

СТАБИЛЬНО ХОРОШЕЕ КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО

Отчетность за 1 кв. 2012 г. по US GAAP

Небольшое сезонное снижение операционных показателей.

В понедельник Татнефть одной из последних среди крупных нефтяных компаний отчиталась за 1 кв. 2012 г. по US GAAP. Результаты сюрпризов не принесли – объемы нефтедобычи не изменились, а нефтепереработка чуть снизилась квартал к кварталу, но резко выросла год к году. Суточная добыча осталась на уровне около 511 тыс. барр./сутки, не изменившись ни за квартал, ни относительно соответствующего прошлогоднего показателя. Стоит отметить квартальное снижение удельной стоимости добычи нефти до 185 руб./барр. с 200 руб./барр. в 4 кв. 2011 г., год к году рост составил 8%. Снижение нефтепереработки на 3% квартал к кварталу до 1,4 млн т объясняется, на наш взгляд, сезонными факторами и не имеет большого значения. В то же время год к году рост составил более 800%, что связано с вводом в эксплуатацию НПЗ «ТАНЕКО» в конце прошлого года.

Рост EBITDA на фоне снижающейся выручки. Выручка Татнефти в отчетном периоде снизилась квартал к кварталу на 10%, но год к году выросла на 15% до 151 млрд руб. Квартальное снижение обусловлено сокращением продаж как сырой нефти (-8% до 101 млрд руб.), часть которой пошла на собственную переработку, так и нефтепродуктов (-11% до 36 млрд руб.), что, в свою очередь, объясняется, на наш взгляд, в первую очередь снижением объемов трейдингового бизнеса, связанного с продажей продуктов переработки. Рост выручки год к году произошел благодаря увеличению продаж нефтепродуктов (+182%), компенсировавших падение продаж нефти (-5%). Консолидированная EBITDA компании по итогам 1 кв. 2012 г. составила 36,7 млрд руб., увеличившись на 40% относительно 4 кв. 2011 г. и на 22% по сравнению с показателем 1 кв. 2011 г. На этом фоне рентабельность по EBITDA поднялась до 24% с 16% и 23% в 4 кв. и 1 кв. 2011 г. соответственно. Росту операционной эффективности способствовали несколько факторов, в первую очередь – это продолжающееся снижение объемов низкомаржинального трейдинга (стоимость закупленной нефти и нефтепродуктов уменьшилась на 36% квартал к кварталу и на 20% год к году). Также стоит отметить эффективный контроль над операционными и коммерческими расходами, снизившимися на 24% и 33% квартал к кварталу соответственно. Чистая прибыль по итогам 1 кв. 2012 г., увеличившись до 29,4 млрд руб., оказалась на 74% больше, чем кварталом ранее, и на 18% превысила показатель 1 кв. 2011 г., что во многом обусловлено доходом от курсовых разниц в отчетном квартале в размере 4,4 млрд руб. против убытка от курсовых разниц в 4 кв. 2011 г., составившего 1,8 млрд руб.

Обращающиеся выпуски

TATNRU (Bloomberg)

| Выпуск | Объем, млн | Купон, % | Опц./Пог. | Доходн., % |
|---------------|------------|----------|-----------|------------|
| Татнефть БО-1 | 5 000 R | 7,25 | 20 сен 13 | 8,10 |

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Ключевые финансовые показатели

Татнефти

По US GAAP, млрд руб.

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------------------|------|------|------|
| Выручка | 381 | 468 | 616 |
| EBITDA | 82 | 76 | 103 |
| Чистая прибыль | 57 | 51 | 64 |
| Рентабельность по EBITDA, % | 22 | 16 | 17 |
| Чистая рентабельность, % | 15 | 11 | 10 |
| Операционный ден. поток | 67 | 56 | 81 |
| Капитальные инвестиции | (89) | (78) | (53) |
| Основные средства | 325 | 394 | 431 |
| Денежные средства | 13 | 8 | 17 |
| Дебиторская задолженность | 44 | 53 | 60 |
| Кредиторская задолженность | 28 | 31 | 36 |
| Краткосрочные займы | 71 | 34 | 41 |
| Долгосрочные займы | 17 | 75 | 62 |
| Собственный капитал | 314 | 351 | 403 |
| Активы | 496 | 567 | 628 |
| Долг | 88 | 109 | 102 |
| Чистый долг | 75 | 101 | 85 |
| Доля короткого долга, % | 81 | 31 | 40 |
| Долг/EBITDA | 1,1 | 1,4 | 1,0 |
| Чистый долг/EBITDA | 0,9 | 1,3 | 0,8 |
| EBITDA/Проценты к уплате | 131 | 158 | 98 |
| Собств. капитал/Активы | 0,6 | 0,6 | 0,6 |

