

ВЫРУЧКА ОЖИДАЕМО СНИЗИЛАСЬ, НО КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО ОСТАЛОСЬ НА ВЫСОТЕ

Отчетность по US GAAP за 4 кв. и 2011 г.

Сезонное снижение выручки... Вчера МТС представила результаты по US GAAP за 4 кв. и весь 2011 г., которые, на наш взгляд, оказались довольно сильными. Выручка компании в отчетном квартале ожидаемо сократилась на фоне сезонного снижения показателей и ослабления рубля, однако уменьшение активности в сфере привлечения абонентов поддержало операционную эффективность. Консолидированная выручка в октябре–декабре прошлого года опустилась на 9% квартал к кварталу и осталась на уровне показателя годичной давности – около 3,0 млрд долл. В то же время по итогам всего 2011 г. выручка поднялась на 9% до 12,3 млрд долл. за счет удачных 2 кв. и 3 кв. Основными причинами сезонного снижения выручки стали слабые показатели голосовой мобильной связи как на ключевом российском рынке, так и, к примеру, на Украине. Выручка МТС в России опустилась на 3% за квартал до 79,8 млрд руб. (2,4 млрд долл.), при этом выручка в мобильном сегменте снизилась на 4% до 66,3 млрд руб. (2,1 млрд долл.), что обусловлено как небольшим оттоком клиентской базы, так и уменьшением ARPU (-1% за квартал до 284 руб.). Однако сокращение абонентской базы было отчасти компенсировано ростом длительности разговоров (+4% за квартал до 283 мин.). На втором по значимости украинском рынке выручка опустилась на 7% за квартал до 2,3 млрд гривен (284 млн долл.), что также связано с сезонным снижением ARPU (-7% квартал к кварталу до 39 гривен). По прогнозу компании, в текущем году выручка увеличится примерно на 5–7% в местной валюте.

...не стало препятствием для сохранения операционной эффективности. Консолидированная OIBDA МТС за отчетный квартал снизилась на 11%, но поднялась на 25% год к году до 1,3 млрд долл., а по итогам года показатель повысился на 9% до 5,1 млрд долл. На этом фоне рентабельность по OIBDA в 4 кв. 2011 г. составила 43% против 44% кварталом ранее и 34% в 4 кв. 2010 г., а по итогам всего 2011 г. показатель остался на уровне 2010 г. – около 42%. Снижение операционной эффективности в октябре–декабре руководство компании объясняет влиянием сезонных факторов, которое частично было компенсировано улучшением условий работы с дилерами и более консервативным подходом к привлечению новых низкомаржинальных клиентов, что подтверждается уменьшением коммерческих издержек и расходов на маркетинг на 9% за квартал. Компания также снизила объемы низкорентабельных продаж телефонных аппаратов в пользу смартфонов, которые генерируют больше трафика, что следует из 22-процентного снижения расходов на закупку телефонного оборудования за квартал. В текущем году компания планирует сохранить рентабельность по OIBDA на уровне 40–42%.

Снижение денежного потока также объясняется сезонностью. Несмотря на достаточно высокую рентабельность, в отчетном квартале компания получила отрицательный свободный денежный поток (минус 88 млн долл.), опять же под влиянием сезонности: в последнем квартале компания обычно выплачивает существенную часть кредиторской задолженности (что стало причиной снижения операционного денежного потока на 35% за квартал до 860 млн долл.) и закрывает контракты (это привело к росту капвложений на 35% за квартал до 949 млн долл.). Объемы капвложений дос-

Обращающиеся выпуски

MOBTEL (Bloomberg)

| Выпуск | Валюта | Объем, млн | Купон, % | Опц./Пог. | Доходн., % |
|--------|--------|------------|----------|-----------|------------|
| MTS 20 | USD | 750 | 8,63 | 22 июн 20 | 6,13 |
| МТС-5 | RUR | 15 000 | 14,25 | 26 июл 12 | 7,37 |
| МТС-3 | RUR | 10 000 | 8,00 | 20 июн 13 | 9,93 |
| МТС-1 | RUR | 10 000 | 7,00 | 17 окт 13 | 7,15 |
| МТС-4 | RUR | 15 000 | 7,60 | 13 май 14 | 8,03 |
| МТС-2 | RUR | 10 000 | 7,75 | 20 окт 15 | 8,66 |
| МТС-8 | RUR | 15 000 | 8,15 | 13 ноя 15 | 8,55 |
| МТС-7 | RUR | 10 000 | 8,70 | 7 ноя 17 | 9,06 |

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Ключевые финансовые показатели МТС

US GAAP, млн долл.

