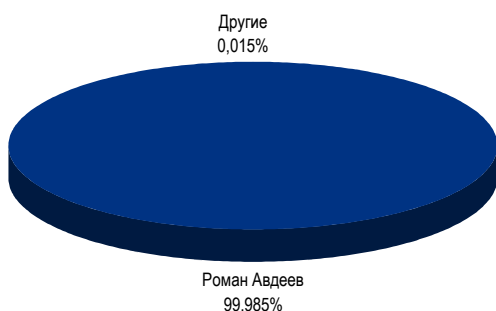


МОСКОВСКИЙ ТИГР СРЕДНЕГО РАЗМЕРА **МКБ РАЗМЕЩАЕТ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ СЕРИИ 8 НА 3 МЛРД РУБ.**

В апреле Московский кредитный банк планирует выйти на российский долговой рынок с выпуском рублевых облигаций на сумму 3 млрд руб. По выпуску будет предусмотрена оферта через полтора-два года, ориентир по ставке купона составляет 10,25–10,75% годовых. На наш взгляд, размещение создает привлекательные возможности в сегменте высокодоходных облигаций, поскольку мы положительно – хотя и не без оговорок – оцениваем кредитоспособность банка.

Структура собственности Роман Авдеев - единственный бенефициар



Источник: данные компании

Частный банк с единственным акционером. Более 99% акций МКБ принадлежит Роману Авдееву, который приобрел банк в 1994 г. и с тех пор остается его единственным контролирующим акционером. Согласно отчетности по РСБУ, на конец 2009 г. банк занимал 41-е место в российской банковской системе по активам, из чего следует что МКБ чуть больше Глобекс-Банка, Пробизнесбанка и СКБ-Банка, и чуть меньше банка «ТРАСТ» или ХКФБ. МКБ позиционирует себя как универсальный банк, деятельность которого сосредоточена в основном в Москве и области.

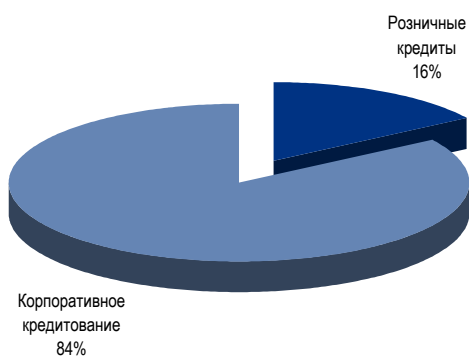
ПЕРВИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ

Основные параметры выпуска

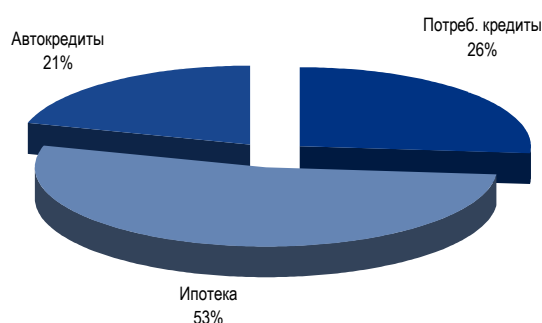
Эмитент	ОАО "Московский кредитный банк"
Кредитный рейтинг эмитента	B1/B
Серия облигаций	8
Общий объем	3 млрд руб.
Срок	5 лет
Купон	полугодовой
Пут-опцион	через 1,5-2 года
Способ размещения	аукцион
Дата размещения	середина апреля
Ориентир ставки купона	10,25-10,75%

Структура кредитного портфеля, 2009 г.

Совокупный кредитный портфель



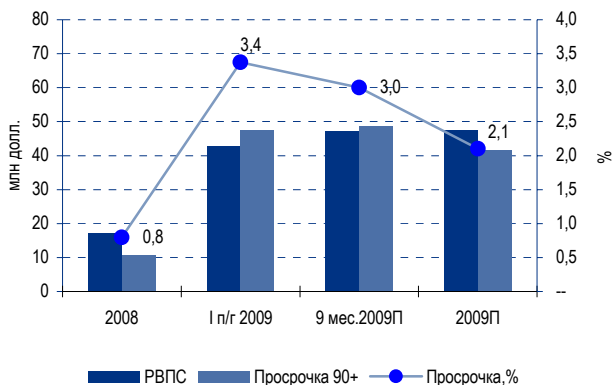
Розничные кредиты



Источники: данные компании

Преимущественно коммерческий банк. На долю розничных кредитов приходится примерно 16% совокупного банковского портфеля МКБ, основной вид розничного кредитования – ипотечное. Кредиты юридическим лицам составляют 84% кредитного портфеля, причем около 5% кредитов выдано малым и средним предприятиям. Одно из наиболее важных направлений корпоративного кредитования – торговое финансирование, и, как следствие, среди клиентов МКБ традиционно числятся многие известные розничные сети.