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

Долговая нагрузка снизилась до многолетнего минимума. Денежный поток от операционной деятельности вырос почти втрое за квартал и на 66% год к году до 37,4 млрд руб. Столь стремительный рост объясняется относительно слабыми результатами 4 кв. 2011 г, обусловленными увеличением дебиторской задолженности, которую в 1 кв. 2012 г. удалось заметно уменьшить. Кроме того, на фоне запуска ТАНЕКО продолжилось снижение капвложений – на 16% квартал к кварталу и на 30% год к году до 9,2 млрд руб. В результате компания получила рекордный свободный денежный поток в размере 28,2 млрд руб. Часть этих средств была направлена на банковские депозиты, что увеличило объем денежных средств и эквивалентов за первые три месяца 2012 г. на 65% до 28 млрд руб. Остальные средства пошли на снижение объемов задолженности – по итогам 1 кв. 2012 г. долг компании сократился на 16% до 86 млрд руб., а чистый долг – на 32% до 57,9 млрд руб., что вкпе с высокой операционной эффективностью позволило немного снизить долговую нагрузку – до 0,8 в терминах Долг/ЕБИТДА – с уровня 1 в 2011 г. Однако структура долга остается, на наш взгляд, довольно рискованной: доля коротких обязательств находится на достаточно высоком уровне – около 40%. И тот факт, что Татнефть решила приберечь средства может свидетельствовать как об отложенных инвестиционных расходах, так и о потенциальных дивидендах. В связи с этим дальнейшего снижения долговой нагрузки вряд ли можно ожидать. В то же время у Татнефти зарегистрирована масштабная программа биржевых облигаций, что может свидетельствовать о намерениях компании рефинансировать короткий долг на публичном рынке.

Облигации неинтересны. Отчетность компании в очередной раз подтвердила высокое кредитное качество и отсутствие риска значительного увеличения долговой нагрузки в ближайшем будущем. В настоящее время в обращении находится только один выпуск Татнефть БО-1 с погашением в сентябре 2013 г. Он торгуется со спредом к кривой ОФЗ, сравнимым со спредом бумаг Газпром нефти (BBB-/Baa3/-), обладающей более высокими рейтингами и превосходящей Татнефть по масштабам бизнеса. В связи с этим облигации Татнефти не представляют интереса.

Сильные результаты позволили немного уменьшить долговую нагрузку и накопить денег

Ключевые финансовые показатели Татнефти за 1 кв. 2012 г. по US GAAP, млрд руб.

| | 2010 | 1 кв. 11 | 4 кв. 11 | 2011 | 1 кв. 12 | Изм. за кв., % | Изм. за год, % |
|-----------------------------|------|----------|----------|------|----------|----------------|----------------|
| Выручка | 468 | 132 | 168 | 616 | 151 | (10) | 15 |
| ЕБИТДА | 76 | 30 | 26 | 103 | 37 | 40 | 22 |
| Чистая прибыль | 51 | 25 | 17 | 64 | 29 | 74 | 17 |
| Рентабельность по ЕБИТДА, % | 16 | 23 | 16 | 17 | 24 | | |
| Чистая рентабельность, % | 11 | 19 | 10 | 10 | 19 | | |
| Операционный ден. поток | 56 | 23 | 13 | 81 | 37 | 188 | 66 |
| Капитальные инвестиции | (78) | (13) | (11) | (53) | (9) | (15) | (29) |
| Основные средства | 394 | 404 | - | 431 | 436 | 1 | |
| Денежные средства | 8 | 11 | - | 17 | 28 | 65 | |
| Дебиторская задолженность | 53 | 55 | - | 60 | 50 | (16) | |
| Кредиторская задолженность | 31 | 30 | - | 36 | 33 | (9) | |
| Краткосрочные займы | 34 | 34 | - | 41 | 33 | (19) | |
| Долгосрочные займы | 75 | 62 | - | 62 | 53 | (14) | |
| Собственный капитал | 351 | 375 | - | 403 | 432 | 7 | |
| Активы | 567 | 583 | - | 628 | 641 | 2 | |
| Долг | 109 | 96 | - | 102 | 86 | (16) | |
| Чистый долг | 101 | 86 | - | 85 | 58 | (32) | |
| Доля короткого долга, % | 31 | 36 | - | 40 | 39 | | |
| Долг/ЕБИТДА | 1,4 | 1,1 | - | 1,0 | 0,8 | | |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 1,3 | 1,0 | - | 0,8 | 0,5 | | |
| ЕБИТДА/Проценты к уплате | 158 | 125 | 65 | 98 | 46 | | |
| Собств. капитал/Активы | 0,6 | 0,6 | - | 0,6 | 0,7 | | |

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели компаний нефтегазового сектора

