

### ЧАСТЬ КОВЕНАНТОВ НАРУШЕНА, НО ПОКА ЭТО НЕ ВНУШАЕТ ОПАСЕНИЙ

#### Неплохие финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

**Рентабельность частично восстановилась.** Выручка Евраз по итогам 1 п/г составила 7,6 млрд долл., снизившись на 5% (здесь и далее – к уровню 2 п/г 2012 г., если не указано иное). Насколько мы понимаем, снижение выручки обусловлено уменьшением объема выпуска, что, в свою очередь, главным образом стало следствием плановых капитальных ремонтов, а также снижения цен. Показатель EBITDA снизился на 7% до 1,2 млрд долл., а рентабельность – на 0,4 п.п. до 15,4%. Компания не раскрывала точные цифры по выручке и EBITDA за 1 кв. 2012 г., поэтому сравнение показателей с уровнями января–марта основано на наших предположениях. Так, исходя из нашей оценки EBITDA в 1 кв. 2012 г. на уровне 420 млн долл. квартальный рост показателя составил около 80%. По итогам полугодия Евраз зафиксировал чистый убыток в размере 50 млн долл. против прибыли 190 млн долл. во 2 п/г 2011 г. Учитывая рыночную конъюнктуру 1 п/г 2012 г., результаты Евраз можно охарактеризовать как неплохие, однако они оказались хуже нашей оценки, сделанной в начале года, и мы скорректировали свой прогноз выручки и EBITDA на 2012 г., что привело к пересмотру ряда показателей.

**Свободный денежный поток остается положительным.** Чистый операционный денежный поток компании увеличился на 3% до 1,1 млрд долл. Капзатраты снизились на 31% до 565 млн долл. (из которых 300 млн долл. было потрачено в 1 кв. 2012 г.). Во 2 п/г инвестпрограмма запланирована в объеме 650–750 млн долл., таким образом, общий объем капзатрат по итогам года, скорее всего, окажется ниже прогнозируемых компанией 1,4 млрд долл. При этом Евраз заявляет о гибкости своей инвестиционной стратегии и допускает возможность сокращения капзатрат в случае усугубления ситуации на рынках сбыта. В 1 п/г компания продемонстрировала положительное значение свободного денежного потока в размере 524 млн долл., что более чем вдвое превышает уровень предыдущего полугодия. После отчетной даты в июле Евраз выплатил 228 млн долл. в виде дивидендов за 2011 г., а в августе совет директоров принял решение о выплате дивидендов в размере около 147 млн долл.

**Осторожный прогноз на 2 п/г 2012 г.** Менеджмент Евраз ожидает, что повышенная волатильность на рынках сохранится и во 2 п/г, при этом объем производства компании в 3 кв. 2012 г., по прогнозу руководства, останется на уровне 2 кв. Менеджмент отмечает продолжающееся снижение экспортных цен на металлопродукцию, в то время как на внутреннем рынке цены на строительный прокат немного выросли. На результаты 3 кв., как ожидается, негативно повлияет снижение цен на сталь и сырье во 2 кв. ввиду двухмесячного лага в распознавании выручки. В целом прогноз компании на 2 п/г выглядит достаточно осторожным.

#### Обращающиеся выпуски

EVRAZ (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
Evraz '13	1 300 \$	8,88	24 апр 13	2,97
Evraz '15	750 \$	8,25	10 ноя 15	5,44
Evraz '17	600 \$	7,40	24 апр 17	7,11
Evraz '18 9.5%	550 \$	9,50	24 апр 18	7,48
Evraz '18 6.75%	850 \$	6,75	27 апр 18	7,36
ЕвразХолдинг-1	10 000 R	9,25	26 мар 13	8,28
ЕвразХолдинг-3	5 000 R	9,25	26 мар 13	8,30
СиБМетИнв-1	10 000 R	13,50	20 окт 14	9,83
СиБМетИнв-2	10 000 R	13,50	20 окт 14	9,73
ЕвразХолдинг-4	5 000 R	9,95	28 окт 15	10,29
ЕвразХолдинг-2	10 000 R	9,95	28 окт 15	10,27
ЕвразХолдинг-7	15 000 R	8,40	1 июн 16	10,53
ЕвразХолдинг-5	5 000 R	8,40	3 июн 16	10,30

