

ВОЗВРАЩЕНИЕ НА РЫНОК, ПРЕДЛОЖЕНИЕ ИНТЕРЕСНО ОТ СЕРЕДИНЫ ДИАПАЗОНА

Размещение облигаций АкБарс БО-1 и отчетность за 1 п/г 2012 г. по МСФО

Новое предложение. Ак Барс Банк размещает выпуск биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб. сроком обращения 3 года и офертой через 12 месяцев. Книга заявок предварительно закроется 16 октября, а размещение запланировано на 18 октября. Ориентир по ставке купона составляет 9,25–9,75%, что соответствует доходности к годовой оферте 9,46–9,99%. В ходе позиционирования выпуска мы также проанализировали отчетность банка за 1 п/г 2012 г. по МСФО и сочли ее неоднозначной. С одной стороны, банк продолжает наращивать объемы бизнеса, однако, по нашим оценкам, качество кредитного портфеля находится на уровнях чуть ниже среднего для универсальных банков. Кроме того, достаточно остро для банка стоит вопрос рефинансирования обязательств – в силу преобладания длинных активов и коротких пассивов. Также стоит отметить низкие показатели рентабельности и чистой процентной маржи. С другой стороны, выпустив летом субординированные еврооблигации объемом 600 млн долл., банк решил проблему низкой капитализации. Еще одним позитивным фактором профиля банка является достаточно диверсифицированная база фондирования.

Надежная акционерная структура. Ак Барс – крупный банк, переместившийся с 20-го места (по объему активов) в 2010 г. на 18-е к концу 2 кв. 2012 г. Это самый значительный банк Татарстана: 38% от общего размера активов банковской системы республики, 33% от всех выданных в Татарстане кредитов и 49% от общего капитала всех банков республики на 1 июня 2012 г. Ак Барс обслуживает более 2 млн физических лиц и 48 тыс. предприятий через 43 филиала и 332 точки присутствия в 32 регионах России. Серьезную поддержку финансовой стабильности банка оказывает тот факт, что основной акционер – это Республика Татарстан, владеющая напрямую порядка 18% акций банка и косвенно контролирующая более 43% акционерной структуры банка. Поддержка акционера выражается в том, что Ак Барс является уполномоченным банком правительства Республики Татарстан. И кроме этого, в рамках размещения в конце лета субординированных евробондов основной акционер выкупил половину из 600 млн долл. займа.

Активы растут, но их структура довольно рискованная. Активы банка продолжали рост даже в кризисные годы: с начала 2009 г. по конец 2011 г. они увеличились на 70% до 286 млрд руб., однако по итогам 1 п/г 2012 г. рост составил лишь 4% (до 300 млрд руб.). Традиционно основу активов составляет кредитный портфель. В результате сокращения объемов кредитования в 2010 г. его доля в активах уменьшилась с 83% в 2008 г. до 65% в 1 п/г 2011 г. К концу 1 п/г 2012 г. кредитный портфель банка увеличился до 216 млрд руб., а доля кредитов в активах банка выросла до 72%. Банк исторически больше ориентирован на обслуживание корпоративных клиентов – их доля в портфеле в последние годы стабильно превышает 80% (объем корпоративного кредитования на конец июня 2012 г. был равен 177 млрд руб.).

Параметры выпуска

Эмитент	Ак Барс Банк
Кредитный рейтинг	-/В1/ВВ-
Серия облигаций	БО-1
Срок обращения	3 года
Объем выпуска	5 млрд руб.
Оферта	1 год
Купон	полугодовой
Заккрытие книги заявок	16 октября 2012 г.
Дата размещения	18 октября 2012 г.
Ориентир по купону, %	9,25-9,75%
Ориентир по доходности, %	9,46-9,99%

