

ПОВЫШЕНИЕ МАРЖИ И СТОИМОСТИ РИСКА НА ФОНЕ РОСТА РОЗНИЧНОГО БИЗНЕСА

Результаты 2 п/г 2011 г. по МСФО

В целом положительные результаты. В конце прошлой недели СКБ-банк опубликовал отчетность по МСФО за 2011 г., которую мы оцениваем в целом положительно. Несмотря на снижение чистой прибыли за июль–декабрь, мы не считаем, что результаты 2 п/г оказались слабее, чем итоги 1 п/г, поскольку темпы роста кредитного портфеля, преимущественного розничного, повысились, что позволило банку нарастить доходы и маржу. С другой стороны, выросли стоимость риска и просрочка. В 2011 г. банк по-прежнему демонстрировал более высокие темпы роста, чем в среднем по сектору, что позволило ему подняться с 46-го на 40-ое место среди российских банков по размеру активов (по версии Интерфакс-ЦЕА). Мы ожидаем, что в этом году СКБ не станет сбавлять обороты, поскольку акционеры банка обеспечивают его базой для непрерывного роста, осуществляя регулярные взносы в капитал.

Высокая динамика кредитного портфеля и рост розничного сегмента... За 2 п/г 2011 г. валовый кредитный портфель СКБ увеличился на 22,8% против роста на 15,1% по итогам 1 п/г (впрочем, в 1 п/г банк сознательно ограничил рост кредитования ввиду низкой достаточности капитала), а в целом за 2011 г. объем ссудной задолженности увеличился на 41,4% до 74,1 млрд руб. Максимальные темпы роста зафиксированы в сегменте кредитования МСБ – за прошедший год ссуды данной категории клиентов почти утроились и составили 15,1 млрд руб., в связи с чем доля сегмента в совокупном кредитном портфеле банка повысилась с 9,9% до 20,4%. Розничное кредитование также росло высокими темпами (+77,7% за год), а его доля увеличилась с 43,4% до 54,6%. В то же время портфель корпоративных кредитов сократился на 24,1% по итогам года до 18,6 млрд руб., а его доля в совокупном показателе уменьшилась с 46,7% до 25,1%. Стоит также отметить, что кредиты связанным сторонам составляют лишь 2,4% валового портфеля и в абсолютном выражении не превышают обязательств банка перед его акционерами. Таким образом, фокус СКБ окончательно сместился в сторону розничного бизнеса со всеми присущими ему чертами.

...позволили повысить доходы и маржу... Взрывной рост розничного сегмента во 2 п/г стал катализатором повышения чистой процентной маржи (ЧПМ), которая, по нашей оценке, достигла 9,1% против 7,2% в 1 п/г, а в целом за 2011 г. составила 7,7% (5,6% в 2010 г.). Как следствие, процентные доходы за 2 п/г выросли на 49,1% до 4,0 млрд руб. Комиссионные доходы увеличились на 17,4%, а суммарный операционный доход вырос на 24,9% и составил 4,3 млрд руб. Положительное влияние на ЧПМ оказало и снижение стоимости фондирования – фактор, едва ли способный поддержать показатель в 2012 г., учитывая, что стоимость депозитов клиентов, составляющих основу фондирования СКБ, уже близка к минимальной. Таким образом, в 2012 г. ЧМП, как мы полагаем, останется на текущем уровне либо незначительно вырастет за счет усиления розничного сегмента.

Обращающиеся выпуски

SKBRU (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Лог.	Доходн., %
СКБ Б БО-3	3 000 R	9.15	4 июн 12	
СКБ Б БО-5	2 000 R	8.25	16 окт 12	8.41
СКБ Б БО-4	2 000 R	10.75	10 дек 12	9.01
СКБ Б БО-6	2 000 R	8.50	12 июл 13	10.55

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Рост доходов и маржи на фоне увеличения розничного бизнеса

Динамика финансовых показателей СКБ-банка, млн руб.

