

ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ИТОГИ ЗА СЧЕТ РОСТА КЛЮЧЕВЫХ ДОХОДОВ И ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Результаты за 3 кв. 2012 г. по МСФО

Хорошие результаты сгладили слабые показатели предыдущего квартала. Вчера ВТБ опубликовал хорошие показатели за 3 кв. 2012 г. по МСФО, превзошедшие ожидания рынка. Банку удалось немного повысить маржу, что, даже несмотря на низкие темпы роста кредитования, не помешало ВТБ увеличить ключевые доходы. Однако основной вклад в значительный рост прибыли внесли высокие доходы от торговых операций с ценными бумагами и валютой, а также доходы от небанковской деятельности. Качество активов осталось неизменным, при этом они увеличиваются медленно, что на фоне предпринимаемых ВТБ мер по поддержке капитализации привело к повышению достаточности капитала первого уровня. В 4 кв. менеджмент не ожидает существенных изменений и прогнозирует чистую прибыль по итогам года на уровне не ниже 2011 г.

Небольшой рост маржи поддержал ключевые доходы, торговые операции остаются источником высокой волатильности.

ВТБ второй квартал к ряду удалось добиться небольшого роста чистой процентной маржи (ЧПМ), которая повысилась, по нашим расчетам, на 0,1 п.п. (здесь и далее – за квартал, если не указано иное) до 4,0%. Восстановление маржи произошло за счет роста ставок по кредитам. В 4 кв., по оценке менеджмента, маржа останется на текущем уровне, таким образом, по итогам года ВТБ сохранит отставание по этому показателю от основных конкурентов, в первую очередь от Сбербанка (6,1% в 3 кв.). Как следствие, чистые процентные доходы ВТБ увеличились на 6,0% до 61,9 млрд руб., а комиссионные доходы – на 7,8% до 12,4 млрд руб. благодаря успешным результатам розничного и транзакционного бизнеса. Торговые операции (с ценными бумагами и валютой) в 3 кв. оказались значительно более успешными и принесли 9,6 млрд руб. дохода против убытка 17,6 млрд руб. кварталом ранее. В результате совокупная доля процентных и комиссионных доходов в суммарном операционном доходе снизилась до 76,7% против 103,2% во 2 кв., что в очередной раз свидетельствует о высокой волатильности доходов банка. С целью ее снижения ВТБ с начала года продает свой портфель акций, сократив его на 45,4 млрд руб. в 3 кв. (убыток по этой статье составил 9 млрд руб.) и на 70,5 млрд руб. за 9 мес. текущего года до 201,3 млрд руб. Тем не менее акции по-прежнему составляют существенную долю (порядка 18%) портфеля ценных бумаг на балансе, так что волатильность доходов ВТБ в ближайшее время останется высокой. Кроме того, в 3 кв. банк впервые получил значительный доход от небанковской деятельности (лизинг, страхование, недвижимость) в размере 19,5 млрд руб., что вкуче с торговыми доходами привело к росту суммарного операционного дохода на 43,1% до 96,9 млрд руб. Неблагоприятным фактором стал продолжающийся рост операционных расходов (+7,2%), опередивших ключевые доходы по динамике. Тем не менее коэффициент Расходы/Доходы в 3 кв. опустился до 49,3% с 65,9% во 2 кв.