Основные финансовые показатели

Ак Барс Банка, по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	1 п/г 12
Денежная позиция	16,7	18,9	27,6
Совокуп. кредит. портфель	162,5	194,2	215,8
Чистые кредиты	142,2	176,0	197,1
РВПС	20,3	18,3	18,8
Просроч. задолж-ть *	11,0	8,9	-
Задолж-сть банков	3,0	3,4	0,5
Финансовые активы	33,7	50,9	37,3
Основные средства	2,8	2,8	2,7
Активы	230,8	286,9	299,6
Средства клиентов	126,5	163,5	160,9
Долговые ценные бумаги	55,5	45,6	46,9
Средства банков	12,8	40,4	52,8
Собственный капитал	29,5	26,8	27,3
Чистый проц. доход	5,6	3,9	3,5
Отчисления в резервы	(0,3)	0,6	(1,2)
ЧПД после резервов	5,3	4,5	2,2
Комиссионный доход	1,0	1,1	0,6
Доход по операциям с ЦБ	2,1	(2,9)	1,1
Опер. расходы	(0,2)	(0,6)	0,3
Прибыль до налогов	(5,0)	(6,3)	(3,4)
Чистая прибыль	2,2	(3,5)	0,9
Коэффициенты, %			
Чистая проц. маржа	2,8	1,7	2,7
Доходность сред. активов	1,0	(1,3)	0,6
Доходность капитала	7,4	(12,9)	6,7
Расходы/Доходы	0,6	4,1	0,6
Чистые кредиты/Депозиты	1,0	0,9	0,9
Ликвид./Совокуп. Активы	23,8	26,5	22,7
Резервы/Кредиты	12,5	9,4	8,7
Доля "просрочки"	6,8	4,6	-
Капитал/Активы	12,8	9,3	9,1

* (просроченная более чем на 180 дней)

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

При этом структуру портфеля корпоративного кредитования мы считаем довольно рискованной: доля таких отраслей как торговля, строительство и финансы, превышает 50% от совокупного кредитного портфеля. Также достаточно низкой, на наш взгляд, является и диверсификация кредитного портфеля: доля 25 крупнейших клиентов составляет порядка 37% от портфеля. Для розничного портфеля этот показатель на конец 1 п/г 2012 г. был равен порядка 18% (объем портфеля розничных кредитов составляет 39 млрд руб.). По нашему мнению, качество кредитного портфеля чуть ниже среднего: доля просроченных более чем на 180 дней кредитов по итогам 2011 г. составила примерно 5% (соответствующими данными на конец 1 п/г 2012 г. мы не располагаем). Показатель 90-дневной «просрочки», по нашим оценкам, должен быть не намного выше, но все же больше среднего для универсального банка. В то же время коэффициент покрытия по итогам 2011 г. находился на достаточно комфортном уровне и составлял около 9% (тот же уровень был зафиксирован и по итогам 1 п/г 2012 г.). Также стоит отметить и достаточно высокую долю операций со связанными сторонами: по итогам 1 п/г 2012 г. она составляла порядка 25% от кредитного портфеля. Кроме того, на балансе банка значатся крупные объемы инвестиционной собственности, представленной в основном земельными участками и оцениваемой примерно в 25 млрд руб.

Высокие риски рефинансирования. Доля ликвидных активов в совокупных активах банка на конец 1 п/г 2012 г. составляла 23% (или 68 млрд руб.), что, учитывая достаточно низкие темпы роста кредитного портфеля, выглядит достаточно комфортно. Однако оценивая временную структуру активов и пассивов можно заметить значительное преобладание длинных кредитов над короткими пассивами. Совокупный отрицательный разрыв в ликвидности по итогам 1 п/г 2012 г. составил более 60 млрд руб., что указывает на необходимость рефинансирования пассивов банка.

Диверсифицированная, но краткосрочная, база фондирования. Структура источников финансирования банка, на наш взгляд, выглядит более или менее диверсифицированной и комфортной. Основой фондирования банка исторически являются средства клиентов (161 млрд руб), доля которых в балансе на конец июня 2012 г. составляла 54%. Из них около 35% приходилось на розничные депозиты, около 50% – на корпоративных клиентов, а остальное – на средства государственных и муниципальных образований. Однако в связи с достаточно высокой долей депозитов до востребования (примерно 30%), структура средств клиентов выглядит несколько рискованной и, как мы уже писали выше, является одной из причин разрывов ликвидности. Доля оптовых источников финансирования в активах составляет порядка 25%, или 47 млрд руб., существенная их часть предоставлена векселями, а также еврооблигациями с погашением в декабре 2012 г.