МСФО	6 мес.10 (неауд.)	2010	6 мес.11 (неауд.)	2011
Чистые проц. д-ды	1 531	3 450	2 655	6 613
Чистые комисс. д-ды	425	1 001	618	1 343
Доход от торговых операций	272	293	45	(352)
Сумм. операц. д-ды	2 836	4 533	3 413	7 676
Операционные расходы	(1 305)	(2 983)	(1 817)	(4 240)
Резервы	(534)	(627)	(749)	(2 256)
Чистая прибыль	127	712	607	949
Ден. средства и экв.	3 503	8 960	3 273	8 387
Средства в банках	4 041	6 024	3 934	11 581
Ценные бумаги	14 212	13 850	11 790	13 048
Кредиты и авансы клиентам	34 573	48 889	56 176	68 904
Основные средства	2 520	2 666	2 775	3 087
Прочие активы	1 831	2 508	3 038	3 862
Активы	60 680	82 897	80 985	108 868
Средства банков	2 770	6 363	590	5 965
Средства клиентов	46 204	61 174	62 834	82 853
Долговые ценные бумаги	3 488	6 867	8 518	8 904
Субординированные займы	2 184	2 179	2 109	2 835
Собственный капитал	5 451	6 035	6 639	7 952
Коэффициенты				
Чистая процентная маржа, %	5,7	5,6	7,2	7,7
ROAA, %	0,4	1,0	1,5	1,0
ROAE, %	4,7	12,4	19,2	13,6
Просроченная задолж-ть*, %	7,4	6,1	6,7	7,0
Норма резервирования, %	9,2	6,8	7,0	7,1
Достаточность капитала, %	14,6	12,8	12,7	13,2
Кредиты / Депозиты, %	74,8	79,9	89,4	83,2
Расходы / Доходы, %	46,0	65,8	53,2	55,2

* Более 90 дней

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

... но закономерно привели к росту просрочки. Объем просроченных более чем на 90 дней кредитов у СКБ увеличился до 5,2 млрд руб. против 4,0 млрд руб. в 1 п/г 2011 г. и 3,2 млрд руб. в 2010 г., что соответствует росту доли просроченной задолженности до 7,0% против 6,7% и 6,1% соответственно. Принимая во внимание практически полную смену приоритета в пользу высокодоходных продуктов, рост просрочки выглядит вполне закономерным, хотя ее уровень и несколько превышает значения показателя у банков-аналогов. Однако параллельно с ростом просрочки СКБ увеличил отчисления в резервы (стоимость риска возросла до 4,5% во 2 п/г с 2,7% в 1 п/г, а за 2011 г. составила 3,6%), так что накопленные резервы по-прежнему с запасом покрывают просроченные кредиты, несмотря на снижение коэффициента покрытия до 101,4% с 111,6% в 2010 г. и 103,8% в 1 п/г 2011 г. Кроме того, в отчетном периоде СКБ продолжил выдавать плохие кредиты, что является весьма распространенной практикой для банков с высокой долей розничного бизнеса. В 2011 г. СКБ продал кредиты на сумму 686,3 млн руб. с убытком 68,7 млн руб. (307,6 млн руб. с убытком 169,2 млн руб. в 2010 г.).

Некоторое снижение рентабельности на фоне роста стоимости риска и потерь от операций с ценными бумагами. Отчисления в резервы во 2 п/г составили 1,5 млрд руб. против 749 млн руб. в 1 п/г. Кроме того, потери от операций с ценными бумагами во 2 п/г составили 397 млн руб. (в 1 п/г по этой статье банк получил доход в размере 45 млн руб.), в результате, несмотря на увеличение доходов, чистая прибыль по итогам 2 п/г упала почти вдвое до 342 млн руб., что повлекло за собой снижение рентабельности средних активов и среднего капитала до 0,7% и 9,4% соответственно с 1,5% и 19,2% в 1 п/г 2011 г. Тем не менее чистая прибыль за весь 2011 г. составила 949 млн руб. и стала для банка новым рекордом. Операционные расходы увеличились во 2 п/г на 33,4% до 2,4 млрд руб., что в целом укладывается в общую тенденцию опережающего роста расходов под конец года. Как следствие, отношение Расходы/Доходы выросло до 56,9% против 53,2% в 1 п/г, однако его уровень остается средним по сектору. Также отметим, что, несмотря на высокие темпы роста филиальной сети, в 2011 г. СКБ удалось повысить операционную эффективность по сравнению с уровнем 2010 г. (55,2% против 65,8%).

Зависимость от оптового фондирования остается низкой. Средства клиентов остаются для СКБ основным источником финансирования операционной деятельности (82,1% обязательств). В отчетном периоде доля выпущенных долговых ценных бумаг снизилась на 2,7 п.п. до 8,8%, так что зависимость СКБ от оптового фондирования остается, по нашей оценке, низкой. За счет опережающего притока депозитов отношение Чистые кредиты/Депозиты снизилось на 6,2 п.п. до 83,2 п.п., что явно ниже оптимального уровня. Часть избыточной ликвидности банк разместил на счетах в других кредитных организациях и вложил в ценные бумаги, кроме того, на начало года СКБ располагал денежными средствами в размере 8,4 млрд руб., таким образом, мы считаем маловероятным регулярный выход банка на долговые рынки в обозримом будущем.