Обращающиеся выпуски

VTB (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
VTB '13 CHF	400 ?	4,00	16 авг 13	1,61
VTB '13 CNY	1 000 ¥	2,95	23 дек 13	3,05
VTB '14 SGD	300 S\$	3,40	6 июн 14	2,90
VTB '15	1 250 \$	6,47	4 мар 15	3,00
VTB '35	1 000 \$	6,25	30 июн 15	3,16
VTB NW '15	400 \$	5,01	29 сен 15	4,32
VTB '15 CNY	1 000 ¥	4,50	30 окт 15	3,99
VTB '15 CHF	300 ?	5,00	17 ноя 15	2,46
VTB '16	500 €	4,25	15 фев 16	2,14
VTB '16 CHF	600 ?	3,15	16 дек 16	2,72
VTB '17	2 000 \$	6,00	12 апр 17	4,05
VTB '18 02	750 \$	6,32	22 фев 18	4,27
VTB '18 05	2 000 \$	6,88	29 май 18	4,40
VTB '20	1 000 \$	6,55	13 окт 20	4,85
VTB '22	1 500 \$	6,95	17 окт 22	5,94
VTB '49	2 249 \$	9,50	6 дек 22	8,38
BoM '13 SGD	150 S\$	4,25	1 фев 13	2,97
BoM '13 USD	500 \$	7,34	13 май 13	1,83
BoM '13 CHF	350 ?	4,50	10 сен 13	1,91
BoM '15 03	750 \$	6,70	11 мар 15	3,48
BoM '15 11	300 \$	5,97	25 ноя 15	3,84
BoM '17	400 \$	6,02	10 май 17	5,54
БанкМосквы-2	10 000 R	7,55	1 фев 13	8,10
ВТБ БО-6	10 000 R	8,50	28 дек 12	0,78
ВТБ БО-7	10 000 R	7,95	1 фев 13	7,82
ВТБ БО-5	10 000 R	7,60	15 мар 13	7,95
ВТБ БО-2	5 000 R	7,60	15 мар 13	7,86
ВТБ БО-1	5 000 R	7,60	15 мар 13	7,91
ВТБ-6	15 000 R	8,55	12 июл 13	8,17
ВТБ БО-8	10 000 R	7,95	5 сен 13	7,97
ВТБ-5	15 000 R	7,40	17 окт 13	7,70
ВТБ БО-4	5 000 R	8,00	25 мар 14	8,15
ВТБ БО-3	5 000 R	8,00	25 мар 14	8,15
ВТБ БО-19	15 000 R	8,41	1 окт 15	8,68
ВТБ БО-20	15 000 R	8,41	1 окт 15	
ВТБ 24-2	10 000 R	7,75	5 фев 13	7,47
ВТБ 24-3	6 000 R	8,00	29 май 13	8,26
ВТБ 24-4	8 000 R	8,20	28 авг 13	8,10
ВТБ 24-ИП	15 000 R	8,65	10 дек 14	8,75
ВТБ 24 ИП А	2 770 R	9,00	26 ноя 43	
ВТБ 24 ИП Б	1 385 R	3,00	26 ноя 43	
ВТБ 24 ЗИП А	3 787 R	9,00	15 сен 44	
ВТБ 24 ЗИП Б	1 893 R	3,00	15 сен 44	
ТрансКредБ-5	3 000 R	7,90	12 авг 13	8,11
ТрансКредБ БО-1	5 000 R	7,80	17 ноя 13	8,19
ТрансКредБ-6	4 000 R	8,25	17 апр 14	8,45

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБА

Чистая прибыль ВТБ в 3 кв. выросла в 2,6 раза до 26,6 млрд руб., что способствовало повышению коэффициентов ROAA и ROAE до 1,5% и 16,2% соответственно. За 9 месяцев банк заработал 60,2 млрд руб., а чистая прибыль по итогам всего 2012 г., согласно прогнозу менеджмента, окажется не меньше, чем в 2011 г. (90,5 млрд руб.). Учитывая в целом благоприятную ситуацию на финансовых рынках в 4 кв., вероятность получения банком значительных торговых доходов, необходимых для достижения данного результата, весьма велика.

Опережающая динамика розничного кредитования, однако темпы прироста валового портфеля остаются низкими. Валовой кредитный портфель ВТБ в 3 кв. увеличился на 2,9% (против роста на 2,1% во 2 кв.) и достиг 4,8 трлн руб. При этом с начала года данный показатель у ВТБ поднялся лишь на 4,1%, что выглядит намного скромнее динамики, которую показывают конкуренты. Розничный портфель, основу которого формируют потребительские кредиты (56,4%) и ипотека (34,2%), продолжает расти опережающими темпами, прибавив по итогам квартала 8%, тогда как корпоративный портфель увеличился лишь на 1,5%. Всего с начала года корпоративный портфель ВТБ сократился на 0,4%, зато розничный прибавил 24,6%, и его доля в совокупном портфеле составляет уже 21,5%. Банк по-прежнему прогнозирует 15-процентный рост кредитного портфеля по итогам года, что с учетом результатов за 9 мес. выглядит весьма оптимистической оценкой.

