5 308	1,3	1,2	0,8	0,5
АФК Система		32 313	8 405	26,0	3 911	1,4	14 884	1,8	1,4	0,9	0,3
Теле2		1 760	618	35,1	229	2,0	871	1,4	1,4	0,4	0,1
СИТРОНИКС		1 501	156	10,4	42	4,2	848	5,4	3,8	1,0	0,2
Транспорт											
Globaltrans	/Ba3/-	1 747	500	28,6	217	1,4	379	0,8	0,5	1,4	0,6
Аэрофлот	/-BB+	5 210	651	12,5	119	2,1	2 225	3,4	2,1	1,7	0,3
Софкомлот	BBB-/Ba2/BBB-	1 401	455	32,5	550	0,7	3 278	7,2	6,1	0,9	0,5
РЖД	BBB/Baa1/BBB	46 129	10 610	23,0	13 015	0,7	11 869	1,1	0,7	0,7	0,7
Трансконтейнер	/Ba2/BB+	944	236	25,0	154	1,1	240	1,0	0,7	1,2	0,6
Телекоммуникации											
МТС		13 578	5 426	40,0	3 123	1,4	5 243	1,0	0,9	0,8	0,6
ВымпелКом		24 914	9 992	40,1	4 858	1,3	22 746	2,3	2,1	0,9	0,3
Ростелеком		11 474	4 342	37,8	2 295	1,6	5 055	1,2	0,8	1,2	0,6
АФК Система		33 928	8 826	26,0	3 465	1,8	13 773	1,6	1,4	0,8	0,3
Теле2		2 112	741	35,1	275	2,2	958	1,3	1,2	0,4	0,1
СИТРОНИКС		1 832	220	12,0	143	1,3	942	4,3	2,4	1,1	0,2
Транспорт											
Globaltrans		2 446	680	27,8	600	0,9	540	0,8	0,6	2,0	0,7
Аэрофлот		7 160	601	8,4	170	1,6	2 617	4,4	2,3	1,8	0,3
Софкомлот		1 569	526	33,5	400	0,9	3 315	6,3	5,3	0,9	0,5
РЖД		47 513	11 878	25,0	14 759	0,6	15 621	1,3	1,1	0,7	0,7
Трансконтейнер		1 071	300	28,0	255	1,1	269	0,9	0,6	0,8	0,5

Источники: данные компаний, оценка УРАЛСИБа

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
Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@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 Мырסיкова, 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

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsvd@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, degtyarevwm@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
Алексей Андреев, andreevae@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 Гринкрug, 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