Отличное качество активов Просроченная задолженность и РВПС



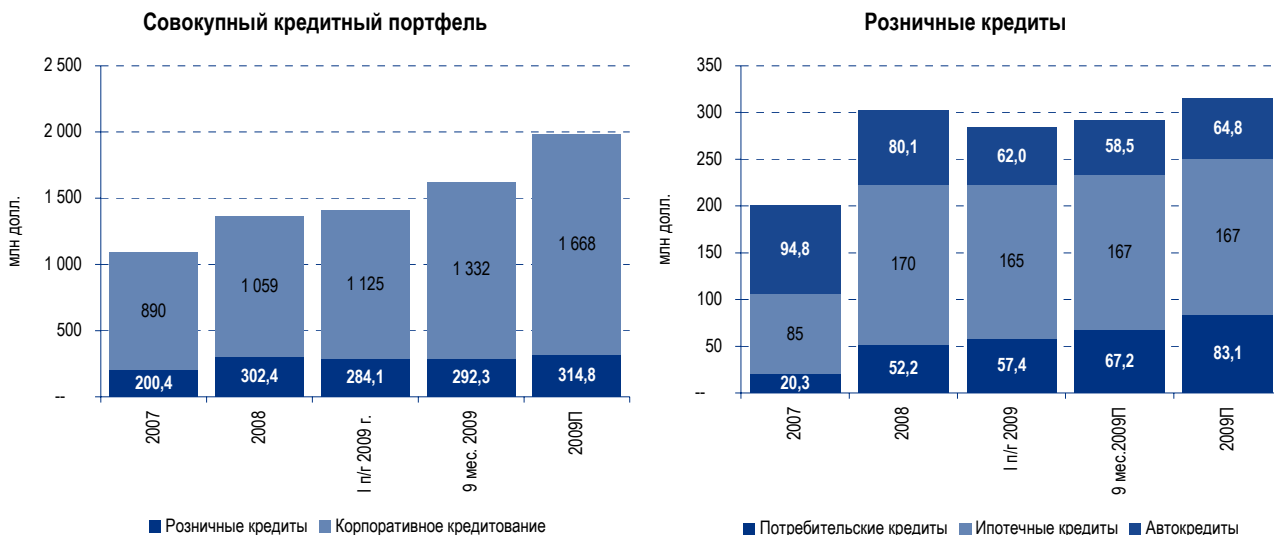
Источники: данные компании

Незначительные (и уменьшающиеся) убытки от просроченных кредитов. На пике роста плохих долгов, пришедшемся на июль 2009 г., доля просроченной задолженности в кредитном портфеле составляла лишь 3,4%. Уже к концу октября она сократилась до 3%, а к концу 2009 г. – до 2,1%. Необходимо отметить, что в IV квартале 2009 г. совокупный объем кредитов, просроченных на 90 дней и более, снизился на 7 млн долл. до 41,6 млн долл., причем кредитный портфель при этом увеличивался. В настоящий момент доля просроченной задолженности в корпоративных кредитах равна лишь 0,8% портфеля, тогда как просроченные розничные кредиты составляют 13% розничного портфеля. Менеджмент банка объясняет сверхнизкие убытки по корпоративным кредитам следующими основными причинами.