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

#### Ключевые финансовые показатели Евраз

МСФО, млн долл.				
	2 п/г 11	2011	1 п/г 12	2012П
Выручка	8 020	16 400	7 619	15 297
Валовая прибыль	1 730	3 927	1 590	
ЕБИТДА	1 269	2 898	1 175	2 312
Чистая прибыль	190	453	(50)	
Долг		7 245	7 816	
Чистый долг		6 444	6 053	6 127
Капитал		5 781	5 348	
Активы		16 975	17 432	
Валовая рентабельность, %	21,6	23,9	20,9	
Рентабельность по EBITDA, %	15,8	17,7	15,4	15,1
Долг / EBITDA		2,5	3,2	
Чистый долг / EBITDA		2,2	2,5	2,7
Акц. капитал / Активы		0,3	0,3	
Акц. капитал / Долг		0,8	0,7	
Козф. текущей ликвидности		1,8	1,5	
Доля краткосрочного долга, %		8,6	19,6	
Операционный денежный поток	1 053	2 647	1 089	1 807
Ден. поток от инв. деятельности	(731)	(1 188)	(470)	
Ден. поток от фин. деятельности	(580)	(1 282)	359	
Капзатраты	(819)	(1 281)	(565)	(1 254)
Свободный денежный поток	234	1 366	524	553
ОДП / Капзатраты	1,3	2,1	1,9	1,4

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

**К концу года долговая нагрузка может немного подрасти, но потом, скорее всего, будет снижаться.** Общий долг увеличился на 8%, однако (что важнее) чистый долг сократился на 6% до 6,1 млрд долл. Это стало результатом выборки средств по кредитным линиям с целью накопления ликвидности, которая потребуется для рефинансирования задолженности, в частности погашения рублевых бондов и еврооблигаций в начале 2013 г. Излишки денежных средств были размещены на депозитах в надежных финансовых институтах. Отношение Долг/ЕБИТДА на конец 2 кв. 2012 г. составило 3,2 по сравнению с 2,5 на конец 2011 г., а коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА составил 2,5 против 2,7 на конец 1 кв. 2012 г. (исходя из нашего прогноза ЕБИТДА в 1 кв.), однако превысил уровень конца 2011 г. (2,2). Согласно недавно представленной обновленной долгосрочной стратегии развития, комфортное для компании значение долговой нагрузки в терминах Чистый долг/ЕБИТДА в среднесрочной перспективе – не выше 2,0. В базовом сценарии развития предполагается, что долговая нагрузка к концу 2012 г. может вырасти, однако она не должна превысить уровни, установленные ковенантами, а впоследствии показатель начнет снижаться. Наш пересмотренный прогноз предполагает значение коэффициента Чистый долг/ЕБИТДА к концу года на уровне 2,7. К концу 2 кв. 2012 г. увеличилась и доля краткосрочного долга – с 9% до 20%. До конца 2012 г. компании предстоит погасить 414 млн долл. (почти полностью в 3 кв. 2012 г.), а в 2013 г. – 1,1 млрд долл., что вполне посилено, учитывая ее кредитный профиль.

**Часть ковенантов нарушена, но не главные – по выпуску Evraz'15 и синдицированному кредиту.** Напомним, в начале июля стало известно, что Евраз договорился с кредиторами об изменении уровня ковенантов по синдицированному кредиту на 950 млн долл. Так, пороговый уровень показателя Чистый долг/ЕБИТДА был повышен с 3,0 до 3,5, а отношения ЕБИТДА/Процентные расходы – понижен с 3,5 до 3,0. Судя по доступной информации, условия большинства еврооблигационных выпусков компании в случае превышения пороговых значений ковенантов не позволяют ей привлекать новый долг с иными целями, помимо рефинансирования (так называемый debt incurrence covenant). Это условие содержится во всех евробондах, кроме Evraz'15. Для выпусков Evraz'13 и двух выпусков Evraz'18 максимальное допустимое значение долговой нагрузки по коэффициенту Долг/ЕБИТДА составляет 3,0, а по выпуску Evraz'17 пределы роста отношения Чистый долг/ЕБИТДА ограничены уровнем 3,5. Таким образом, на конец 1 п/г 2012 г. по трем выпускам компания превысила предельные значения и теперь не может привлекать новый долг для финансирования новых проектов. Вместе с тем на текущем этапе мы не считаем это серьезной проблемой для Евраза. Внушительный денежный поток компании в последнее время позволяет ей финансировать все проекты из собственных средств, которых хватает еще и на сокращение долга. Несколько сложнее ситуация с выпуском Evraz'15 и с синдицированным кредитом – ковенанты не позволяют компании превышать уровень 3,5 по Чистый долг/ЕБИТДА под угрозой дефолта (так называемый debt maintenance covenant). Такой сценарий нельзя полностью сбрасывать со счетов, однако в настоящий момент мы считаем превышение пороговых значений маловероятным. Более того, в случае радикального ухудшения ситуации компания может договориться с кредиторами о временном повышении пороговых значений (что уже удавалось Евразу в более сложном 2009 г.), либо, принимая во внимание объем ликвидной позиции, и вовсе погасить или рефинансировать кредит и выпуск Evraz'15 (насколько мы понимаем, в обращении находятся бумаги примерно на 577 млн долл.) с меньшими ограничениями.

