

КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО ПОВЫШАЕТСЯ, ОБЛИГАЦИИ СТАЛИ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЕЕ

Отчетность по МСФО за 4 кв. 2011 г., присвоен рейтинг «Ba2» от Moody's

Возобновление роста операционных показателей. Вчера Башнефть последней из крупных нефтяных компаний представила финансовые результаты за 4 кв. и весь 2011 г. по МСФО, которые, по нашему мнению, в целом являются умеренно позитивными. В отчетном квартале операционные показатели компании незначительно выросли – добыча нефти в октябре–декабре увеличилась на 1% за квартал и на 5% год к году до 3,8 млн т, поднявшись по итогам всего года на 7% до 15,1 млн т. Стоит отметить, что в 4 кв. компании удалось стабилизировать среднесуточную добычу на уровне 305 тыс. т/сутки, и при этом снизить удельные затраты на добычу с 7 долл./барр. до 6 долл./барр. Однако на фоне предпринятых компанией мер по интенсификации добычи последний показатель по итогам года повысился до 6,9 долл./барр. с 6,0 долл./барр. в 2010 г. В сегменте переработки последний квартал 2011 г. оказался удачнее предыдущего: производство нефтепродуктов поднялось на 2,4% за квартал и на 4% год к году до 4,9 млн т, однако за весь 2011 г. сократилось на 1% до 19,2 млн т. Квартальный рост и снижение по итогам года объясняются ремонтными работами на НПЗ компании в середине года, что, помимо прочих факторов, привело к увеличению доли светлых продуктов в переработке до 61%.

Квартальное снижение выручки объясняется негативной динамикой цен на нефть. Повышения операционных показателей оказалось недостаточно для того, чтобы компенсировать снижение цен на углеводороды в 4 кв. 2011 г., и в итоге выручка опустилась на 8% по сравнению с предыдущим кварталом до 4,1 млрд долл. По итогам всего 2011 г. консолидированная выручка Башнефти поднялась на 24% до 16,6 млрд долл. Если посмотреть на выручку в разрезе бизнес-сегментов, в продажах нефти существенных изменений не отмечается – доля экспорта по-прежнему превышает 90%. В то же время в нефтепродуктах доля экспорта существенно упала – с уровня выше 50% до 43%. При этом также снизилась доля продаж в страны дальнего зарубежья и, соответственно, увеличилась в страны СНГ. На наш взгляд, указанные изменения обусловлены перераспределением объемов компании в связи с введением налогового режима «60/66».

Налоговый режим «60/66» способствовал повышению рентабельности. EBITDA Башнефти в 4 кв. 2011 г. выросла на 8% за квартал и на 35% год к году до 820 млн долл., а по итогам года – на 24% до 3,2 млрд долл. При этом рентабельность по EBITDA поднялась в отчетном квартале до 20% с 17% в 3 кв. и 4 кв. 2010 г., а за весь 2011 г. показатель повысился до 20% с 18% в 2010 г. Одной из основных причин квартального повышения рентабельности стало снижение стоимости закупаемой нефти и нефтепродуктов в связи с перенаправлением части собственной нефти на переработку. Кроме того, компания смогла компенсировать негативные эффекты от введения налогового режима «60/66», увеличив долю продаж нефтепродуктов на внутреннем рынке и СНГ, что позволило заметно снизить налоговую нагрузку (экспортные пошлины снизились 18% за квартал до 1 млрд долл.) и стоимость транспортировки (-19% за квартал до 187 млн долл.). Чистая рентабельность в 4 кв. 2011 г. осталась вблизи значения предыдущего квартала – около 9%, в то время как снижение по итогам года объясняется крупными неденежными доходами в 2010 г.