- Ориентация бизнеса МКБ на Московский регион, за что банк нередко критикуют (например, рейтинговые агентства сочли отсутствие географической диверсификации одним из факторов риска), сыграла банку на руку во время кризиса, поскольку в центре дефицит ликвидности в IV квартале 2008 г – I полугодии 2009 г. был не столь значительным, как в регионах.
- Банк выполняет по отношению к розничным сетям инкассаторские функции, и эти денежные потоки часто служат залогом по кредитам, выданным торговым компаниям. Это позволяло МКБ быть практически ежедневно в курсе дел заемщиков, в отличие от многих других банков, оценивавших кредитоспособность клиентов при помощи квартальной отчетности, публикуемой с изрядным лагом.
- **Консервативное управление рисками.** МКБ предоставлял финансирование таким компаниям, как Sunrise или «Мир», которые фактически свернули бизнес в связи с кризисом, однако благодаря обеспечению в виде товаров и недвижимости, а также личных поручительств владельцев названных сетей убытки даже от таких проблемных сделок удалось свести к минимуму.

В целом представляется, что доскональное знание каждого клиента, географическая концентрация операций, осторожность в проведении всех сделок и относительно небольшие масштабы деятельности МКБ позволили банку свести убытки к минимуму.

Динамика кредитного портфеля

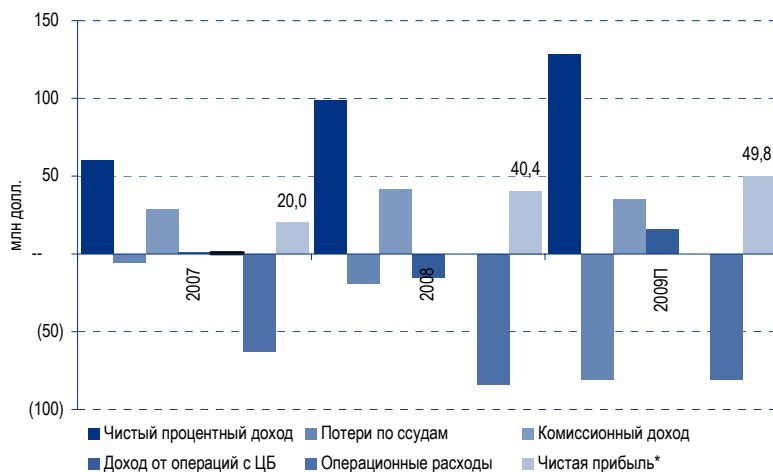


Источники: данные компании

Растущий кредитный портфель. Поскольку качество активов банка не вызывало особых опасений, МКБ сосредоточился на увеличении объема операций и в 2009 г. смог нарастить объем кредитного портфеля. Рост наблюдался в течение всех кварталов года, и по итогам 2009 г. совокупный банковский портфель вырос на 46%, чуть не дотянув до 2 млрд долл. При этом объем кредитов юрлицам возрос на 58%, а розничных – лишь на 4%. В сегменте розничного кредитования более динамично рос объем потребительских кредитов, менее интенсивно – автокредитов, а ипотечное кредитование стагнировало, причина чего очевидна: дефицит долгосрочного фондирования.

Показатели чистой прибыли улучшаются

Основные финансовые показатели



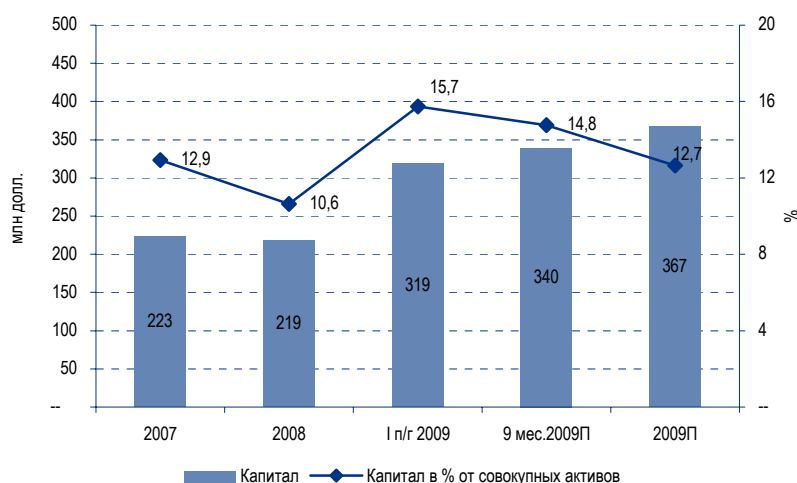
* в 2009 г. чистая прибыль заменена на показатель "совокупная прибыль"