**Акцент в новой стратегии сделан на более маржинальный добывающий сегмент, капзатраты могут составить 1,5 млрд долл. в год.** В июне Евраз представил обновленную долгосрочную стратегию до 2016 г., приоритетом которой является развитие сегмента добычи. К 2016 г. Евраз планирует увеличить добычу железной руды за счет Качканарского ГОКа и Евразруды на 12% с уровня 2011 г. до 22 млн т, что будет соответствовать 120% внутренней потребности компании. Добычу коксующегося угля за тот же период планируется увеличить на 140% до 15 млн т (130% внутренней потребности) благодаря завершению строительства шахты Ерунаковская и запуску первой очереди Межэгейского месторождения. В металлургическом сегменте компания сконцентрируется на сокращении доли полуфабрикатов в продажах в пользу высокомаржинальной продукции на ключевых рынках сбыта – России и США. В целом, насколько мы понимаем, Евраз намерен упрочить свои позиции на рынке продукции, потребляемой компаниями инфраструктурных и строительных отраслей. Годовой показатель ЕБИТДА к 2016 г., по прогнозу компании, составит 5 млрд долл. Среднегодовая инвестиционная программа до 2016 г., предположительно, составит 1,5 млрд долл., из которых по 500–600 млн долл. будет вкладываться в поддержание мощностей. Еще около 500 млн долл. ежегодно компания планирует тратить на приобретение новых активов. Также, возобновив дивидендные выплаты в 2011 г., Евраз в дальнейшем намерен направлять на эти цели не менее 25% чистой прибыли. Основным источником финансирования масштабной инвестиционной программы – собственные средства.

**Несмотря на высокие инвестиционные аппетиты компании, мы не сомневаемся в ее финансовой дисциплине.** Вне всякого сомнения, заявленные компанией планы, предполагающие активное расходование средств на продолжительную перспективу, нельзя назвать положительным фактором для держателей облигаций, особенно на фоне не самой благоприятной конъюнктуры и вероятности нарушения ковенантов. С другой стороны, в последнее время Евраз отличается высокой финансовой дисциплиной: компания генерирует стабильные денежные потоки, превышающие ее инвестиционные потребности. Также, несмотря на достаточно высокие капзатраты, Евразу удалось не только сократить долговую на-

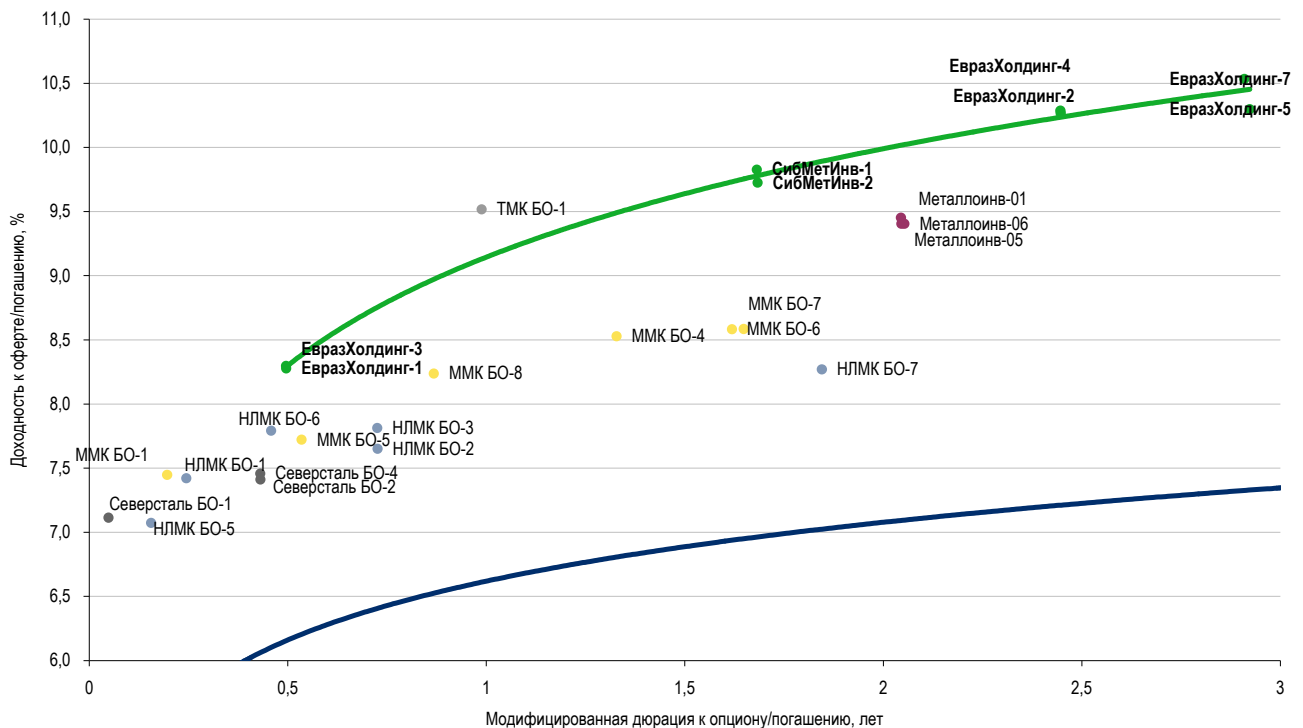
Неплохие финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