Обращающиеся выпуски

BANEFT (Bloomberg)

| Выпуск | Объем, млн | Купон, % | Опц/Пог. | Доходн., % |
|---------------|------------|----------|-----------|------------|
| Башнефть-2 | 15 000 R | 12,50 | 22 дек 12 | 8,11 |
| Башнефть-1 | 15 000 R | 12,50 | 22 дек 12 | 7,98 |
| Башнефть-3 | 20 000 R | 12,50 | 22 дек 12 | 7,90 |
| Башнефть БО-1 | 10 000 R | 9,35 | 5 дек 13 | 8,28 |
| Башнефть-4 | 10 000 R | 9,00 | 19 фев 15 | 9,02 |

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Динамика показателей Башнефти

МСФО, млрд долл.

| | 2010 | 2011 | 2012П |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| Выручка | 13,3 | 16,5 | 14,4 |
| EBITDA | 2,4 | 3,2 | 2,9 |
| Чистая прибыль | 1,5 | 1,8 | 1,2 |
| Рентабельность по EBITDA, % | 18,3 | 19,5 | 20,4 |
| Чистая рентабельность, % | 11,6 | 11,0 | 8,3 |
| Операционный денежный поток | 1,4 | 2,2 | 2,0 |
| Капитальные вложения | (0,5) | (0,9) | 1,1 |
| Основные средства | 9,6 | 7,9 | |
| Денежные средства | 1,1 | 0,9 | 0,8 |
| Долгосрочные займы | 3,1 | 3,0 | |
| Краткосрочные займы | 0,8 | 0,4 | |
| Собственный капитал | 8,0 | 7,0 | |
| Активы | 15,0 | 13,6 | 15,7 |
| Долг, в т.ч.: | 3,9 | 3,4 | 3,1 |
| краткосрочные займы | 0,8 | 0,4 | 0,6 |
| долгосрочные займы | 3,1 | 3,0 | 2,5 |
| Чистый долг | 2,8 | 2,5 | 2,3 |
| Краткосрочные займы / Долг | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| Долг / EBITDA | 1,6 | 1,0 | 1,1 |
| Чистый долг / EBITDA | 1,2 | 0,8 | 0,8 |
| EBITDA / Проценты к уплате | 6,8 | 6,4 | |
| Капитал / Активы | 0,5 | 0,5 | |

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Стабильно положительный денежный поток... Башнефти приходится увеличивать свою инвестиционную программу как с целью поддержания добычи на старых месторождениях, так и для развития новых, в том числе в рамках крупнейшего проекта – месторождений имени Требса и Титова. В этой связи капзатраты компании в 4 кв. 2011 г. увеличились на 16% за квартал и немного снизились год к году до 256 млн долл., в то время как по итогам всего 2011 г. они выросли на 73% до 851 млн долл. На фоне квартального снижения операционного денежного потока (-27% за квартал), свободный денежный поток в 4 кв. сократился до 425 млн долл., но вырос по итогам года на 52% до 1,4 млрд долл. Мы полагаем, что в текущем году компания продолжит наращивать инвестпрограмму, которая достигнет порядка 1 млрд долл., в основном ввиду необходимости дальнейшего развития месторождений Требса и Титова.

...позволил сохранить курс на снижение долговой нагрузки. На фоне достаточно скромного свободного денежного потока в 4 кв. 2011 г. величина долга Башнефти осталась на прежнем уровне, однако по итогам всего 2011 г. долг сократился на 14% до 3,4 млрд долл. Чистый долг за последние три месяца 2011 г. снизился на 12% до 2,5 млрд долл. Как следствие, долговая нагрузка продолжила снижаться, и по итогам 2011 г. отношение Долг/EBITDA опустилось до 1,0 с 1,1 за 9 мес. 2011 г. и 1,6 в 2010 г. Коэффициент Чистый долг/EBITDA по итогам года снизился до 0,8 с 1,2 в 2010 г. Мы не ожидаем существенного увеличения долга компании в текущем году, так как свободного денежного потока должно хватить на покрытие растущей инвестпрограммы. С другой стороны, учитывая традиционно высокие дивиденды Башнефти, ощутимое сокращение долга также представляется маловероятным. По нашей оценке, в 2012 г. долговая нагрузка компании в терминах Долг/EBITDA останется в пределах 1,2.

