

Банковский Навигатор

Банковская система в августе: кредитный бум

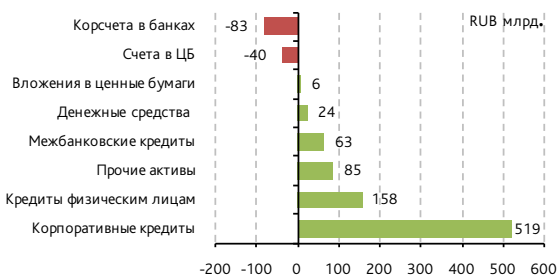
- ④ В августе банки привлекли не только существенный объем средств юридических и физических лиц на депозиты, но и значительный объем бюджетных средств, что позволило существенно расширить масштабы бизнеса.
- ④ Основной приток бюджетных средств на балансы банков был обусловлен существенным объемом размещенных средств через аукционы Минфина на банковских депозитах. Государственные банки при этом выступают основными получателями данного источника фондирования. Судя по активному предложению средств Минфина на аукционах в сентябре, спрос на данный источник фондирования у банков растет, а в следующем месяце стоит ожидать более значительного прироста бюджетных средств в пассивах.
- ④ Банки продемонстрировали максимальный за последний год прирост кредитного портфеля благодаря ускорению темпов кредитования как частных, так и корпоративных клиентов. За первые восемь месяцев 2011 г. темп прироста кредитного портфеля составил 14.3%, превысив результаты всего 2010 г.
- ④ Удвоение темпов прироста объема займов юридическим лицам в августе относительно прошлых месяцев обусловлено активизацией преимущественно государственных банков. