

## Рублевые выпуски

YTM, %	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
ОФЗ 46020	8.4	41	41	48
Газпром-11	6.6	(84)	(66)	(97)
Вымпелком-6/7	8.9	4	8	40

## Сырьевые рынки

	Изменение, %			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
Золото, \$/унция	1 668.4	0.4	(2.6)	17.4
Urals, \$/барр.	119.6	0.4	(2.7)	29.8
S&P Металлы, инд.	1 645.1	0.8	(5.1)	(17.4)
S&P C/x прод., инд.	708.2	4.6	(0.5)	(14.3)

## Денежный рынок

RUB млрд.	Изменение			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
REPO in CBR	399.9	(66.8)	45.6	4 433 039
Corr Accounts	722.1	140.7	36.0	(272.6)
Deposits in CBR	85.7	(31.2)	25.0	(547.5)

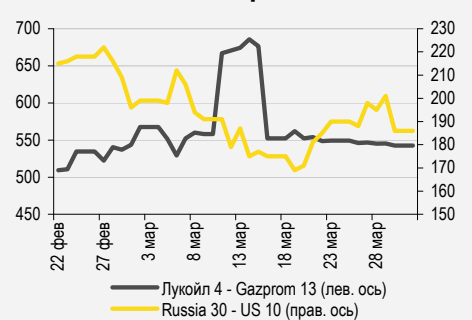
	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
NDF 1Y, %	5.70	(11)	26	79
MOSPrime O/N, %	5.99	7	121	424

USDRUB	Изменение, %			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
USDRUB	29.35	(0.5)	0.1	(3.9)

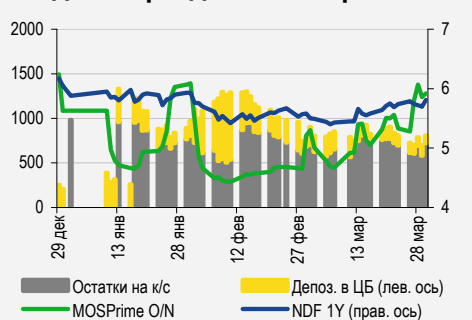
## Индексы

б.п.	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
Russia 30 - UST 10	186.0	(15)	(13)	33
EMBI + Spread	341.6	(4.5)	(6.2)	53.1

## Индикативные спреды



## Индикаторы денежного рынка



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg, оценки УРАЛСИБа

## СТРАТЕГИЯ

### ВНЕШНИЙ РЫНОК

Пятничная экономическая статистика из США оказались лучше ожиданий, а решение министров финансов ЕС об объеме стабилизационных механизмов было спокойно воспринято рынком. Внимание инвесторов сконцентрировано на данных по промышленному производству в США, публикуемых сегодня вечером. На рынке российских евробондов в пятницу общего тренда не сложилось. Лучшую динамику показали суверенные облигации, особенно новые выпуски. Во втором эшелоне неважно смотрелись длинные выпуски Евраз и Альфа-Банка. .... стр. 2

### ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Во 2 п/г Минфин предложит рынку ОФЗ на 330 млрд руб., при этом мы полагаем, что фактически будет размещено бумаг на 200 млрд руб. На текущей неделе состоится аукцион по пятнадцатилетним ОФЗ 26207 (YTM 8,1%), и, учитывая восстанавливающуюся ликвидность после уплаты налогов, размещение имеет все шансы на успех. ЦБ планирует расширить ломбардный список за счет включения в него инфраструктурных облигаций, полностью или частично обеспеченных госгарантиями, что позитивно отразится на ликвидности таких выпусков. .... стр. 2

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Спрос на РЕПО с ЦБ вырос – ставки по этим операциям ниже, чем на рынке межбанковских кредитов. Краткосрочные ставки МБК повысились, несмотря на завершение периода налоговых платежей и увеличение объема средств в банковской системе. Центробанк возобновил выдачу банкам шести- и двенадцатимесячных кредитов, что говорит об улучшении ситуации с ликвидностью. .... стр. 4

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

### МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК (B1/B+)

На прошлой неделе Московский кредитный банк опубликовал отчетность по МСФО за 4 кв. и весь 2011 г. В целом кредитное качество банка остается достаточно высоким, несмотря на снижение темпов роста бизнеса, а рентабельность постепенно восстанавливается. Привлекательны МКБ БО-1 и БО-5. .... стр. 5

### РАСПАДСКАЯ (-/B1/B+)

В пятницу после закрытия рынка Распадская опубликовала слабые финансовые результаты за 2 п/г по МСФО. Единственный выпуск евробондов компании RASP'12 погашается в мае нынешнего года, однако мы не исключаем, что при сохранении благоприятной конъюнктуры Распадская вновь выйдет на рынок долгового капитала. .... стр. 5

### АЛРОСА (BB-/BA3/BB-)

АЛРОСА объявила о закрытии сделки по покупке газовых активов, а также о завершении консолидации 100% акций ЗАО «Геотрансгаз» и Уренгойской Газовой Компании. Итоговая сумма сделки, которая была профинансирована за счет размещенных в марте ЕСП, составила 1,037 млн долл. .... стр. 6

### БАНК РУССКИЙ СТАНДАРТ (B+/BA3/B+)

В пятницу банк успешно разместил выпуск еврокоммерческих бумаг на общую сумму 130 млн долл. со сроком обращения один год под 5,5% годовых. По сообщению Reuters, первоначальный ориентир доходности находился на уровне 5,75%. Кроме того, на прошлой неделе появилась информация о возможном размещении рублевых облигаций на сумму 19 млрд руб. .... стр. 6

## RUSSIAN INFORMER

Новости и комментарии, относящиеся к рынку акций, см. в нашем ежедневном издании [Russian Informer](#).

## СТРАТЕГИЯ

### Внешний рынок

**Хорошие данные расходах населения и потребительском доверии в США.** Решение министров финансов Евросоюза, повысивших объем стабилизационных механизмов до 800 млрд евро, было ожидаемым. Одобренная сумма меньше предварительно согласованного максимума, но, скорее всего, будет достаточной для предотвращения дальнейшего распространения долгового кризиса на Италию и Испанию. В пятницу правительство Испании представило довольно жесткий проект бюджета, предполагающий не только сокращение расходов, но и налоговые реформы, направленные на то, чтобы не допустить снижения потребления и ВВП. Рынок испанского суверенного долга отреагировал сужением спредов к облигациям Германии на 10–15 б.п., что можно считать первым положительным результатом. Пятничные данные по США оказались лучше прогнозов – как по потребительским расходам (+0,8% против ожидавшихся +0,6% в феврале), так и по индексу потребительского доверия (76,2 против 74,5). В Китае опубликованная на выходных статистика об уровне деловой активности в обрабатывающих отраслях была смешанной: официальный индекс продемонстрировал рост, тогда как аналогичный индикатор, рассчитываемый банком HSBC, показал, что настроения продолжают ухудшаться. Теперь внимание рынка сконцентрировано на данных о промышленном производстве, публикуемых сегодня вечером в США, а до их выхода цены будут колебаться в районе текущих уровней.

**Общего тренда не сложилось, суверенные бумаги в явных лидерах.** В пятницу спред суверенного выпуска Russia'30 к 10 UST сузился на 15 б.п. до 185 б.п., доходность 10 UST повысилась с 2,16% до 2,21%, а цена российского бенчмарка увеличилась на 70 б.п. до 119,7% от номинала. Суверенный сегмент вновь вырос – примерно на полпроцентных пункта, лидерами роста стали новые выпуски Russia'17 (YTM 3,1%) и Russia'22 (YTM 4,4%), которые подорожали на 60–70 б.п., облигации Russia'42 (YTM 5,6%) прибавили в цене 1,6 п.п. В корпоративном сегменте общего тренда не сложилось. В первом эшелоне длинные выпуски Газпрома остались под давлением – котировки GAZPRU'34 (YTM 6,4%) и GAZPRU'37 (YTM 6,3%) упали еще на 70 б.п. и 50 б.п. соответственно. Бумаги квазисуверенных банков смотрелись в целом нейтрально, однако стоит отметить, что выпуск VTB'35 (YTP 4,9%) потерял в цене почти полпроцентных пункта. Во втором эшелоне немного отскочили вверх котировки VimpelCom – на 10–20 б.п., тогда как выпуски Евраза остались под давлением: Evraz'18 (YTM 7,4%) упал в цене на 35 б.п. Инвесторы избавлялись и от длинных выпусков Альфа-Банка, евробонды ALFARU'21 (YTM 7,9%) подешевели на 30 б.п. Сегодня внешний фон позитивный: фьючерсы на американские индексы торгуются в плюсе, азиатские рынки движутся разнонаправленно.

