

ОПЕРЕЖАЮЩАЯ ДИНАМИКА

Финансовые результаты по итогам 1 кв. 2012 г. по МСФО

Стабильно высокие результаты. В пятницу ХКФ Банк опубликовал позитивные, с нашей точки зрения, финансовые результаты за 1 кв. 2012 г. по МСФО. В целом банк продолжает показывать хорошие результаты. Единственным слабым звеном его профиля остается необходимость наращивания резервов при более высокой, чем у конкурентов, доли неработающих кредитов, что, в свою очередь, оказывает давление на рентабельность бизнеса. В то же время в отчетном периоде банку удалось добиться более сильной динамики портфеля, чем в целом по рынку, а активный приток средств клиентов позволил не только сохранить комфортную ликвидность баланса, но и досрочно погасить часть публичных обязательств. Среди основных позитивных событий, произошедших после отчетной даты, стоит отметить перевод рейтинга эмитента агентством Fitch в список RW с возможностью его повышения на одну ступень в ближайшие месяцы.

Сезонное давление на маржу и высокая операционная эффективность. Чистый процентный доход по итогам квартала вырос на 7% до 6,8 млрд руб., а чистый комиссионный доход за тот же период увеличился на 4% до 3,4 млрд руб. Отчисления в резервы по-прежнему «съедают» основную часть финансового результата банка до налога на прибыль: в то время как уже отчитавшиеся ранее банки показали роспуск резервов для повышения прибыли, ХКФ Банк увеличил отчисления в резервы практически более чем в полтора раза – до 3,2 млрд руб., что привело к снижению чистой прибыли на 4% до 2,4 млрд руб. При этом, несмотря на активное развитие бизнеса, отношение операционных расходов к доходам сохраняется на уровне 38%, что является одним из лучших показателей в секторе. В отчетном периоде чистая процентная маржа составила 18,6%. Рост рентабельности банка по-прежнему сдерживается не только списаниями и отчислениями в резервы, но и растущей стоимостью фондирования.

Рост кредитного портфеля продолжается... Несмотря на то что 1 кв. традиционно является «мертвым сезоном» для сегмента потребительского кредитования, ХКФ Банк смог продемонстрировать более сильную, чем в целом по рынку, динамику валового кредитного портфеля, увеличив его размер с начала года на 8,4% до 131 млрд руб., тогда как средние темпы роста розничного кредитования среди российских банков за тот же период составили 6,2%. Основным фактором роста вновь стали кредиты наличными (+23% за квартал до 68 млрд руб.), в то время как объем экспресс-кредитования снизился на 6% (до 42 млрд руб.). Напомним, что, согласно обнародованной стратегии, в связи с насыщением сегмента кредитования в точках продаж (POS) банк начал активную диверсификацию в другие прибыльные сегменты бизнеса: так, за последний год доля кредитов наличными в общем портфеле увеличилась с 29% в 1 кв. 2011 г. до 52% в 1 кв. 2012 г.

Обращающиеся выпуски

HCFCBRU (Bloomberg)

| Выпуск | Объем, млн | Купон, % | Опц./Пог. | Доходн., % |
|-----------|------------|----------|-----------|------------|
| HCFCB 14 | 500 \$ | 7,00 | 18 мар 14 | 5,51 |
| ХКФБ БО-1 | 3 000 R | 7,24 | 26 окт 12 | 7,32 |
| ХКФБ-6 | 5 000 R | 7,75 | 14 дек 12 | 8,59 |
| ХКФБ-5 | 4 000 R | 8,50 | 17 апр 13 | 8,70 |
| ХКФБ БО-3 | 4 000 R | 7,90 | 25 окт 13 | 8,91 |
| ХКФБ-7 | 5 000 R | 9,75 | 23 апр 15 | 10,46 |

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ХКФБ

МСФО, млрд руб.