Прогнозы на 2013 г.: розница по-прежнему в приоритете.

Менеджмент банка также обнародовал прогноз роста кредитования в 2013 г., предполагающий увеличение розничного портфеля на 25–27% (ВТБ планирует развивать это направление быстрее рынка), а корпоративного – на 10–15% (что, по оценке менеджмента, будет соответствовать среднеотраслевой динамике). Опережающий рост розничного кредитования, по мнению менеджмента, будет достигнут за счет Лето Банка («дочка» ВТБ, работающая в наиболее массовом сегменте рынка, в частности, POS-кредитовании), который начал свою деятельность в конце 3 кв. С нашей точки зрения, это может привести к незначительному повышению маржи, однако чревато ростом просрочки и стоимости риска.

Просрочка стабильна. В отчетном периоде доля просроченных свыше 90 дней кредитов осталась неизменной на уровне 5,6% валового портфеля. При этом стоимость риска ВТБ повысилась до 1,1% с 1,0% во 2 кв. Норма резервирования снизилась на 0,2 п.п. до 6,6%, а коэффициент покрытия «просрочки» резервами упал со 117,0% до 110,6%.

Рост заимствований у ЦБ, комфортная ликвидность. Структура фондирования в отчетном периоде существенно не изменилась: на долю средств клиентов приходится 54,2% обязательств (-1,0 п.п.), на средства других банков – 25,7% (+3,0 п.п.), а на долговые ценные бумаги – 14,5% (+0,1 п.п.). При этом стоит отметить увеличение задолженности перед ЦБ на 63,2 млрд руб. до 465,8 млрд руб., что составляет 7,2% совокупных обязательств банка. Ликвидные активы в объеме 850 млрд руб. с большим запасом покрывают совокупный объем погашений по долговым ценным бумагам в 2013–2014 гг.

Размещение «вечных» евробондов поддерживает достаточность капитала. Размещение «вечных» еврооблигаций на 1 млрд долл. в 3 кв. позволило ВТБ повысить достаточность капитала первого уровня на 0,4 п.п. до 9,3%, тогда как рост общей достаточности капитала был более умеренным (+0,1 п.п. до 12,9%) ввиду увеличения активов на 4,8%. В 4 кв. банк доразместил «вечные» евробонды на 1,25 млрд долл., что, по нашей оценке, к концу года повысит достаточность капитала первого уровня до 10% и приблизит ВТБ по этому параметру к Сбербанку (10,2% на конец 3 кв.). В следующем году банк намерен провести допэмиссию или SPO в размере от 10% до 25,5% акций, итоговый объем будут определяться рыночной конъюнктурой к моменту размещения.

Ключевые показатели ВТБ

МСФО, млрд руб.