*Антон Табах, CFA, [tabakhav@uralsib.ru](mailto:tabakhav@uralsib.ru)  
Ольга Стерина, [sterinaoa@uralsib.ru](mailto:sterinaoa@uralsib.ru)*

### Внутренний рынок

**Во 2 кв. Минфин планирует предложить рынку ОФЗ на 330 млрд руб.** Согласно опубликованному графику аукционов Минфина, во 2 кв. ведомство планирует продать госбумаг почти на 330 млрд руб. Основной акцент будет сделан на бумагах со сроками обращения семь, десять и пятнадцать лет, также министерство предложит инвесторам новый пятилетний выпуск. Напомним, что первоначально предусмотренный объем доразмещений ОФЗ в 1 кв. составлял 285 млрд руб., однако по итогам квартала было продано бумаг на 176 млрд руб. Мы сомневаемся, что во 2 кв. будет привлечена вся запланированная сумма 330 млрд руб., на наш взгляд, более реалистичной выглядит цифра около 200 млрд руб., к тому же Минфин удачно занял 7 млрд долл. на внешнем рынке, поэтому ждать премий на аукционах ОФЗ не приходится. Однако стоит отметить, что в текущем году в преддверии либерализации рынка резко вырос спрос на рублевые госбумаги со стороны иностранных инвесторов. Как отмечалось выше, основной акцент при проведении аукционов будет сделан на удлинении дюрации портфеля, что поможет оптимизировать структуру долга Минфина; в текущем году планируется погасить ОФЗ на 400 млрд руб., следовательно, мы ожидаем, что финансовое ведомство займет на внутреннем рынке как минимум столько же. В списке наших рекомендаций на покупку стоят бумаги с дюрацией от четырех лет, так как данный отрезок кривой предлагает премию к рублевым свопам порядка 40 б.п. На предстоящей неделе Минфин предложит рынку пятнадцатилетние ОФЗ 26207 (YTM 8,1%) объемом 20 млрд руб., и, учитывая ожидающееся дальнейшее восстановление ликвидности, размещение выпуска, по нашему мнению, вполне

может пройти успешно. В пятницу на рынке госбумаг общего тренда не сложилось, изменения цен были несущественными, однако стоит отметить давление на четырехлетние ОФЗ 26203 (УТМ 7,3%), подешевевшие на 90 б.п.

**ЦБ может расширить ломбардный список за счет инфраструктурных бондов.** В пятницу на сайте ЦБ был опубликован проект указания Банка России о внесении изменений в перечень ценных бумаг, входящих в ломбардный список. Согласно документу, ломбардный список может быть расширен за счет включения в него инфраструктурных бумаг, полностью или частично обеспеченных госгарантиями. Напомним, что с 5 декабря требования по рейтингам для эмитентов были понижены до «В- /ВЗ». Теперь ЦБ, возможно, начнет принимать в залог и инфраструктурные облигации, полностью или частично обеспеченные госгарантиями. Указание должно вступить в силу по истечении 10 дней с момента публикации в Вестнике Банка России, который вышел 30 марта. В настоящий момент на рынке присутствуют четыре эмитента, выпускающие инфраструктурные облигации: Западный скоростной диаметр (ЗСД; впрочем, его выпускам присвоен рейтинг ВааЗ, что уже позволило им войти в ломбардный список ЦБ), Росавтодор, имеющий в обращении выпуск Росавтодор-01 объемом 3 млрд руб., и выпуски СЗКК, СЗКК-03 и СЗКК-04, каждый объемом 5 млрд руб., удовлетворяющие новым критериям. Кроме того, стоит упомянуть выпуск облигаций Главной дороги объемом 8 млрд руб., однако с ним ситуация неоднозначная: в проспекте эмиссии указано, что бумага не является выпуском с обеспечением, вместе с тем в случае досрочного прекращения концессионного соглашения РФ о строительстве дороги эмитент получает компенсацию от РФ, которая в первоочередном порядке направляется на погашение облигаций – мы не знаем, будет ли ЦБ интерпретировать это как частичное обеспечение госгарантиями. Все вышеуказанные выпуски крайне низколиквидны, и включение их в ломбардный список ЦБ благоприятно отразится на их ликвидности. Кроме того, возможность включения инфраструктурных бондов в ломбардный список должна облегчить путь на рынок подобным облигациям и повысить интерес инвесторов к инфраструктурным выпускам.

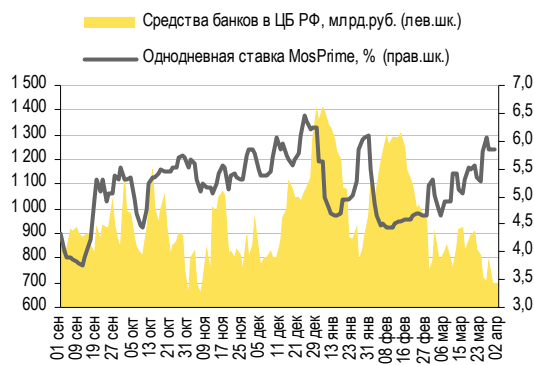
*Ольга Стерина, [sterinaoa@uralsib.ru](mailto:sterinaoa@uralsib.ru)*

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Объем средств на счетах в ЦБ вырос, но вырос и спрос на дополнительные средства

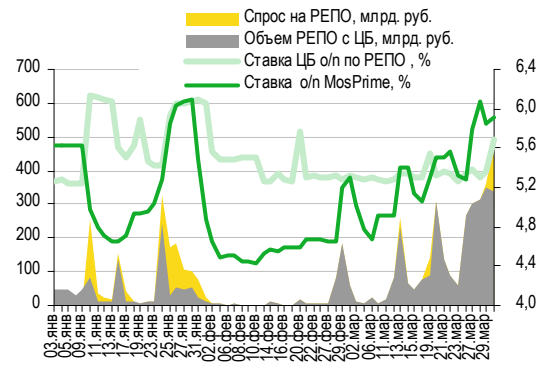
**Спрос на РЕПО с ЦБ превысил лимит.** Несмотря на отсутствие значительных оттоков после завершения периода налоговых платежей, спрос на допсредства остается высоким. Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России выросли на 90 млрд руб. до 812,1 млрд руб., а депозиты банков в ЦБ увеличились на 53,7 млрд руб. до 139,4 млрд руб. Спрос на РЕПО с Центробанком превысил установленный лимит в 340 млрд руб., достигнув 478 млрд руб., при этом средняя трехдневная ставка выросла на 33 б.п. до 5,69%. Ставка РЕПО остается ниже ставок на рынке межбанковских кредитов, что поддерживает спрос на РЕПО. Краткосрочные ставки МБК прибавили 1–10 б.п., в частности, индикативная ставка MosPrime по однодневным кредитам поднялась на 7 б.п. до 5,99%. Шестимесячная ставка стала единственной, показавшей снижение на 2 б.п. до 7,04%. В начале месяца ликвидность традиционно восстанавливается, однако пройдет еще некоторое время, прежде чем ставки пойдут вниз. В пятницу ЦБ РФ объявил о том, что возобновит предоставление банкам шести- и двенадцатимесячных кредитов начиная со второго апреля. Это является положительным знаком, указывающим на стабилизацию банковской системы, поскольку банки получают доступ к долгосрочным средствам ЦБ.