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Выручка | 9 867 | 11 293 | 12 319 |
| OIBDA | 4 400 | 4 735 | 5 144 |
| Чистая прибыль | 994 | 1 548 | (657) |
| Рентабельность OIBDA, % | 45 | 42 | 42 |
| Чистая рентабельность, % | 10 | 14 | 13 |
| Опер. ден. поток | 3 592 | 3 617 | 3 849 |
| Капвложения | (2 328) | (2 647) | (2 459) |
| Основные средства | 7 751 | 7 972 | 8 205 |
| Денежные средства | 2 529 | 928 | 1 851 |
| Долгосрочные займы | 6 327 | 6 393 | 7 554 |
| Краткосрочные займы | 2 022 | 757 | 1 156 |
| Собственный капитал | 4 366 | 4 157 | 3 571 |
| Активы | 15 762 | 14 478 | 15 318 |
| Долг, в т.ч.: | 8 349 | 7 150 | 8 710 |
| краткосрочные займы | 2 022 | 757 | 1 156 |
| долгосрочные займы | 6 327 | 6 393 | 7 554 |
| Чистый долг | 5 820 | 6 222 | 6 859 |
| Краткосрочные займы / Долг | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Долг / OIBDA | 1,9 | 1,5 | 1,7 |
| Чистый долг / OIBDA | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| OIBDA / Проценты к уплате | 7,7 | 6,1 | 7,8 |
| Текущая ликвидность | 1,0 | 1,0 | 1,1 |
| Капитал / Активы | 0,3 | 0,3 | 0,2 |

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

таточно стабильны – по итогам 2011 г. доля капзатрат в выручке составила около 21% по сравнению с 23% в 2010 г. Насколько мы понимаем, в ближайшие годы МТС не будет форсировать инвестиционную программу и доля капзатрат к выручке останется вблизи текущих уровней, а основная часть средств будет инвестирована в модернизацию линий фиксированной связи, а также в развитие сетей 4G (в случае позитивного решения вопроса с лицензиями).

Несмотря на существенный рост долга, увеличение долговой нагрузки было незначительным. Совокупный долг МТС за год вырос на 22% до 8,7 млрд долл., что немного выше наших ожиданий, главным образом ввиду резкого увеличения заимствований в последнем квартале – за октябрь–декабрь долг вырос на 20%. На этом фоне отношение Долг/OIBDA по итогам 2011 г. поднялось до уровня 1,7 по сравнению с 1,5 за 9 мес. 2011 г. и в 2010 г. Однако в связи с ростом объемов денежных средств на балансе (+20% за квартал и +100% за год до 1,9 млрд долл.), увеличение долговой нагрузки в терминах Чистый долг/OIBDA оказалось не столь существенным: показатель повысился с 1,2 за 9 мес. 2011 г. до 1,3 на конец 2011 г., что является вполне комфортным уровнем. Стоит отметить высокое качество управления долгом – несмотря на увеличение долга в абсолютном выражении, процентные платежи по нему снизились, что способствовало росту коэффициента OIBDA/Процентные платежи с 6,6 в 2010 г. до 7,8 в 2011 г. Структура долга также выглядит комфортной – в текущем году компании предстоит погасить порядка 1,1 млрд долл. Мы не ожидаем дальнейшего масштабного роста долговой нагрузки МТС, учитывая сохранение высокой операционной эффективности и стабильный операционный денежный поток. Мы полагаем, что компании не потребуется привлекать дополнительные заимствования при условии сохранения объемов дивидендов и капвложений вблизи достигнутых уровней. Тем не менее по тем же причинам не стоит рассчитывать и на существенное снижения долговой нагрузки: в ближайший год компания вряд ли пойдет на значительное сокращение инвестпрограммы и снижение дивидендных выплат.

