

ОТСТАВАНИЕ ПО ТЕМПАМ РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ И УХУДШЕНИЕ КАЧЕСТВА АКТИВОВ

Опубликована отчетность по МСФО за 1 п/г 2012 г.

Нейтральные результаты. На днях КБ «Ренессанс Капитал» опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г., отразившие замедление роста кредитования и ухудшение качества активов, что особенно резко контрастирует с более позитивными результатами основных конкурентов – Банка Русский Стандарт и ХКФ Банка, отчитавшихся на прошлой неделе. Вместе с тем Ренессанс по-прежнему активно привлекает средства клиентов, диверсифицируя структуру фондирования, сохраняет солидный объем капитала, достаточный для достижения запланированных темпов роста на текущий год и поддерживает комфортный уровень ликвидности с учетом графика погашений долговых обязательств.

Контроль над расходами и снижение рентабельности. Динамика основных статей отчета о прибылях и убытках во 2 кв. 2012 г. в целом соответствует тенденциям первых трех месяцев года. В апреле–июне чистый процентный доход увеличился на 12% за квартал до 2,8 млрд руб., а в 1 п/г показатель повысился на 51% год к году до 5,3 млрд руб. По-прежнему важную роль играют чистые комиссионные доходы – в 1 п/г их доля в операционном доходе возросла до 39% (3,3 млрд руб.) с 37% на начало года. Отметим, что, несмотря на активное развитие розничной сети в последние месяцы (количество новых отделений увеличилось на 55% за полугодие до 116, новых точек продаж – на 66% до 18,4 тыс.), банку удается держать расходы под контролем: объем операционных расходов остался на уровне 1 кв., а показатель Расходы/Доходы снизился до 45%. Увеличение отчислений в резервы во 2 кв. (до 3,2 млрд руб. по итогам 1 п/г 2012 г.) не оказало сильного влияния на чистую прибыль, которая в квартальном сопоставлении увеличилась на 85% до 0,8 млрд руб., достигнув 1,3 млрд руб. по итогам 1 п/г 2012 г. При этом показатели рентабельности активов и капитала в отчетном периоде несколько снизилась до 18% и 4% соответственно, а чистая процентная маржа стабилизировалась на уровне 19%.

Рост кредитного портфеля замедлился... После вполне успешного 2011 г. темпы роста кредитования Ренессанс Кредита в 1 п/г 2012 г. оказались несколько ниже отраслевых. За первые шесть месяцев года валовой кредитный портфель банка вырос на 14% до 58,8 млрд руб., тогда как в среднем по сектору рост составил 18%. Отстающая динамика Ренессанса особенно заметна на фоне более успешных показателей основных конкурентов, отчитавшихся немного раньше. Так, за тот же период Банк Русский Стандарт и ХКФ Банк продемонстрировали увеличение объема портфелей на 25% и 32% соответственно до 152 млрд руб. и 160 млрд руб. Напомним, что в 2012 г. Ренессанс планирует нарастить кредитный портфель на 30–35%, что в целом соответствует нашему прогнозу динамики розничного кредитования в банковской системе по итогам текущего года и выглядит посильной задачей для банка, поскольку во 2 п/г в сегменте потребительского кредитования обычно наблюдается ускорение роста.

Обращающиеся выпуски

| RCCF (Bloomberg) | | | | |
|------------------|------------|----------|-----------|------------|
| Выпуск | Объем, млн | Купон, % | Опц./Пог. | Доходн., % |
| RenCap '13 | 250 \$ | 13,00 | 1 apr 13 | 8,37 |
| Renaissance '16 | 325 \$ | 11,00 | 22 apr 14 | 21,98 |
| RenKap БО-3 | 3 000 R | 9,90 | 12 авг 13 | 12,35 |
| RenKap БО-2 | 2 000 R | 12,90 | 16 авг 13 | 12,66 |