#### Совокупные средства банков в ЦБ РФ, млрд руб., и однодневная ставка MosPrime, %



Источники: ЦБ РФ

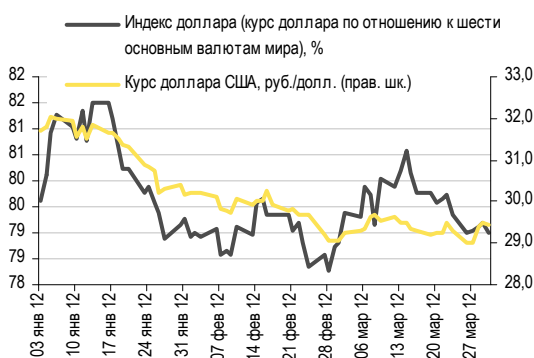
#### Объем операций РЕПО с ЦБ и однодневные ставки по РЕПО и на МБК



Источники: ЦБ РФ

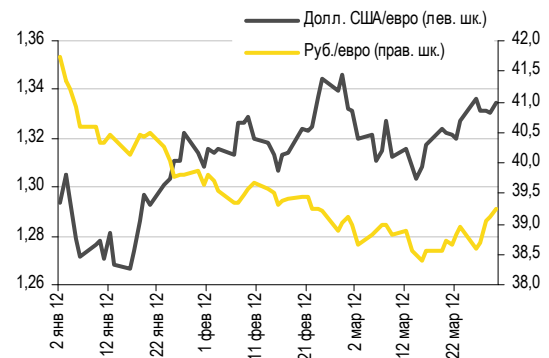
**Курс рубля практически не изменился по отношению к бивалютной корзине.** В отношении доллара и евро российская валюта двигалась разнонаправленно: на ММВБ ей удалось потеснить доллар на пять копеек, закрывшись на уровне 29,44 руб./долл., однако она отступила на 11 копеек по отношению к евро – 39,23 руб./евро. В результате стоимость бивалютной корзины поднялась лишь на две копейки до 33,85 руб. Сегодня давление на рубль оказывают снижающиеся цены на нефть (Brent подешевела на 0,5% до 123,2 долл./барр.) и крепнущий доллар, индекс которого сегодня утром идет вверх. Мы ожидаем, что сегодня рубль останется на текущем уровне и будет торговаться у отметки 29,4 руб./долл.

#### Курс руб./долл. и индекс доллара



Источники: Bloomberg, ММВБ

#### Курс евро относительно доллара США и рубля



Источники: Bloomberg, ММВБ

Наталья Майорова, mayorovang@uralsib.ru

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

### Московский кредитный банк (-/В1/В+)

#### Темпы роста активов снизились, привлекательны МКБ БО-1 и МКБ БО-5 – отчетность по МСФО за 4 кв. и 2011 г.

**Сокращение объема кредитного портфеля в отчетном квартале.** На прошлой неделе Московский кредитный банк опубликовал отчетность по МСФО за 4 кв. и весь 2011 г. Последний квартал прошлого года для МКБ оказался достаточно слабым: сохранилась тенденция к сокращению кредитного портфеля, объем которого за квартал уменьшился на 3% до 5,1 млрд долл. Основной причиной негативной динамики кредитования стало сокращение корпоративного портфеля (-3% за квартал до 4,9 млрд долл.), при этом показатель в рублевом выражении также снизился, чего не удалось компенсировать даже довольно высокими темпами роста розничного портфеля, увеличившегося на 5% за квартал до 927 млн долл. на фоне масштабной рекламной компании. Тем не менее активы банка за октябрь–декабрь увеличились на 3% до 7,2 млрд долл., в основном за счет аккумуляции значительных объемов наличности и эквивалентов на балансе (+81% квартал к кварталу до 1,1 млрд долл.). В то же время результаты за весь 2011 г. выглядят намного лучше благодаря сильным показателям 1 п/г. В 2011 г. МКБ стал одним из лидеров по темпам роста бизнеса (по итогам года его активы выросли на 33%). Совокупный кредитный портфель банка по итогам года поднялся на 44%, доля розничного кредитования составила около 18%.

[...]

**Привлекательны МКБ БО-1 и БО-5.** В целом кредитное качество банка остается достаточно высоким, несмотря на замедление роста кредитования, а рентабельность постепенно восстанавливается. Основным поводом для беспокойства, на наш взгляд, по-прежнему является достаточно низкая капитализация, которая может стать проблемой, если банк вновь вернется к быстрому наращиванию кредитного портфеля. В обращении находится семь локальных выпусков облигаций, из которых приемлемая ликвидность наблюдается только в биржевых бумагах, среди которых наиболее интересными выглядят более длинные МКБ БО-1 (УТР 10,53%) и БО-5 (УТМ 11,68%), торгующиеся с премией порядка 100 б.п. к сопоставимым бумагам других банков, обладающих схожими рейтингами, что, по нашему мнению, неоправданно, учитывая размеры МКБ и его достаточно высокое кредитное качество. Единственный евробонд банка СВOM'14 (УТМ 9,26%), по нашему мнению, непривлекателен, поскольку его премия к бумагам Банка Русский Стандарт и Промсвязьбанка намного меньше, чем на локальном рынке.

Полный комментарий будет опубликован в ближайшее время.

Юрий Голбан, [golbanyv@uralsib.ru](mailto:golbanyv@uralsib.ru)

### Распадская (-/В1/В+)

#### Невпечатляющие результаты, неясные перспективы

#### Финансовые результаты по итогам 2011 г. по МСФО

**ЕБИТДА ниже консенсус-прогноза на 6%.** В пятницу после закрытия рынка Распадская опубликовала слабые финансовые результаты за 2 п/г и весь 2011 г. по МСФО. Выручка компании сократилась на 8% (здесь и далее – относительно предыдущего полугодия) до 349 млн долл. и оказалась на уровне консенсус-прогноза, а ЕБИТДА упала на 20% до 144 млн долл., что соответствует нашему прогнозу, но на 6% ниже консенсусного прогноза Интерфакса. Таким образом, рентабельность по ЕБИТДА снизилась на 6 п.п. до рекордного минимума 41%. Чистая прибыль компании составила 37 млн долл. (-63%) вследствие разовых статей. Мы считаем обнародованные результаты умеренно негативными для кредитного качества эмитента. Телефонную конференцию для инвесторов менеджмент Распадской на этот раз не планирует.

[...]

**Единственный бонд RASP'12 погашается во 2к 2012 г.** Опубликованные результаты Распадской, как и ожидалось, слабые, однако кредитное качество компании остается стабильным. Благоприятная конъюнктура, сохраняющаяся на сырьевых рынках в последние несколько лет, обеспечила Распадской определенный запас прочности. Среди факторов, оказывающих дополнительную поддержку кредитному качеству компании, мы выделяем ее устойчивые позиции в

отрасли, консервативную долговую политику, проводящуюся в последние несколько лет, а также постепенное восстановление экспортных поставок, которые направляются преимущественно в Азию, где цены на угольную продукцию традиционно выше. Единственный выпуск еврооблигаций компании RASP'12 погашается в мае нынешнего года, однако мы не исключаем, что при сохранении благоприятных условий Распадская вновь выйдет на рынок долгового капитала.

Полный комментарий будет опубликован в ближайшее время.

*Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru*

## **Банк Русский Стандарт (В+/Ва3/В+)**

### **Размещение ЕСР на 130 млн долл.**

**Новые заимствования.** В пятницу Банк Русский Стандарт успешно разместил новый выпуск еврокоммерческих бумаг (ЕСР) на общую сумму 130 млн долл. со сроком обращения один год под 5,5% годовых. По сообщению Reuters, первоначальный ориентир доходности находился на уровне 5,75%. Напомним, что в конце марта банк разместил новый рублевый выпуск биржевых облигации серии БО-2 на сумму 5 млрд руб. сроком на три года и офертой через год. Ставка первого купона была установлена на уровне 9%, что соответствовало доходности 9,2%. Кроме того, на прошлой неделе появилась информация о возможном размещении рублевых облигаций дополнительно на сумму 19 млрд руб. Банк Русский Стандарт – один из наиболее активных участников рынка заемного капитала; насколько мы понимаем, сейчас высокая активность банка на первичном рынке отчасти обусловлена необходимостью рефинансировать более дорогие обязательства объемом 9,5 млрд руб., сроки погашения которых наступают в середине апреля – начале мая. При этом текущая структура фондирования банка является устойчивой. Согласно заявлению менеджмента, целевая доля средств клиентов в пассивах должна составлять 50–60% (67% на конец 1 п/г 2011 г.), а остальное приходится на оптовые источники фондирования, что в целом соответствует текущей стратегии эмитента.