Капитализация на комфортном уровне. Низкая капитализация была одной из основных проблем банка. Особенно острой она стала после чистого убытка, полученного в 2011 г., в результате которого отношение Капитал/Активы опустилось до 9%, а достаточность совокупного капитал снизилась до 12%. В связи с этим банку пришлось вести переговоры с держателями евробондов о нарушении ковенантов, связанных с минимальным уровнем капитализации, составлявшим 12%. В 1 п/г 2012 г. ситуация существенно не изменилась: достаточность капитал первого уровня и совокупная достаточность по-прежнему составляли около 9% и 12% соответственно. Однако уже после отчетной даты в собственном капитале произошли заметные изменения: банк разместил субординированные евробонды на 600 млн долл., при этом были погашены субординированные обязательства примерно на 11,5 млрд руб. (360 млн долл.). Если бы эти изменения произошли в отчетном периоде, то отношение Капитал/Активы поднялось бы до 12%, а достаточность совокупного капитала – до 15%.

Невысокие показатели рентабельности. После кризиса чистый процентный доход (ЧПД) показывал отрицательную динамику: с 9 млрд руб. в 2008 г. он постепенно к концу 2011 г. опустился до 4 млрд руб. Основной причиной стали достаточно скромные темпы роста процентных доходов при стремительно выросших процентных расходах – на фоне меньшей доли розничных кредитов относительно розничных депозитов (18% против 35%). И только в 1 п/г 2012 г. ситуация начала исправляться – ЧПД поднялся на 79% год к году до 3,5 млрд руб. Однако оценить, удалось ли банку переломить негативную тенденцию и насколько устойчивы темпы роста, можно будет только по итогам всего года. Чистая процентная маржа находится на довольно низком для универсального банка уровне: в 2011 г. она составляла 1,7%, а по итогам 1 п/г 2012 г. – 2,8%. После масштабных отчислений в резервы в кризисные 2008 и 2009 гг. (в среднем более 7 млрд руб. ежегодно) Ак Барс существенно снизил темпы резервирования (641 млн руб. в 2011 г.). Однако в 1 п/г 2012 г. отчисления в резервы резко выросли – на 122% год к году до 1,2 млрд руб., при том что совокупный кредитный портфель увеличился лишь на 11%, что может косвенно свидетельствовать о возросшей, по мнению руководства банка, угрозе потенциального ухудшения качества активов. Комиссионные доходы являются одним из самых стабильных источников денежных поступлений банка, с 2011 г. их объем начал восстанавливаться, увеличившись на 20% год к году по итогам 1 п/г 2012 г. до 622 млн долл. Среди негативных моментов необходимо отметить сильное влияние доходов от операций с ценными бумагами и валютой на финансовый результат банка. Так, в 2011 г. чистый убыток практически полностью был вызван потерями на финансовых рынках (ценные бумаги и валюта), составившими 3,4 млрд руб. На этом фоне банк демонстрирует достаточно низкие и волатильные показатели чистой прибыли: после убытка в 2011 г. банк в 1 п/г 2012 г.