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Ключевые показатели КБ Ренессанс Капитал

| МСФО, млн руб. | 2011 | | | |
|--------------------------------|--------|----------|--------|----------|
| | 2010 | 1 п/г 11 | 2011 | 1 п/г 12 |
| Чистый процентный доход | 9 460 | 3 486 | 7 837 | 5 272 |
| Чистый комиссионный доход | 2 321 | 1 791 | 4 729 | 3 278 |
| Операционный доход до резервов | 11 893 | 5 165 | 12 640 | 8 505 |
| Чистая прибыль | 1 565 | 769 | 2 707 | 1 256 |
| Кредитный портфель, нетто | 31 300 | 35 175 | 49 845 | 55 929 |
| Долговые ценные бумаги, выпущ. | 10 173 | 8 485 | 12 235 | 8 138 |
| Средства клиентов | 18 186 | 21 681 | 31 715 | 42 675 |
| Капитал | 11 346 | 12 115 | 13 593 | 14 886 |
| Рентаб. капитала (ROAE), % | 15,0 | 13,1 | 21,7 | 18,0 |
| Рентаб. активов (ROAA), % | 3,7 | 3,6 | 5,3 | 4,0 |
| Чистая процентная маржа, % | 24,9 | 19,5 | 19,0 | 19,0 |
| Просроченная задолженность, % | 6,3 | 5,4 | 4,6 | 6,7 |
| капитала (TCAR), % | 29,3 | 27,0 | 23,3 | 22,0 |

Источники: данные банка, оценка УРАЛСИБа

...а качество активов ухудшилось. Продолжающееся снижение качества активов также разочаровало – доля просроченных более чем на 90 дней кредитов (NPL) на конец июня составила 6,7% против 5,6% на конец 1 кв. 2012 г. На наш взгляд, это частично объясняется слабой динамикой кредитного портфеля, однако руководство банка по-прежнему ссылается на сезонность, ожидая восстановления во 2 п/г 2012 г. В связи с ростом просрочки банк увеличил резервы на возможные потери по ссудам (до 2,9 млрд руб. против 1,7 млрд руб. на конец 2011 г.), при этом норма резервирования повысилась с 3,3% до 4,9%, а коэффициент покрытия остался практически на прежнем уровне – 73%, что, согласно комментариям представителей банка, является достаточным, так как исходя из исторических данных процент возврата кредитов, просроченных более чем на 120 дней, у Ренессанс Кредита составляет порядка 30%.

Продолжение роста депозитной базы. Структура пассивной части баланса по-прежнему выглядит консервативной – порядка 70% совокупных обязательств представлено средствами клиентов, а доля выпущенных ценных бумаг и прочих заемных средств на конец июня снизилась до 19% (10,3 млрд руб.) против 30% (14,4 млрд руб.) на начало года. В 1 п/г банк продолжил активно привлекать средства клиентов, увеличив объем депозитной базы (состоящей преимущественно из частных вкладов) на 35% с начала года до 43 млрд руб., что выше прироста за аналогичный период прошлого года (+19% за 1 п/г 2011 г.). Учитывая сезонность бизнеса – 2 п/г традиционно является сильным – и текущие показатели Ренессанс Кредита, мы ожидаем, что банку по итогам года удастся продемонстрировать опережающий рост депозитов базы по сравнению с рыночной динамикой (+20% по последним оценкам ЦБ РФ, +15% согласно нашим ожиданиям). Пик погашений 2012 г. уже пройден в 1 п/г (по рублевым выпускам облигаций серий 02, 03), и до конца текущего года у банка не планируется крупных выплат, однако уже в 2013 г. эмитенту предстоит погасить задолженность в размере порядка 12,8 млрд руб., включая еврооблигации и оферы по рублевым облигациям серий БО-3 и БО-2. Отметим, что Ренессанс Кредит традиционно сохраняет достаточный уровень ликвидности (доля ликвидных активов в последние годы держится на уровне 12–13%, а объем денежных средств на балансе на конец июня составлял 8,6 млрд руб.), дополнительным источником поступлений для банка является расширение депозитной базы и приток средств клиентов.