Временное снижение выручки; рентабельность и долговая нагрузка стабильны

Ключевые финансовые показатели МТС по US GAAP, млн долл.

| | 4 кв.10 | 2010 | 3 кв.11 | 4 кв.11 | 2011 | 4 кв.11/ 3 кв.11, % | 4 кв.11/ 4 кв.10, % | 2011/ 2010, % |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------|------------------------|------------------|
| Выручка | 2 995 | 11 293 | 3 275 | 2 982 | 12 319 | (9) | (0) | 9 |
| OIBDA | 1 021 | 4 735 | 1 440 | 1 276 | 5 144 | (11) | 25 | 9 |
| Проценты к уплате | (146) | (777) | (158) | (167) | (657) | 6 | 15 | (15) |
| Рентабельность OIBDA, % | 34 | 42 | 44 | 43 | 42 | | | |
| Чистая рентабельность, % | 7 | 14 | 12 | 14 | 13 | | | |
| Опер. ден. поток | 861 | 3 617 | 1 319 | 861 | 3 849 | (35) | (0) | 6 |
| Капвложения | (1 684) | (2 647) | (704) | (949) | (2 459) | 35 | (44) | (7) |
| Основные средства | - | 7 972 | - | - | 8 205 | | | 3 |
| Денежные средства | - | 928 | - | - | 1 851 | | | 100 |
| Долгосрочные займы | - | 6 393 | - | - | 7 554 | | | 18 |
| Краткосрочные займы | - | 757 | - | - | 1 156 | | | 53 |
| Собственный капитал | - | 4 157 | - | - | 3 571 | | | (14) |
| Активы | - | 14 478 | - | - | 15 318 | | | 6 |
| Долг, в т.ч.: | - | 7 150 | - | - | 8 710 | | | 22 |
| краткосрочные займы | - | 757 | - | - | 1 156 | | | 53 |
| долгосрочные займы | - | 6 393 | - | - | 7 554 | | | 18 |
| Чистый долг | - | 6 222 | - | - | 6 859 | | | 10 |
| Краткосрочные займы / Долг | - | 0,1 | - | - | 0,1 | | | |
| Долг / OIBDA | - | 1,5 | - | - | 1,7 | | | |
| Чистый долг / OIBDA | - | 1,3 | - | - | 1,3 | | | |
| OIBDA / Проценты к уплате | 7,0 | 6,1 | 9,1 | 7,6 | 7,8 | | | |
| Текущая ликвидность | - | 1,0 | - | - | 1,1 | | | |
| Собственный капитал / Активы | - | 0,3 | - | - | 0,2 | | | |

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Интересны МТС-2 и МТС-8. Опубликованная отчетность еще раз подтвердила высокое кредитное качество МТС и не преподнесла сюрпризов. Однако недавно на рынке появилась информация о возможной передаче в собственность МТС сотовой «дочки» Системы в Индии SSTL, и если это соответствует действительности, рентабельность МТС может оказаться под давлением (у SSTL отрицательная операционная рентабельность) ввиду потенциального увеличения долга МТС на сумму довольно существенного долга SSTL. Среди еврооблигаций МТС на рынке остался только длинный MTS'20, который, на наш взгляд, не представляет интереса, более привлекательно выглядят длинные евробонды ВымпелКома. Большинство локальных выпусков не отличаются высокой ликвидностью. С нашей точки зрения, на данный момент интересны МТС-2 и МТС-8, торгующиеся практически на одинаковых уровнях со сравнимыми бумагами ВымпелКома, хотя, по нашей оценке, премия последних должна составлять не менее 30 б.п.

Основные финансовые показатели телекоммуникационного и транспортного секторов

Сравнение эмитентов по секторам

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

Источники: данные компаний, оценка УРАЛСИБа

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

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

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

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

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@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
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru
Татьяна Днепровская, dnevrovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievds@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

Макроэкономика

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, degtyarevm@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

Редактирование/Перевод

Английский язык

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

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, 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 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