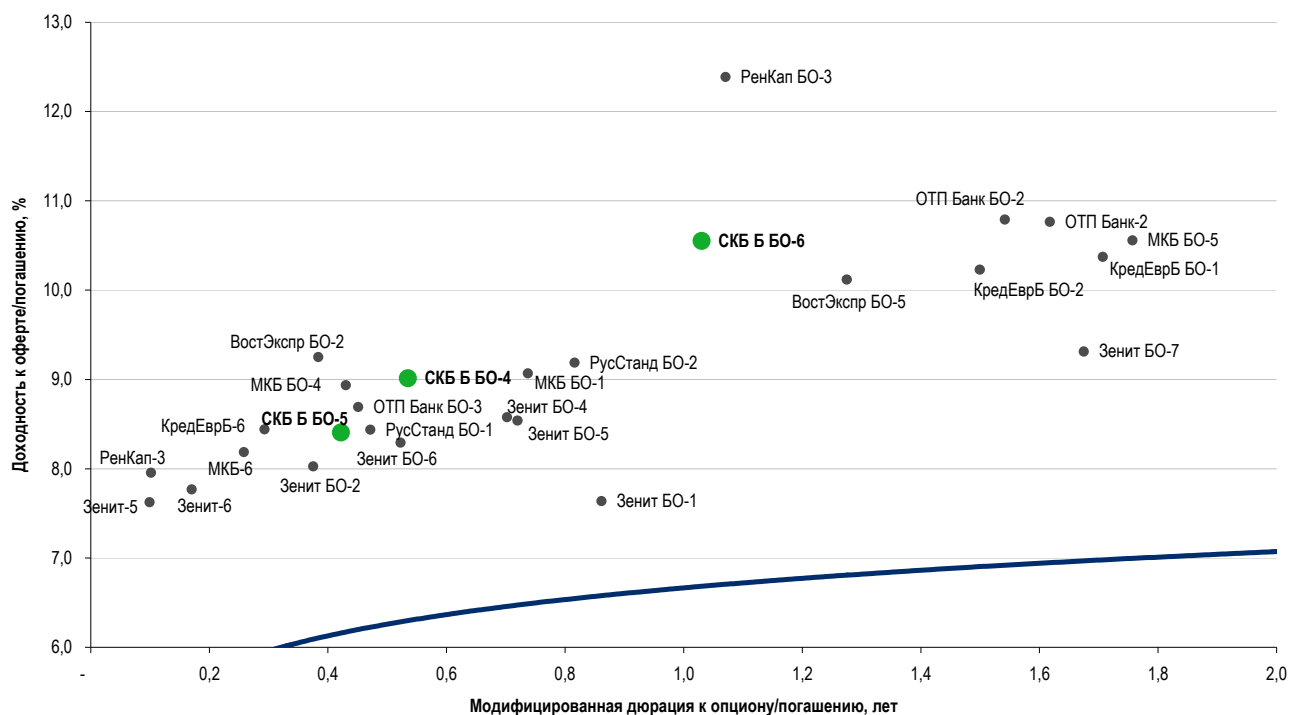
Достаточность капитала поддержана акционерами. В 2 п/г СКБ привлек субординированный кредит от группы «Синара» на сумму 1,4 млрд руб., а также провел допэмиссию на 1 млрд руб. в пользу действующих акционеров, что позволило банку, несмотря на рост активов на 34,4% по итогам года, повысить достаточность капитала с 12,7% до 13,2%. Тем не менее столь стремительный рост активов в дальнейшем потребует от банка найти дополнительные источники пополнения капитала. Пока же невысокая капитализация компенсируется высокой ликвидностью баланса – на отчетную дату ликвидные активы СКБ (денежные средства и средства в других банках) составляли 18,3% совокупных активов.

Эмитент качественный, облигации низколиквидны. Опубликованные результаты подтвердили наш положительный взгляд на финансовый профиль СКБ, как следствие, его облигации интересны для покупки. Однако сдерживающим фактором для инвесторов выступает низкая ликвидность бумаг эмитента. Среди находящихся в обращении четырех выпусков наиболее привлекательно, с нашей точки зрения, выглядит СКБ БО-06, котирующийся с доходностью 10,6% на 14,4 мес. и предлагающий премию более 440 б.п. к кривой ОФЗ.

См. карту доходностей и таблицы на следующих страницах.