**Мы отдаем предпочтение бумагам Ренессанс Кредита.** Наиболее ликвидные выпуски эмитента РусСтанд БО-1 и РусСтанд БО-2 торгуются со средневзвешенным спредом к кривой ОФЗ в размере 250 б.п. что, по нашему мнению, является справедливым значением. В настоящее время как на внешнем, так и на внутреннем рынках мы отдаем предпочтение бумагам Банка Ренессанс Кредит, который, хотя и немного уступает БРС по рейтингам и существенно – по масштабам бизнеса, обладает сопоставимым кредитным качеством. Так, к примеру рублевый РенКап БО-3 предлагает доходность в размере 11,6% при дюреции 1,2 года, а евробонд RCCF'13 – 9% при погашении в апреле 2013 г.

Публикации по теме:

Сентябрь 6, 2011 г. Послекризисное преобразование. Банк, отстававший от лидеров во время кризиса, добился превосходных результатов в 1 п/г 2011 г.

[http://www.uralsibcap.ru/products/download/110906\\_FI\\_RSB\\_1H11%20Results.pdf?docid=11400&lang=ru](http://www.uralsibcap.ru/products/download/110906_FI_RSB_1H11%20Results.pdf?docid=11400&lang=ru)

*Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru*

## **АЛРОСА (ВВ-/Ва3/ВВ-)**

### **Заккрытие долгожданной сделки привело к росту краткосрочного долга**

**Дальнейшие перспективы развития прояснились.** В минувшую пятницу АЛРОСА объявила о закрытии сделки по покупке газовых активов, а также о завершении консолидации 100% акций ЗАО «Геотрансгаз» (ГТГ) и Уренгойской Газовой Компании (УГК). Итоговая сумма сделки составила 1,037 млн долл. Напомним, что, помимо 90% акций вышеупомянутых газовых компаний, приобретенных в рамках обратного выкупа, в начале марта АЛРОСА докупила по 10% акций данных компаний у миноритарных акционеров за 100 млн долл., консолидировав таким образом по 100%. Общая сумма сделки включает изначальную цену продажи (620 млн долл.), произведенные в 2009–2012 гг. инвестиции (221 млн долл.), а также накопленные проценты на изначальную сумму по ставке 12%. В опубликованном пресс-релизе АЛРОСА также подтвердила планы дальнейшего развития непрофильных активов посредством привлечения новых инвесторов. Основным претендентом на покупку блокирующих пакетов – 25% плюс одна акция ЗАО «ГТГ» и 26% ООО «УГК» – по-прежнему является государственная нефтяная компания «Зарубежнефть». В настоящее время подписано соглашение, закрепляющее за Зарубежнефтью эксклюзивное право приобретения доли в газовых активах, которое, как мы ожидаем, будет использовано уже во 2 кв. 2012 г., после проведения анализа активов (Due Diligence), намеченного на конец апреля.

**Рост краткосрочного долга избежать не удалось, кредитное качество стабильное.** С целью финансирования сделки по выкупу газовых активов в середине марта АЛРОСА с успехом разместила еврокоммерческие краткосрочные бумаги (ЕСР) на общую сумму 1,26 млрд долл. в три транша: 260 млн долл. на 7 мес. под 3,75%, 700 млн долл. на 9 мес. под 4,25%, а также 300 млн долл. на 12 мес. под 4,25%. При этом ранее предполагалось профинансировать покупку частично за счет собственных средств, а также привлечь на рынках капитала как минимум 500–600 млн долл. По нашей оценке, новые заимствования значительно увеличат размер краткосрочной задолженности – до 1,55 млрд долл. (590 млн долл. – на конец 2011 г., 260 млн долл. – первый транш вышеупомянутых краткосрочных бумаг со сроком погашения в октябре 2012 г. и 700 млн долл. – второй транш с погашением в декабре 2012 г.), что может привести к росту долговой нагрузки по Долг/ЕБИТДА до 1,5–1,7 по итогам 2012 г. Разумеется, закрытие сделки с Зарубежнефтью позволит дополнительно обеспечить 250–260 млн долл. (исходя из оценки актива в 1 млрд долл.), однако это лишь отчасти сгладит рост долга. При этом АЛРОСА, на наш взгляд, не будет испытывать трудностей с рефинансированием краткосрочного долга или аккумулярованием дополнительной ликвидности, если в этом возникнет необходимость. По состоянию на конец 2011 г. компания располагала такими источниками ликвидности как собственные средства на балансе (23 млрд руб. на конец сентября 2011 г.) и кредитной линией ВТБ с лимитом 2 млрд долл. Учитывая прогноз менеджмента на конец 2011 г. по совокупному долгу, равный 90 млрд руб., а по ЕБИТДА – 60 млрд руб., отношение Долг/ЕБИТДА составит до 1,5, что, безусловно, является отличным результатом.

**Мы предпочитаем евробонды Евраза и ТМК.** Еврооблигации АЛРОСА, на наш взгляд, оценены справедливо, а рублевые выпуски представляются нам перекупленными. Таким образом, в среднесрочной перспективе мы не видим каких либо торговых идей в бумагах эмитента. Среди представителей металлургического сектора на внешнем рынке мы отдаем предпочтение бумагам Евраза, заслуживающим внимания по всей длине кривой, а также евробондам TRUBRU'18 (8,19%) TRUBRU'15(5,09%).

Предыдущие публикации по теме:

21 марта 2012 г. Горно-металлургический сектор – Слав риск и доходности. Облигации сохраняют привлекательность

[http://www.uralsibcap.ru/products/download/120321\\_FI\\_Metals&Mining%20Sector%20Review.pdf?docid=12596&lang=ru](http://www.uralsibcap.ru/products/download/120321_FI_Metals&Mining%20Sector%20Review.pdf?docid=12596&lang=ru)

*Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru*

## КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

### Долговой рынок

4 апреля	Погашение КБ Ренессанс Капитал-02 (3 млрд руб.).
5 апреля	Погашение ЕЭСК-02 (1 млрд руб.).
12 апреля	Размещение Татфондбанк-БО-05 (2 млрд руб.).
11 апреля	Оферта Банк Зенит БО-01 (5 млрд руб.).
12 апреля	Размещение Банк Зенит-БО-07 (5 млрд руб.). Размещение МЕТКОМБАНК-01 (2 млрд руб.). Оферта РЖД-14 (15 млрд руб.). Погашение Мосмарт-Финанс-01 (2 млрд руб.).
13 апреля	Оферта СБ Банк-04 (1,5 млрд руб.). Погашение Банк Русский стандарт-08 (5 млрд руб.).
17 апреля	Погашение Чувашия-31006 (1 млрд руб.).
18 апреля	Размещение ИнтрастБанк-01 (0,5 млрд руб.). Погашение Ленэнерго-03 (3 млрд руб.).
19 апреля	Размещение ТКС БО-04 (1,5 млрд руб.). Погашение ОГК-2 02 (5 млрд руб.). Погашение Желдорипотека-02 (2,5 млрд руб.).
20 апреля	Оферта Объединенные кондитеры-Финанс-02 (3 млрд руб.). Погашение НКНХ-2012 (101,4 млн долл.).
23 апреля	Оферта Моссельпром Финанс-02 (1,5 млрд руб.). Оферта Мой Банк-05 (5 млрд руб.). Оферта Тензор-Финанс БО-01 (0,3 млрд руб.). Оферта Восточный Экспресс Банк БО-05 (2 млрд руб.). Оферта Газпром-2019 (2250 млн долл.). Погашение Газпром-2012 (500 млн долл.).
24 апреля	Оферта АК БАРС БАНК 04 (5 млрд руб.).
25 апреля	Погашение МКБ-05 (2 млрд руб.). Погашение Бизнес Альянс-2012 (8,3 млрд руб.).
26 апреля	Оферта ГСС БО-02 (3 млрд руб.). Оферта ЧТП- 03 (8 млрд руб.).
27 апреля	Оферта Каспийская Энергия Финанс-01 (1 млрд руб.). Оферта Первобанк БО-01 (1,5 млрд руб.). Оферта ХКФ Банк БО-01 (3 млрд руб.).
30 апреля	Погашение Россельхозбанк-2012 (150 млн франков).



## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ

Дата оферты	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты, %	Ставка предыдущег о купона, %	Новая ставка купона, %	Дата следующей оферты / погашения
11.04.12	Банк Зенит БО-01	5 000	100	7,1	7,5	7 апреля 2013
12.04.12	РЖД-14	15 000	100	9,98	-	7 апреля 2015
13.04.12	СБ Банк-04	1 500	100	10,0	11,0	8 октября 2013
20.04.12	Объединенные кондитеры-Финанс-02	3 000	100	10,5	-	-
	Моссельпром Финанс-02	1 500	100	12,25	-	-
	Мой Банк-05	5 000	100	10,0	-	-
23.04.12	Тензор-Финанс, БО-01	300	100	12,0	-	-
	Восточный Экспресс Банк БО-05	2 000	100	9,0	-	-
	Газпром-2019	USD2 250	100	9,25	9,25	23 апреля 2019
24.04.12	АК БАРС БАНК-04	5 000	100	8,25	-	-
26.04.12	ГСС БО-02	3 000	100	7,5	-	-
	ЧТПЗ-03	8 000	100	8,0	-	-
27.04.12	Каспийская Энергия Финанс-01	1 000	100	12,5	-	-
	Первобанк БО-01	1 500	100	8,1	-	-
	ХКФ Банк БО-01	3 000	100	9,88	-	-

















## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, шт	Котировки		Доходность, %			Дюр, лет	Рейтинг F/M/S	Сектор	
			купона	оферты	погаш	офрт	погаш				покупка	продажа	офрт	погаш	текущ				
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
Уралсиб ЛК БО-3	1 751 R	9.50	01.05.12		29.10.13		18.9	100.00	0.00	1 500	100.00	100.30		9.76	8.77	0.72	BB-/I	Финансы	
Уралсиб ЛК БО-4	2 500 R	8.50	05.04.12		03.07.14		27.1	98.67	0.02	7 798	98.31	98.65		10.09	5.63	0.95	BB-/I	Финансы	
Уралсиб ЛК БО-5	3 000 R	11.50	10.05.12		05.02.15		34.2	101.18	0.06	97 038	101.03	101.20		10.98	10.64	1.20	BB-/I	Финансы	
Уралсиб ЛК БО-6	3 000 R	11.50	15.05.12		10.02.15		34.4				100.00	101.00					BB-/I	Финансы	
Уралсиб ЛК БО-9	1 500 R	11.50	22.05.12		17.02.15		34.6				100.65	101.05					BB-/I	Финансы	
Уралсиб-4	5 000 R	8.75	14.09.12	19.09.13	10.03.17	17.6	59.3	99.96	(0.03)	91 005	99.93	99.99	8.93		8.62	1.28	BB-/Ba3/BB-	Финансы	
Формат-1	1 000 R	17.00	07.06.12	11.06.12	06.12.12	2.3	8.2											Строительство	
Фортум-2	5 000 R	6.50	08.08.12		06.02.13		10.2											Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-06	10 000 R	7.15	25.09.12	27.09.13	15.09.20	17.9	101.6				99.60	100.00					/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-07	5 000 R	7.50	27.04.12	26.10.15	16.10.20	42.8	102.6				98.20	98.90					/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-08	10 000 R	7.15	25.09.12	27.09.13	15.09.20	17.9	101.6				99.60	100.00					/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-09	5 000 R	7.99	27.04.12	24.10.17	16.10.20	66.8	102.6				98.00	98.60					/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-10	10 000 R	7.75	25.09.12	25.09.15	15.09.20	41.8	101.6	99.31	0.21	156 100	99.25	99.50	8.13		7.71	2.88	/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-11	10 000 R	7.99	27.04.12	24.10.17	16.10.20	66.8	102.6	98.70		540	98.00	98.70	8.45		7.27	4.09	/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-13	10 000 R	8.50	03.07.12		22.06.21		110.8	99.30		2 200		100.00		8.79	8.21	5.92	/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-15	10 000 R	8.75	26.04.12	29.10.14	12.10.23	30.9	138.4	102.23	0.21	600 003	101.90	102.38	7.93		7.64	2.10	/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-18	15 000 R	8.50	11.06.12	16.06.14	27.11.23	26.5	140.0	101.55	0.10	162 416	101.34	101.75	7.83		7.94	1.86	/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ФСК ЭЭС-19	20 000 R	7.95	19.07.12	19.07.18	06.07.23	75.6	135.2										/Baa2/BBB	Электроэнерг.	
ХКФБ БО-1	3 000 R	9.88	24.04.12	27.04.12	22.04.14	0.9	24.7	100.15		29 000	100.00	100.31	6.98		8.91	0.06	BB-/Ba3/отзван	Финансы	
ХКФБ БО-3	4 000 R	7.90	24.04.12	25.10.13	22.04.14	18.8	24.7	98.60		10	98.60	100.05	9.13		7.26	1.34	BB-/Ba3/отзван	Финансы	
ХКФБ-5	4 000 R	8.50	18.04.12		17.04.13		12.5				100.99	101.00					BB-/Ba3/отзван	Финансы	
ХКФБ-6	5 000 R	7.75	12.06.12	14.12.12	10.06.14	8.4	26.3	99.71		166 750	99.51	99.79	8.36		7.53	0.63	BB-/Ba3/отзван	Финансы	
ХКФБ-7	5 000 R	9.00	26.04.12	02.05.12	23.04.15	1.0	36.7	100.13	0.02	29 300	100.09	100.13	6.66		8.19	0.07	BB-/Ba3/отзван	Финансы	
ХМ Банк-2	3 000 R	6.25	13.06.12	14.06.12	12.06.13	2.4	14.4	98.76		1	99.94	99.95	12.63		6.05	0.18	/Ba3/отзван	Финансы	
ЦентриИнв БО-1	1 500 R	8.40	19.06.12	19.12.12	17.06.14	8.6	26.5				99.70	100.10					/Ba3/отзван	Финансы	
ЦентриИнв БО-5	1 000 R	8.40	19.06.12	19.12.12	17.06.14	8.6	26.5				99.70	100.10					/Ba3/отзван	Финансы	
ЦентриИнв-2	3 000 R	9.25	26.06.12	29.06.12	24.06.14	2.9	26.8	100.25		9 500	100.10	100.25	8.03		8.80	0.22	/Ba3/отзван	Финансы	
Черкизово БО-3	3 000 R	8.25	11.05.12		08.11.13		19.3				99.00	99.15					/B2/отзван	Потреб. тов.	
ЧТПЗ БО-1	5 000 R	12.50	05.06.12	07.06.12	04.12.12	2.2	8.1				99.81	100.55					/отзван/отзван/	МГД	
ЧТПЗ-3	8 000 R	8.00	24.04.12	26.04.12	21.04.15	0.8	36.7				98.21	100.00					/отзван/отзван/	МГД	
ЭлемЛиз-2	2 300 R	14.00	07.06.12	11.09.12	04.09.14	5.4	29.1				100.50	101.99					/I-B/отзван/	Финансы	
Энел БО-15	4 000 R	7.50	19.06.12	21.06.12	18.06.13	2.7	14.6	100.06		1 200	100.00	100.25	7.08		7.16	0.21	/Ba3/отзван/	Электроэнерг.	
Энел БО-18	5 000 R	7.10	27.06.12		25.06.14		26.8				96.00						/Ba3/отзван/	Электроэнерг.	
ЭПЛ Даймонд НПК-1	600 R	8.00	05.04.12		03.04.14		24.1											Потреб. тов.	
ЮниКредит БО-1	5 000 R	9.00	13.06.12	16.12.13	10.12.14	20.5	32.3											BBB+/BBB	Финансы
ЮниКредит БО-2	5 000 R	8.50	31.08.12	04.09.13	27.02.15	17.1	34.9	100.10	0.00	30 002	100.00	100.24	8.56		8.32	1.25	BBB+/BBB	Финансы	
ЮниКредит БО-3	5 000 R	8.50	05.09.12	09.09.13	04.03.15	17.3	35.1	100.00		6 000	100.00	100.15	8.64		8.34	1.26	BBB+/BBB	Финансы	
ЮниКредит-1ИП	5 000 R	8.20	12.09.12		07.09.16		53.3											BBB+/BBB	Финансы
ЮниКредит-4	10 000 R	7.00	15.05.12	16.11.12	10.11.15	7.5	43.3	100.50		1	99.00	100.50	6.19		6.49	0.57	BBB+/BBB	Финансы	
ЮниКредит-5	5 000 R	7.50	04.09.12	06.09.13	01.09.15	17.2	41.0	99.00		1 100	99.00	99.20	8.39		7.44	1.27	BBB+/BBB	Финансы	
ЮТЭирФ БО-1	1 500 R	12.50	26.06.12		26.03.13		11.8				102.30	102.50							Транспорт
ЮТЭирФ БО-2	1 500 R	12.50	26.06.12		26.03.13		11.8				100.01	102.50							Транспорт
ЮТЭирФ БО-3	1 500 R	9.45	21.06.12		19.12.13		20.6	102.60	0.00	480 000		102.60		8.02	8.97	1.49			Транспорт
ЮТЭирФ БО-4	1 500 R	9.00	27.06.12		26.03.14		23.8	97.87	(0.15)	235 168	95.75	98.00		10.56	8.98	1.66			Транспорт
ЮТЭирФ БО-5	1 500 R	9.00	27.06.12		26.03.14		23.8				96.50	98.00							Транспорт
ЮТЭирФ-5	1 500 R	9.50	26.04.12		21.07.16		51.7												Транспорт
ЯкЭнерго БО-1	3 000 R	8.25	04.09.12		03.09.13		17.1					100.15						BB//	Электроэнерг.



