



Делайте ваши ставки

Попытка предсказать дальнейшее движение UST и USD. Российские долговые рынки продолжают внимательно отслеживать движения US Treasuries, уделяя минимум внимания внутренним факторам. Российские евробонды торговались выше – индикатор рынка Россия'30 достиг уровня 112,2 с 110,8 на прошлой неделе, хотя его спред к UST10 сократился только на 4 бп до 113 бп. Корпоративные выпуски выросли вслед за суверенными бумагами, их bid-ask спреды сократились, хотя объем торгов оставался незначительным.

Основная причина оживления рынка кроется в небольшом восстановлении UST. После нескольких дней попыток пробить уровень 4.60%, UST10 откатились назад к уровню 4.45%, что позволило и российским евробондам закрыться выше, а также немного сократить спред.

Внутренний рынок находился под дополнительным давлением падающего курса рубля к доллару и сократившейся ликвидности денежного рынка. Сильное восстановление USD к EUR и, соответственно, к рублю, кроме собственно снижения привлекательности рублевых активов, привело к значительному перетоку денежных средств с долгового на валютный рынок и росту краткосрочных ставок на денежном рынке.

Ключ к будущему движению российских долговых рынков находится в понимании динамики UST и USD. Мы убеждены, что инфляционные опасения в США остаются в силе и что ФРС под руководством Бернанке продолжит ужесточение монетарной политики, сохраняя давление на UST. Непосредственный ориентир для UST10 – 4.70%, а в следующем году индикатор утвердится выше уровня 5.0%. Если UST будет двигаться к новым уровням размеренно, российские евробонды, двигаясь вместе с ними, вполне смогут сузить спред к американским бумагам. Однако, если движение UST будет проходить по более драматичному сценарию, мы ожидаем расширение спредов всех развивающихся рынков, включая российский.

Внутренний рынок пока не поддается давлению внешних факторов. Важным тестом для рынка будет рост ставок денежного рынка к концу месяца, что может привести к активизации продаж.

Мы ставим на высокодоходные корпоративные выпуски. Мы считаем, что восстановление рынка UST является временным и ожидаем, что повышение ставок постепенно выведет UST на более высокие уровни доходности. Уровень и наклон кривой доходности еще не определены и в ожидании этого, мы рекомендуем сокращать дюрацию портфеля. Поскольку мы не считаем, что коррекция окажет какое-либо существенное влияние на кредитное качество большинства корпоративных эмитентов, мы рекомендуем занимать защитные позиции в высокодоходных корпоративных выпусках с приемлемым кредитным качеством и дюрацией до 2-х лет.

Неделя в ретроспективе

Выпуски РЖД не привлекли инвесторов. РЖД разместило два выпуска: 5-летний выпуск объемом 10 млрд руб. и 7-летний выпуск объемом 5 млрд руб. Выпуски были размещены с минимальной премией к существующей кривой и не смогли привлечь повышенного внимания инвесторов. Большой объем выпусков был выкуплен участниками синдиката по размещению

Ставки денежного рынка выросли. Сильный рост USD и возросшая волатильность валютного рынка привели к перетоку средств с рынка долговых обязательств на валютный рынок. В результате ставки overnight выросли с 1-2% до уровня 5-6%. Налоговые платежи начинающиеся на этой неделе могут привести к росту ставок overnight до уровня 10%

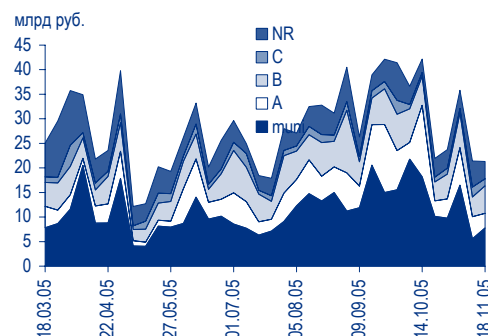
ЗВР сократились. Согласно отчету ЦБ за последнюю неделю ЗВР сократились на 1,5 млрд долл до 163,2 млрд долл, что вп скорее всего отражает отток средств с внутренних фондового и долгового рынков