Повышение рентабельности и снижение долговой нагрузки

Ключевые финансовые показатели Башнефти за 4 кв. и 2011 г. по МСФО, млрд долл.

| | 4 кв.10 | 2010 | 3 кв.11 | 4 кв.11 | Изм. за кв., % | Изм. за год., % | 2011 | Изм. за год., % |
|-----------------------------|---------|-------|---------|---------|----------------|-----------------|-------|-----------------|
| Выручка | 3,6 | 13,3 | 4,5 | 4,1 | (8) | 14 | 16,5 | 24 |
| EBITDA | 0,6 | 2,4 | 0,8 | 0,8 | 8 | 35 | 3,2 | 33 |
| Проценты к уплате | (0,1) | (0,4) | (0,1) | (0,2) | 33 | 15 | (0,5) | 42 |
| Чистая прибыль | 0,6 | 1,5 | 0,4 | 0,4 | (12) | (32) | 1,8 | 17 |
| Рентабельность по EBITDA, % | 16,9 | 18,3 | 17,1 | 20,1 | | | 19,5 | |
| Чистая рентабельность, % | 15,4 | 11,6 | 9,5 | 9,2 | | | 11,0 | |
| Операционный денежный поток | 0,8 | 1,4 | 0,9 | 0,7 | (27) | (14) | 2,2 | 59 |
| Капитальные вложения | (0,3) | (0,5) | (0,2) | (0,3) | 16 | (2) | (0,9) | 73 |
| Основные средства | 9,6 | 8,4 | | | (6) | | 7,9 | (17) |
| Денежные средства | 1,1 | 0,4 | | | 101 | | 0,9 | (17) |
| Долгосрочные займы | 3,1 | 3,4 | | | (12) | | 3,0 | (5) |
| Краткосрочные займы | 0,8 | 0,0 | | | 2 371 | | 0,4 | (47) |
| Собственный капитал | 8,0 | 6,7 | | | 5 | | 7,0 | (12) |
| Активы | 15,0 | 13,0 | | | 4 | | 13,6 | (9) |
| Долг, в т.ч.: | 3,9 | 3,4 | | | 0 | | 3,4 | (13) |
| краткосрочные займы | 0,8 | 0,0 | | | 2 371 | | 0,4 | (47) |
| долгосрочные займы | 3,1 | 3,4 | | | (12) | | 3,0 | (5) |
| Чистый долг | 2,8 | 2,9 | | | (15) | | 2,5 | (12) |
| Краткосрочные займы / Долг | 0,2 | | | | | | 0,1 | |
| Долг / EBITDA | 1,6 | | | | | | 1,0 | |
| Чистый долг / EBITDA | 1,2 | | | | | | 0,8 | |
| EBITDA / Проценты к уплате | 4,5 | 6,8 | 6,6 | 5,3 | | | 6,4 | |
| Капитал / Активы | | 0,5 | | | | | 0,5 | |

