

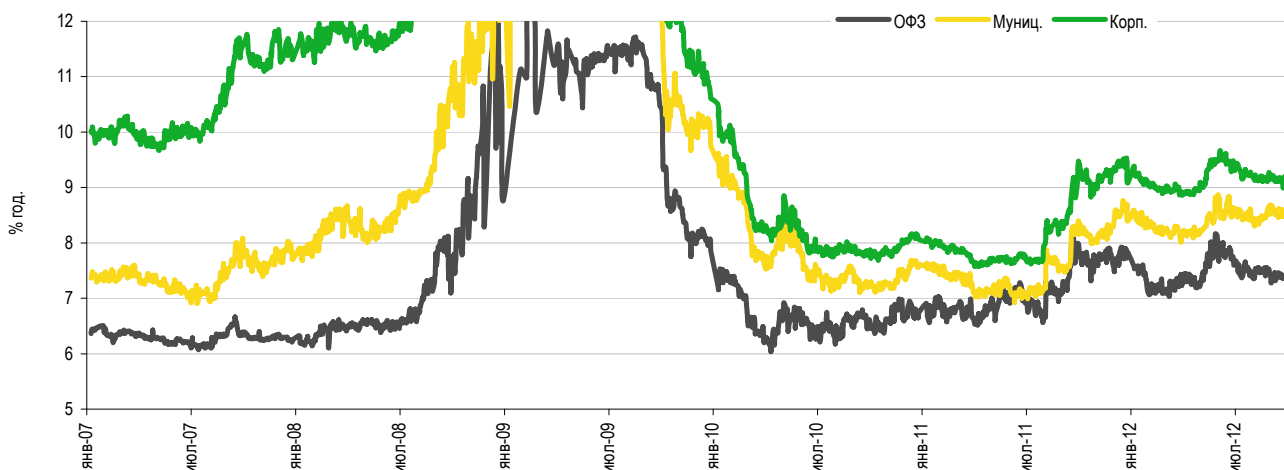
КОМПАНИИ НАЧАЛИ ОТВОЕВЫВАТЬ ПОЗИЦИИ У БАНКОВ

Торговая ликвидность в третьем квартале

Локальный рынок продолжает восстанавливаться. Как показано на графике ниже, средняя доходность в сегменте госбумаг снизилась в 3 кв. на 37 б.п., в то время как снижение доходности в корпоративном сегменте составило 28 б.п. Решение ЕЦБ о возможности неограниченного выкупа долга проблемных стран еврозоны, а также объявление ФРС о начале третьего этапа количественного смягчения поддержали цену на нефть и ободрили участников рынка, что позволило рублевым бумагам приблизиться к локальным минимумам доходности, которые наблюдались в начале нынешнего года. Впрочем, даже эти отметки пока не достигнуты, не говоря уже об уровнях первой половины 2011 г., когда рынок еще не был всерьез потрясен европейским долговым кризисом.

Рынок близок к минимумам 1 кв. 2012 г., но еще очень далек от уровней 1 п/г 2011 г.