	9М11	2011	3М12	6М12	9М12
Чистые процент. доходы	149,1	227,0	54,0	112,4	174,3
Чистые комисс. доходы	27,1	39,2	10,3	21,8	34,2
Доходы от опер. с цен. бум.	(1,0)	(6,5)	4,7	(1,2)	0,6
Доходы от опер. с ин. вал.	10,6	6,1	25,4	25,0	31,4
Доходы от переоц. ин. вал.	(8,4)	(6,5)	(6,6)	(17,9)	(16,5)
Сумм. операц. доходы	210,8	286,6	95,4	163,1	260,0
Операционные расходы	(90,8)	(138,1)	(42,5)	(87,1)	(134,9)
Резервы	(25,3)	(31,6)	(20,4)	(32,3)	(45,0)
Чистая прибыль	72,6	90,5	23,3	33,6	60,2
Ден. средства и эквив.	318,7	407,0	330,1	356,0	568,3
Ценные бумаги	818	981	809	1 030	1 104
Средства в банках клиентам	391,5	424,6	377,0	411,2	284,4
Основные средства	4 139	4 302	4 253	4 328	4 462
Прочие активы	114,2	116,8	110,7	120,4	128,1
Активы	555,5	559,1	571,1	612,9	638,1
Средства банков	6 337	6 790	6 451	6 858	7 185
Средства физлиц	1 019	1 434	1 187	1 412	1 672
Средства корп. клиентов	1 079	1 161	1 188	1 314	1 331
Средства госорганов	1 480	1 916	1 873	1 866	1 688
Средства госорганов	991,7	520,1	271,3	258,1	502,5
Долговые цен. бум.	670,7	664,5	829,9	892,8	939,4
Субординиров. займы	241,6	241,1	239,5	243,5	243,0
Собственный капитал	625,1	625,1	629,3	629,4	684,2
Коэффициенты, %					
ЧПМ	4,2	5,0	3,7	3,7	3,8
ROAA	1,8	1,6	1,4	1,0	1,2
ROAE	16,1	15,0	14,9	11,7	12,3
Доля просрочки	5,9	5,4	5,5	5,6	5,6
Норма резервирования	6,5	6,3	6,6	6,8	6,6
Общ. достаточ. капитала	13,2	13,0	13,7	12,8	12,9
Достат. капитала I уровня	9,2	9,0	9,6	8,9	9,3
Кредиты / Депозиты	116,6	119,6	127,6	125,9	126,7
Расходы / Доходы	43,1	48,2	44,5	53,4	51,9

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

В последнее время евробонды ВТБ несколько сократили отставание от аналогов. За последние месяцы котировки еврооблигаций ВТБ показали опережающую динамику относительно выпусков ВЭБа и Сбербанка, и в результате их премия по доходности сократилась на 15–25 б.п. до 110–125 б.п., что мы объясняем успехами банка в повышении достаточности капитала. Мы не исключаем сохранения опережающих темпов роста евробондов ВТБ, поскольку банк продолжает предпринимать шаги по увеличению капитализации, которая у большинства крупных банков на протяжении всего года, напротив, снижалась. Для толерантных к риску инвесторов среди выпусков банка мы рекомендуем субординированный ВоМ'17 (УТМ 5,54%), торгующийся практически на одном уровне с субординированным AlfaBank'17 и премией порядка 50 б.п. к старшему бонду Альфа-Банка. Рублевые облигации ВТБ и его дочерних банков котируются приблизительно с тем же доходностями, что и выпуски других госбанков: их спреды к ОФЗ в последнее время расширились до очень привлекательных уровней 170–200 б.п. за счет роста цен в сегменте госбумаг, однако спекулятивная привлекательность бондов ВТБ ограничена их короткой дюрацией и невысокой ликвидностью.