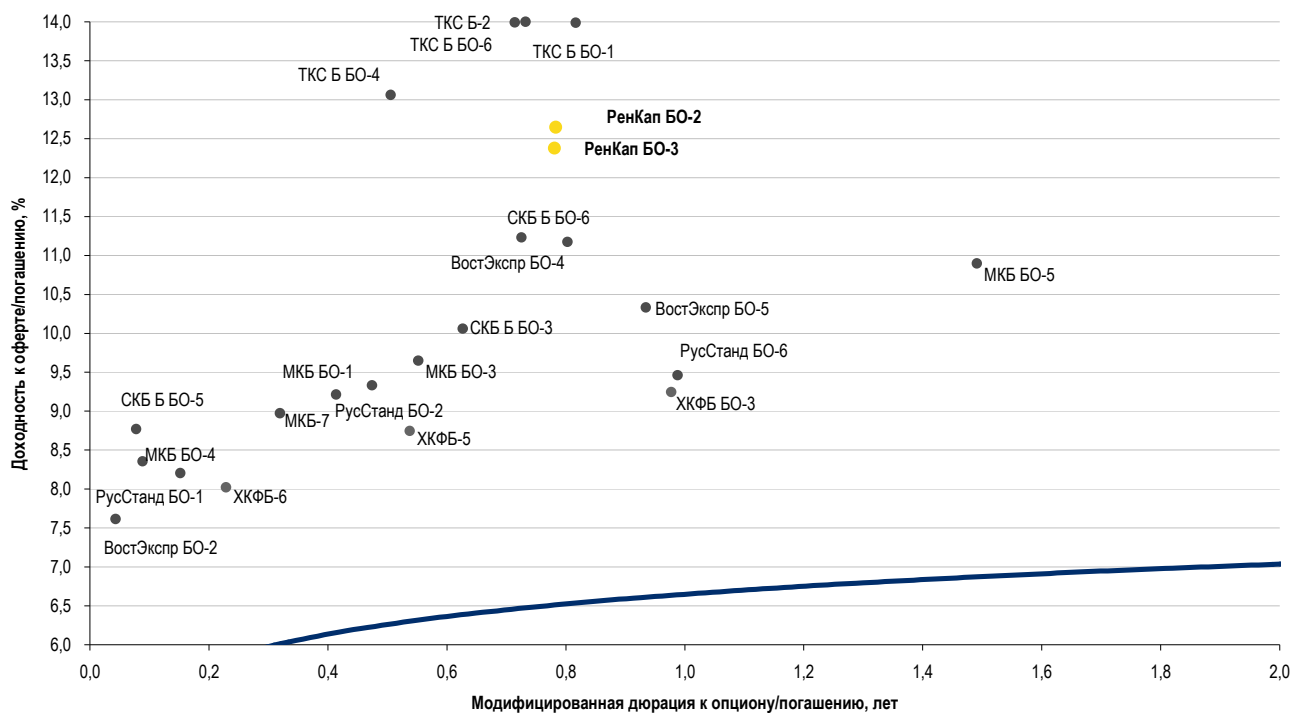
Уровень капитализации по-прежнему комфортный. Замедление роста кредитования позволило Ренессансу сохранить показатели достаточности капитала на более чем комфортном уровне. На отчетную дату отношение Капитал/Активы составило 21,2%, а показатель совокупной достаточности – 22%, что по-прежнему отличает эмитента от прочих розничных банков, таких как Банк Русский Стандарт (Капитал/Активы – 11,7% на конец июня) и ХКФ (17,2%). Напомним, как заявил менеджмент Ренессанса, текущего капитала и его планируемого прироста (на начало августа норматив Н1 составлял 12,95%) хватит для обеспечения намеченного расширения кредитного портфеля, а также для создания дополнительных резервов в случае необходимости без нарушения основных нормативов регулятора. Мы, в свою очередь, полагаем, что при продолжении динамичного роста банку придется вернуться к вопросу о докапитализации уже в 2013 г., среди основных возможных вариантов – выпуск субординированного долга или вливание средств акционеров.

