

КАЧЕСТВЕННОГО ДОЛГА СТАНЕТ БОЛЬШЕ

ММК РАЗМЕЩАЕТ ЕЩЕ ОДИН ВЫПУСК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

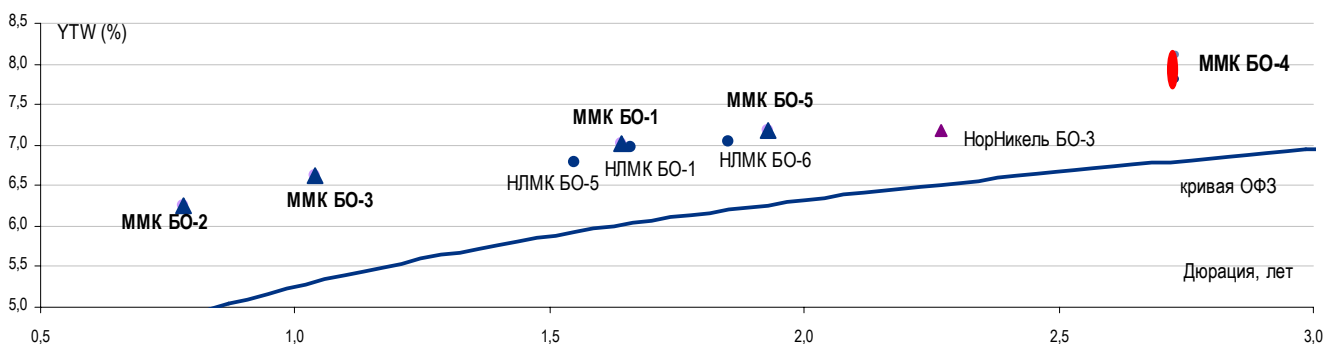
Облигации заемщика высокого кредитного качества... Один из крупнейших в России сталепроизводителей, ММК, вновь размещает рублевые облигаций в объеме 5 млрд руб. на три года без опфорта. Мы считаем кредитный профиль ММК весьма устойчивым и можем отметить следующие сильные стороны компании и преимущества ее текущего положения:

- низкий уровень долговой нагрузки (отношение Чистый долг/ЕБИТДА на уровне 1,6);
- высокую эффективность деятельности;
- сложившуюся в настоящее время благоприятную рыночную конъюнктуру;
- ориентацию на внутренний рынок, предлагающий заметную премию в ценах по сравнению с внешними рынками;
- широкий ассортимент продукции и значительную долю продукции с высокой добавленной стоимостью в продажах;
- устойчивый кредитный профиль, который подтверждается позитивным прогнозом кредитных рейтингов ММК от агентств Moody's и Fitch.

...по привлекательной цене. Учитывая котировки обращающихся выпусков ММК, торгуемых с премией к ОФЗ на уровне 100–110 б.п., мы оцениваем справедливую доходность размещаемых облигаций в 7,8–7,9%, то есть ближе к нижней границе ориентира. Мы полагаем, что текущий уровень котировок уже отражает вероятность повышения рейтинга ММК в 2011 г., в связи с чем премия, с которой облигации ММК торгуются по отношению к выпуском другой крупной металлургической компании, НЛМК, не превышает 20 б.п. Мы ожидаем, что новый выпуск будет включен в список «А1», в котором присутствуют все выпуски ММК, что поддержит интерес инвесторов к размещаемому займу.

Выпуск привлекателен даже по нижней границе диапазона

Диаграмма доходностей рублевых облигаций на 28 февраля 2011 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Информация о выпуске ММК БО-4

Эмитент	ОАО "ММК"
Рейтинг (S/M/F)	NR/Ва3/ВВ
Общий объем	5 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	не предусмотрена
Ориентир ставки купона	7,65-7,95%
Ориентир по доходности	УТМ 7,8-8,11%
Тип размещения	Аукцион
Дата аукциона	3 марта 2011 г.