Бернанке на пути к утверждению. Банковская комиссия Сената США одобрила утверждение Бена Бернанке в качестве следующего председателя ФРС

Взгляд на рынок

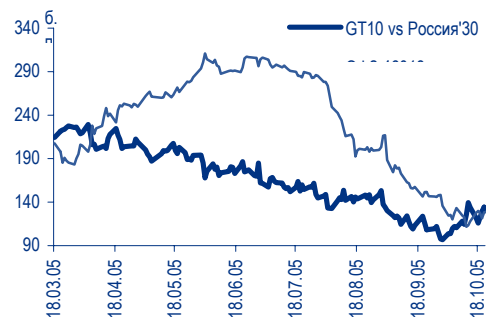
Краткосрочный прогноз	Нейтральный
Занимать защитные позиции в высокодоходном корпоративном секторе	
Долгосрочный прогноз	Умеренно негативный
Рынок следует за внешними факторами	

Недельные торговые обороты вторичного рынка



Источник: ММВБ, ФК УРАЛСИБ

Рыночные спреды



Источник: Bloomberg, ФК УРАЛСИБ

Наши рекомендации

Выпуск	УТР / УТМ	Цель
ПИТ-2	8,25%	защитная
ТМХ	9,69%	защитная
АвтоВАЗ-2	8,04%	защитная
АвтоВАЗ-3	7,93%	защитная
ЛСР	11,09%	защитная



Объявления новых выпусков

РЖД – может начать размещение выпусков 4 и 5 серий общим объемом 20 млрд руб. 8 декабря 2005г.

Уралсвязьинформ – начнет размещение займа 6-ой серии объемом 2 млрд руб. 24 ноября 2005г. Заем 7 серии объемом 3 млрд руб. компания планирует разместить в 2006г.

Совет директоров **ТМК** одобрил выпуск 5-летнего займа объемом 5 млрд руб.

Правительство **Москвы** планирует разместить новые выпуски общим объемом 10 млрд руб.

ФСК ЕЭС планирует разместить 3-летний заем объемом 7 млрд руб. в декабре 2005г.

Газпромбанк готовит выпуск облигаций объемом 5 млрд руб.

НПО Иркут разместит 3-летний выпуск CLN объемом 100 млн долл. в ноябре

Трансаэро-Финанс планирует 3-летний выпуск облигаций объемом 2,5 млрд руб.

Магнит начнет 10 ноября 2005г. размещение своего дебютного 4-летнего займа объемом 1,3 млрд руб.

Размещение 10-летнего выпуска **республики Коми** объемом 1 млрд руб. начнется 5 декабря 2005г.

Росинтер Ресторантс начнет 1 декабря 2005г. размещение своего 5-летнего займа объемом 1 млрд руб.

ТатИнк-Финанс готовит 2-летний выпуск облигаций объемом 500 млн руб.

ТД Спартак-Казань готовит 2-летний выпуск облигаций объемом 500 млн руб.

Газ-Финанс готовит дебютный 5-летний выпуск объемом 5 млрд руб.

МАИР начнет размещение выпуска облигаций объемом 1 млрд руб. во второй половине ноября

ТОП-Книга планирует размещение дебютного 3-летнего выпуска облигаций объемом 700 млн руб.

Новосибирская область планирует разместить выпуск облигаций объемом 2,5 млрд руб.

Домо-Финанс готовит 2-летний заем объемом 1 млрд руб.

Астрахань разместит 3-летний выпуск облигаций объемом 500 млн руб. в 2006г.

Инмарко готовит 3-летний выпуск облигаций объемом 1 млрд руб.

Корбина Телеком готовит размещение дебютного выпуска рублевых облигаций

ВКМ-Финанс разместит на СПВБ выпуск облигаций объемом 200 млн руб.

Санвэй планирует в декабре разместить дебютный 3-летний выпуск объемом 1 млрд руб.