Бумаги эмитента выглядят привлекательно. Несмотря на ряд негативных моментов, мы по-прежнему положительно оцениваем кредитное качество Ренессанс Кредита и считаем его профиль устойчивым, что позволяет нам рекомендовать его бумаги к покупке. Мы ожидаем, что 2 п/г сложится более удачно для банка, который продемонстрирует сопоставимые темпы роста с основными конкурентами. Среди бумаг эмитента мы отдаем предпочтение рублевым облигациям с дюрацией до года, торгующимся с доходностью 12,4–12,7% и премией к ОФЗ в размере 570–600 б.п., что, по нашему мнению, является более чем привлекательной компенсацией за текущий кредитный риск. Кроме того, присутствие в ломбардном списке ЦБ (выпуск БО-3) предполагает спекулятивный потенциал роста в случае улучшения результатов во 2 п/г и повышения аппетита к риску на рынке, что выгодно отличает бумагу от чуть более доходных выпусков ТКС Банка (-/В2/В), не включенных в ломбардный список. Единственный евробонд RCCF'13 (YTM 8,31%) неликвиден и неинтересен.

См. карту доходностей и таблицы на следующих страницах.

Бумаги КБ "Ренессанс Капитал" сохраняют привлекательность

Доходности бумаг ряда эмитентов банковского сектора по состоянию на 10.09.2012



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

Июль 20, 2012 г. КБ «Ренессанс Капитал» – Размещение нового выпуска трехлетних биржевых облигаций. Первичное размещение, отдельные неаудированные показатели по МСФО за 1 п/г 2012 г.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120720_FI_Renaissance%20Credit_New%20bond.pdf?docid=13298&lang=ru

Основные финансовые показатели КБ "Ренессанс Капитал"

МСФО, млн руб.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 1 п/г 11 | 2011 | 1 п/г 12 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Чистые процентные доходы | 8 430 | 12 453 | 9 460 | 3 486 | 7 837 | 5 272 |
| Чистые комиссионные доходы | 3 006 | 536 | 2 321 | 1 791 | 4 729 | 3 278 |
| Суммарные операционные доходы (до резервов) | 13 526 | 11 214 | 11 893 | 5 165 | 12 640 | 8 505 |
| Операционные расходы | (6 319) | (3 644) | (5 016) | (3 068) | (6 640) | (3 791) |
| Резервы | (5 303) | (12 499) | (5 091) | (1 119) | (2 606) | (3 164) |
| Чистая прибыль | 1 498 | (4 231) | 1 565 | 769 | 2 707 | 1 256 |
| Денежные средства и эквиваленты | 8 690 | 3 667 | 5 666 | 4 788 | 7 389 | 8 616 |
| Средства в банках | 544 | 170 | 328 | 574 | 742 | 965 |
| Ценные бумаги | 1 452 | 9 050 | 965 | 637 | 64 | 478 |
| Кредиты и авансы клиентам, нетто | 50 821 | 28 204 | 31 300 | 35 175 | 49 845 | 55 929 |
| Основные средства | 852 | 529 | 739 | 739 | 2 604 | 2 974 |
| Прочие активы | 1 905 | 1 524 | 1 748 | 2 318 | 948 | 1 241 |
| Активы | 64 264 | 43 143 | 40 746 | 44 231 | 61 592 | 70 203 |
| Средства ЦБ РФ | 10 927 | 14 365 | - | - | - | - |
| Средства банков | 5 161 | 580 | 23 | - | 2 | - |
| Средства физических лиц | 2 741 | 2 965 | 15 201 | 18 571 | 29 746 | 39 610 |
| Средства корпоративных клиентов | 6 635 | 3 252 | 2 985 | 3 109 | 1 969 | 3 065 |
| Долговые ценные бумаги, выпущенные | 18 214 | 10 419 | 10 173 | 8 485 | 12 235 | 8 138 |
| Прочие обязательства | 8 396 | 2 088 | 1 018 | 1 950 | 4 048 | 4 504 |
| Собственный капитал | 12 188 | 9 475 | 11 346 | 12 115 | 13 593 | 14 886 |
| Коэффициенты | | | | | | |
| Чистая процентная маржа, % | 17,6 | 25,5 | 24,9 | 19,5 | 19,0 | 19,0 |
| ROAA, % | 2,7 | (7,9) | 3,7 | 3,6 | 5,3 | 4,0 |
| ROAE, % | 15,1 | (39,1) | 15,0 | 13,1 | 21,7 | 18,0 |
| Просроченная задолженность, % | 6,8 | 20,0 | 6,3 | 5,4 | 4,6 | 6,7 |
| Норма резервирования, % | 5,2 | 14,5 | 3,6 | 3,7 | 3,3 | 4,9 |
| Капитал / Активы, % | 19,0 | 22,0 | 27,8 | 27,4 | 22,1 | 21,2 |
| Общая достаточность капитала, % | 19,2 | 21,2 | 29,3 | 27,0 | 23,3 | 22,0 |
| Кредиты / Депозиты, % | 542,0 | 453,7 | 172,1 | 162,2 | 157,2 | 131,1 |
| Расходы / Доходы, % | 46,7 | 32,5 | 42,2 | 59,4 | 52,5 | 44,6 |