| | 1 кв. 11 | 9м.11 | 2011 | 1 кв. 12 |
|-------------------------------------|----------|-------|--------|----------|
| Чистый процентный доход | 5,6 | 16,8 | 23,1 | 6,8 |
| Чистый комиссионный доход | 2,0 | 6,3 | 9,6 | 3,4 |
| Опер. доход до резервов | 7,5 | 22,9 | 32,3 | 10,0 |
| Расходы | (2,3) | (8,1) | (12,5) | (3,9) |
| Резервы | (1,2) | (4,3) | (6,2) | (3,2) |
| Чистая прибыль/(убыток) | 3,1 | 8,3 | 10,8 | 2,4 |
| Денежные средства и эквиваленты | 14,0 | 4,2 | 16,0 | 16,6 |
| Средства в других банках | 1,4 | 0,5 | 2,9 | 4,5 |
| Ценные бумаги | 5,5 | 7,4 | 12,5 | 19,2 |
| Кредитный портфель | 84,5 | 104,1 | 121,0 | 131,2 |
| РВПС | (6,1) | (7,3) | (8,2) | (10,1) |
| Кред. портфель, нетто | 78,4 | 96,8 | 112,8 | 121,1 |
| Основные средства | 6,6 | 7,2 | 7,8 | 8,5 |
| Совокупные активы | 107,9 | 119,2 | 155,7 | 173,3 |
| Средства банков | 10,2 | 14,2 | 14,1 | 6,1 |
| Средства клиентов | 26,8 | 34,2 | 70,3 | 94,0 |
| Собственные облигации выпущенные | 44,6 | 40,1 | 37,5 | 35,8 |
| Капитал | 23,0 | 28,0 | 30,5 | 30,1 |
| Коэффициенты | | | | |
| ЧПМ, % | 24,7 | 22,0 | 20,3 | 18,6 |
| ROAA, % | 12,0 | 10,1 | 9,1 | 5,8 |
| ROAE, % | 44,9 | 40,3 | 38,4 | 31,4 |
| Доля "проблемных" кредитов | 6,7 | 6,2 | 5,8 | 6,0 |
| Расходы/доходы, % | 31,1 | 35,3 | 38,8 | 38,4 |
| Кредиты/Депозиты | 2,9 | 2,8 | 1,6 | 1,3 |
| Резервы/Кредиты, % | 7,2 | 7,0 | 6,8 | 7,7 |
| Достаточность капитала, % | 22,7 | 22,9 | 20,5 | 17,8 |
| Капитал/Активы, % | 21,3 | 23,5 | 19,6 | 17,4 |
| Ден. средства/Активы, % | 13,0 | 3,6 | 10,3 | 9,6 |

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

...и требует дополнительного увеличения резервов. Качество портфеля в целом сохранилось на прежнем уровне: доля кредитов, просроченных больше чем на 90 дней, увеличилась с 5,8% на конец 2011 г. до 6% на 31 марта 2012 г., что в большей степени объясняется влиянием сезонных факторов. При этом ХКФ Банк продолжил наращивать резервы (+23% за квартал) что, на наш взгляд, вполне логично с учетом активного продвижения в регионы и снижения доли залоговых кредитов (автокредиты и ипотека).

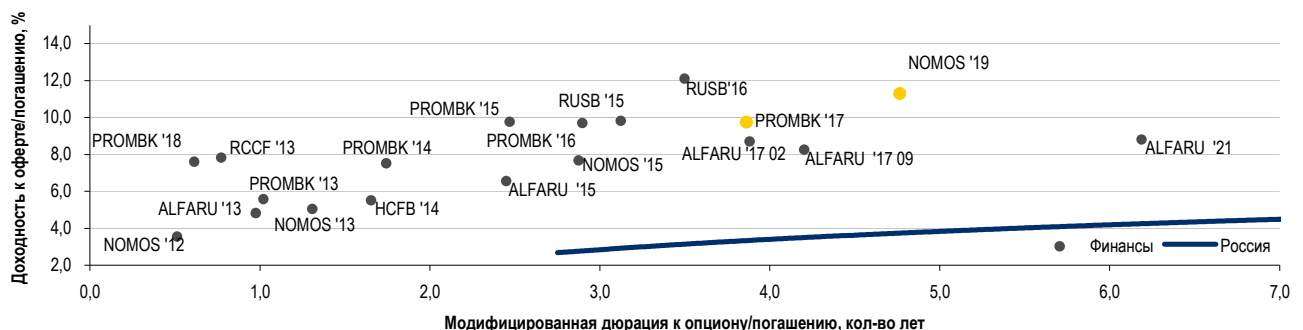
Ликвидность баланса сохраняется, зависимость от оптового фондирования снижается. Соотношение кредитов и депозитов снизилось со 160% на конец прошлого года до 130% в отчетном периоде, что произошло в основном за счет развития депозитной базы: приток клиентских средств в первые три месяца года составил 34% (до 94 млрд руб.), а их доля в обязательствах банка возросла с 56% до 66%. В 1 кв. банк успешно выкупил в ходе оферты облигации серии ХКФ-БО-1 на сумму 3 млрд руб., а позже досрочно погасил синдицированный кредит в размере 200 млн долл., срок погашения которого наступал во 2 п/г 2012 г., сохранив при этом денежные средства в объеме 16 млрд руб. (или 10% совокупных активов банка). До конца года эмитенту предстоит пройти лишь через оферту по выпуску ХКФ-6 на сумму 5 млрд руб.