## Рынок рублевых облигаций

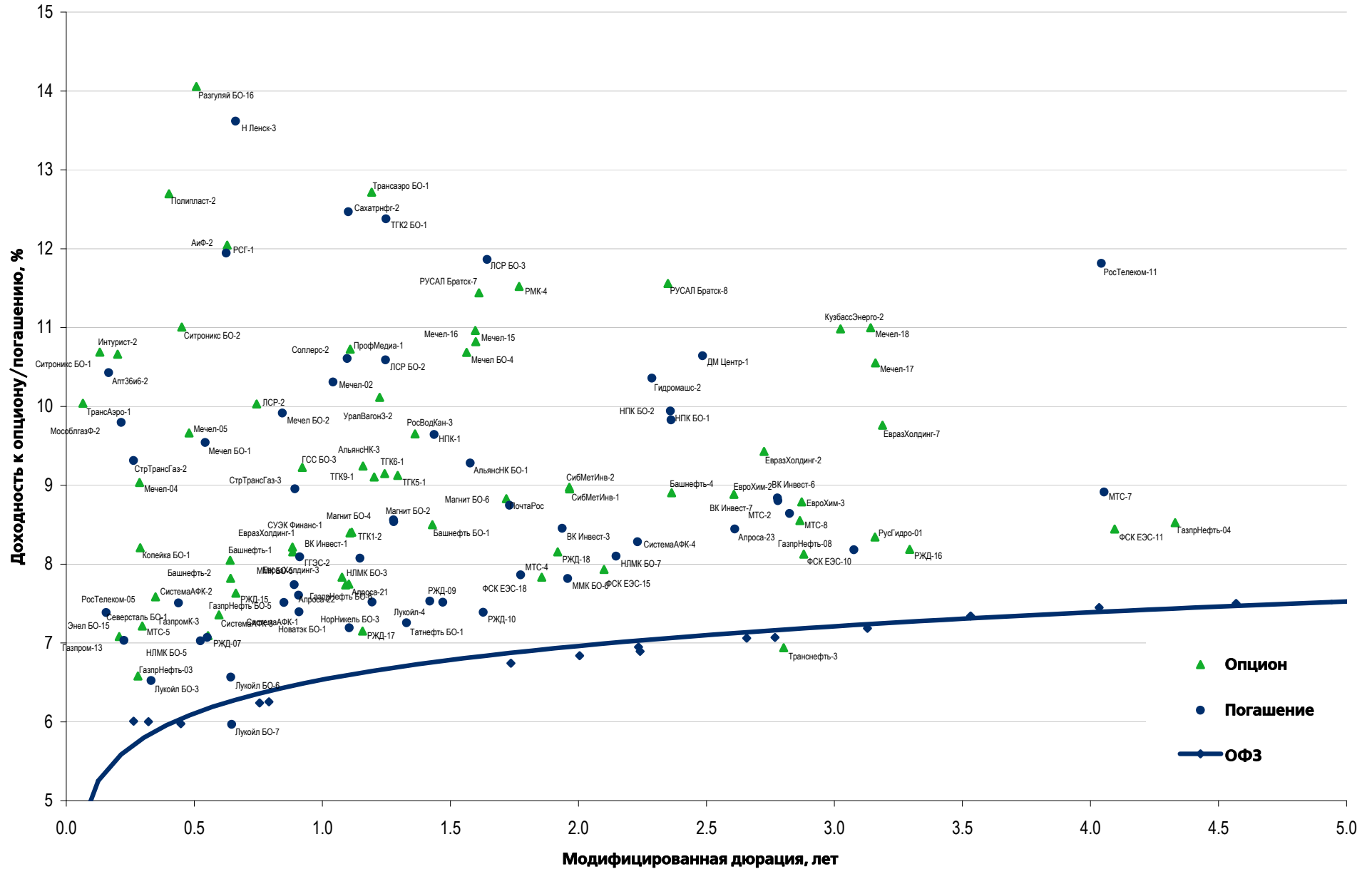
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, шт	Котировки		Доходность, %			Дюр, лет	Рейтинг F/M/S	Сектор
			купона	оферты	погаш	офрт	погаш				покупка	продажа	офрт	погаш	текущ			
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																		
СПетербург-1	10 000 R	7.76	24.05.12		19.11.15		43.6				100.00	102.03					BBB/Baa1/BBB	Муниц.
ТверОбл-09	3 000 R	12.50	14.06.12		12.06.14		26.4				105.00	106.70					//B+	Муниц.
ТверОбл-10	3 000 R	8.50	19.06.12		15.12.15		44.5	98.00	(0.01)	1 010	98.02	98.50		9.50	8.44	2.69	//B+	Муниц.
Томск-3	800 R	10.63	25.06.12		23.06.14		26.7	101.60	(0.09)	10 394	101.40	101.50		9.02	10.20	1.14		Муниц.
ТомскОбл-5	700 R	7.00	17.06.12		17.12.12		8.5				100.40	100.80					//BB-	Муниц.
ТомскОбл-7	1 000 R	12.00	27.05.12		27.11.13		19.9				104.01	104.50					//BB-	Муниц.
Удмуртия-2	2 500 R	8.40	15.07.12		15.07.12		3.5				100.00	100.35					BB+/Ba1/	Муниц.
Удмуртия-4	2 000 R	8.60	25.05.12		25.11.15		43.8	100.65		20 359	100.05	103.00		8.45	8.00	2.34	BB+/Ba1/	Муниц.
Удмуртия-5	2 000 R	10.15	31.05.12		24.11.16		55.8	104.55		9 300	104.40	104.90		8.74	9.10	2.67	BB+/Ba1/	Муниц.
Уфа-1	750 R	9.00	26.06.12		24.12.13		20.8					101.00					//BB-	Муниц.
Хакасия-1	1 200 R	8.20	23.05.12		25.08.13		16.8	100.20		4 250	100.00	100.25		8.25	7.81	1.23	BB-/	Муниц.
ХМАО-7	2 000 R	10.40	21.06.12		20.12.12		8.6				102.20	103.15					/Baa3/BBB	Муниц.
ХМАО-8	2 000 R	10.80	21.06.12		19.12.13		20.6	105.40		19 500	105.30	105.70		7.49	9.72	1.47	/Baa3/BBB	Муниц.
Чувашия-6	1 000 R	7.24	17.04.12		17.04.12		0.5	100.03	0.86	890	100.00	110.00		5.90	6.34	0.05	/Ba2/	Муниц.
Чувашия-7	800 R	8.91	05.06.12		04.06.13		14.1				100.00	101.35					/Ba2/	Муниц.
Чувашия-8	1 000 R	7.75	14.06.12		15.06.14		26.5				98.00	101.50					/Ba2/	Муниц.
Якутия-1	1 500 R	7.95	12.04.12		11.04.13		12.3	100.10		80 008	92.00	100.54		7.89	6.61	0.48	BB+/отзван/BB	Муниц.
Якутия-2	1 750 R	7.80	19.04.12		17.04.14		24.5	99.65		15	99.90	100.50		8.23	6.94	1.51	BB+/отзван/BB	Муниц.
Якутия-3	2 500 R	7.95	22.05.12		20.05.16		49.6				98.41	99.50					BB+/отзван/BB	Муниц.
Якутия-9	1 600 R	9.75	21.06.12		19.09.13		17.6	101.95	(0.10)	90 000	101.80	102.50		7.94	9.31	0.92	BB+/отзван/BB	Муниц.
ЯрОбл-09	3 000 R	8.25	17.05.12		16.05.13		13.5				100.00	100.70					BB-/	Муниц.
ЯрОбл-10	3 000 R	8.00	17.04.12		15.04.14		24.5	99.10	(0.07)	1 500	98.71	99.45		8.41	7.06	1.52	BB-/	Муниц.