Облигации низколиквидны

Облигации отдельных российских банков по состоянию на 2 мая 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

В целом положительные результаты

Динамика финансовых показателей СКБ-Банка, МСФО, млн руб.

	2006	2007	2008	2009	6 мес.10 (неауд.)	2010	6 мес.11 (неауд.)	2011
Чистые процентные доходы	925	1 852	2 449	2 687	1 531	3 450	2 655	6 613
Чистые комиссионные доходы	279	399	553	726	425	1 001	618	1 343
Доход от торговых операций	95	6	(68)	762	272	293	45	(352)
Суммарные операционные доходы	1 375	2 370	3 278	4 087	2 836	4 533	3 413	7 676
Операционные расходы	(824)	(1 498)	(2 110)	(2 297)	(1 305)	(2 983)	(1 817)	(4 240)
Резервы	(248)	(301)	(1 086)	(1 609)	(534)	(627)	(749)	(2 256)
Чистая прибыль	232	435	19	156	127	712	607	949
Денежные средства и эквиваленты	720	1 379	4 192	7 038	3 503	8 960	3 273	8 387
Средства в банках	3 019	5 252	3 125	6 782	4 041	6 024	3 934	11 581
Ценные бумаги	1 889	1 636	2 208	10 877	14 212	13 850	11 790	13 048
Кредиты и авансы клиентам	11 041	19 298	26 735	30 692	34 573	48 889	56 176	68 904
Основные средства	995	1 182	2 768	2 439	2 520	2 666	2 775	3 087
Прочие активы	1 083	1 214	405	1 564	1 831	2 508	3 038	3 862
Активы	18 747	29 962	39 433	59 391	60 680	82 897	80 985	108 868
Средства банков	1 991	1 835	6 720	4 695	2 770	6 363	590	5 965
Средства клиентов	13 690	19 983	24 232	44 271	46 204	61 174	62 834	82 853
Долговые ценные бумаги	1 109	4 161	1 426	2 511	3 488	6 867	8 518	8 904
Субординированные займы	514	1 287	1 384	2 193	2 184	2 179	2 109	2 835
Собственный капитал	1 340	2 566	5 321	5 455	5 451	6 035	6 639	7 952
<i>Коэффициенты</i>								
Чистая процентная маржа, %	7,0	8,6	8,1	6,0	5,7	5,6	7,2	7,7
ROAA, %	1,5	1,8	0,1	0,1	0,4	1,0	1,5	1,0
ROAE, %	18,5	22,3	0,5	2,9	4,7	12,4	19,2	13,6
Просроченная задолженность*, %	1,7	2,1	3,3	8,4	7,4	6,1	6,7	7,0
Норма резервирования, %	3,2	3,4	5,8	9,1	9,2	6,8	7,0	7,1
Достаточность капитала, %	13,6	17,2	20,0	17,1	14,6	12,8	12,7	13,2
Кредиты / Депозиты, %	80,7	96,6	110,3	69,3	74,8	79,9	89,4	83,2
Расходы / Доходы, %	59,9	63,2	64,4	56,2	46,0	65,8	53,2	55,2