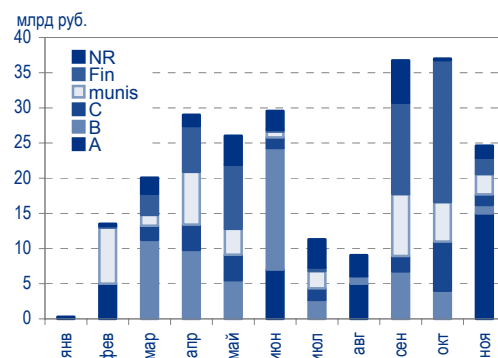
ГОТЭК разместит в декабре 3,5-летний выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб.

Пава готовит выпуск облигаций объемом 1 млрд руб.

Объем первичного предложения - 294 млрд руб.

Объем первичного предложения за последние 3 недели - 48,2 млрд руб.

Первичные размещения в 2005г.



Источник: ФК УРАЛСИБ



Выпуски, прошедшие регистрацию

- Макси-Групп – выпуск объемом 3 млрд руб.
- СевКабель-2 – выпуск объемом 1 млрд руб.
- ЕвроСервис – 1,5 млрд руб.
- Мариинский НПЗ – 1,5 млрд руб.
- Москоммерцбанк – 1 млрд руб.
- Детский Мир-Центр – 1,15 млрд руб.
- АИЖК-6 – 2,5 млрд руб.
- КИТ Финанс – 2 млрд руб.
- МосОблГаз – 1 млрд руб.
- Марта Финанс-2 – 1 млрд руб.
- Росинтер Ресторантс-3 – 1 млрд руб.
- Маир Инвест-2 – 1 млрд руб.
- Магnezит – 1,5 млрд руб.
- ВолгаТелеком – два выпуска объемом 2,3 и 3 млрд руб.
- Белогородские Гранулированные Корма – 700 млн руб.
- Русский Международный Банк – 1 млрд руб.
- ММБ – 3 млрд руб.
- Санвэй Групп – 1 млрд руб.

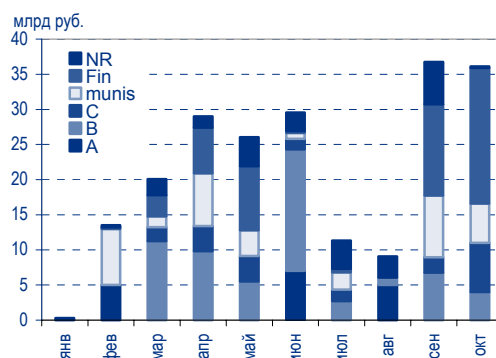
Первичное предложение

Календарь первичных размещений

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Погашение / Оферта	Организаторы
22.11.05	Газбанк	750	1 / 3	ФК УРАЛСИБ
23.11.05	Магнит-Финанс, 01	2 000	- / 3	Тройка Диалог
24.11.05	Хабаровский край, 31006	1 000	- / 4	Газпромбанк
24.11.05	Уралсвязьинформ, 06	2 000	3 / 6	Связь-Банк
29.11.05	МаирИнвест-2	1 000	1 / 2	ПСБ
05.12.05	Республика Коми, 35008	1 000	- / 10	Ухтабанк
Итого		7 750		

Источник: Cbonds, ФК УРАЛСИБ

Первичные размещения в 2005г.



Источник: ФК УРАЛСИБ



Предстоящие размещения

22 ноября 2005г. на долговой рынок выходит **Газбанк** с первым облигационным займом объемом 750 млн руб. с погашением в 2008г. и годовой офертой.

Газбанк (рейтинг В2/стаб и Ваа1(ru) по шкале агентствами Moody's и Interfax Moody's соответственно) является региональным частным коммерческим банком, расположенным в городе Самара. Банк предоставляет услуги как частным, так и корпоративным клиентам. По оценке эмитента, на конец 2005г. общие активы, кредитный портфель и акционерный капитал Газбанка составят 9,5 млрд руб., 8,3 млрд руб. и 802 млн руб. соответственно.

Мы отмечаем достаточно прочную позицию Газбанка в регионах, его высокую рентабельность, хорошее качество кредитного портфеля и наличие финансовой отчетности по МСФО как позитивные факторы при оценке его кредитного качества, в то время как недостаточная капитализация является негативным фактором. Более полную информацию по кредитному качеству Газбанка инвесторы могут найти в обзоре компании УРАЛСИБ Кэпитал «**Газбанк – поход в регионы**».