Средняя доходность в различных сегментах внутреннего рынка облигаций

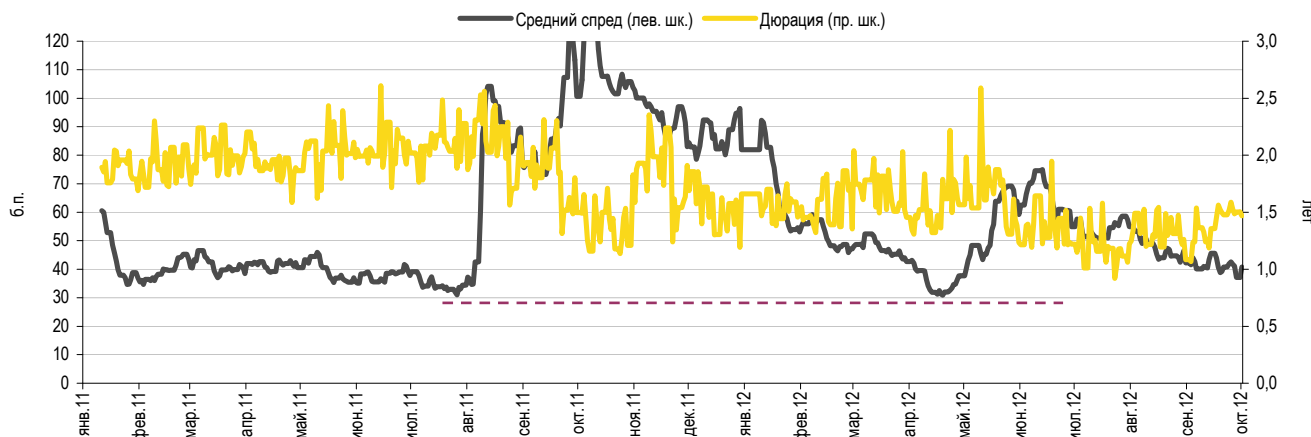


Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Торговая ликвидность растет, появляется робкий спрос на длинные бумаги. Следующий график показывает bid-ask спред в корпоративном сегменте локального рынка (темная линия), а также усредненную по торговому объему дюрацию торговавшихся бумаг (желтая линия).

Торговый спред приближается к минимуму 2012 г.

Средний bid-ask спред в корпоративном сегменте ММВБ и усредненная по дневному торговому объему дюрация торговавшихся бумаг



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Как можно видеть, в последние дни сентября средний bid-ask спред опустился ниже 40 б.п., вплотную приблизившись к минимуму этого года, находящемуся на отметке 30 б.п. Дюрация оборота наконец смогла оттолкнуться от уровня 1 год, вблизи которого она колебалась уже несколько месяцев, и поднялась до полутора лет. Напомним, что в 1 п/г 2011 г. этот показатель находился в диапазоне 1,75–2,25 года, демонстрируя устойчивый спрос на трехлетние и даже более длинные бумаги. С тех пор интересные для участников рынка бумаги сильно укоротились, однако мы надеемся, что, если спокойный для рынка период продлится на этот раз существенно дольше, чем три месяца (прошрое «окно» было открыто с февраля по апрель), процесс активизации покупок вновь затронет и длинный рублевый долг.

Мы продолжаем оценивать ликвидность отдельных выпусков и их эмитентов. Дебютный выпуск настоящего ежеквартального бюллетеня состоялся три месяца назад, поэтому сегодня мы еще раз приведем короткое описание нашего метода. Суть заключается в том, что каждая торгуемая бумага оценивается нами по следующим четырем параметрам: объем сделок («стакан»+РПС), количество сделок («стакан»+РПС), число торговых дней и средний bid-ask спред. Соответственно, для каждого выпуска мы рассчитываем четыре коэффициента: $IdxVol$, $IdxTr$, $IdxDays$ и $IdxBA$, значение каждого из которых находится в диапазоне от 0 до 1. Поясним алгоритм расчета на примере первого из них. За рассматриваемый период (например, за один квартал) рассчитывается суммарный оборот по бумаге на ММВБ. Затем все выпуски ранжируются по суммарному обороту в порядке возрастания. Коэффициент $IdxVol$ равняется отношению позиции бумаги в отсортированном списке к общему количеству бумаг. Особенность $IdxBA$ (bid-ask спред) заключается в том, что сортировка идет, наоборот, по убыванию, поскольку чем уже торговый спред, тем ликвиднее бумага. Коэффициент $IdxDays$ является простым отношением числа дней, в которых по бумаге был отмечен ненулевой оборот, к общему числу торговых дней за исследуемый период. Рассчитав четыре коэффициента, мы перемножаем их, получая, таким образом, интегральный индекс (IDX), характеризующий ликвидность каждого облигационного выпуска. Значение IDX, как нетрудно видеть, также будет в диапазоне от 0 до 1. Мы используем перемножение вместо суммы, во-первых, чтобы сохранить нормировку, а во-вторых, чтобы исключить из топов по ликвидности бумаги, которые, например, торговались один день с огромным оборотом и количеством сделок, а затем не торговались совсем. У такого бонда $IdxDays$ будет близким к нулю, что сильно понизит результирующий IDX, даже если $IdxVol$ и $IdxTr$ будут равны 1. В таблице на следующей странице представлены результаты расчета индекса ликвидности для основных рублевых выпусков в третьем квартале.