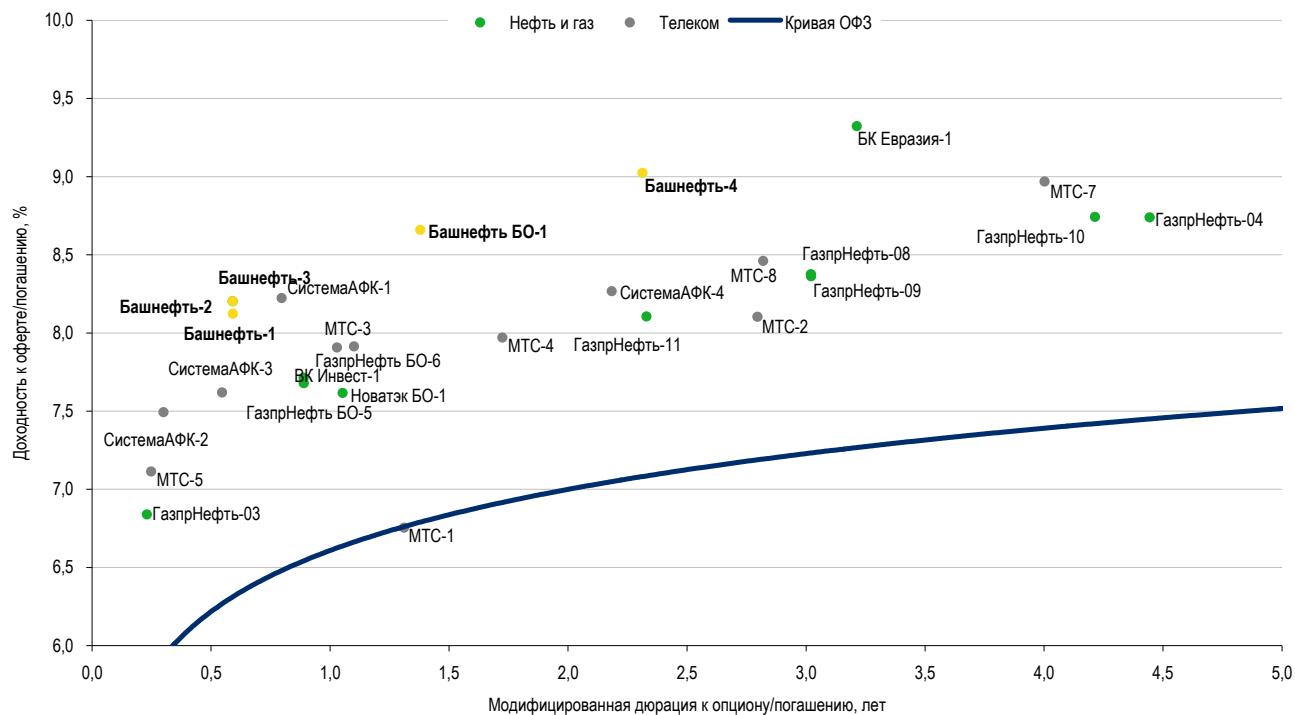
Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Присвоен рейтинг, облигации стали выглядеть очень интересно. Вчера международное агентство Moody's присвоило рейтинг Башнефти на уровне «Ва2», прогноз «Стабильный». Это первый рейтинг компании от одного из трех крупнейших международных рейтинговых агентств, который всего на одну ступень выше, чем рейтинг материнской АФК «Система» (ВВ/Ва3/ВВ-). Таким образом, снимается основное ограничение для включения облигаций Башнефти в ломбардный список Банка России, что должно повысить ликвидность бумаг, а также снизить их доходность. Сейчас в обращении находится пять выпусков компании общим номинальным объемом 70 млрд руб., однако часть серий 01, 02 и 03 была выкуплена по оферте осенью прошлого года. Тем не менее практически все выпуски демонстрируют сравнительно неплохую ликвидность, торгуясь с премией к кривой ОФЗ в районе 180–190 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшающихся финансовых показателей и присвоения рейтинга от Moody's доходности облигаций обладают потенциалом снижения примерно на 50 б.п. до уровня чуть выше бумаг АФК Система (ВВ/Ва3/ВВ-) и МТС (ВВ/Ва2/ВВ+).

См. карту доходностей и таблицу на следующих страницах.

Неплохой потенциал снижения доходностей

Доходности облигаций (по состоянию на 20 апреля 2012 г.)