Хорошие результаты не остались без внимания. Стабильно высокие финансовые результаты, а также эффективная бизнес-модель банка не остались без внимания агентства Fitch, которое на днях поместило долгосрочный рейтинг эмитента в список RW «позитивный». В пресс-релизе агентства отмечается, что текущая кредитоспособность эмитента дает все основания для повышения рейтинга, однако положительные действия могут быть произведены лишь после анализа финансов контролирующего акционера – чешской группы PPF Group N.V., – которая принадлежит Петру Келлнеру. Активы материнской структуры преимущественно относятся к банковскому сектору, и основным активом является российский банк. Насколько позволяет судить отчетность по МСФО, 1 п/г 2011 г. Группа завершила вполне достойно: так, чистая прибыль за период достигла 153 млн евро, отношение Капитал/Активы составило 38%, а имеющихся на счете денежных средств оказалось достаточно для погашения краткосрочных обязательств. Учитывая, что дополнительно российское подразделение традиционно выплачивает неплохие дивиденды (13,8 млрд руб. за 2010 г. и 2,8 млрд руб. за 2011 г.), а риск вывода ликвидности для финансирования долга и приобретений Группы, по нашему мнению, отсутствует, вероятность дальнейшего повышения рейтинга в ближайшие месяцы, по нашей оценке, достаточно высока.

Предложение бумаг эмитента достаточно ограничено. Опубликованные результаты подтверждают устойчивость кредитного профиля ХКФ Банка, и мы рекомендуем сохранять позиции в бумагах эмитента, объем обращения, которых на рынке, к сожалению, невелик, а ликвидность ограничена. На наш взгляд, по кредитному качеству ХКФ Банк находится примерно на одном уровне с НОМОС-Банком (NR/Ba3/BB) и Промсвязьбанком (WR/Ba2/BB-). При нынешней волатильности сложно рекомендовать что-либо к покупке, однако среди локальных бумаг мы выделяем выпуск ХКФ-7 (YTM 10,46% @ апрель 2015), вернувшийся на рынок после оферты в мае текущего года и торгующийся с премией к кривой ОФЗ в размере 290 б.п. На внешнем рынке среди бумаг банковского сектора интерес может представлять новый старший выпуск PROMBK'17 (YTM 9,76%), а среди субординированных – NOMOS'19 (YTM 11,29%), предлагающий одну из самых высоких доходностей на рынке при качестве кредита категории double BB.

Среди бумаг банковского сектора стоит присмотреться к PROMBK'17 и NOMOS'19

Доходности еврооблигаций российских банков на 01.06.2012



Источник: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ряда российских банков