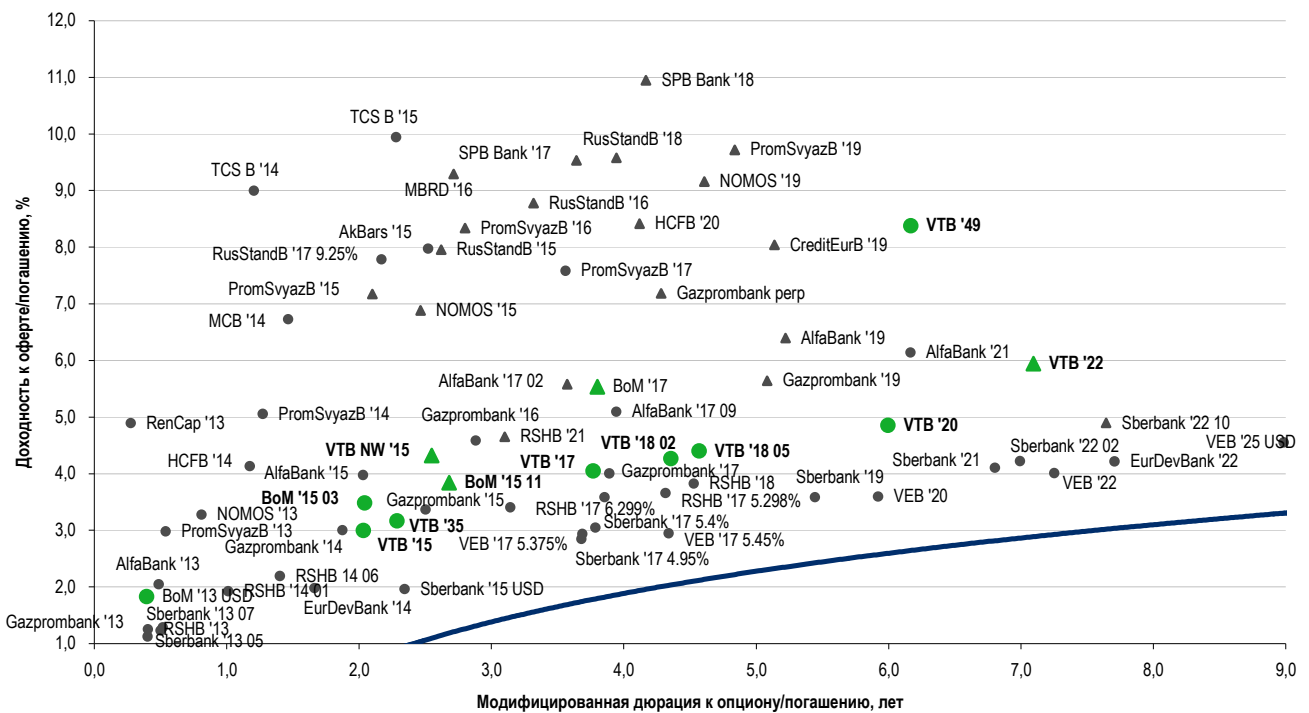
Предыдущие публикации по теме:

Сентябрь 21, 2012 г. ВТБ (BBB/BAА1/BBB) – Роста ключевых доходов и снижения отчислений в резервы оказалось недостаточно для компенсации потерь от торговых операций.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120921_FI_VTB_2Q12%20Review.pdf?docid=13700&lang=ru

Субординированные выпуски Банка Москвы заслуживают внимания

Еврооблигации российских банков по состоянию на 20 декабря 2012 г.