Ключевые финансовые показатели ММК

МСФО, млн долл.	2008	2009	9 мес. 2010
Выручка	10 550	5 081	5 775
ЕБИТДА	2 204	1 285	1 199
Совокупный долг	1 681	2 074	3 411
Чистый долг	575	1 909	2 951
Собственный капитал	9 852	10 325	10 549
Активы	14 197	14 833	16 631
Коэффициенты			
Рентабельность ЕБИТДА (%)	20,9	25,3	20,8
Чистый долг/ЕБИТДА	0,3	1,5	1,6
Долг/Собств. капитал	0,1	0,2	0,3

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБ

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ

Эмитент довольно хорошо известен рынку, поэтому остановимся на основных характеристиках бизнес-профиля ММК.

- **Одно из крупнейших предприятий черной металлургии в России.** ММК является одним из крупнейших металлургических предприятий в России и входит в число 25 ведущих мировых производителей стали. В 2010 г. ММК выпустил 11,4 млн т стали и 10,25 млн т товарной металлопродукции – соответственно на 19% и 17% больше, чем годом ранее. Доля ММК в совокупном производстве стали в России по итогам прошлого года составила 17%. Выручка компании за 9 месяцев 2010 г. достигла 5,76 млрд долл., почти на 14% превысив показатель за весь 2009 г. По итогам 2010 г. выручка ММК, по нашим оценкам, возрастет до 8 млрд долл. Основное производство, а также управленческие и административные службы ММК находятся в Магнитогорске. Крупнейший бенефициар ММК – председатель совета директоров группы Виктор Рашников – контролирует 87% акций ММК, остальные 13% акций находятся в свободном обращении. Акции ММК торгуются в РТС и на ММВБ. Кроме того, на Лондонской бирже котируются ГДР компании. На 1 марта капитализация ММК составляла 12,22 млрд долл.
- **Современное производство.** ММК реализует масштабную программу технического перевооружения и за последние пять лет инвестировал в модернизацию производства порядка 5 млрд долл. В середине 2009 г. в эксплуатацию был введен толстолистовой стан «5000» производительностью 1,5 млн т проката в год, что позволило ММК войти в десятку крупнейших мировых производителей толстого листа сопоставимых характеристик. Еще один крупный инвестиционный проект, осуществляемый ММК в настоящее время, – создание современного комплекса холодной прокатки, или стана «2000», мощностью 2 млн т в год, для выпуска высококачественного холоднокатаного и оцинкованного проката, предназначенного для изготовления внешних и внутренних деталей автомобилей, производства бытовой техники, а также для использования в строительстве. Для расширения присутствия в ключевом для себя экспортном регионе – на Ближнем Востоке – ММК реализует проект по строительству в Турции металлургического комплекса ММК-Атакаш производительностью 2,3 млн т стали в год. В этот проект ММК инвестировал порядка 1,1 млрд долл. Запуск производства состоялся в конце 2010 г. Планируется, что на полную мощность предприятие выйдет к 2012 г.
- **Курс на самообеспечение сырьем.** В октябре 2009 г. ММК завершил сделку по приобретению 82,6% акций российской угольной компании «Белон». Поставки со стороны Белона уже сейчас покрывают до 50% от общей потребности ММК в концентрате коксующихся углей, а в перспективе его доля может вырасти до 80%. Кроме того, в 2009 г. ММК приобрел компанию «Профит», которая практически на 100% обеспечивает комбинат металлургическим ломом. Была продолжена работа по развитию сырьевой базы в Челябинской области (Бакальское рудоуправление), где в 2009 г. введен в строй Сосновский рудник. В 2010 г. на этом руднике планируется добыть 990 тыс. т руды, а в перспективе – достичь уровня 2,5 млн т. За счет собственных ресурсов ММК покрывает 30% потребностей в железной руде, оставшиеся 70% обеспечивают поставки по долгосрочному контракту с ENRC (Соколово-Сорбайский ГОК в Казахстане). Самообеспеченность ММК электроэнергией составляет 75%.
- **Ориентация на внутренний рынок.** По итогам 2010 г. доля внутренних отгрузок в структуре совокупных продаж ММК в натуральном выражении увеличилась до 69% по сравнению с 56% в 2009 г., причем в IV квартале доля продаж на внутренний рынок достигла 77%. Это позволило ММК не допустить существенного сокращения операционной прибыли во II полугодии 2010 г., когда на мировых рынках цены на сталь скорректировались вниз и внутренние российские цены были значительно выше.
- **Улучшение финансового состояния ММК в 2010 г. отмечено рейтинговыми агентствами.** В 2010 г. ММК демонстрирует заметный рост производственных и финансовых показателей, что получило положительную оценку рейтинговых агентств – во II полугодии агентства Fitch и Moody's изменили прогноз по рейтингам ММК со «Стабильного» на «Позитивный». Агентства отметили эффективную бизнес-стратегию ММК, предусматривающую постепенный органический рост, сфокусированность на продукции с высокой добавленной стоимостью, а также достигнутое повышение уровня обеспеченности собственным сырьем и планы продолжать работу в этом направлении. Мы ожидаем, что в текущем году кредитные рейтинги ММК будут повышены не менее чем на одну ступень.

ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

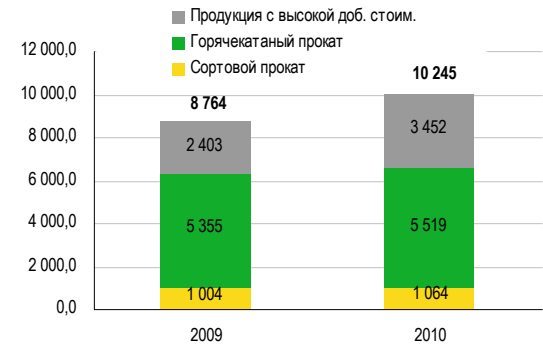
Крупнейшее предприятие полного цикла. В настоящее время производственные мощности ММК позволяют производить 14,2 млн т стали и 13,2 млн т стального проката в год. Магнитогорский металлургический комбинат – крупнейшее в России металлургическое предприятие полного цикла, на котором возможно осуществлять все необходимые производственные операции. В 2010 г. ММК выпустил 11,4 млн т стали и 10,25 млн т товарной металлопродукции. В январе текущего года загрузка производственных мощностей ММК превысила 90%.

Ориентация на продукцию с высокой добавленной стоимостью.

ММК производит самый широкий ассортимент продукции с высокой добавленной стоимостью среди российских металлургических компаний, что, помимо прочего, позволяет ММК оперативно реагировать на изменения рыночной конъюнктуры. В 2010 г. увеличение производства продукции с высокой добавленной стоимостью составило 44%, при том что совокупный объем производства металлопродукции вырос на 17%. По итогам 2010 г. на долю продукции с высокой добавленной стоимостью пришлось 33,7% производства против 27,4% в 2009 г., что свидетельствует о смещении ассортимента в сторону высокорентабельной продукции (в 2009 г. ММК прекратил продажу низкорентабельной продукции – заготовки и слябов). К 2013 г. компания планирует довести эту долю до 50% за счет осуществления ряда инвестиционных проектов. Так, трубные компании ТМК и ЧТПЗ уже разместили заказы на толстолистовой прокат, производимый на стане «5000», на 2011 г. Новый стан «2000» холодной прокатки, предназначенный для производства высококачественной автомобильной стали, планируется ввести в эксплуатацию в 2011 г. Продукция стана «2000» будет удовлетворять требованиям ведущих мировых автомобилестроительных компаний и производителей бытовой техники. Часть из них (Ford, Toyota, GM) уже организовала или планирует организовать производство в России.

Выпуск продукции растет

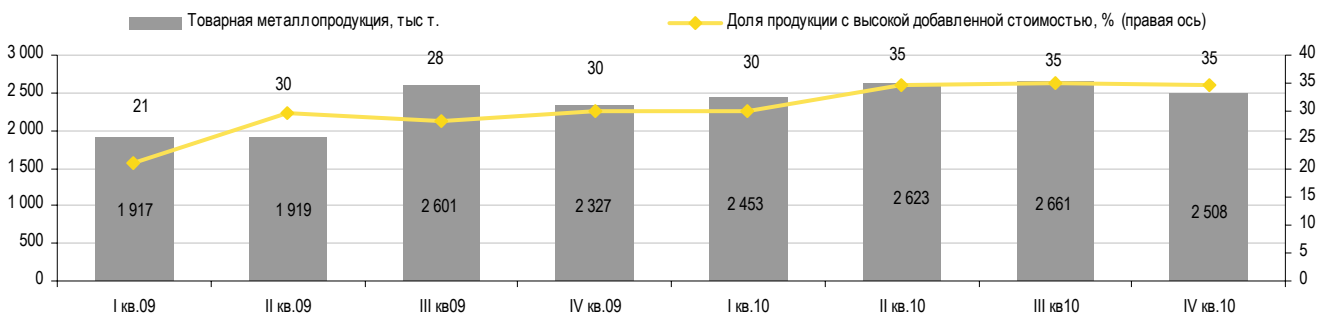
Объем и структура металлопродукции ММК, тыс. т