* Более 90 дней

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля просрочки, %	Затраты / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Капитал / Активы, %	Резервы / Кредиты, %
1 п/г 11									
А-Т Банк	-/В2/-	1 661	10,5	7,3	0,5	3,6	0,8	13,5	6,4
Альфа-Банк	ВВ/Ва1/ВВ+	22 751	5,1	4,7	0,5	1,8	1,1	15,3	6,7
Банк СПб	-/Ва3/-	10 499	5,1	4,6	0,3	3,2	1,0	11,0	9,0
Бинбанк	В-/В2/-	3 754	3,4	-	1,0	0,2	0,7	5,9	6,5
Банк ЗЕНИТ	-/Ва3/В+	8 133	3,9	-	0,6	1,1	1,0	10,1	6,4
ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	168 091	4,7	7,7	0,4	2,4	1,1	12,6	8,6
ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	80 443	3,1	-	0,3	2,2	2,9	23,4	14,2
Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	70 720	3,5	1,9	0,3	3,9	0,8	12,3	4,9
ДельтаКредит	-/Ваа2/-	2 170	4,8	1,4	0,3	5,2	1,3	16,8	0,6
КБ Восточный	-/В1/-	3 661	16,7	9,3	0,4	3,5	1,0	13,0	7,6
Кредит Европа	-/Ва3/ВВ-	2 989	7,9	2,9	0,5	2,9	3,3	17,4	3,4
МДМ-Банк	ВВ-/Ва2/ВВ	12 457	5,2	13,2	0,7	0,8	1,2	18,9	10,7
МКБ	-/В1/В+	7 263	4,7	0,9	0,4	2,1	1,3	11,6	2,3
НОМОС-Банк	-/Ва3/ВВ	20 569	5,2	2,2	0,4	2,3	1,2	10,9	4,0
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 294	17,9	13,3	0,5	5,5	1,2	18,5	11,2
Промсвязьбанк	-/Ва2/ВВ-	17 261	4,2	8,1	0,6	0,5	1,1	9,5	10,2
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	19 447	5,7	7,2	0,5	2,6	0,9	16,2	7,6
Ренессанс Кредит	В/В3/В	1 574	11,8	5,4	0,6	3,6	1,6	27,4	3,7
Россельхозбанк	-/Ваа1/ВВВ	38 202	5,3	-	0,5	0,0	1,6	11,0	8,0
Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	5 181	16,5	5,0	0,6	3,6	1,1	19,2	7,9
Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	323 326	6,6	6,6	0,5	4,0	0,9	12,5	9,8
СКБ-банк	-/В1/В	2 884	7,2	6,7	0,5	1,5	0,9	8,2	7,0
ТКС банк	-/В2/В	717	39,8	2,8	0,6	6,5	2,3	11,4	6,2
ХКФБ	-/Ва3/ВВ-	3 925	23,4	6,6	0,3	10,9	2,9	23,2	7,3
ЮникредитБанк	ВВВ/-/ВВВ+	19 968	-	-	0,3	3,0	1,3	13,8	3,9
2011									
Абсолют банк	-/Ва3/ВВ+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
А-Т Банк	-/В2/-	1 880	10,5	5,8	0,5	4,3	0,8	14,4	4,6
Альфа-Банк	ВВ/Ва1/ВВ+	31 365	5,1	2,6	0,6	2,6	1,2	11,0	5,9
Банк Интеза	-/Ваа3/-	2 724	6,9	13,6	0,6	1,2	3,2	15,7	10,2
Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	85 248	3,2	1,4	0,4	1,8	1,0	9,8	4,0
Глобэксбанк	ВВ/-/ВВ	6 352	3,8	0,9	0,7	0,2	1,4	12,6	2,2
ДельтаКредит	-/Ваа2/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
КБ Восточный	-/В1/-	4 259	16,8	6,5	0,5	4,1	1,0	11,8	5,1
Банк СПб	-/Ва3/-	10 251	4,8	5,7	0,4	2,0	0,9	12,1	9,2
Банк ЗЕНИТ	-/Ва3/В+	7 663	4,2	-	0,6	1,2	1,0	9,7	6,0
ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	210 883	5,0	5,4	0,5	1,6	1,2	9,2	6,3
ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	78 641	3,0	5,8	0,5	0,3	3,5	21,0	11,7
Кредит Европа	-/Ва3/ВВ-	3 040	8,5	3,0	0,5	3,0	2,4	16,3	3,3
МКБ	-/В1/В+	7 217	5,6	1,1	0,4	2,1	0,9	11,0	2,3
НОМОС Банк	-/Ва3/ВВ	20 566	5,5	2,0	0,4	2,1	1,2	11,4	4,3
Промсвязьбанк	-/Ва2/ВВ-	17 473	5,1	5,7	0,5	1,0	1,2	9,6	6,9
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	18 794	5,5	4,6	0,5	2,5	0,9	15,8	6,0
Ренессанс Кредит	В/В2/В	1 913	18,2	4,6	0,5	5,3	1,6	22,1	3,3
Россельхозбанк	-/Ваа1/ВВВ	39 894	5,3	7,3	0,6	0,0	1,5	12,2	7,7
Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	336 535	6,7	4,9	0,5	3,2	1,0	11,7	7,9
СКБ-банк	-/В1/В	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1
ТКС банк	-/В2/В	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5
ХКФБ	-/Ва3/ВВ-	4 836	20,3	5,8	0,4	9,1	1,6	19,6	6,8
Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 977	3,5	3,7	0,3	2,3	1,0	11,4	3,2

Источники: данные банков

Предыдущие публикации по теме:

Ноябрь 24, 2011 СКБ-банк – Рост маржи и эффективности на фоне приемлемого качества активов. Результаты 1 п/г 2011 г., новый купон по выпуску серии БО-04.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/111124_FI_SKB_1H11.pdf?docid=11954&lang=ru

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, kondratievsd@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

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
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,
Тимоти 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 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 2012