Размещение дебютного облигационного займа **ЗАО Тандер** объемом 2 млрд руб. с погашением в 2008г. состоится 23 ноября 2005г. Полученные средства предполагается направить на рефинансирование краткосрочного долга компании. Эмитентом данного выпуска выступает Магнит Финанс – дочерняя компания **ЗАО Магнит**, созданная специально для целей привлечения займа. Поручителями по займу являются ЗАО Магнит и ЗАО Тандер, которые контролируются С. Галицким.

Оба поручителя входят в группу компаний «Тандер», при этом владельцем собственности группы является ЗАО Магнит. ЗАО Тандер осуществляет деятельность под торговой маркой «Магнит», чьи магазины формата «дискаунтер» расположены преимущественно в Южном Федеральном Округе. В настоящее время сеть насчитывает порядка 1400 магазинов.

У группы отсутствует аудированная консолидированная финансовая отчетность, поэтому мы будем основываться на результатах финансовой отчетности по РСБУ основного поручителя Эмитента – ЗАО Тандер. В 2004г. выручка Тандер составила 24,4 млрд руб., что на 62% выше соответствующего показателя предыдущего года. По нашим оценкам, EBITDA в 2004г. составила 360 млн руб., или 1,5% от выручки. Это заметно ниже соответствующего показателя для Пятерочки (10,1%) и Копейки (7,1%). При этом, долговая нагрузка Тандера была значительно выше, чем у остальных «дискаунтеров», при уровне Долг/EBITDA 5,8х (Пятерочка – 0,6х, Копейка – 1,9х), а соотношение EBITDA/Процентные расходы было на низком уровне 2,5х (Пятерочка – 29,8х, Копейка – 14,8х). За девять месяцев 2005г. выручка Тандера составила 31,2 млрд руб., и если предполагать стабильный уровень рентабельности, EBITDA за этот период будет 467 млн руб. Совокупный долг на конец 3 квартала 2005г. находился на уровне 3,2 млрд руб., показатель Долг/EBITDA оставался на уровне 5,8х, в то время как коэффициент покрытия процентных расходов сократился до 2,0х.

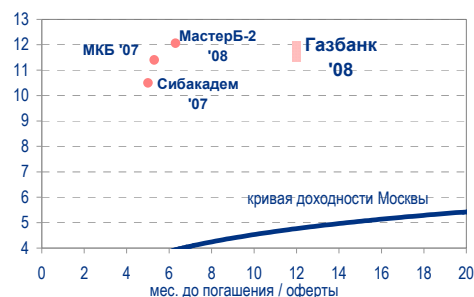
Мы также попытались получить сведения о финансовом положении группы, проанализировав её консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2004г. Картина осталась примерно прежней. Рентабельность была низкой, а долговая нагрузка чрезмерно высокой – норма операционной прибыли и EBIT (без учета амортизационных расходов) составляли 1,1% и 0,7% соответственно, в то время как коэффициенты Долг/EBIT и EBIT/Процентные расходы находились на уровнях 13,2х и 1,1х соответственно.

Мы оцениваем кредитное качество основного поручителя ЗАО Тандер хуже, чем у Пятерочки и Копейки, что в первую очередь отражается более низкой рентабельностью операционной деятельности, высокой долговой нагрузкой, слабым покрытием процентных расходов и отсутствием консолидированной финансовой отчетности по МСФО, но в то же время мы отмечаем глубокое проникновение на региональные рынки как положительный фактор.