Источник: данные компании

Доля продукции с высокой добавленной стоимостью увеличивается

Структура производства ММК



Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Повышение уровня вертикальной интеграции... Стратегическая цель ММК – полная самообеспеченность сырьем. При производстве стали применяются три основных вида сырья: железная руда, коксующийся уголь и металлолом. В 2008 г. компания самостоятельно удовлетворяла 20% и 22% своих потребностей в железной руде и коксующемся угле соответственно. Однако основная часть поставок была гарантирована долгосрочными контрактами, которые позволяют значительно повысить предсказуемость производственных издержек. На сегодняшний день самообеспеченность ММК железной рудой, углем и ломом составляет соответственно около 30%, 50% и 100%.

...за счет расширения сырьевой базы. ММК самостоятельно удовлетворяет 30% своих потребностей в железной руде, а остальной объем получает в рамках долгосрочных контрактов со сторонними поставщиками (основной из них – Соколово-Сорбайский ГОК в Казахстане). Помимо этого, ММК владеет 5% акций австралийского поставщика железной руды Fortescue, а также планирует увеличить мощность находящихся в его собственности Бакальского рудоуправления и железорудных месторождений. Также ММК владеет лицензией на разработку Приоскольского железорудного месторождения, содержащего самые большие залежи железной руды и железистых кварцитов на Курской магнитной аномалии. Подтвержденные запасы месторождения включают 45 млн т богатой железной руды и 2,1 млн т железистых кварцитов.

Ввод в эксплуатацию первой очереди Приоскольского ГОКа позволит довести мощности по производству железорудного концентрата до 25 млн т, что обеспечит 80% потребности компании в железной руде. После ввода в эксплуатацию второй очереди Приоскольского ГОКа мощность комбината увеличится до 35 млн т в год, что позволит покрывать до 100% потребности ММК в железной руде в течение 60 лет.

РЫНОЧНАЯ КОНЪЮНКТУРА УЛУЧШАЕТСЯ

Экономический кризис привел к сокращению совокупного производства металлопродукции на 8% в 2009 г.

Объемы производства стали сократились на 8% с 1,3 млрд т в 2008 г. до 1,2 млрд т в 2009 г. По данным World Steel Association (WSA), наибольший спад производства (-34% по сравнению с 2008 г.) отмечался в странах Северной Америки (США, Канада, Мексика), а также в Европейском союзе (-26%) и СНГ (-18%). В то же время в Китае объемы производства увеличились на 13,5% до 567,8 млн т. В конце 2008 г. на мировых рынках произошло резкое снижение цен на металлопродукцию, которое в среднем составило 40–50%. В первой половине 2009 г. тенденция к снижению цен сохранилась. Однако в мае тренд изменился, и к концу 2009 г. цены на металлопродукцию выросли и стали сопоставимы с уровнем конца 2008 г. По данным World Steel Association (WSA), в 2010 г. производство стали в мире возросло до 1,39 млрд т, увеличившись на 16,5% по сравнению с 2009 г. благодаря восстановлению производственных и торговых запасов по всей цепочке транспортировки и переработки металла после снижения в период кризиса. Помимо роста объемов производства, в 2010 г. наблюдалось заметное повышение цен на металлопродукцию, обусловленное как оживлением мировой экономики, так и увеличением себестоимости производства у металлургических компаний в связи с ростом цен на сырье.

В России производство стали сократилось на 14% в 2009 г., и по итогам 2010 г. еще не вернулось к докризисному уровню.