грузку, но и снизить долг в абсолютном выражении. Компания акцентирует внимание на гибкости своей инвестпрограммы и в случае ухудшения рыночной конъюнктуры может сократить капзатраты. Как следствие, мы не ожидаем существенного роста левереджа Евраз в случае неблагоприятного изменения ситуации на рынке и считаем, что компания сохранит финансовую устойчивость за счет отказа от реализации некоторых проектов. Кроме того, дальнейший рост долговой нагрузки, по нашему мнению, может произойти скорее по причине снижения EBITDA (возможности наращивания долга ограничены, прежде всего вышеупомянутыми ковенантами). Однако резких провалов в показателе EBITDA за последние 12 месяцев, используемом для определения долговой нагрузки, не ожидается по причине выбытия высоких результатов 1 п/г 2011 г. Несмотря на увеличение риска краткосрочного роста долговой нагрузки, среднесрочный ориентир компании выглядит достижимым, а само его значение – более чем комфортным.

**Среднесрочные выпуски компании сохраняют привлекательность.** Мы продолжаем считать облигации Евраз спекулятивно привлекательными. И хотя риск кредитного профиля эмитента за последнее время несколько увеличился, мы полагаем, что долговая нагрузка не выйдет за рамки ограничений, предусмотренных наиболее строгими ковенантами по ряду долговых обязательств компании, а инвестиционная программа будет профинансирована исключительно из собственного операционного потока, который остается внушительным. До конца года Евразу предстоит погасить немногим более 400 млн долл., а для рефинансирования задолженности 2013 г. компания уже сформировала подушку ликвидности. После недавних распродаж спред по рублевым выпускам эмитента расширился до среднего значения 250–300 б.п. (в зависимости от срочности), что, на наш взгляд, представляет собой преувеличенную оценку рисков компании. Среди обращающихся выпусков привлекательно выглядят Сибметинвест - 1, 2, а инвесторам, толерантным при текущей рыночной конъюнктуре к повышенному рыночному риску, стоит обратить внимание и на выпуски Евразхолдинг – 2, 4. На рынке евробондов интересны длинные EVRAZ'18, предлагающие излишнюю, по нашему мнению, премию 160–170 б.п. к бумагам Северстали.

### Среди рублевых выпусков наиболее интересно выглядят выпуски Сибметинвест

Рублевые облигации металлургических компаний, 30.08.2012 г.