Самой ликвидной бумагой третьего квартала объявляется выпуск РЖД-15. Эта короткая бумага, которой осталось менее трех месяцев до погашения, поднялась на девять ступеней вверх, достигнув за последние три месяца абсолютной вершины нашего рейтинга по интегральному индексу ликвидности. За ней следует еще более короткий банковский выпуск МКБ-БО4, который за квартал поднялся на пять ступеней, а на третьем месте находится выпуск ГазпромКапитал-З, который в прошлый раз занимал четвертую позицию. Интересно, что наибольшее продвижение вверх из бумаг в топ-10 совершил Вымпелком-4 длиной 30 месяцев до оферты. На наш взгляд, это подтверждает тенденцию, о которой мы говорили чуть выше, а именно наметившийся спрос на качественные бумаги длиннее полутора лет. Аналогичная ситуация с выпуском ФСК ЕЭС-18 (20 месяцев до оферты), который поднялся в нашем списке на девять позиций и достиг почетного 10-го места. Кстати, на 11-м месте оказалась еще одна бумага компании Вымпелком (серии 1), которая, как и Вымпелком-4, поднялась вверх на 67 позиций, торгуясь к оферте через 30 месяцев.

Показатели ликвидности рублевых облигаций (исключая ОФЗ) за 3 кв.

Приведены первые 60 бумаг; изменение позиции - квартал к кварталу, оборот на ММВБ - в млн руб., bid-ask спред - б.п