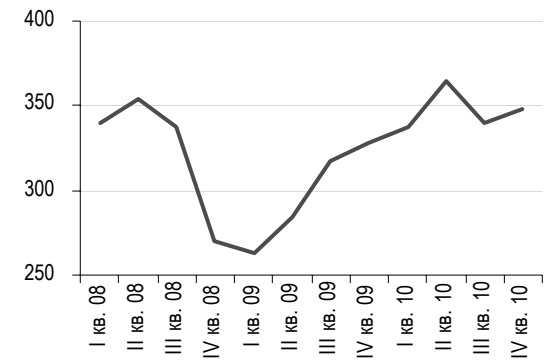
По оценкам WSA, объем производства стали в России в 2009 г. составил 58,14 млн т по сравнению с 68,02 млн т годом ранее. В 2010 г. производство стали в России увеличилось на 14,8% до 66,77 млн т, однако по-прежнему отстает от докризисного уровня. Мы ожидаем, что в 2011 г. восстановление внутреннего рынка металлопродукции продолжится. Нашу точку зрения подтверждают данные об объеме производства стали в январе текущего года, отразившие увеличение на 4% по сравнению с декабрем прошлого года и годовой темп роста на уровне 15%. Поддержку российскому рынку, по нашему мнению, будет оказывать улучшение ситуации на внешних рынках, на которые ориентирована значительная часть российской металлургии, а также активизация внутреннего спроса со стороны основных потребителей отечественной металлопродукции, прежде всего со стороны производителей труб и автомобилей, а также со стороны предприятий строительной отрасли.

С начала 2011 г. сталь подорожала на 25–30%, спотовые цены на железную руду в Китае вблизи рекордных 200 долл./т.

Мы вновь отмечаем, что повышение цен на сталь обусловлено резким ростом стоимости железной руды и коксующегося угля на внутреннем и мировом рынках. В феврале спотовые цены на железную руду в Китае достигли 200 долл./т (CFR) на фоне рекордных объемов импорта железной руды в январе (рост на 19% месяц к месяцу до 69 млн т). Стоимость коксующегося угля твердых марок на спотовом рынке выросла до 340 долл./т, увеличившись на 51% с начала года. Динамичный рост цен на сырье в последние месяцы стал основной причиной удорожания проката. По данным Металл-Курьера, цена горячекатаной стали в России, достигла 850 долл./т (FOB Черное море), прибавив более чем 30% с начала года. По нашему мнению, цены на сталь во II квартале 2011 г. могут продолжить расти в свете ожидаемого повышения контрактных цен на железную руду и коксующийся уголь на мировом рынке (на 20–30% квартал к кварталу в апреле–июне текущего года).

Улучшения налицо...

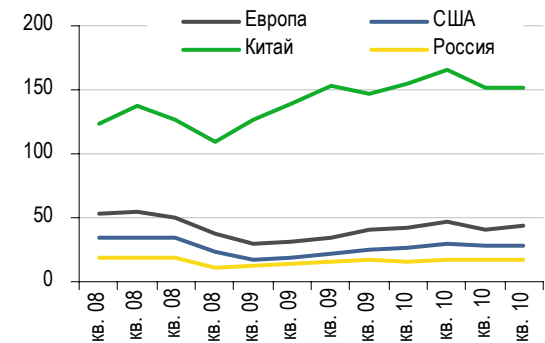
Объем мирового производства стали, млн т



Источник: World Steel Association

...благодаря Китаю

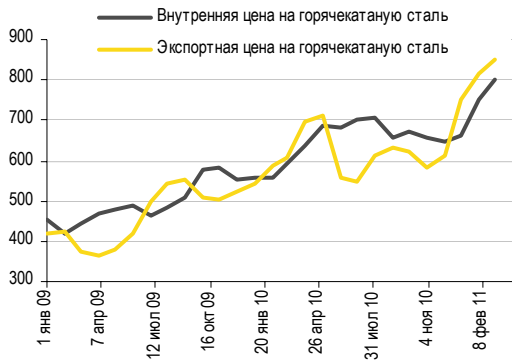
Объем производства стали в отдельных странах, млн т