| | Рейтинги (S/M/F) | Активы, млн долл. | ЧПМ, % | Доля "просрочки", % | Расходы/ Доходы | Доходность средних активов, % | Кредиты/ Депозиты | Капитал/ Активы, % | Резервы/ Кредиты, % | |
|------------------|---------------------|----------------------|---------|------------------------|--------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|------|
| 2010 | Абсолют банк | -Ba3/BB+ | 3 593 | 4,3 | 16,8 | 0,9 | (0,2) | 1,9 | 11,9 | 13,5 |
| | А-Т Банк | -B2/- | 1 372 | - | 10,5 | 0,5 | 4,7 | 0,6 | 13,2 | 8,1 |
| | Альфа-Банк | BB/Ba1/BB+ | 28 478 | 5,7 | 4,7 | 0,4 | 2,2 | 1,0 | 14,9 | 7,6 |
| | Банк Интеза | -Baa3/- | 2 716 | 7,8 | 11,5 | 0,6 | 0,6 | 3,4 | 15,5 | 8,4 |
| | Банк СПб | -Ba3/- | 8 927 | 4,9 | 5,1 | 0,3 | 1,6 | 1,0 | 10,5 | 9,6 |
| | Бинбанк | B-/B2/- | 3 650 | 2,7 | - | 1,0 | (0,2) | 0,7 | 6,2 | 7,6 |
| | Банк ЗЕНИТ | -Ba3/B+ | 6 581 | 7,2 | - | 0,5 | 1,9 | 1,0 | 11,1 | 7,2 |
| | ВТБ | BBB/Baa1/BBB | 140 870 | 5,1 | 8,6 | 0,4 | 1,4 | 1,3 | 13,4 | 9,0 |
| | ВЭБ | BBB/Baa1/BBB | 83 124 | 3,5 | 7,3 | 0,3 | 0,3 | 3,5 | 24,2 | 15,5 |
| | Газпромбанк | BB+/Baa3/- | 64 072 | 2,2 | 2,1 | 0,5 | 3,6 | 0,9 | 11,4 | 4,7 |
| | Глобэксбанк | BB/-BB | 3 740 | 5,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 1,6 | 23,0 | 2,1 |
| | ДельтаКредит | -Baa2/- | 1 841 | 5,2 | 1,5 | 0,2 | 3,2 | 1,3 | 16,1 | 1,8 |
| | КБ Восточный | -B1/- | 3 008 | 10,8 | 9,7 | 0,6 | 3,1 | 1,0 | 11,6 | 8,7 |
| | Кредит Европа | -Ba3/BB- | 2 780 | 7,6 | 3,2 | 0,5 | 3,4 | 1,9 | 17,1 | 3,7 |
| | МДМ-Банк | BB-/Ba2/BB | 12 579 | 5,2 | 14,4 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 16,6 | 11,9 |
| | МКБ | B+/B1/B+ | 5 429 | 5,6 | 1,5 | 0,4 | 2,6 | 1,1 | 8,3 | 2,6 |
| | НОМОС-Банк | -Ba3/BB | 17 363 | 5,3 | 2,4 | 0,4 | 2,3 | 1,3 | 10,9 | 4,4 |
| | ОТП Банк | -Ba2/BB | 3 200 | 16,0 | 12,3 | 0,4 | 3,6 | 1,2 | 14,8 | 13,4 |
| | Промсвязьбанк | WR/Ba2/BB- | 15 559 | 4,7 | 9,2 | 0,5 | 0,5 | 1,0 | 9,4 | 10,8 |
| | Райффайзенбанк | BBB/Baa3/BBB+ | 16 688 | 5,8 | 7,4 | 0,6 | 1,4 | 1,0 | 16,9 | 8,7 |
| Ренессанс Кредит | B/B3/B | 1 334 | 32,3 | 6,0 | 0,4 | 3,7 | 1,8 | 27,8 | 3,6 | |
| Россельхозбанк | -Baa1/BBB | 30 558 | 6,7 | 7,6 | 0,4 | 0,0 | 1,5 | 12,6 | 7,6 | |
| Русский Стандарт | B+/Ba3/B+ | 4 488 | 16,1 | 5,9 | 0,6 | 1,4 | 1,3 | 19,6 | 8,7 | |
| Сбербанк | -Baa1/BBB | 283 274 | 6,8 | 7,3 | 0,4 | 2,3 | 0,8 | 11,4 | 11,3 | |
| СКБ-банк | -B1/B | 2 720 | 5,6 | 6,1 | 0,7 | 1,0 | 0,8 | 7,3 | 6,8 | |
| Транскредитбанк | BBB-/Ba1/- | 12 832 | 5,0 | 3,6 | 0,5 | 2,3 | 0,7 | 7,2 | 5,5 | |
| ТКС Банк | -B2/B | 405 | 34,0 | 3,3 | 0,6 | 3,0 | 1,8 | 10,8 | 7,4 | |
| ХКФБ | -Ba3/BB- | 3 331 | 21,8 | 6,9 | 0,4 | 10,1 | 3,2 | 32,7 | 7,3 | |