Источники: данные компаний

Незначительный размер резервов на потери по ссудам и отличные показатели чистой процентной маржи – залог стабильной прибыли. Согласно нашей оценке, по итогам 2008 г. банк получил очень неплохой показатель чистой процентной маржи: 6,1%. В I полугодии 2009 г. ввиду существенного повышения процентных ставок чистая процентная маржа упала до 5,7%, но затем вновь возросла и исходя из неаудированных данных по итогам 2009 г. составила 5,8% – вполне достойный показатель, учитывая, что у многих российских банков ЧПМ упала значительно ниже. Отличные показатели ЧПМ, устойчивый комиссионный доход и небольшой объем резервов на потери по ссудам позволил банку на протяжении всего 2009 г. показывать значительную чистую прибыль. По итогам I полугодия 2009 г. совокупная прибыль, включая доход от переоценки портфеля ценных бумаг, достигла 15 млн долл., в III квартале она составила 7,3 млрд долл., в IV квартале – 27 млн долл. Как следствие, по итогам 2009 г. совокупная прибыль достигла 50 млн долл. против 40 млн долл. в 2008 г. – выдающийся результат для кризисного года.

Капитализация падает на фоне роста кредитования

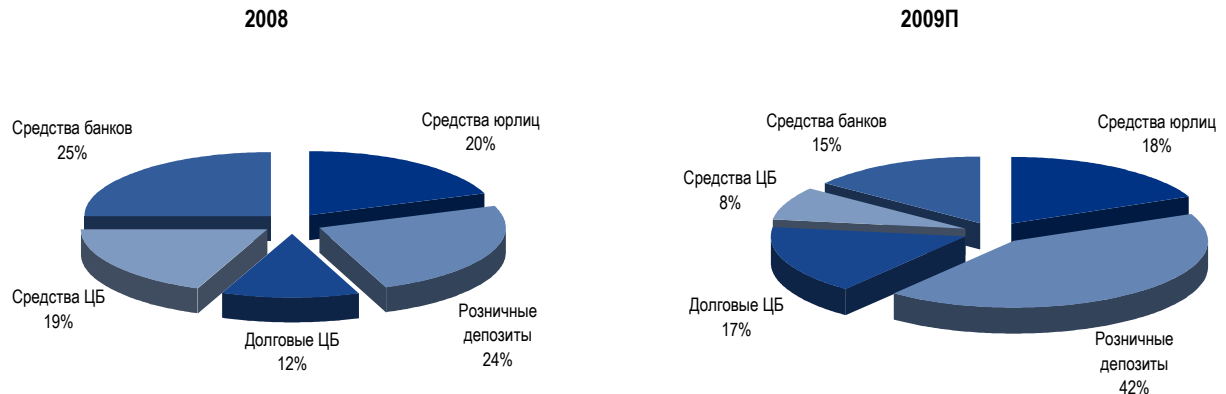
Уровень чистых активов и их отношение к совокупным активам



Источники: данные компании

Основная проблема: относительно низкая капитализация. За I полугодие 2009 г. коэффициент достаточности капитала I уровня увеличился с 10,6% до 15,7% за счет вливания капитала в размере 3 млрд руб., предпринятого акционером банка. В III–IV кварталах 2009 г. капитализация банка снижалась ввиду роста кредитного портфеля, и к концу года коэффициент достаточности капитала упал до 12,7%. Хотя этот уровень можно считать неплохим в условиях экономической неопределенности, он относительно невысок для банка среднего размера. Концентрация кредитного портфеля – один из основных факторов риска: на конец 2009 г. доля крупнейших 10 заемщиков составляла 21% валового портфеля, так что возможные проблемы у какого-либо крупного заемщика могут поставить финансовое положение банка под угрозу. Вместе с тем МКБ – безусловно, не занимает первых мест в России по концентрации кредитного портфеля.