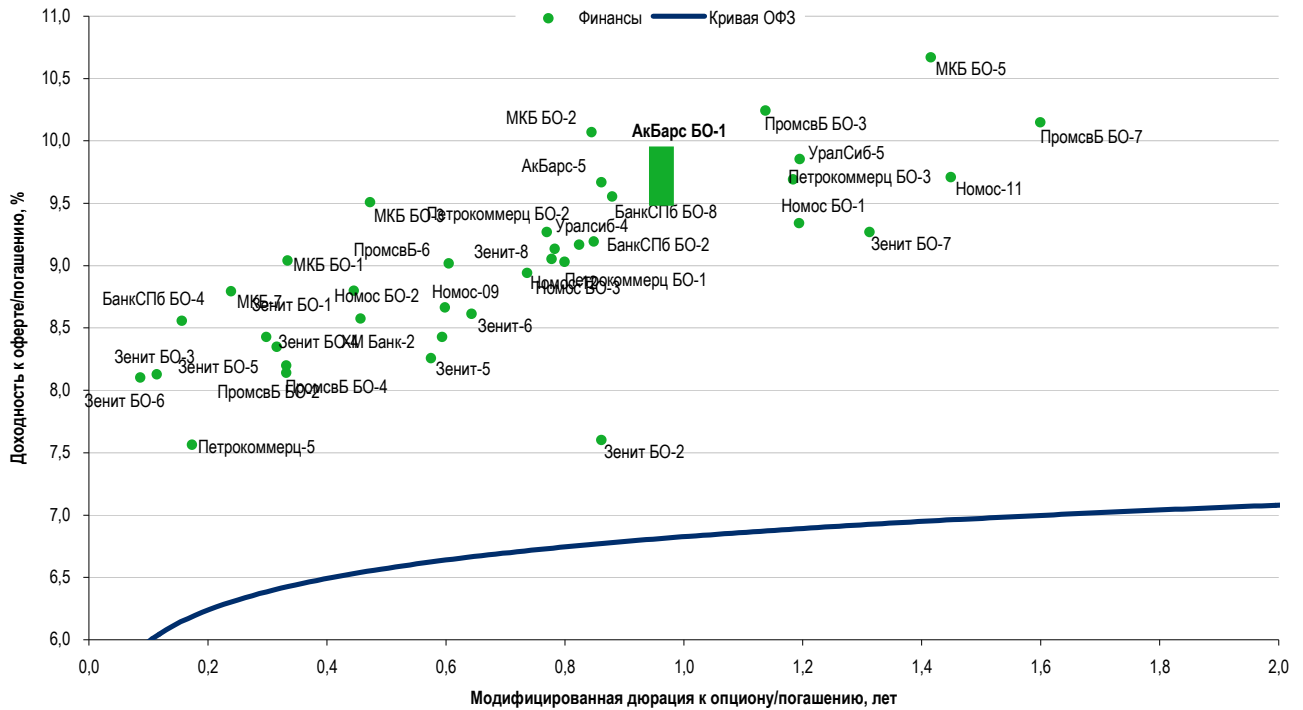
Возвращение на рынок, предложение интересно от середины диапазона

заработал 922 млн руб. Показатели рентабельности капитала и средних активов также находятся на достаточно низких уровнях – 6,5% и 0,6% соответственно.

Интересно от середины ориентиров по доходности. Банк не новичок на долговом рынке, однако на текущий момент в обращении находится только один локальный выпуск, АкБарс 04, имеющий практически ту же самую дюрацию (погашение в октябре 2013 г.) и торгующийся с доходностью около 9,7% (премия к кривой ОФЗ около 340 б.п.). Новый же выпуск по нижней границе (УТР 9,46%) будет предлагать премию к кривой ОФЗ около 315 б.п., что на 25 б.п. меньше, чем вторичный рынок бумаг банка. Однако ликвидность выпуска АкБарс 04 достаточно низкая, и, на наш взгляд, для оценки его доходности можно также ориентироваться на такой банк, как Зенит (-/ВаЗ/В+), который имеет, по нашим оценкам, чуть лучшие финансовые показатели, сопоставимые рейтинги и схожую акционерную структуру, но в то же время несколько меньшие масштабы бизнеса. Сопоставимый по дюрации Зенит 08 (УТР 9,14%) торгуется со спредом к кривой ОФЗ, равным около 295 б.п. Мы считаем недостаточной премию нового АкБарс БО-1 к кривой выпусков Банка Зенит в размере около 20 б.п. и рекомендуем участвовать в размещении от середины макетируемого диапазона с доходностью к оферте от 9,7%.

Интересно в верхней половине ориентиров

Доходности облигаций (по состоянию на 15 октября 2012 года)