| ЮникредитБанк | BBB/-/BBB+ | 18 865 | 4,5 | 7,2 | 0,3 | 1,9 | 1,2 | 12,1 | 3,8 | |
| 2011 | Абсолют банк | -Ba3/BB+ | 3 505 | 5,1 | 11,2 | 0,9 | 2,3 | 1,7 | 14,7 | 9,5 |
| | А-Т Банк | -B2/- | 1 880 | 10,5 | 5,8 | 0,5 | 4,3 | 0,8 | 14,4 | 4,6 |
| | Альфа-Банк | BB/Ba1/BB+ | 31 365 | 5,1 | 2,6 | 0,6 | 2,6 | 1,2 | 11,0 | 5,9 |
| | Банк Интеза | -Baa3/- | 2 724 | 6,9 | 13,6 | 0,6 | 1,2 | 3,2 | 15,7 | 10,2 |
| | Газпромбанк | BB+/Baa3/- | 85 248 | 3,2 | 1,4 | 0,4 | 1,8 | 1,0 | 9,8 | 4,0 |
| | Глобэксбанк | BB/-BB | 6 352 | 3,8 | 0,9 | 0,7 | 0,2 | 1,4 | 12,6 | 2,2 |
| | ДельтаКредит | -Baa2/- | 2 093 | 5,0 | 0,9 | 0,3 | 3,6 | 1,6 | 16,7 | 0,4 |
| | КБ Восточный | -B1/- | 4 259 | 16,8 | 6,5 | 0,5 | 4,1 | 1,0 | 11,8 | 5,1 |
| | Банк СПб | -Ba3/- | 10 251 | 4,8 | 5,7 | 0,4 | 2,0 | 0,9 | 12,1 | 9,2 |
| | Банк ЗЕНИТ | -Ba3/B+ | 7 663 | 4,2 | - | 0,6 | 1,2 | 1,0 | 9,7 | 6,0 |
| | ВТБ | BBB/Baa1/BBB | 210 883 | 5,0 | 5,4 | 0,5 | 1,6 | 1,2 | 9,2 | 6,3 |
| | ВЭБ | BBB/Baa1/BBB | 78 641 | 3,0 | 5,8 | 0,5 | 0,3 | 3,5 | 21,0 | 11,7 |
| | Кредит Европа | -Ba3/BB- | 3 040 | 8,5 | 3,0 | 0,5 | 3,0 | 2,4 | 16,3 | 3,3 |
| | МКБ | -B1/B+ | 7 217 | 5,6 | 1,1 | 0,4 | 2,1 | 0,9 | 11,0 | 2,3 |
| | НОМОС Банк | -Ba3/BB | 20 010 | 5,5 | 2,0 | 0,4 | 2,1 | 1,2 | 11,4 | 4,3 |
| | Промсвязьбанк | WR/Ba2/BB- | 17 473 | 5,1 | 5,7 | 0,5 | 1,0 | 1,2 | 9,6 | 6,9 |
| | Райффайзенбанк | BBB/Baa3/BBB+ | 18 794 | 5,5 | 4,6 | 0,5 | 2,5 | 0,9 | 15,8 | 6,0 |
| | Ренессанс Кредит | B/B2/B | 1 913 | 18,2 | 4,6 | 0,5 | 5,3 | 1,6 | 22,1 | 3,3 |
| | Россельхозбанк | -Baa1/BBB | 39 894 | 5,3 | 7,3 | 0,6 | 0,0 | 1,5 | 12,2 | 7,7 |
| | Сбербанк | -Baa1/BBB | 336 535 | 6,7 | 4,9 | 0,5 | 3,2 | 1,0 | 11,7 | 7,9 |
| СКБ-банк | -B1/B | 3 381 | 7,7 | 7,0 | 0,6 | 1,0 | 0,8 | 7,3 | 7,1 | |
| ТКС Банк | -B2/B | 915 | 45,0 | 3,7 | 0,5 | 10,4 | 1,8 | 12,8 | 6,5 | |
| ХКФБ | -Ba3/BB- | 4 836 | 20,3 | 5,8 | 0,4 | 9,1 | 1,6 | 19,6 | 6,8 | |
| Юникредитбанк | BBB/-/BBB+ | 23 977 | 3,5 | 3,7 | 0,3 | 2,3 | 1,0 | 11,4 | 3,2 | |
| 1 кв.2012 | НОМОС Банк | -Ba3/BB | 22 855 | 5,1 | 2,5 | 0,4 | 2,4 | 1,3 | 11,9 | 4,1 |
| | Промсвязьбанк | WR/Ba2/BB- | 18 972 | 5,7 | 5,0 | 0,5 | 0,4 | 1,1 | 10,1 | 6,4 |
| | Ренессанс Кредит | B/B2/B | 2 361 | 18,9 | 5,6 | 0,5 | 2,8 | - | 20,3 | - |
| | Сбербанк | -Baa1/BBB | 396 952 | 6,3 | 4,8 | 0,5 | 3,3 | 1,0 | 11,8 | 7,3 |
| ХКФБ | -Ba3/BB- | 5 910 | 18,6 | 6,0 | 0,4 | 5,8 | 1,3 | 17,4 | 7,7 | |

Источники: данные банков, 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, 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, hovhannisyant@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