Выпуск	Позиция	Изменение	Оборот	Сделок	Bid-ask	Торг. дней	idxVol	idxTr	idxBA	IdxDays	IDX
РЖД-15	1	9	12 332	607	7	64	0,9893	0,9732	0,9839	0,9846	0,9326
МКБ-БО4	2	5	7 553	654	5	63	0,9517	0,9785	0,9911	0,9692	0,8945
ГазпромКап-3	3	1	8 517	433	9	62	0,9678	0,9499	0,9714	0,9538	0,8518
ВТБ-БО6	4	2	8 780	517	8	60	0,9714	0,9660	0,9785	0,9231	0,8476
ВТБ-6	5	(3)	10 778	685	16	59	0,9839	0,9803	0,9177	0,9077	0,8035
Северсталь-БО1	6	(3)	10 596	1 058	3	52	0,9821	0,9964	0,9982	0,8000	0,7815
Вымпелком-4	7	67	11 390	639	29	61	0,9857	0,9767	0,8122	0,9385	0,7338
ВТБ-БО7	8	3	6 809	390	13	57	0,9356	0,9302	0,9499	0,8769	0,7250
МКБ-БО5	9	5	6 975	389	23	59	0,9428	0,9284	0,8569	0,9077	0,6808
ФСК ЕЭС-18	10	9	12 188	304	27	59	0,9875	0,8927	0,8301	0,9077	0,6641
Вымпелком-1	11	67	8 740	509	37	62	0,9696	0,9642	0,7370	0,9538	0,6572
Зенит-БО6	12	11	2 176	568	9	65	0,6959	0,9678	0,9678	1,0000	0,6518
СМПБанк-1	13	290	2 732	343	15	63	0,7603	0,9123	0,9284	0,9692	0,6242
Уралсиб-4	14	36	4 238	370	13	52	0,8694	0,9231	0,9463	0,8000	0,6076
РЖД-10	15	(10)	7 312	455	38	58	0,9481	0,9553	0,7299	0,8923	0,5899
ТКС-БО6	16		2 456	826	9	53	0,7281	0,9893	0,9696	0,8154	0,5694
СУЭК-1	17	55	7 536	586	41	56	0,9499	0,9696	0,7048	0,8615	0,5593
РЖД-16	18	130	6 974	344	27	51	0,9410	0,9141	0,8265	0,7846	0,5578
Башнефть-БО1	19	(6)	8 403	315	30	52	0,9660	0,8962	0,7996	0,8000	0,5539
КБРенКап-БО3	20	(5)	2 041	796	20	61	0,6708	0,9857	0,8873	0,9385	0,5506
ВТБ-БО5	21	-	4 149	244	20	52	0,8658	0,8390	0,8801	0,8000	0,5115
Татфонд-БО4	22	17	4 451	303	32	54	0,8873	0,8909	0,7728	0,8308	0,5075
ТКС-БО2	23	13	1 078	1 902	11	65	0,5242	1,0000	0,9589	1,0000	0,5026
ТКС-БО3	24	(4)	1 483	1 019	15	60	0,5921	0,9946	0,9231	0,9231	0,5018
РусАлБ-7	25	26	1 976	871	30	62	0,6601	0,9911	0,8014	0,9538	0,5001
Северсталь-БО2	26	56	4 855	231	20	50	0,9016	0,8157	0,8819	0,7692	0,4990
Металлоинвест-5	27	50	6 442	481	52	57	0,9320	0,9571	0,6369	0,8769	0,4982
Металлоинвест-6	28	90	6 297	271	42	55	0,9302	0,8748	0,6995	0,8462	0,4816
Зенит-БО2	29	2	2 847	300	5	46	0,7710	0,8873	0,9928	0,7077	0,4807
Самар обл-8	30	323	9 939	404	33	44	0,9803	0,9410	0,7657	0,6769	0,4781
Зенит-БО7	31	68	2 795	261	20	53	0,7674	0,8640	0,8837	0,8154	0,4778
ТГК2-БО1	32	44	2 042	1 882	31	59	0,6726	0,9982	0,7782	0,9077	0,4743
Вымпелком-3	33	7	7 646	395	62	60	0,9535	0,9356	0,5689	0,9231	0,4684
ТКС-БО4	34	53	1 602	369	14	58	0,6047	0,9213	0,9410	0,8923	0,4677
Сибметинвест-1	35	78	5 840	411	68	65	0,9231	0,9428	0,5367	1,0000	0,4670
Ситроникс-БО1	36	(11)	2 743	296	26	53	0,7639	0,8855	0,8408	0,8154	0,4637
РСГ-1	37	26	1 529	604	21	58	0,5957	0,9714	0,8712	0,8923	0,4498
Промсвязь-БО2	38	(9)	3 731	256	22	46	0,8426	0,8551	0,8694	0,7077	0,4433
Трансаэро-БО1	39	21	1 009	620	14	62	0,4973	0,9750	0,9392	0,9538	0,4344
ХКФ-7	40	(6)	4 306	303	30	45	0,8766	0,8891	0,7925	0,6923	0,4276
ОГК-5-БО15	41	(23)	2 516	250	27	53	0,7388	0,8497	0,8336	0,8154	0,4267
НЛМК-БО5	42	24	1 646	226	9	57	0,6136	0,8086	0,9750	0,8769	0,4242
Мечел-4	43	(27)	4 951	381	48	50	0,9052	0,9249	0,6583	0,7692	0,4239
Газпромнефть-БО5	44	260	4 985	241	34	48	0,9070	0,8354	0,7549	0,7385	0,4224
ЛСР-2	45	20	2 494	270	19	48	0,7352	0,8730	0,8891	0,7385	0,4214
Башнефть-1	46	61	1 803	338	27	58	0,6297	0,9088	0,8247	0,8923	0,4211
МТС-4	47	(10)	9 596	392	66	54	0,9785	0,9338	0,5546	0,8308	0,4210
Трансаэро-1	48	(40)	908	760	14	63	0,4651	0,9839	0,9428	0,9692	0,4182
УРСА-8	49	34	3 604	391	56	56	0,8354	0,9320	0,6154	0,8615	0,4128
НФК-БО1	50	(4)	2 008	327	17	49	0,6655	0,9016	0,9070	0,7538	0,4102
МДМ-БО1	51	123	2 992	230	28	49	0,7871	0,8140	0,8193	0,7538	0,3957
Башнефть-3	52	78	3 045	251	41	53	0,7943	0,8515	0,7066	0,8154	0,3897
Моск обл-7	53	(10)	7 920	232	62	57	0,9553	0,8193	0,5653	0,8769	0,3880
ММК-БО5	54	10	4 054	158	20	47	0,8640	0,7048	0,8766	0,7231	0,3860
Евраз-1	55	(6)	4 686	231	51	53	0,8980	0,8175	0,6440	0,8154	0,3855
РусСтанд-БО1	56	32	2 726	433	58	57	0,7585	0,9481	0,6047	0,8769	0,3813
Алроса-21	57	12	4 649	188	23	42	0,8945	0,7531	0,8658	0,6462	0,3769
ВКИнвест-2	58	249	5 352	207	45	49	0,9177	0,7853	0,6852	0,7538	0,3722
Мечел-5	59	(7)	2 071	203	21	51	0,6798	0,7835	0,8730	0,7846	0,3648
Москва-54	60	95	4 413	260	30	39	0,8837	0,8623	0,7889	0,6000	0,3607

Источники: оценка УРАЛСИБа, ММВБ

Нам также кажется важным отметить, что наибольший рост во всем нашем списке продемонстрировал еще один длинный выпуск, а именно Самарская область-8, занимающий 30-ю строчку нашего рейтинга. Эта субфедеральная бумага с погашением в 2017 г. за квартал поднялась вверх на 323 позиции, оказавшись наиболее ликвидной представительницей регионального долга и опередив лидера прошлого квартала, выпуск Московская область-7, который потерял 10 позиций и находится сейчас на 53-м месте.