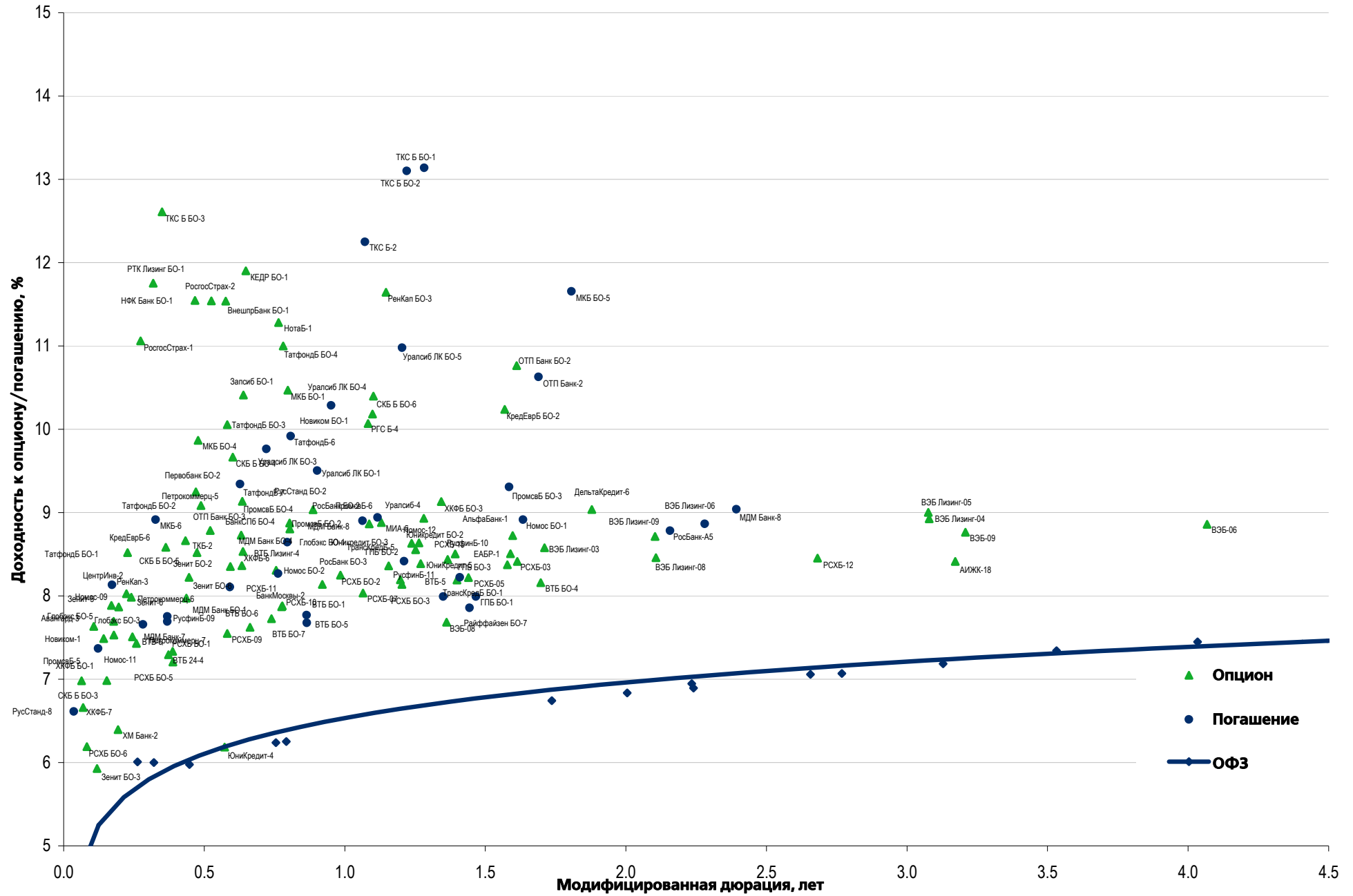




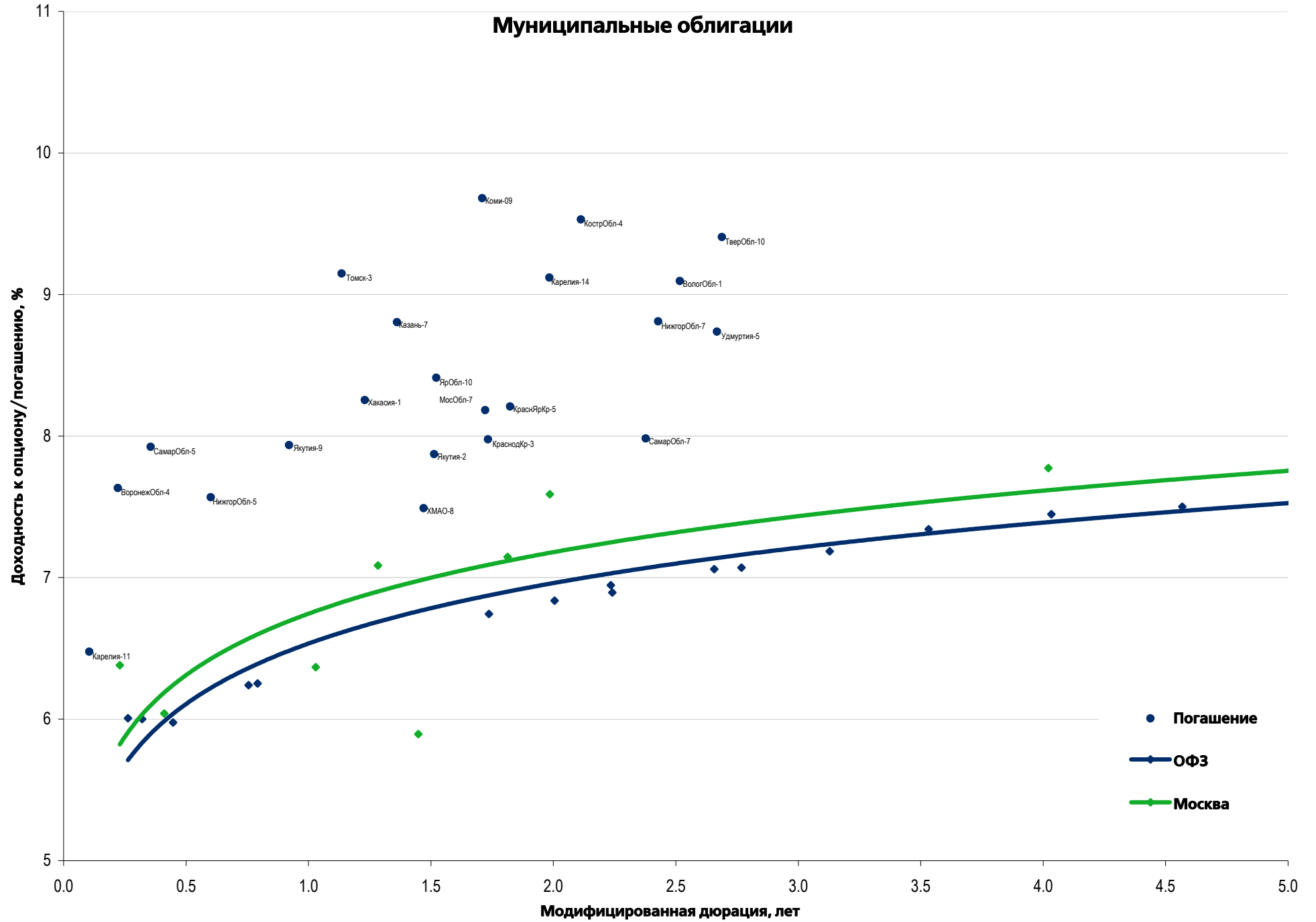
## Рынок корпоративных облигаций – Реальный сектор