Источники: данные банка, 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, % | |
|----------|-------------------------|----------------------|--------------|------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|------------|
| 2011 | Абсолют банк | -/Ва3/ВВ+ | 3 505 | 5,1 | 11,2 | 0,9 | 2,3 | 1,7 | 14,7 | 9,5 |
| | Альфа-Банк | ВВ/Ва1/ВВВ- | 31 365 | 5,1 | 2,6 | 0,6 | 2,6 | 1,2 | 11,0 | 5,9 |
| | 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 |
| | ЕАБР | ВВВВ/А3/ВВВ | 2 838 | 2,7 | - | 0,7 | 0,9 | - | 59,2 | - |
| | 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 | 20 010 | 5,5 | 2,0 | 0,4 | 2,1 | 1,2 | 11,4 | 4,3 |
| | ОТП Банк | -/Ва2/ВВ | 3 631 | 18,6 | 11,1 | 0,4 | 5,6 | 1,4 | 17,1 | 13,0 |
| | 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 |
| | Росбанк | -/Ваа3/ВВВ+ | 23 155 | 7,7 | - | 0,7 | 1,4 | 1,5 | 14,0 | 10,5 |
| | Россельхозбанк | -/Ваа1/ВВВ | 39 894 | 5,3 | 7,3 | 0,6 | 0,0 | 1,5 | 12,2 | 7,7 |
| | Русский Стандарт | В+/Ва3/В+ | 5 844 | 16,3 | 4,5 | 0,6 | 3,1 | 1,0 | 14,4 | 6,9 |
| | 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 |
| | Связной Банк | -/В3/- | 1 183 | 13,3 | - | 3,8 | - | 0,6 | 8,6 | 12,8 |
| | Татфондбанк | -/В3/- | 2 450 | 2,5 | 5,0 | 0,7 | 0,0 | 1,2 | 8,2 | 11,0 |
| | Банк СПб | -/Ва3/- | 11 617 | 3,8 | 6,0 | 0,5 | 0,2 | 1,0 | 11,8 | 10,0 |
| | ВТБ | ВВВ/Ваа1/ВВВ | 219 942 | 3,7 | 5,5 | 0,4 | 1,4 | 1,3 | 9,8 | 6,6 |
| | ВЭБ | ВВВ/Ваа1/ВВВ | 87 823 | 3,1 | - | 0,2 | 4,5 | 4,0 | 22,6 | 11,8 |
| | Газпромбанк | ВВ+/Ваа3/- | 83 963 | 2,5 | 1,4 | 0,4 | 2,0 | 1,4 | 10,5 | 3,7 |
| | МКБ | В+/В1/ВВ- | 8 108 | 4,7 | 1,2 | 0,4 | 2,1 | 1,0 | 11,9 | 2,3 |
| | НОМОС Банк | -/Ва3/ВВ | 22 855 | 5,1 | 2,5 | 0,4 | 2,4 | 1,3 | 11,9 | 4,1 |