Прайсинг: Основываясь на вышеприведенном анализе, мы полагаем, что Магнит Финанс-1 должна предложить инвесторам премию по отношению к торгующимся в настоящее время выпускам Пятерочки и Копейки. Лучшие по качеству займы Пятерочки и Перекрестка с сопоставимой дюрацией торгуются на уровне 8,7% и 9,0% к погашению соответственно, а худший по кредитному качеству заем

Газбанк '08

Дата размещения	22 ноября 2005г.		
Эмитент	ЗАО АКБ «ГАЗБАНК»		
Поручители	ООО Управляющая компания холдинга Волгопромгаз		
Объем выпуска	750 млн руб.		
Купон	полугодовой, ставка	1-2 купонов	определяется в ходе размещения, 3-6 - определяет эмитент
Погашение	25 ноября 2008г.		
Оферта	1 год по цене 100% от номинала		
Организаторы	ФК «УРАЛСИБ»		



Магнит Финанс '08

Дата размещения	23 ноября 2005г.		
Эмитент	ООО "Магнит Финанс"		
Поручители	ЗАО ТАНДЕР, ЗАО Магнит		
Объем выпуска	2 млрд руб.		
Купон	полугодовой, ставки	1-6 купонов	определяет эмитент
Погашение	19 ноября 2008г.		
Организаторы	ИК Тройка Диалог		





Марта-Финанс – 12,12% к погашению через 32 месяца. Исходя из этого, доходность по 3-х годовой бумаге Магнит Финанс-1 должна установиться в диапазоне 11,00%-11,50%.

Ожидания организатора – 9,55%-9,65% к погашению через 3 года.

24 ноября 2005г. **Уралсвязьинформ** (УрСИ) выходит на долговой рынок с очередным облигационным займом с амортизацией объемом 2 млрд руб. с погашением в 2011г. По выпуску предусмотрена 3-х годовая оферта.

УрСИ – региональная телекоммуникационная компания, осуществляющая деятельность в Уральском Федеральном Округе и предоставляющая услуги местной, дальней и сотовой связи, а также услуги доступа в Интернет.

По результатам предоставленной финансовой отчетности по МСФО, выручка УрСИ в 1П05 составила 14,7 млрд руб., показатель EBITDA – 3,9 млрд руб., или 26,8% от выручки (за аналогичный период предыдущего года этот показатель составил 30,0%). Уровень Долг/ EBITDA улучшился с 2,5х в 2004г. до 2,2х в 1П05. В то же время коэффициент EBITDA /Процентные расходы упал с 5,7х в 2004г. до 3,9х в 1П05. Согласно финансовой отчетности Эмитента за 9 месяцев 2005г. по РСБУ, выручка УрСИ составила 21,4 млрд руб., EBITDA – 7,6 млрд руб., или 35,4% от выручки. Долг/EBITDA был на уровне 2,0х, EBITDA/Процентные расходы – на уровне 5,0х. Однако мы хотим предупредить инвесторов, что результаты по РСБУ заметно отличаются от соответствующих результатов по МСФО, и могут исказить показатели рентабельности в сторону её переоценки, а величину общего долга – в сторону недооценки.

Прайсинг: Мы ожидаем, что данный выпуск будет оценен близко к уровню торгуемых в настоящее время выпусков УрСИ, и его доходность будет находиться в диапазоне 8,25%-8,35% к оферте.

Ожидания организатора – 8,2% - 8,4% к 3-годовой оферте.

Результаты первичных размещений

За последние три недели общий объем первичных размещений составил 41,5 млрд руб. Большая часть этих выпусков – бумаги относительно невысокого кредитного качества (8 из 11 эмитентов) и поэтому их размещения не вызвали на рынке большого ажиотажа. Поэтому аукцион по размещению 5-летнего и 7-летнего рублевых выпусков **РЖД**, объемом 5 и 10 млрд руб. был долгожданным событием на рынке и вызвал повышенный интерес со стороны инвесторов.