Показатели ликвидности субфедеральных облигаций за 3 кв.

Приведены первые 10 бумаг; изменение позиции - квартал к кварталу, оборот - в млн руб., bid-ask спред - б.п.

Выпуск	Позиция	Изменение	Оборот	Сделок	Bid-ask	Торг. дней	idxVol	idxTr	idxBA	IdxDays	IDX
Самар обл-8	30	323	9 939	404	33	44	0,9803	0,9410	0,7657	0,6769	0,4781
Моск обл-7	53	(10)	7 920	232	62	57	0,9553	0,8193	0,5653	0,8769	0,3880
Москва-54	60	95	4 413	260	30	39	0,8837	0,8623	0,7889	0,6000	0,3607
Москва-62	64	16	5 011	243	56	47	0,9088	0,8372	0,6190	0,7231	0,3405
Нижегор обл-8	85		17 494	334	11	22	0,9964	0,9052	0,9553	0,3385	0,2916
Крас край-5	86	67	3 455	224	45	42	0,8229	0,8050	0,6762	0,6462	0,2894
Белг обл-2012	105		3 467	233	14	26	0,8283	0,8211	0,9374	0,4000	0,2550
Нижегор обл-7	106	37	2 072	167	39	47	0,6816	0,7156	0,7227	0,7231	0,2549
Крас край-4	139	68	1 847	173	56	40	0,6369	0,7281	0,6136	0,6154	0,1751
Твер Обл-10	145	120	1 291	136	32	36	0,5635	0,6565	0,7764	0,5538	0,1591

Источники: оценка УРАЛСИБа, ММВБ

В рейтинге эмитентов продолжает лидировать ВТБ. Ниже представлена таблица, в которой эмитенты рублевых облигаций отранжированы по убыванию суммарного индекса ликвидности выпущенных ими бумаг. Как видно, за прошедшие три месяца лидер не сменился, им остается банк ВТБ. Тем не менее компании упрочили позиции: на втором месте теперь находятся РЖД, потеснившие банк Zenit, который переместился на четвертое место. Вообще, в первой десятке ликвидных эмитентов теперь пять банков вместо шести: среди лидеров появилась ФСК ЕЭС, которая заместила НОМОС-Банк, опустившийся на 16-е место. Также интересно, что вновь упрочил свои позиции Мечел (10-е место), ведь в 2010–2011 гг. его бумаги неизменно были одними из лидеров по популярности у инвесторов. Второе славное имя из недавнего прошлого – Евраз – пока не попал в десятку лидеров, но также очень здорово укрепил свои позиции, переместившись с 27-го места рейтинга эмитентов на 13-е. За счет попадания двух своих бумаг (серии 1 и 4, см. выше) на высокие позиции в индивидуальном рейтинге Вымпелком занял в списке эмитентов четвертое место, поднявшись вверх на восемь ступеней.

Наш вывод: рынок находится на пути к выздоровлению. Собранная нами информация о состоянии торговой ликвидности показывает, что в третьем квартале на рынке рублевых облигаций преобладали положительные тенденции. Сокращался средний bid-ask спред; медленно, но все же снижалась доходность; корпоративные выпуски постепенно начали теснить короткие банковские бумаги, которые во втором квартале составляли основную массу торговывшихся бондов. Процесс восстановления пока далек от завершения, особенно в части спроса на длинные выпуски, росту которого помимо сложной внешней ситуации помешали действия ЦБ – принятое 13 сентября решение о подъеме ставки рефинансирования и всех остальных регулируемых ставок на четверть процентного пункта. Понятно, что пока ставки денежного рынка фактически превышают доходность ОФЗ, локальные инвесторы будут иметь мало желания инвестировать на длинном конце кривой. Но в том-то и дело, что локальные инвесторы теперь не единственные игроки на рынке. Предстоящее открытие торговли сначала ОФЗ, а затем и всеми локальными бумагами через счета в Euroclear привлекает на рублевый рынок большое число ранее пассивных иностранных инвесторов, для которых три-пять лет – это не долгосрочная инвестиция. Такие покупатели будут готовы брать длинные бумаги просто потому, что они дают большую доходность, чем короткие. Соответственно, мы продолжаем рассчитывать, что до конца года, когда, собственно, и станут возможными расчеты через Euroclear, на рынке качественных рублевых бумаг будет сохраняться приподнятое настроение.