| | ОТП Банк | -/Ва2/ВВ | 4 173 | 18,6 | 12,5 | 0,4 | 5,1 | 1,4 | 17,2 | 11,7 |
| | Промсвязьбанк | -/Ва2/ВВ- | 18 972 | 5,7 | 5,0 | 0,5 | 0,4 | 1,1 | 10,1 | 6,4 |
| | Ренессанс Кредит | В/В2/В | 2 361 | 18,9 | 5,6 | 0,5 | 2,8 | - | 20,3 | - |
| | Сбербанк | -/Ваа1/ВВВ | 396 952 | 6,3 | 4,8 | 0,5 | 3,3 | 1,0 | 11,8 | 7,3 |
| | ХКФБ | -/Ва3/ВВ- | 5 910 | 18,6 | 6,0 | 0,4 | 5,8 | 1,3 | 17,4 | 7,7 |
| 1 кв. 12 | Банк СПб | -/Ва3/- | 10 447 | 3,8 | 5,3 | 0,5 | 0,1 | 1,0 | 11,6 | 9,1 |
| | Газпромбанк | ВВВ-/Ваа3/- | 81 729 | 2,8 | 1,1 | 0,6 | 0,8 | 1,2 | 11,9 | 3,4 |
| | ЕАБР | ВВВВ/А3/ВВВ | 3 170 | 2,6 | - | 0,5 | 0,6 | - | 53,5 | 0,7 |
| | КБ Восточный | -/В1/- | 5 229 | 17,3 | 6,8 | 0,4 | 3,7 | 1,0 | 11,9 | 5,5 |
| | Кредит Европа | -/Ва3/ВВ- | 3 141 | 8,8 | 3,1 | 0,5 | 2,6 | 2,5 | 15,8 | 3,4 |
| | МКБ | В+/В1/ВВ- | 9 376 | 5,3 | 1,2 | 0,5 | 1,7 | 1,0 | 11,1 | 2,3 |
| | НОМОС Банк | -/Ва3/ВВ | 21 450 | 5,2 | 2,2 | 0,4 | 2,4 | 1,4 | 12,1 | 3,8 |
| | ОТП Банк | -/Ва2/ВВ | 3 916 | 18,9 | 14,8 | 0,4 | 5,1 | 1,2 | 17,5 | 14,1 |
| | Промсвязьбанк | -/Ва2/ВВ- | 18 744 | 5,3 | 4,3 | 0,5 | 1,3 | 1,2 | 9,5 | 5,4 |
| | Ренессанс Кредит | В/В2/В | 2 139 | 19,0 | 6,7 | 0,4 | 4,0 | 1,3 | 21,2 | 4,9 |
| | Сбербанк | -/Ваа1/ВВВ | 381 405 | 6,1 | 3,4 | 0,5 | 3,0 | 1,0 | 11,4 | 6,0 |
| | Юникредитбанк | ВВВ/-/ВВВ+ | 23 162 | 4,2 | - | 0,4 | 1,7 | 1,2 | 12,5 | 3,1 |
| | ХКФБ | -/Ва3/ВВ- | 6 013 | 18,5 | 6,0 | 0,4 | 6,9 | 1,3 | 17,2 | 8,0 |
| | Русский Стандарт | В+/Ва3/В+ | 6 788 | 17,0 | - | 0,5 | 3,0 | 1,1 | 11,7 | 7,5 |

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgi@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 Девятков, 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