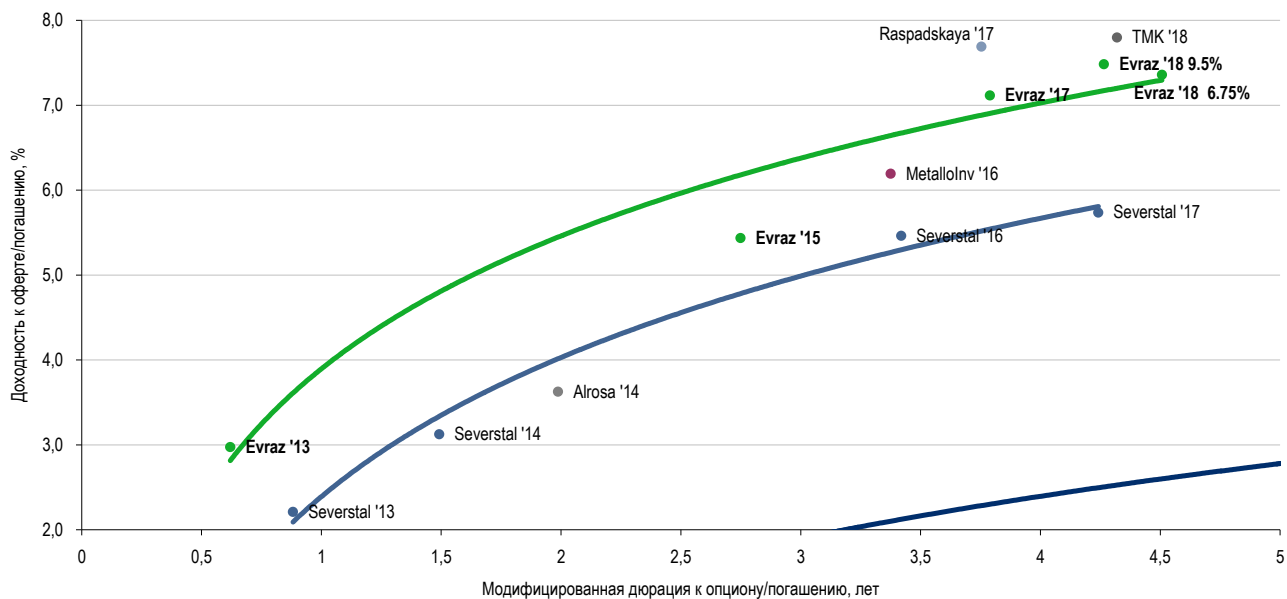
Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

См. таблицы на следующих страницах.

Неплохие финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

**Среди евробондов привлекательны длинные выпуски Evraz'17 и Evraz'18**

Еврооблигации ряда эмитентов металлургического сектора, 30.08.2012 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Неплохие финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