Сравнение эмитентов по секторам

| | Рейтинг (S&P/M/F) | Выручка, млн долл. | ЕВITDA, млн долл. | ЕВITDA, % | Капзатраты, млн долл. | ОДП/ Капзатраты | Долг, млн долл. | Долг/ ЕВITDA | Чист. долг/ ЕВITDA | Кэфф. 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-BP | 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 страны | | | | | | | | | | | |
| | Chevron | 159 293 | 26 432 | 16,6 | 19 843 | 1,0 | 10 607 | 0,4 | 0,1 | 1,4 | 0,6 | |
| | SocoPhillips | 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 страны | | | | | | | | | | | | |
| | 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 | |
| 2010 | 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 | |
| | ТНК-BP | 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 страны | | | | | | | | | | | |
| | Chevron | AA/Aa1/AA | 17 166 | 8 672 | 50,5 | 8 397 | 0,8 | 9 704 | 1,1 | 0,8 | 1,1 | 0,5 |
| | SocoPhillips | 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 |
| Развивающиеся страны | | | | | | | | | | | | |
| | 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+/NR/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 |
| 2011 | Газпром | BBB/Baa1/BBB | 157 752 | 65 726 | 41,7 | 52 836 | 1,1 | 47 837 | 0,7 | 0,5 | 1,7 | 0,7 |
| | 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-BP | BBB-/Baa2/BBB- | 60 199 | 14 086 | 23,4 | 4 694 | 2,2 | 8 047 | 0,6 | 0,5 | 1,4 | 0,6 |
| | Транснефть | BBB/Baa1/- | 22 802 | 9 906 | 43,4 | 7 128 | 0,8 | 18 801 | 1,9 | 1,4 | 2,5 | 0,5 |
| | НОВАТЭК | BBB-/Baa3/BBB- | 5 990 | 2 905 | 48,5 | 861 | 2,8 | 2 966 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 0,6 |
| | Alliance Oil | B+/-/B | 3 083 | 688 | 22,3 | 1 025 | 0,5 | 1 621 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | 0,5 |
| | Татнефть | WR/BA2/BB | 20 952 | 3 504 | 16,7 | 1 910 | 1,5 | 3 184 | 0,9 | 0,8 | 1,6 | 0,6 |
| | Башнефть | -/Ba2/- | 16 549 | 3 231 | 19,5 | 851 | 2,6 | 3 385 | 1,0 | 0,8 | 2,0 | 0,5 |
| | 1 кв. 12 | Газпром нефть | | 11 474 | 2 037 | 17,8 | 1 009 | 2,1 | 7 376 | 0,8 | 0,6 | 1,9 |
| ЛУКОЙЛ | | | 35 261 | 5 146 | 14,6 | 2 421 | 1,6 | 9 398 | 0,5 | 1,5 | 2,3 | 0,7 |
| ТНК-BP | | | 16 089 | 3 635 | 22,6 | 1 432 | 2,4 | 7 365 | 0,5 | 0,5 | 1,2 | 0,5 |
| Alliance Oil | | | 815 | 218 | 26,7 | 151 | 1,0 | 1 689 | 2,3 | 2,0 | 1,7 | 0,5 |
| Башнефть | | | 3 923 | 824 | 21,0 | 162 | 1,1 | 4 444 | 1,3 | 1,2 | 2,3 | 0,5 |
| Татнефть | | WR/BA2/BB | 5 030 | 1 233 | 24,5 | 306 | 4,1 | 2 934 | 0,8 | 0,6 | 1,9 | 0,7 |
| 2012П | Газпром | | 153 637 | 56 626 | 36,9 | 43 697 | 1,0 | 67 093 | 1,2 | 1,0 | 2,2 | 0,7 |
| | Газпром нефть | | 37 577 | 7 898 | 21,0 | 5 371 | 1,3 | 7 372 | 0,9 | 0,7 | 1,0 | 0,6 |
| | ЛУКОЙЛ | | 123 763 | 15 246 | 12,3 | 11 983 | 1,1 | 8 695 | 0,6 | 0,4 | 2,0 | 0,8 |
| | ТНК-BP | | 56 111 | 12 671 | 22,6 | 4 529 | 2,8 | 8 758 | 0,7 | 0,5 | 1,5 | 0,5 |
| | Транснефть | | 21 008 | 10 170 | 48,4 | 7 632 | 0,9 | 17 324 | 1,7 | 1,1 | 2,6 | 0,6 |
| | Новатэк | | 7 256 | 3 321 | 45,8 | 718 | 4,0 | 2 583 | 0,8 | 0,5 | 1,1 | 0,7 |
| | Alliance Oil | | 3 080 | 789 | 25,6 | 343 | 2,4 | 2 544 | 3,2 | 2,3 | 1,7 | 0,5 |
| | Татнефть | | 21 893 | 3 676 | 16,8 | 2 117 | 1,5 | 4 789 | 1,3 | 0,9 | 2,2 | 0,6 |
| Башнефть | | 14 423 | 2 938 | 20,4 | 1 115 | 1,8 | 3 130 | 1,1 | 0,8 | 1,5 | 0,5 | |

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, 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 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
Станислав Кондратьев, kondratievsv@uralsib.ru

Стратегия

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

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Макроэкономика

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

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Банки

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

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Николай Дьячков, dyachkovna@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

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@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,
Тимоли 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