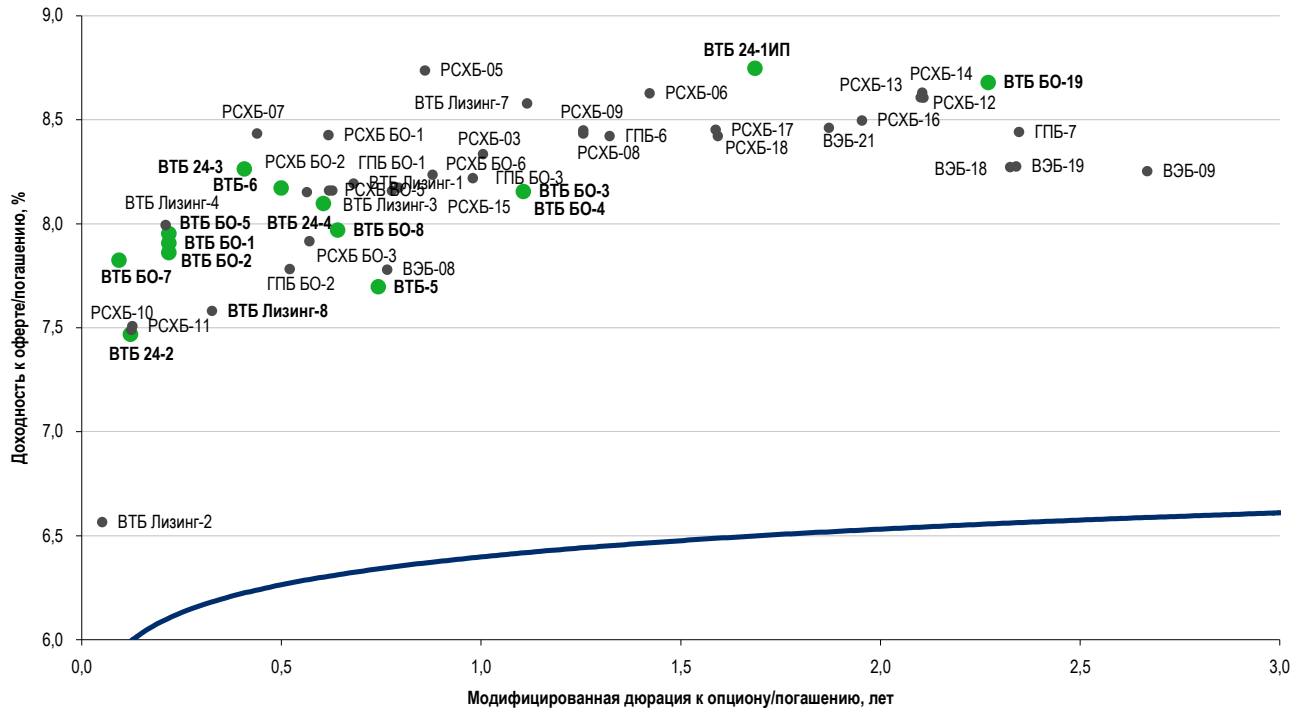


Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

См. график и таблицу на след. страницах.

Выпуски ВТБ торгуются на одном уровне с облигациями других госбанков

Рублевые облигации госбанков по состоянию на 20 декабря 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Результаты за 3 кв. 2012 г. по МСФО

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, %	
1 кв.12	Банк СПб	-/Ba3/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
	ВТБ	BBB/Вaa1/BBB	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
	ВЭБ	BBB/Вaa1/BBB	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
	Газпромбанк	BBB-/Вaa3/-	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	-/Ba3/ВВ	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
	Промсвязьбанк	-/Ba2/ВВ-	18 972	5,7	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
	Райффайзенбанк	BBB/Вaa3/BBB+	20 563	5,5	-	0,4	2,9	0,9	16,6	6,1
	Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 361	18,9	5,6	0,5	2,8	-	20,3	-
Сбербанк	-/Вaa1/BBB	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3	
ХКФБ	-/Ba3/ВВ-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7	
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	-/В1/ВВ-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/В+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
	ВТБ	BBB/Вaa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
	ВЭБ	BBB/Вaa1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
	Газпромбанк	BBB-/Вaa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
	ЕАБР	BBB/А3/BBB	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	-/Ba3/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	-/Ba3/ВВ	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Промсвязьбанк	-/Ba2/ВВ-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	Райффайзенбанк	BBB/Вaa3/BBB+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
	Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
	Россельхозбанк	-/Вaa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
	Сбербанк	-/Вaa1/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	
УБРиР	В/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9	
ХКФБ	-/Ba3/ВВ-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0	
Русский Стандарт	В+/Ba3/В+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5	
ТКС Банк	-/В2/В	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7	
Татфондбанк	-/В3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6	
Связной Банк	-/В3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7	
9 мес.12	Банк СПб	-/Ba3/-	10 261	3,9	5,2	0,5	0,4	1,0	12,7	10,0
	ВТБ	BBB/Вaa1/BBB	232 387	3,8	5,6	0,5	1,2	1,3	9,5	6,6
	ВЭБ	BBB/Вaa1/BBB	88 072	3,2	-	0,4	1,6	4,3	20,2	11,1
	Газпромбанк	BBB-/Вaa3/-	79 903	2,8	1,2	0,6	1,4	1,0	11,6	3,4
	МКБ	В+/В1/ВВ-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/ВВ	24 960	5,1	2,2	0,5	2,1	1,3	11,3	3,7
	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
	Промсвязьбанк	-/Ba2/ВВ-	19 943	5,4	4,1	0,6		1,2	9,8	5,0
	Райффайзенбанк	BBB/Вaa3/BBB+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
	Сбербанк	-/Вaa1/BBB	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
ХКФБ	-/Ba3/ВВ-	7 732	20,4	6,3	31,3	8,4	1,3	16,7	8,4	

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

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

Региональные выпуски

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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievds@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@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

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 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