Структура пассивов



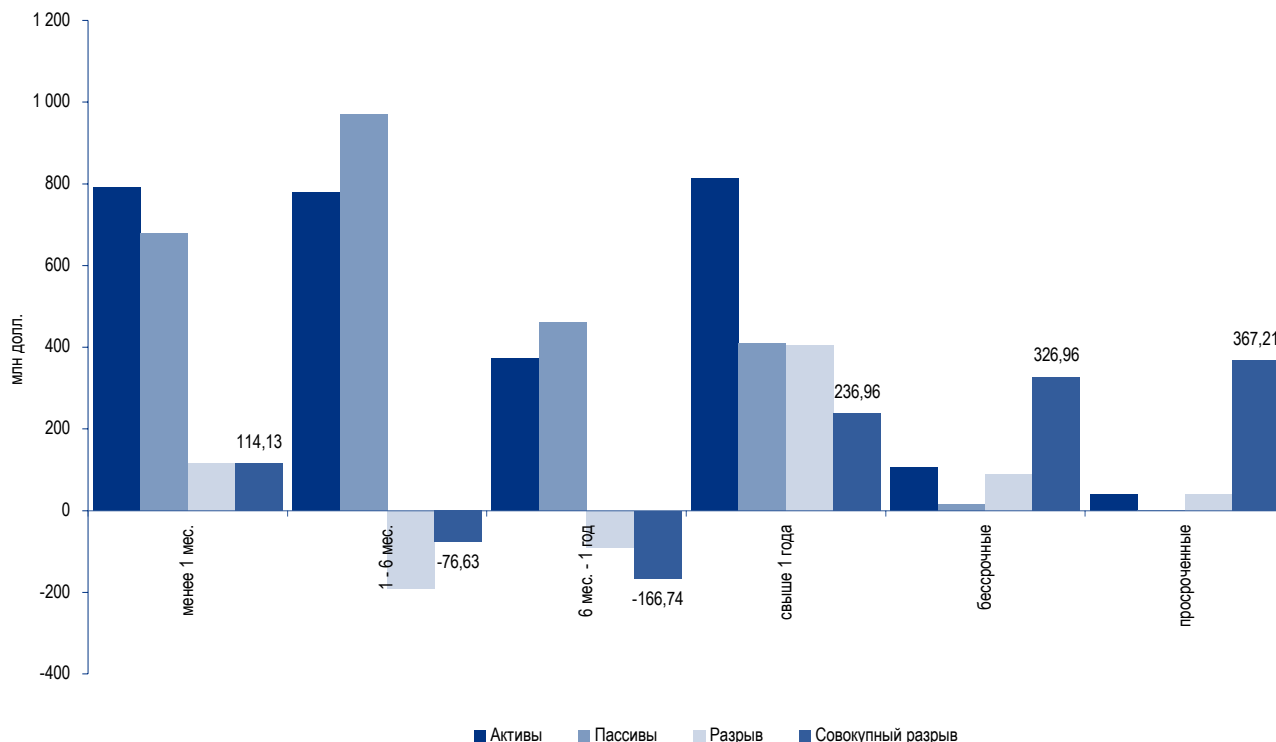
Источники: данные компании

Улучшение структуры фондирования. В 2009 г. основной тенденцией в структуре пассивов стало увеличение доли депозитов и ценных бумаг за счет доли фондирования в ЦБ и других банках. В течение 2009 г. доля депозитов населения в совокупных обязательствах выросла с 43% до 60%, тогда как доля размещенных долговых ценных бумаг увеличилась лишь незначительно – с 12% до 16%. В структуру долга МКБ входят рублевые облигации и векселя; общий объем последних на конец 2009 г. был равен 165 млн долл. В то же время фондирование в ЦБ составляло на ту же дату лишь 8% обязательств против 19% на конец 2008 г. МКБ обратил на себя внимание активной кампанией по привлечению новых розничных депозитов, благодаря которой по итогам 2009 г. банк увеличил их объем на 615 млн долл. до 1,1 млрд долл. Как следует из показателя чистой процентной маржи, это не нанесло ущерб прибылям, так что банк, безусловно, заслуживает похвалы за столь существенное улучшение структуры и увеличение ресурсной базы в прошлом году.