Источники: ММВБ

Основные финансовые показатели компаний нефтегазового сектора

Сравнение эмитентов по секторам

| | Рейтинг (S&P/M/F) | Выручка, млн долл. | EBITDA, млн долл. | EBITDA, % | Капзатраты, млн долл. | ОДП / Капзатраты | Долг, млн долл. | Долг / EBITDA | Чистый Долг / EBITDA | Коэф. тек. ликв. | Капитал / Активы | |
|-------|----------------------------|-----------------------|----------------------|--------------|--------------------------|---------------------|--------------------|------------------|----------------------------|---------------------|---------------------|-----|
| 2009 | Газпром | 94 493 | 35 397 | 37,5 | 25 067 | 1,1 | 50 702 | 1,4 | 1,2 | 1,6 | 0,6 | |
| | Газпром нефть | 24 166 | 5 046 | 20,9 | 2 607 | 1,3 | 6 310 | 1,3 | 1,0 | 1,2 | 0,6 | |
| | ЛУКОЙЛ | 68 025 | 14 096 | 20,7 | 6 483 | 1,4 | 11 323 | 0,8 | 0,6 | 1,8 | 0,7 | |
| | ТНК-ВР | 24 747 | 8 774 | 35,5 | 2 524 | 2,6 | 7 018 | 0,8 | 0,7 | 1,9 | 0,6 | |
| | Транснефть | 11 101 | 6 844 | 61,6 | 6 428 | 0,8 | 17 497 | 2,6 | 1,2 | 5,3 | 0,5 | |
| | НОВАТЭК | 2 834 | 1 242 | 43,8 | 511 | 2,2 | 1 249 | 1,0 | 0,7 | 1,2 | 0,6 | |
| | Alliance Oil | 1 694 | 390 | 23,0 | 206 | 1,5 | 710 | 1,8 | 1,0 | 1,2 | 0,6 | |
| | Татнефть | 12 037 | 2 590 | 21,5 | 2 822 | 0,7 | 2 783 | 1,1 | 0,6 | 1,2 | 0,6 | |
| | Башнефть | 6 775 | 1 249 | 18,4 | 589 | 2,2 | 1 739 | 1,4 | 0,3 | 2,0 | 0,7 | |
| | Развитые рынки | | | | | | | | | | | |
| 2010 | Chevron | 159 293 | 26 432 | 16,6 | 19 843 | 1,0 | 10 607 | 0,4 | 0,1 | 1,4 | 0,6 | |
| | ConocoPhillips | 136 016 | 17 606 | 12,9 | 10 861 | 1,1 | 28 654 | 1,6 | 1,6 | 0,9 | 0,4 | |
| | ExxonMobil | 275 564 | 38 156 | 13,8 | 22 491 | 1,3 | 9 604 | 0,3 | (0,0) | 1,1 | 0,5 | |
| | Развивающиеся рынки | | | | | | | | | | | |
| | CNOOC | 15 398 | 8 237 | 53,5 | 6 358 | 1,2 | 2 736 | 0,3 | (0,6) | 2,3 | 0,7 | |
| | MOL | 16 253 | 1 690 | 10,4 | 1 488 | 1,2 | 5 549 | 3,3 | 2,8 | 1,0 | 0,4 | |
| | Petrobras | 91 869 | 29 057 | 31,6 | 35 134 | 0,7 | 57 132 | 2,0 | 1,4 | 1,4 | 0,5 | |
| | Газпром | 118 619 | 46 290 | 39,0 | 34 323 | 1,3 | 43 298 | 0,9 | 0,6 | 1,8 | 0,7 | |
| | Газпром нефть | 32 772 | 6 277 | 19,2 | 3 301 | 1,6 | 6 636 | 1,1 | 0,8 | 1,5 | 0,6 | |
| | ЛУКОЙЛ | 86 078 | 16 050 | 18,6 | 6 596 | 2,1 | 11 193 | 0,7 | 0,5 | 1,9 | 0,7 | |
| 2011П | ТНК-ВР | 44 646 | 10 399 | 23,3 | 3 529 | 2,7 | 7 129 | 0,7 | 0,5 | 1,4 | 0,6 | |
| | Транснефть | 15 419 | 2 511 | 16,3 | 7 411 | 0,7 | 3 604 | 1,4 | 1,1 | 1,6 | 0,6 | |
| | Новатэк | 3 852 | 1 815 | 47,1 | 706 | 2,1 | 2 358 | 1,3 | 1,1 | 0,5 | 0,5 | |
| | Alliance Oil | 13 341 | 2 981 | 22,3 | 492 | 3,0 | 3 913 | 1,3 | 0,7 | 1,5 | 0,5 | |
| | Татнефть | 32 772 | 6 277 | 19,2 | 3 301 | 1,6 | 6 636 | 1,1 | 0,8 | 1,5 | 0,6 | |
| | Башнефть | 86 078 | 16 050 | 18,6 | 492 | 2,1 | 11 193 | 0,7 | 0,5 | 1,9 | 0,7 | |
| | Развитые рынки | | | | | | | | | | | |
| | Chevron | AA/Aa1/AA | 17 166 | 8 672 | 50,5 | 8 397 | 0,8 | 9 704 | 1,1 | 0,8 | 1,1 | 0,5 |
| | ConocoPhillips | A/A1/A | 297 107 | 38 497 | 13,0 | 18 421 | 0,7 | 39 140 | 1,0 | 0,5 | 1,1 | 0,4 |