Источники: World Steel Association

Ралли на экспортных рынках поддерживает внутренние цены

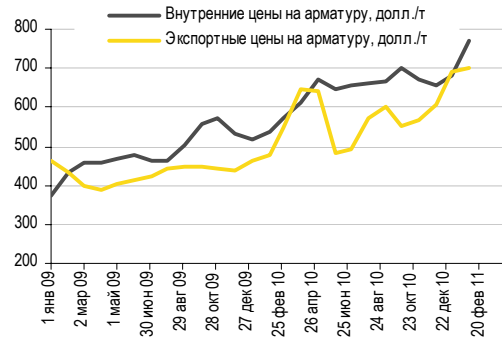
Цены на горячекатаную сталь, долл./т



Источники: SBB, Чермет

На внутреннем рынке арматура оценена с премией к экспортной цене

Цены на арматуру, долл./т



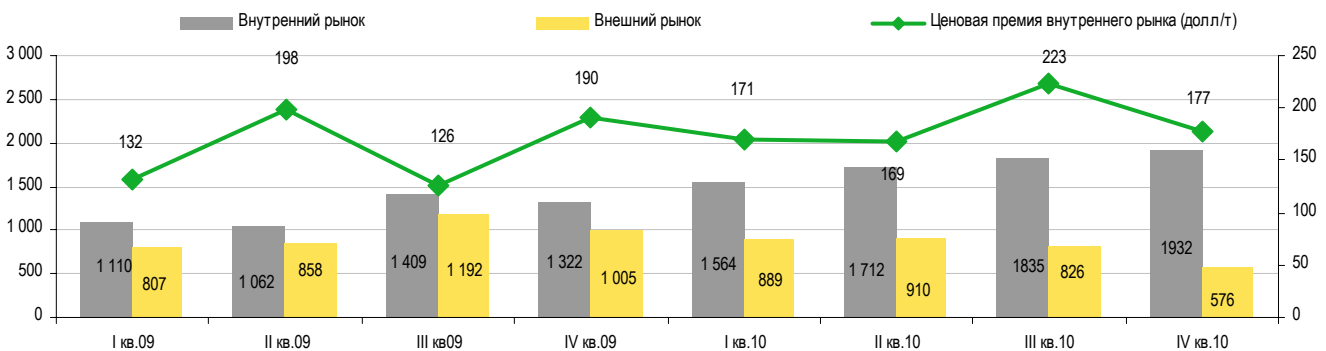
Источники: SBB, Чермет

ММК восстанавливает объем производства... В условиях мирового финансово-экономического кризиса ММК сократил объем выпуска стали и проката на 10% в 2008 г. и еще на 20% в 2009 г.: производство стали упало до 9,6 млн т, а проката – до 8,76 млн т, что соответствовало 66-процентной загрузке производственных мощностей. В то же время оживление активности в отраслях, являющихся ключевыми потребителями продукции ММК (прежде всего трубной и автомобильной), способствовало тому, что уже по итогам 2010 г. загрузка мощностей увеличилась до 80% по стали и 78% по прокату, а производство стали и металлопродукции по сравнению с 2009 г. выросло на 19% и 17% соответственно. С начала 2011 г. загрузка производственным мощностей ММК уже превысила 90% и продолжает расти.

...и выигрывает от ценовой премии, которую предлагает внутренний рынок. ММК экспортирует свою продукцию более чем в 60 стран, однако внутренний рынок остается для компании приоритетным. В 2009 г. доля поставок ММК на внутренний рынок составила 56% от совокупных продаж в натуральном выражении, а по итогам 2010 г. этот показатель увеличился до 69%. Во II полугодии 2010 г. доля внутренних продаж ММК достигла 73%, что позволило ММК не допустить существенного сокращения операционной прибыли в этот период, учитывая, что на мировых рынках цены на сталь скорректировались вниз, в то время как на внутреннем рынке сохранялась значительная премия в цене. Так, в III квартале нынешнего года внутренние цены за 1 т металлопродукции ММК были на 223 долл. выше экспортных (701 долл./т).