Рейтинг эмитентов по суммарному индексу ликвидности во 2 и 3 кв.

Показаны первые 50 позиций

Позиция	3 кв.	SumIDX	2 кв.	SumIDX
1	ВТБ	3,5017	ВТБ	3,5618
2	РЖД	3,2580	Зенит	2,8081
3	Вымпелком	2,7778	РЖД	2,3672
4	Зенит	2,6885	Россельхозбанк	2,3386
5	ТКС	2,3214	МТС	2,0385
6	МКБ	2,1996	МКБ	1,7671
7	Россельхозбанк	2,1283	Башнефть	1,6992
8	Башнефть	1,7706	Газпром	1,5899
9	ФСК ЕЭС	1,6123	ТКС	1,4652
10	Мечел	1,5685	НОМОС-Банк	1,4317
11	МТС	1,4317	Мечел	1,3963
12	Северсталь	1,3522	Вымпелком	1,3956
13	Евраз	1,2811	ФСК ЕЭС	1,3940
14	Татфондбанк	1,2569	Промсвязьбанк	1,3503
15	Промсвязьбанк	1,2515	Татфондбанк	1,2205
16	НОМОС-Банк	1,2090	ЛСР	1,2006
17	Металлоинвест	1,1368	Северсталь	1,1050
18	ЛСР	1,1286	АФК Система	1,1047
19	Москва	1,0037	МДМ	1,0889
20	НЛМК	1,0003	Алроса	1,0579
21	Газпром	0,9528	Трансаэро	1,0299
22	Русский Стандарт	0,8675	Газпромбанк	0,9529
23	Трансаэро	0,8525	Москва	0,9140
24	Газпромнефть	0,8393	НЛМК	0,9077
25	ОТП Банк	0,8155	Лукойл	0,8520
26	Алроса	0,8129	ВЭБ	0,8504
27	Русский Алюминий	0,8056	Евраз	0,8357
28	Уралсиб	0,7990	Ситроникс	0,7989
29	Газпромбанк	0,7493	Банк Ренессанс Капитал	0,7341
30	Ситроникс	0,7427	ХКФ	0,7262
31	АФК Система	0,6841	Русский Алюминий	0,7144
32	Банк Ренессанс Капитал	0,6673	Металлоинвест	0,6837
33	СМП-Банк	0,6242	Газпромнефть	0,6586
34	Уралсиб-Лизинг	0,6208	НПК	0,6555
35	НПК	0,5978	Соллерс	0,6221
36	ХКФ	0,5924	ВЭБ-Лизинг	0,5914
37	Нижегородская область	0,5895	ОТП Банк	0,5871
38	СУЭК	0,5593	ОГК-5	0,5773
39	ММК	0,5275	Уралсиб-Лизинг	0,5497
40	Самарская область	0,5174	Стротрансгаз	0,5344
41	ВЭБ-Лизинг	0,5120	Росгосстрах	0,5256
42	Восточный Экспресс	0,4847	ТД Копейка	0,4729
43	ТГК-2	0,4743	Восточный Экспресс	0,4530
44	МДМ	0,4740	Русский Стандарт	0,4525
45	Красноярский край	0,4645	Кредит Европа	0,4509
46	Петрокоммерц Банк	0,4500	Московская область	0,4241
47	РеноваСтойГруп	0,4498	Банк Москвы	0,4161
48	Альфа-Банк	0,4298	СКБ-Банк	0,4004
49	ОГК-5	0,4268	ЧТПЗ	0,3878
50	УРСА-Банк	0,4134	НФК	0,3803

Источники: оценки УРАЛСИБа, ММВБ

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgi@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

Яна Шнайдер, shnayderyi@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 Мырскова, 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

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

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

Редактирование/Перевод

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@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