Ликвидность представляется достаточной. В 2010 г. МКБ предстоит погасить или рефинансировать обязательства на сумму приблизительно 16,5 млрд руб. (550 млн долл.) перед ЦБ, а также держателями облигаций и векселей. На конец 2009 г. сумма денежных средств и ценных бумаг с фиксированной доходностью на балансе МКБ составляла 740 млн долл., так что они с запасом покрывают долг банка. С другой стороны, если принять во внимание соотношение временной структуры совокупных активов и обязательств, банк испытывает дефицит ликвидности в размере приблизительно 166 млн долл. на горизонте один год и менее. Этот дефицит может быть покрыт за счет открытых кредитных линий ЦБ, которые МКБ оценивает в 200 млн долл., однако банк, похоже, стремится покончить с зависимостью от регулятора, что, по-видимому, и объясняет решение о размещении нового выпуска рублевых облигаций.

Дефицит ликвидности в 166 млн долл. в пределах года

Временная структура активов и пассивов



Источники: данные компании

Оптовое фондирование – хорошие связи с международными институтами. Обязательства на сумму 16,5 млрд долл., подлежащие погашению в 2010 г. включают рублевые облигации серий 3, 5 и 6, общим объемом 6 млрд руб. По еще одному рублевому выпуску (серии 4) на сумму 2 млрд руб. предусмотрена оферта в марте 2011 г. Другие непогашенные оптовые обязательства включают последний транш синдицированного кредита на сумму 30 млн долл., привлеченного в ЕБРР в августе 2008 г. сроком до августа 2011 г., субординированный кредит ЕБРР в размере 20 млн долл. сроком до 2015 г., а также кредит Черноморского банка торговли и развития на сумму 20 млн долл. В целом МКБ поддерживает тесную связь с международными кредитными учреждениями: ретроспективный перечень сделок по привлечению оптового фондирования включает также две кредитные линии, открытые банку Международной финансовой корпорацией, четыре кредитных линии ЕБРР и девять синдицированных кредитов ведущих мировых банков.

Планы на 2010 г. Менеджмент МКБ представил амбициозные прогнозы на 2010 г. Банк планирует увеличить валовой кредитный портфель еще на 50% приблизительно до 3,1 млрд долл. и получить совокупный доход в размере 2,5 млрд руб. (85 млн долл.). Мы считаем эти планы смелыми, но выполнимыми, при условии что доля просроченной задолженности по кредитам вернется к историческому показателю на уровне 1% и банк сократит созданные в 2009 г. резервы по кредитам примерно на 10 млн долл. В это случае, если чистая процентная маржа МКБ превысит 6% (вернувшись на уровень 2008 г.), а значение отношения Расходы/Доходы останется у отметки 40% (как во II полугодии 2009 г.), чистая прибыль по итогам 2010 г. в размере 85 млн долл. станет вполне достижимой целью. Добавив эту прибыль к собственному капиталу и увеличив размер совокупных активов на 50%, мы получим показатель достаточности капитала I уровня на конец 2010 г., равный 10,5%. Опять-таки, это не много, но достаточно по обычным стандартам – даже без дополнительных капитальных транзакций.

Наш взгляд умеренно положителен. Резюмируя сказанное, мы должны признать, что финансовые показатели МКБ произвели на нас хорошее впечатление, особенно тот факт, что в 2009 г. банку удалось не только увеличить кредитный портфель, но и остаться прибыльным по итогам каждого из кварталов этого непростого года. У нас практически нет оснований сомневаться в достоверности сведений о сверхнизком уровне просроченной задолженности, указанной банком, так как эти данные прошли надлежащий аудит в 2008 г. и затем проверку в июле 2009 г. Нам определенно хотелось бы, чтобы размер капитала МКБ был большим, но, принимая во внимание ожидаемый перелом тренда по просроченной задолженности, который должен произойти в российской банковской системе в 2010 г., надо сказать, что МКБ успешно прошел тот момент, когда потребность в капитале была наивысшей – и единоличный акционер банка вправе не завышать его капитализацию в улучшающейся экономической конъюнктуре. С другой стороны, финансовые результаты банка за 2009 г. еще не прошли аудит и низкое значение объема резервов на конец года еще не получило независимого подтверждения. Поскольку Роман Авдеев является единоличным акционером МКБ, неизбежно возникают вопросы – способен ли он в случае необходимости провести дальнейшую докапитализацию банка. Потенциальное отсутствие внешней поддержки на фоне сравнительно низкой капитализации служит основным фактором, сдерживающим улучшение кредитных рейтингов банка. Другими словами, МКБ сейчас настроен довольно агрессивно: ограниченный капитал, упор на прибыльности и росте бизнеса. Вопрос в том, насколько безопасна такая стратегия для банка среднего размера в сегодняшней неустойчивой ситуации.