Объем реализации на внутреннем рынке постепенно увеличивается

Структура реализации ММК, тыс. т



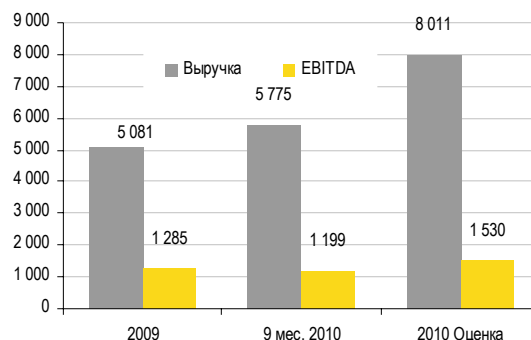
Источники: данные компании

ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЗА ПОСЛЕДНИЙ ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД

Финансовые показатели демонстрируют в целом позитивную динамику. По итогам 9 месяцев 2010 г. выручка ММК составила 5,76 млрд долл. (+70% год к году), EBITDA достигла 1,2 млрд долл. (+123% год к году), а рентабельность по EBITDA возросла до 20,8% с 18,6% годом ранее. Динамика финансовых показателей ММК в отчетном периоде была обусловлена в первую очередь ростом цен реализации, а также дальнейшим увеличением доли продукции с высокой добавленной стоимостью в продажах и ориентацией на внутренний рынок, предлагающий премию к цене поставок на экспорт. Определенный вклад внесли и высокие операционные показатели Белона – доля угледобывающего сегмента в EBITDA группы ММК по итогам 9 месяцев 2010 г. составила 13,8% при доле в выручке лишь около 6,9%.

Финансовые показатели восстанавливаются

Динамика выручки и EBITDA ММК, млн долл.



Источник: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ММК

МСФО, млн долл.	2008	2009	9 мес. 2010	9 мес. 2009	Изм. 9 мес.2010/ 9 мес. 2009, %
Выручка	10 550	5 081	5 775	3 407	69,5
в т.ч. Белон	-	-	396	-	-
Валовая прибыль	2 715	1 141	1 415	634	123,2
EBITDA	2 204	1 285	1 199	632	89,7
в т.ч. Белон	-	-	165	-	-
Чистая прибыль	1 081	219	190	-	-
Инвестиционные затраты	2 370	1 613	1 666	-	-
Долг, в т.ч.	1 681	2 074	3 411	-	64,5
краткосрочный долг	1 276	808	978	-	21,0
Чистый долг	575	1 909	2 951	-	54,6
Капитал	9 852	10 325	10 549	-	2,2
Денежные средства	1 106	165	460	-	178,8
Активы	14 197	14 833	16 631	-	12,1
Коэффициенты:					
Валовая рентабельность (%)	25,7	22,5	24,5	18,6	
Рентабельность EBITDA (%)	20,9	25,3	20,8	18,6	
Долг/EBITDA*	0,8	1,6	1,8		
Чистый долг/EBITDA*	0,3	1,5	1,6		
EBITDA/проц. расходы	20,0	11,9	11,8		
Долг/Собственный капитал	0,1	0,2	0,3		
Долг/Активы	0,1	0,1	0,2		
Доля краткосрочного долга, %	75,9	39,0	28,7		
Козфф. текущей ликвидности	1,4	1,4	1,4		

Источник: данные компании, оценка УРАЛСИБа

*EBITDA за последние 12 мес.

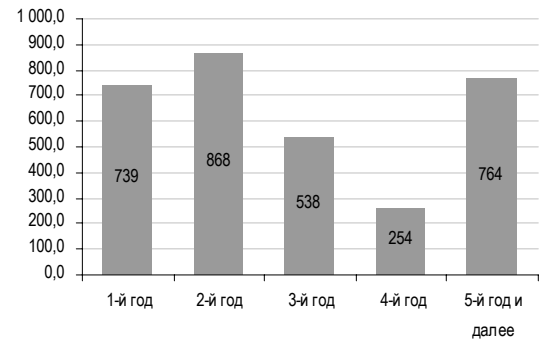
ММК размещает еще один выпуск рублевых облигаций

Долговая нагрузка без существенных изменений, несмотря на увеличение долга.

Инвестиции ММК за 9 месяцев 2010 г. составили 1,67 млрд долл., что привело к увеличению долга с начала года на 65%. В то же время благодаря значительному росту операционной прибыли долговая нагрузка компании, выраженная отношением Чистый долг/ЕВITDA, осталась практически без изменений и на 30 сентября составила 1,6. При этом ликвидная позиция компании немного улучшилась – доля краткосрочного долга снизилась до 29%, а коэффициент текущей ликвидности находится на более чем комфортном уровне 1,4. График погашения долга компании также выглядит вполне комфортным. Напомним, что уже после отчетной даты ММК разместил облигационный заем объемом 5 млрд руб. с целью оптимизации долгового портфеля по срокам погашения.