| | ExxonMobil | AAA/Aaa/AAA | 175 752 | 22 655 | 12,9 | 9 761 | 1,7 | 23 593 | 1,0 | 0,6 | 1,3 | 0,4 |
| 2012П | Развивающиеся рынки | | | | | | | | | | | |
| | CNOOC | AA-/Aa3/AA- | 27 049 | 14 656 | 54,2 | 6 019 | 2,1 | 4 927 | 0,3 | (0,4) | 1,5 | 0,7 |
| | MOL | BB+/-/BBB- | 27 049 | 14 656 | 54,2 | 6 019 | 2,1 | 4 927 | 0,3 | (0,4) | 1,5 | 0,7 |
| | Petrobras | BBB/A3/BBB | 21 481 | 2 438 | 11,3 | 1 463 | 1,1 | 5 841 | 2,4 | 1,8 | 1,2 | 0,4 |
| | Газпром | BBB/Baa1/BBB | 144 818 | 56 673 | 39,1 | 40 516 | 0,9 | 52 677 | 0,9 | 0,8 | 2,0 | 2,0 |
| | Газпром нефть | BBB-/Baa3/- | 44 172 | 8 942 | 20,2 | 4 029 | 1,5 | 6 697 | 0,7 | 0,6 | 2,1 | 0,7 |
| | ЛУКОЙЛ | BBB-/Baa2/BBB- | 133 650 | 19 291 | 14,4 | 8 492 | 1,8 | 9 092 | 0,5 | 0,3 | 2,1 | 0,7 |
| | ТНК-ВР | BBB-/Baa2/BBB- | 60 199 | 14 086 | 23,4 | 4 694 | 2,2 | 8 047 | 0,6 | 0,5 | 1,7 | 1,7 |
| | Транснефть | BBB/Baa1/- | 20 636 | 10 237 | 49,6 | 7 567 | 0,8 | 18 944 | 1,9 | 1,3 | 2,8 | 2,8 |
| | НОВАТЭК | BBB-/Baa3/BBB- | 5 974 | 5 047 | 84,5 | 1 000 | 2,4 | 2 966 | 0,6 | 0,5 | 1,2 | 0,6 |
| 2012П | Alliance Oil | B+/-/B | 3 311 | 702 | 21,2 | 970 | 0,6 | 1 568 | 2,2 | 1,8 | 1,4 | 1,4 |
| | Татнефть | -/BA2/B | 21 986 | 3 885 | 17,7 | 1 910 | 1,2 | 4 777 | 1,2 | 0,9 | 2,2 | 2,2 |
| | Башнефть | -/Ba2/- | 16 549 | 3 231 | 19,5 | 851 | 2,6 | 3 385 | 1,0 | 0,8 | 2,0 | 2,0 |
| | Газпром | 153 637 | 56 841 | 37,0 | 43 697 | 1,0 | 66 553 | 1,2 | 1,0 | 2,1 | 2,1 | |
| | Газпром нефть | 37 577 | 7 898 | 21,0 | 5 371 | 1,3 | 7 372 | 0,9 | 0,7 | 1,0 | 1,0 | |
| 2012П | ЛУКОЙЛ | 123 763 | 15 246 | 12,3 | 11 983 | 1,1 | 8 695 | 0,6 | 0,4 | 2,0 | 2,0 | |
| | ТНК-ВР | 56 111 | 12 671 | 22,6 | 4 529 | 2,8 | 8 752 | 0,7 | 0,5 | 1,5 | 1,5 | |
| | Транснефть | 21 008 | 10 170 | 48,4 | 7 632 | 0,9 | 17 324 | 1,7 | 1,1 | 2,6 | 2,6 | |
| | Новатэк | 7 499 | 3 353 | 44,7 | 298 | 9,7 | 2 338 | 0,7 | 0,3 | 1,3 | 1,3 | |
| | Alliance Oil | 3 080 | 789 | 25,6 | 343 | 2,4 | 2 544 | 3,2 | 2,3 | 1,7 | 1,7 | |
| 2012П | Татнефть | 21 893 | 3 676 | 16,8 | 2 117 | 1,5 | 4 789 | 1,3 | 0,9 | 2,2 | 2,2 | |
| | Башнефть | 14 423 | 2 938 | 20,4 | 1 115 | 1,8 | 3 130 | 1,1 | 0,8 | 1,5 | 1,5 | |

Источники: данные компании, 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
Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samoilova@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Мареев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенкова, grischenkovane@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырсикова, 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, dneprovskata@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, 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
Наталия Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevvm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенкова, grischenkovane@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@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, hovhannisy@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru
Алексей Андреев, andreevae@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, rya_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