Основные финансовые показатели Московского кредитного банка

За 2007-2008 гг. по GAAP, за I н/г 2009 г. по МСФО, за 9 мес. 2009 г. и 2009 г. по данным управл. отчетности, за 2010 г. - прогноз, млн долл.

Стандарт отчетности	07		08		I н/г 09		9 мес.09П		09П		10П		07		08		I н/г 09		9 мес.09П		09П		10П			
	GAAP	GAAP	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	GAAP	GAAP	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО	МСФО		
Активы													P&L													
Денежная позиция	193,9	209,5	76	116,6	215,0									60,4	98,8	53	90,7	128,0								
Совокупный кредитный портфель	1 090,5	1 361,2	1 408,9	1 623,8	1 982,4	3 133,8								54,7	79,6	24	33,3	47,3								
Чистые кредиты	1 081,6	1 344,0	1 366,1	1 576,6	1 935,3									28,2	41,7	13	22,3	34,8								
Розничные кредиты	200,4	302,4	284,1	292,3	314,8									1	(15)	8	6,4	15,8								
Корпоративные кредиты	890,2	1 058,8	1 124,7	1 331,5	1 667,7									4	16	4	4,8	6,7								
Потребительские кредиты	20,3	52,2	57,4	67,2	83,1									89,6	135,4	43	69,6	111,4								
Ипотечные кредиты	85,3	170,1	164,7	166,6	166,8									(63,0)	(83,7)	(33)	(51,7)	(80,8)								
Автокредиты	94,8	80,1	62,0	58,5	64,8									26,5	51,7	10	18,0	30,6								
Кредиты юрлицам	873,8	991,1	1 056,1	н/д	н/д									20,0	40,4	8	14,4	23,7								
Кредиты малому и среднему бизнесу	16,3	67,7	68,6	н/д	н/д									-	-	15	22,5	49,8	86,2							
Резервы на возможные потери по ссудам	(9,0)	(17,2)	(42,8)	(47,2)	(47,6)	(39,2)								5,1	6,1	5,7	6,2	5,8	6,1							
Просроченная задолженность (90дней+)	н/д	10,8	47,5	48,7	41,6	31,3								4,6	4,9	2,6	2,3	2,2								
Пассивы													Коэффициенты													
Задолженность банков	214,2	155,1	171,7	116,2	118,5									1,4	2,1	0,8	0,9	1,0	2,3							
Финансовые активы	149,7	258,1	313,7	382,3	524,6									9,0	18,5	5,1	5,6	6,5	18,2							
Основные средства и нематер. активы	63,5	64,3	61	63,4	66,3									0,66	0,54	0,46	0,41	0,42	0,40							
Активы	1 721,9	2 055,6	2 026	2 300,4	2 898,6	4 582,1								1,6	1,7	1,5	1,4	1,3								
Средства клиентов	689,5	791,8	916	1 101,8	1 519,1									32,4	30,3	27,7	26,7	29,6								
Корпоративные счета	389,8	350,0	249	274,8	462,0									0,8	1,3	3,0	2,9	2,4	1,3							
Розничные депозиты	299,8	441,8	666	827,0	1 057,1									н/д	0,8	3,4	3,0	2,1	1,0							
Долговые ценные бумаги	283,1	212,7	297	359,0	413,7									12,9	10,6	15,7	14,8	12,7	10,4							
Средства ЦБ	--	342,5	197	190,0	204,0																					
Средства банков	499,8	447,0	278	272,4	368,0																					
Собственный капитал	222,8	218,7	319	339,5	366,8	474,3																				

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Сравнении с аналогами. Интересно сравнить МКБ с сопоставимыми банками (естественно, мы выбрали тех, о ком недавно писали); наиболее близкие по масштабу бизнеса – ХКФБ, Ренессанс Капитал и Татфондбанк. Ключевые финансовые показатели этих четырех банков за 2008 и 2009 гг. представлены в таблице ниже.