Риск рефинансирования невысокий

График погашения долга ММК по состоянию на 30 сентября 2010 г., млн долл.



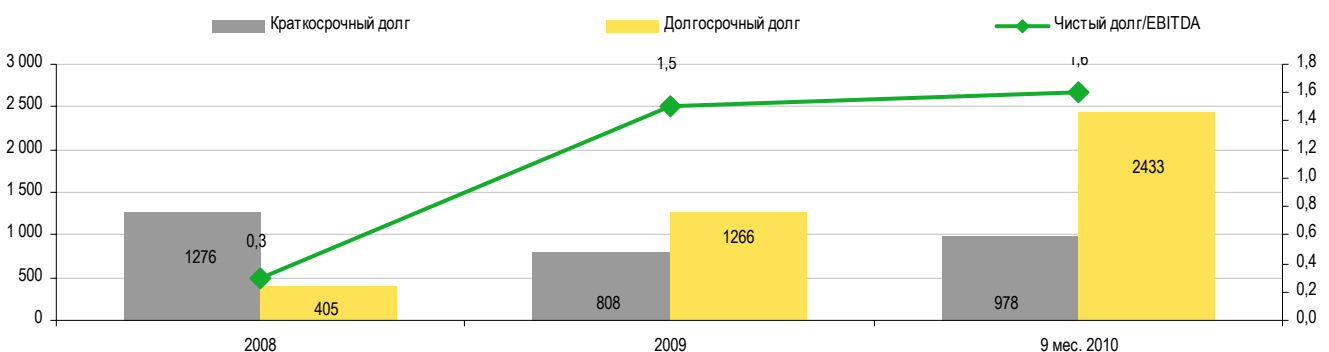
Источник: данные компании

Ждем некоторого увеличения долговой нагрузки по итогам 2010 г., но рост будет временным явлением.

Совокупные инвестиционные затраты ММК на весь 2010 г. были запланированы в объеме 2 млрд долл., что предполагает инвестиции размером 330 млн долл. в IV квартале прошлого года. Примерно на таком же уровне (300–400 млн долл) компания оценивала ЕВITDA в этот период. Соответственно, мы полагаем, что часть средств от привлеченного осенью облигационного займа могла быть направлена на инвестиции и привести к увеличению совокупного долга ММК и повышению долговой нагрузки до 2,0–2,1 в терминах Чистый долг/ЕВITDA по состоянию на конец 2010 г. В то же время мы не считаем, что кредитный риск по обязательствам ММК возрастет, полагая, что рост долговой нагрузки будет временным явлением, принимая во внимание исключительно благоприятную рыночную конъюнктуру, а также тот факт, что 2010 г. стал пиковым с точки зрения инвестиционных затрат ММК. В дальнейшем ММК рассчитывает инвестировать порядка 1 млрд долл. в год, что должно позволить получить положительное значение свободного денежного потока (FCF). В 2011 г. ММК планирует увеличить производство стали на 30% до 13,3 млн т, включая 1,3 млн т по проекту Atakash, и ожидает, что средняя цена реализации стали в 2011 г. вырастет по меньшей мере на 15%. Наш прогноз по выручке и ЕВITDA ММК в 2011 г. составляет соответственно 12,2 млрд долл. и 2,35 млрд долл., что при инвестиционных затратах на уровне 1–1,5 млрд долл. позволит сохранять показатели долговой нагрузки на комфортных уровнях. Стоит также учитывать, что ММК владеет 5% акций австралийского поставщика железной руды Fortescue. Стоимость этого пакета на 30 сентября 2010 г. составляла 788 млн долл., и мы не исключаем, что в случае необходимости эти финансовые инвестиции могут быть направлены на поддержание устойчивого кредитного профиля ММК.

Структура долга благоприятна, долговая нагрузка остается невысокой

Структура долга ММК, млн долл.



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

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovan@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@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
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushsds@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyann@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestoviav@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

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чургов, chugrovss@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@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 2011