## Основные финансовые показатели компаний горно-металлургического сектора

Сравнение эмитентов по секторам

	Рейтинг (S&P/M/F)	Выручка, млн долл.	ЕБИТДА, млн долл.	Рентаб. ЕБИТДА, %	Капзатр., млн долл.	ОДП / Капзатр.	Долг, млн долл.	Долг / ЕБИТДА	Чистый долг / ЕБИТДА	Кэфф. текущ. ликв.	Капитал / Активы	
2010	Евраз	13 394	2 350	17,5	832	2,0	7 868	3,3	3,1	1,1	0,3	
	Северсталь	13 573	3 264	24,0	1 119	1,1	6 142	1,9	1,3	1,5	0,4	
	ММК	7 719	1 595	20,7	2 209	0,5	3 548	2,2	1,9	1,4	0,6	
	НЛМК	8 351	2 332	27,9	1 463	1,0	2 624	1,1	0,8	2,5	0,7	
	РУСАЛ	10 979	2 597	23,7	361	5,3	11 963	4,6	4,4	1,3	0,4	
	Мечел	9 746	1 873	19,2	990	(0,1)	7 498	4,0	3,8	1,1	0,3	
	ТМК	5 579	911	16,3	314	1,2	3 872	4,3	4,1	1,4	0,2	
	Распадская	706	338	47,9	138	2,2	310	0,9	(0,0)	6,4	0,7	
	Металлоинвест	7 232	2 451	33,9	407	3,8	4 168	1,7	1,6	1,0	0,3	
	Кокс	1 457	302	20,7	118	2,1	697	2,3	2,0		0,4	
	СУЭК	5 441	1 086	20,0	605	1,1	2 828	2,6	2,4	0,8	0,3	
	АЛРОСА	3 734	1 183	31,7	394	3,2	3 345	3,0	2,6	1,6	0,4	
	<b>Развитые страны</b>											
	ArcelorMittal		78 025	8 037	10,3	3 308	1,2	25 983	3,2	2,5	1,4	0,5
	Nippon Steel		48 089	5 358	11,1	3 695	1,2	16 151	3,0	2,9	1,3	0,5
	Alcoa		21 013	2 711	12,9	1 015	2,2	9 216	3,4	2,8	1,3	0,4
	<b>Развивающиеся страны</b>											
	Tata Steel		26 071	3 682	14,1	2 286	0,4	13 609	3,7	2,9	1,8	0,3
	Vale		47 343	26 298	55,5	13 394	1,5	27 667	1,1	0,7	1,4	0,5
Bumi		2 926	741	25,3	159	1,5	4 092	5,5	5,2	1,9	0,2	
2011	Евраз	В+/Ваз/ВВ-	16 400	2 898	17,7	1 281	2,1	7 245	2,5	2,2	1,8	0,3
	Северсталь	ВВ/Ва2/ВВ-	15 812	3 585	22,7	1 609	1,6	5 976	1,7	1,1	1,7	0,4
	ММК	-/Ва3/ВВ+	9 306	1 322	14,2	1 154	0,4	4 402	3,3	3,0	1,3	0,6
	НЛМК	ВВВ-/Ваа3/ВВВ-	11 729	2 284	19,5	2 048	0,9	4 380	1,9	1,6	1,9	0,6
	РУСАЛ	-/-	12 291	2 512	20,4	608	2,9	11 695	4,7	4,4	1,9	0,4
	Мечел	-/В1/-	12 546	2 404	19,2	1 806	0,5	9 869	4,1	3,8	1,3	0,3
	ТМК	В+/В1/-	6 754	1 022	15,1	402	2,0	3 787	3,7	3,5	1,5	0,3
	Распадская	-/В1/В+	726	324	44,6	144	1,6	305	0,9	0,1	1,8	0,5
	Металлоинвест	-/Ва3/ВВ-	9 919	3 817	38,5	512	5,6	5 598	1,5	1,2	1,7	0,3
	Кокс	В/В2/-	1 891	282	14,9	230	0,7	794	3,1	3,1	0,8	0,4
	СУЭК	-/Ва3/-	5 682	1 741	30,6	910	0,9	2 957	1,9	1,8	1,0	0,1
	АЛРОСА	ВВ-/Ваа3/ВВ-	4 686	2 219	41,7	729	2,3	2 968	1,3	1,2	1,5	0,5
	<b>Развитые страны</b>											
	ArcelorMittal	ВВВ-/Ваа3/ВВВ	93 973	9 567	10,2	4 838	0,4	26 418	2,8	2,4	1,6	0,5
	Nippon Steel	ВВВ+/А3/ВВВ+	51 847	4 610	8,9	3 269	0,9	16 149	3,5	3,4	1,3	0,5
	Alcoa	ВВВ-/Ваа3/ВВВ-	24 951	3 262	13,1	1 287	1,7	9 371	2,9	2,3	1,3	0,4
	<b>Развивающиеся страны</b>											
	Tata Steel	ВВ/Ва3/ВВ+	27 698	2 600	9,4	-	-	9 801	3,8	3,0	1,2	0,3
	Vale	А-/Ваа2/ВВВ+	61 827	34 497	55,8	16 950	1,5	26 362	0,8	0,6	1,9	0,6
Bumi	ВВ/Ва3/-	4 001	1 228	30,7	141	1,3	4 343	3,5	3,5	1,1	0,2	
2012П	Евраз		15 297	2 312	15,1	1 254	1,4	7 339	3,2	2,7	2,0	0,4
	Северсталь		14 921	2 491	16,7	1 700	1,3	5 921	2,3	1,4	1,6	0,4
	ММК		10 200	1 372	0,1	700	1,6	3 742	2,7	2,5	1,4	0,6
	НЛМК		12 214	1 966	16,1	1 868	1,2	4 027	2,0	1,8	2,0	0,7
	РУСАЛ		11 689	1 262	10,8	779	2,0	11 322	9,0	8,2	2,2	0,4
	Мечел		12 320	2 142	17,4	1 423	1,2	8 714	4,1	3,9	1,3	0,3
	ТМК		7 085	1 122	15,8	450	1,8	3 635	3,2	2,9	1,6	0,3
	Распадская		785	308	39,2	253	1,0	551	1,8	1,2	0,9	0,5
	Металлоинвест		10 310	3 500	34,0	672	3,7	4 810	1,4	0,9	1,9	0,5
	Кокс		1 964	354	18,0	304	0,8	1 102	3,1	2,8	0,8	0,4
	СУЭК		7 298	2 189	30,0	676	1,3	2 990	1,4	1,3	0,8	0,3
	АЛРОСА		4 946	2 075	42,0	734	1,6	3 455	1,7	1,6	1,0	0,4

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа, Bloomberg

## 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

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