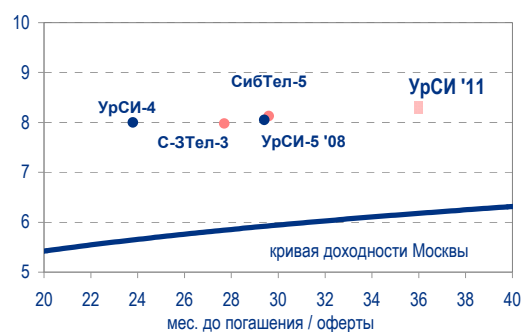
Однако высокие ставки денежного рынка, растущие доходности UST и технические проблемы, возникшие у участников размещения в ходе аукциона, привели к невысокому объему спроса, сложившегося на конкурсе. Эмитенту пришлось доразмещать непроданный объем выпусков в режиме РПС, что неслыханно по меркам эмитента квазисуверенного кредитного качества. Хотя официальный пресс-релиз компании по результатам аукциона информации по спросу не содержал, нам известно, что объем переподписки был невысок и по двум выпускам объемом 15 млрд руб. составил всего 300 млн руб. Беспрецедентно низкий интерес к размещению длинных корпоративных выпусков мы считаем важным сигналом смещения настроения инвесторов с позитивного до нейтрального.

Спрос на доразмещения выпусков ОФЗ, состоявшихся в один день с РЖД, был еще меньше. В результате Минфину удалось разместить только 1,2 млрд руб. из предложенного объема в 6 млрд руб. выпуска **ОФЗ 46017** и 1,7 млрд руб. – из выставленного на продажу объема в 10 млрд руб. выпуска **ОФЗ 25058**. В действительности даже аукцион по доразмещению выпуска 46017, который проходил с значительной премией в 10 б.п. в доходности (соответствует премии в цене в размере 40-50 б.п.) не смог гарантировать Минфину размещения хотя бы половины запланированного объема.

СалаватСтекло, в отличие от большинства эмитентов, вышедших на публичный долговой рынок за последние 3 недели, является эмитентом крепкого второго эшелона. Компании удалось проскользнуть со своим вторым займом незадолго до начала очередной волны коррекции на рублевом долговом рынке. Хотя доходность, сложившаяся в ходе размещения, близка к нашей оценке справедливой доходности выпуска СалаватСтекло-2, спрос превысил

Уралсвязьинформ '11

Дата размещения	24 ноября 2005г.		
Эмитент	ОАО "Уралсвязьинформ"		
Поручители	ООО Экспресс-Лизинг		
Объем выпуска	2 млрд руб.		
Купон	полугодовой,	ставка 1-6	купонов определяется в ходе размещения, 7-12 - определяет эмитент
Погашение	17 ноября 2011г.		
Оферта	24 ноября 2008г. по цене 100% от номинала		
Организаторы	Связь-Банк		



Результаты первичных размещений

Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Спрос, млн руб.	УТР / УТМ
Белгор обл, 31001	2 000	-	-
Импэксбанк-3	1 300	1 728	9,46%
Искитимцемент-2	500	232	13,12%
ОФЗ 25058	10 000	6 155	6,40%
ОФЗ 46017	6 000	4 616	7,15%
Пробизнесбанк	1 000	1 270	11,00%
РЖД-6	10 000	10 300	7,49%
РЖД-7	5 000	5 100	7,69%
РК Газсетьсервис-1	1 000	1 000	12,36%
Салаватстекло	1 200	1 629	9,50%
Славинвестбанк	900	1 151	10,25%
Томская обл, 31001	900	1 250	7,80%
ХМЛК Открытие	200	-	11,46%
ЭйрЮнион	1 500	-	13,65%

Источник: Cbonds, ФК УРАЛСИБ



предложение всего на 35% и мы считаем, что эмитент заслуживает большего внимания, а переподписка на аукционе могла быть и больше.

Торговые идеи

ПИТ-2 (УТР 8.25%, 10.4 мес) – производитель пива недавно приобретенный компанией Heineken, что позволяет напрямую сравнивать его с выпуском Интербю (УТМ 6.08%, 9 мес) который в свою очередь перешел под контроль InBev NV в прошлом году.

ПИТ-2 имеет высокую текущую доходность (СУ 13.58%) и является отличной защитной бумагой.

АвтоВАЗ крупнейший российский производитель легковых автомобилей. Хотя мы вынуждены признать, что будущее отечественного автомобилестроения представляется довольно туманным в связи с постоянно падающими объемами продаж и обостряющейся на этом рынке конкуренцией, мы считаем, что в ближайшие 3-5 лет по большому счету компании ничего не грозит и компания сможет расплачиваться по счетам. Кроме того, нельзя недооценивать государственную поддержку компании, которая остается сильной и представляет собой весомую прибавку к кредитному качеству в глазах инвесторов.