## Рынок корпоративных облигаций – Финансовый сектор

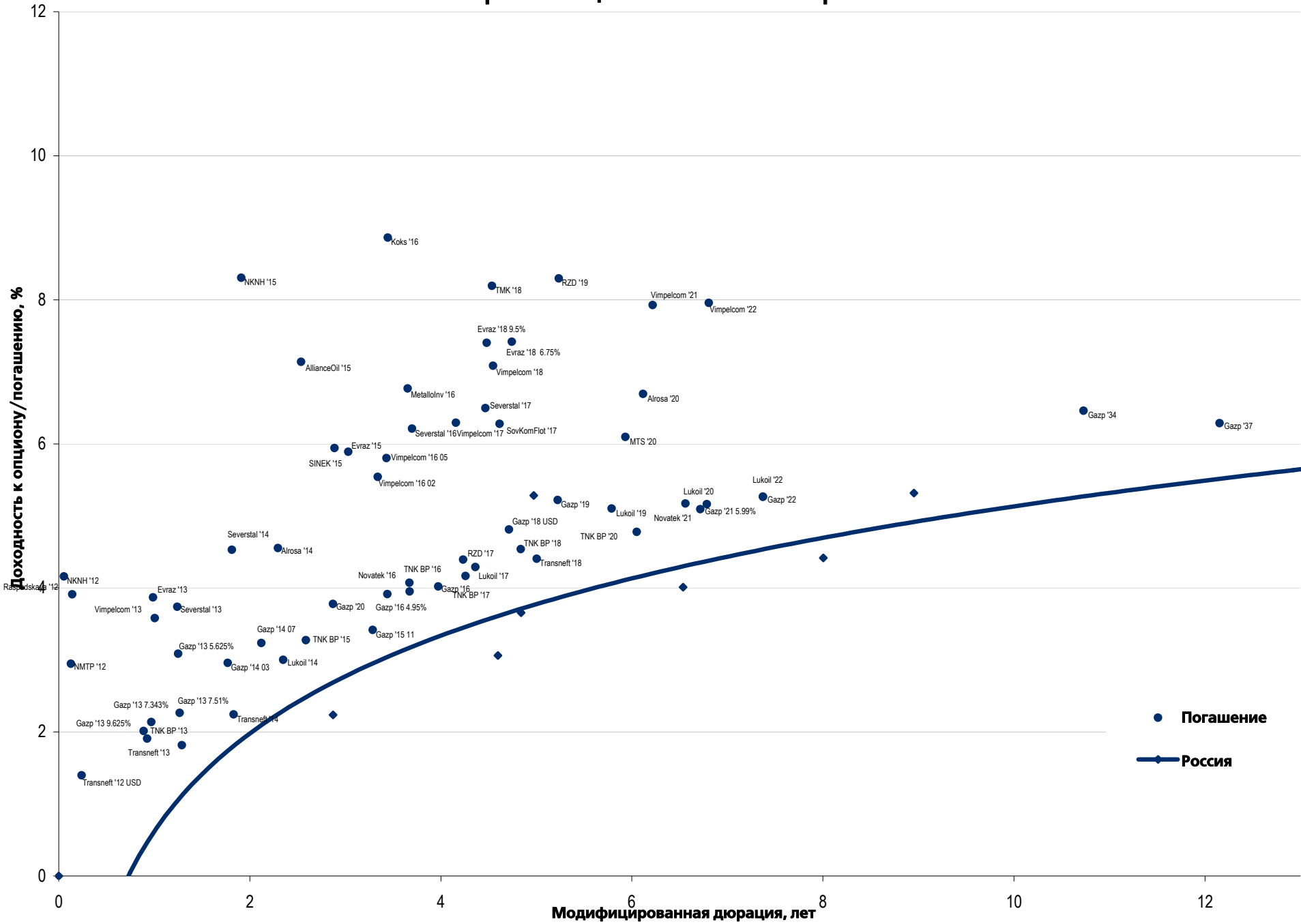




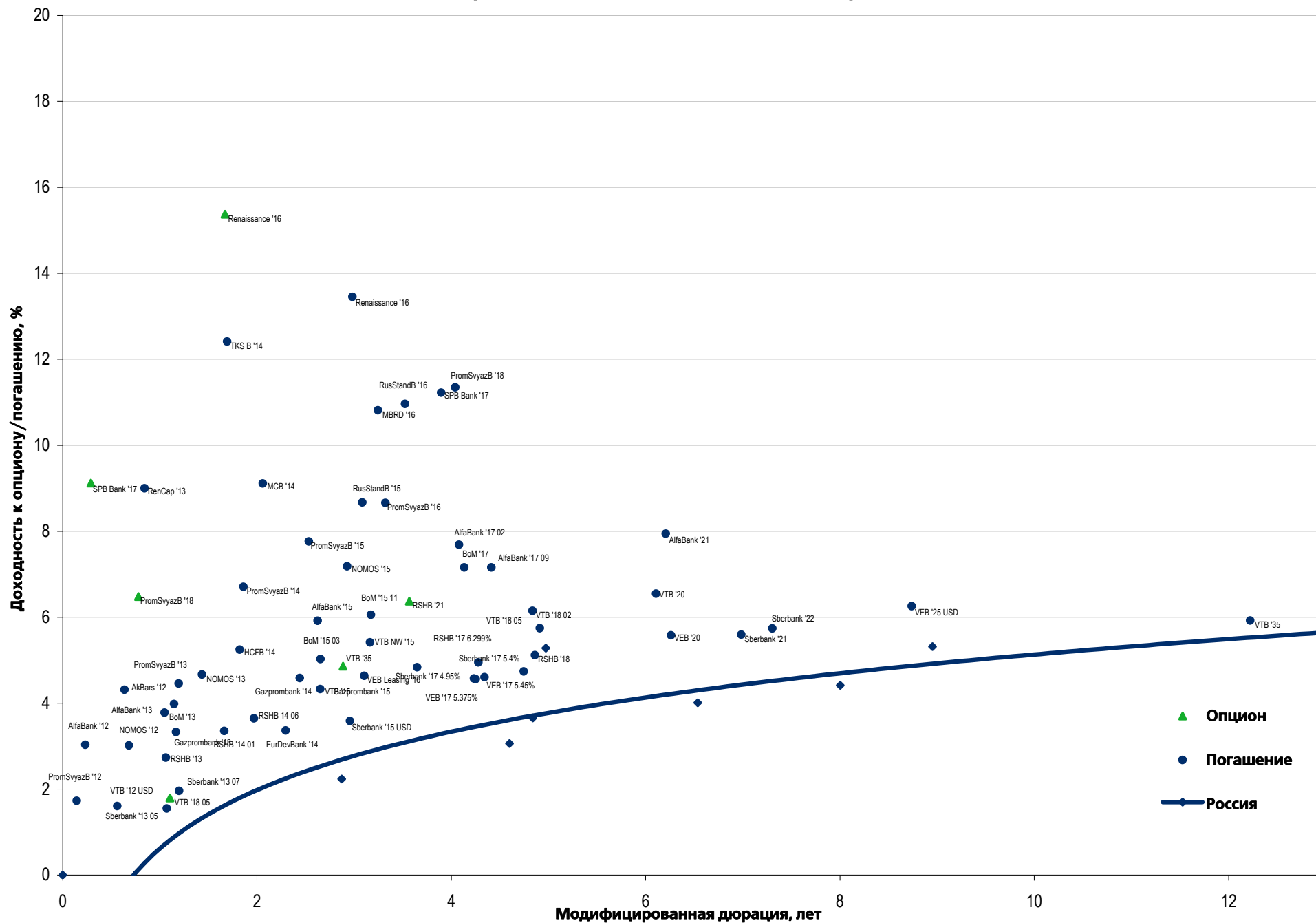


- Погашение
- ◆— ОФЗ
- ◆— Москва

### Еврооблигации – Реальный сектор



# Еврооблигации – Финансовый сектор



## 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

Яна Шнайдер, shnayderyi@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, grischenkovan@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, myrsikovav@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

#### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

#### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

#### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

#### Экономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

#### Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

#### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

#### Минеральные удобрения/

#### Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@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

#### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Алексей Андреев, andreevae@uralsib.ru

## Редакционная группа

#### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

#### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru

Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

#### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. 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