Источник: ММВБ

Возвращение на рынок, предложение интересно от середины диапазона

Основные финансовые показатели Ак Барс Банка, по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	1 п/г 11	2011	1 п/г 12
Денежная позиция	10,9	20,2	16,7	15,3	18,9	27,6
Совокуп. кредит. портфель	168,8	172,3	162,5	169,2	194,2	215,8
Чистые кредиты	155,9	152,1	142,2	149,1	176,0	197,1
РВПС	12,9	20,2	20,3	-	18,3	18,8
Просроч. задолж-ть *	1,0	4,2	11,0	-	8,9	-
Задолж-сть банков	0,8	3,6	3,0	5,4	3,4	0,5
Финансовые активы	19,6	19,3	33,7	52,7	50,9	37,3
Основные средства	2,9	2,8	2,8	2,7	2,8	2,7
Активы	202,5	213,6	230,8	259,6	286,9	299,6
Средства клиентов	83,9	92,5	126,5	154,3	163,5	160,9
Долговые ценные бумаги	43,9	63,7	55,5	55,5	45,6	46,9
Средства банков	48,2	21,3	12,8	11,8	40,4	52,8
Собственный капитал	18,3	27,3	29,5	29,7	26,8	27,3
Чистый проц. доход	9,4	6,5	5,6	1,9	3,9	3,5
Отчисления в резервы	(7,6)	(7,3)	(0,3)	(0,5)	0,6	(1,2)
ЧПД после резервов	1,8	(0,8)	5,3	1,4	4,5	2,2
Комиссионный доход	0,9	1,1	1,0	0,5	1,1	0,6
Доход по операциям с ЦБ	(5,9)	3,3	2,1	0,5	(2,9)	1,1
Опер. расходы	(1,3)	0,0	(0,2)	0,7	(0,6)	0,3
Прибыль до налогов	(5,1)	(4,0)	(5,0)	(2,9)	(6,3)	(3,4)
Чистая прибыль	(6,5)	0,0	2,2	0,3	(3,5)	0,9
Коэффициенты, %						
Чистая проц. маржа	9,9	3,4	2,8	1,8	1,7	2,7
Доходность сред. активов	(6,4)	0,0	1,0	0,3	(1,3)	0,6
Доходность капитала	(35,6)	0,1	7,4	2,1	(12,9)	6,7
Расходы/Доходы	1,3	0,4	0,6	0,8	4,1	0,6
Чистые кредиты/Депозиты	1,2	1,3	1,0	0,9	0,9	0,9
Ликвид./Совокуп. Активы	15,7	20,9	23,8	29,3	26,5	22,7
Резервы/Кредиты	7,6	11,7	12,5	-	9,4	8,7
Доля "просрочки"**	0,6	2,4	6,8	-	4,6	-
Капитал/Активы	9,0	12,8	12,8	11,5	9,3	9,1

* (просроченная более чем на 180 дней)

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Возвращение на рынок, предложение интересно от середины диапазона

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
	Ак Барс	-/B1/BB-	7 603	2,8	-	0,6	1,0	1,0	12,8	12,5
	А-Т Банк	-/B2/-	1 372	-	10,5	0,5	4,7	0,6	13,2	8,1
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BBB-	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	В-/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	BBB-/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
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	2 553	2,0	-	0,5	0,6	-	65,2	2,3
	МДМ-Банк	BB-/Ba2/BB	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	16,6	11,9
	МКБ	В+/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
	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	В/B3/B	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,8	27,8	3,6
2011	Росбанк	-/Baa3/BBB+	14 925	5,6	-	0,6	0,1	0,9	18,6	15,8
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	30 558	6,7	7,6	0,4	0,0	1,5	12,6	7,6
	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
	ЮникредитБанк	BBB/-/BBB+	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	12,1	3,8
	Абсолют банк	-/Ba3/BB+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
	Ак Барс	-/B1/BB-	8 912	1,7	-	4,1	-	0,9	9,3	9,4
	А-Т Банк	-/B2/-	1 880	10,5	5,8	0,5	4,3	0,8	14,4	4,6
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BBB-	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	BBB-/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	-/Baa3/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	2 838	2,7	-	0,7	0,9	-	59,2	-
	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
	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	
ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 631	18,6	11,1	0,4	5,6	1,4	17,1	13,0	
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	В/B2/B	1 913	18,2	4,6	0,5	5,3	1,6	22,1	3,3	
Росбанк	-/Baa3/BBB+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5	
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	
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 977	3,5	3,7	0,3	2,3	1,0	11,4	3,2	
1 п/г 12	Банк СПб	-/Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
	Ак Барс	-/B1/BB-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/B+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
	МКБ	В+/B1/BB-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	Ренессанс Кредит	В/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
Сбербанк	-/Baa1/BBB	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0	
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1	

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