Мы считаем покупку выпусков АвтоВАЗ-3 '08 (УТР 7,93%, 7,4 мес.) и АвтоВАЗ-2 '10 (УТР 8,04%, 15,1 мес.) хорошей защитной стратегией.

Трансмашхолдинг является самым крупным в стране специализированным производителем железнодорожного машиностроения и крупнейшим поставщиком РЖД. В прессе уже сообщалось о том, что РЖД намерено пересмотреть соглашение с Siemens о поставке высокоскоростных поездов для линии Москва-Петербург в пользу Трансмашхолдинга, что подтверждает наш взгляд на компанию как одного из основных выгодоприобретателей от инвестиционной программы РЖД, что еще не донца оценено рынком.

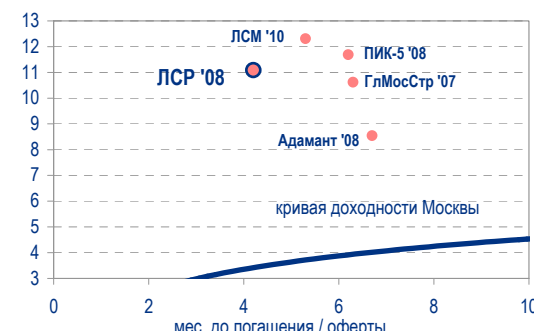
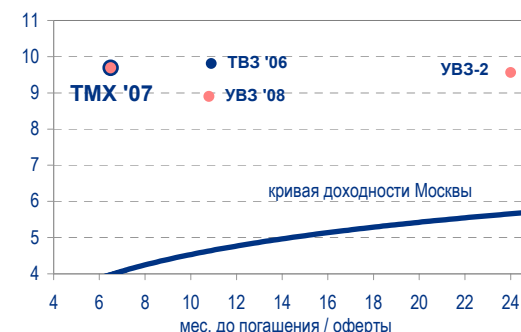
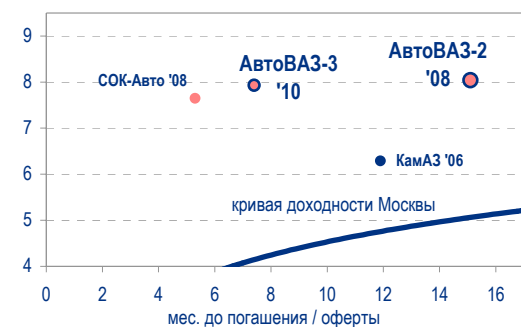
Выпуск ТМХ торгуется на уровне 9.30%, что само по себе является хорошей покупкой. Но мы думаем, кроме этого выпуск ТМХ может иметь потенциал для роста.

ЛСР крупнейший производитель стройматериалов в Петербурге и Северо-Западном регионе. Широкая диверсификация бизнеса снижает риски и выделяет компанию среди всех прочих эмитентов строительного сектора.

Мы считаем, что справедливая доходность выпуска ЛСР находится на уровне УТР 10,5%-11%, что близко к текущему уровню доходности (11,09%, 4,2 мес). Однако, высокая текущая доходность выпуска (СУ 14%) делает его хорошей защитной бумагой.

А вы знаете, что...

Первые известные законы, определяющие предоставление кредита, начисление процентов на ссуды и залоги были введены вавилонским царем Хаммурапи (Код законов Хаммурапи) в 1800 до н.э. (3800 лет назад).





Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Александр Чекин, аналитик, cek_aa@uralsib.ru

Андрей Дабижа, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@uralsib.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@uralsib.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@uralsib.ru

Анастасия Залесская, аналитик, zal_av@uralsib.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@uralsib.ru

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@uralsib.ru

Дарья Соношкина, ст. специалист, son_da@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@uralsib.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@uralsib.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@uralsib.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@uralsib.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@uralsib.ru

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@uralsib.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. 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 2005