Качество активов высокое, капитализация хуже

МКБ в сравнении с ближайшими аналогами

Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Период	Активы, млн долл.	Чистая проц. маржа, %	Затраты/доходы	Доходность активов, %	Кредиты / депозиты	Достаточность капитала I уровня, %	Резервы/кредиты, %	
МКБ	IFRS		2,055	6,1	0,54	2,1	1,7	10,6	1,3	
НСФВ	IFRS	2008	3,892	27,0	0,47	4,1	7,7	18,2	10,7	
Ренессанс Кредит	IFRS		2,204	20,2	0,47	3,0	5,4	19,0	5,2	
Татфондбанк	RAS		1,560	5,3	0,57	0,4	1,7	18,0	3,4	
МКБ	B1/B	IFRS	2,898	5,8	0,42	1,0	1,3	12,7	2,4	
НСФВ	B+/Ba3	IFRS	3,212	22,8	0,37	4,6	4,3	27,8	13,1	
Ренессанс Кредит	B-/B1/CCC	IFRS	1,436	12,5	0,67	(8,1)	4,3	22,0	15,2	
Татфондбанк	B2	RAS	9M2009	1,665	3,9	0,57	0,2	1,6	16,4	5,1

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

- По сравнению с ХКФБ МКБ очевидным образом выглядит хуже. У Хоум Кредит гораздо лучше капитализация, выше доходность активов в 2009 г., и, хотя уровень просроченной задолженности за 2009 г. у него равен 13,1%, это не составляет проблемы, учитывая более высокую доходность и лучшую капитализацию. Вдобавок ХКФБ пользуется поддержкой Группы PPF, своей материнской компании, которая на протяжении многих лет служит надежным источником дополнительного капитала. Преимуществом МКБ в этом сравнении является база фондирования: соотношение Кредиты/Депозиты у ХКФБ равно 4,3, а у МКБ близко к 1. Тем не менее бумаги МКБ, на наш взгляд, должны торговаться со значительной премией к ХКФБ.
- Ренессанс был довольно успешен в 2007–2008 гг., но понес значительные потери в 2009 г. Более того, даже IV квартал 2009 г., когда многие другие банки продемонстрировали признаки улучшения, стал сложным для РенКапа из-за значительных объемов списаний безнадежной ко взысканию задолженности. В результате чистый убыток Ренессанса за прошлый год (с доходностью средних активов в -8,1%) негативно выделяет его в нашей небольшой референтной группе. Будучи создан как розничный банк с оптовым фондированием, РенКап также обладает высоким значением отношения Кредиты/Депозиты (4,3), и спасает его лишь высокий уровень капитализации с долей собственного капитала, равной 22%. Банку оказывает поддержку и сильный бренд Группы Ренессанс. Тем не менее, мы полагаем, что МКБ должен котироваться с дисконтом к РенКапу.
- Татфондбанк – универсальный банк, поэтому он является наиболее близким МКБ в нашем сопоставлении. Одно из главных преимуществ Татфондбанка – присутствие в капитале в виде непрямого участия (27%) правительства Татарстана. С другой стороны, у банка гораздо более высокая концентрация кредитных рисков в портфеле, и по многим другим аспектам он уступает МКБ (более высокое соотношение Кредиты/Депозиты, значительно более низкая чистая процентная маржа, более высокий уровень резервов и просроченной задолженности, более высокое значение

отношения Расходы/Доходы). Возвращаясь к его сильным сторонам, впрочем, следует отметить, что Татфонд выглядит предпочтительнее с точки зрения достаточности капитала – 16,4% против 12,7% у МКБ. Взвесив сильные и слабые стороны, мы полагаем, что МКБ должен быть оценен рынком по меньшей мере не хуже, чем Татфондбанк. Если опубликование МКБ аудированной отчетности по МСФО за 2009 г. подтвердит низкий уровень просроченной задолженности, указанный в управленческой отчетности, долг банка будет иметь все основания торговаться с дисконтом к Татфондбанку.

Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента
Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока
Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжи, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Камилла Шарафутдинова, sharafutdika@uralsib.ru
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

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

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Денис Порывай, poruyajdv@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырсикова, myr_nv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

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

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Андрей Богданович, bogdanovic@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevwm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Редактирование/полиграфия/перевод

Нефть и газ
Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Энергетика

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

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

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

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkrug@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@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 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 2010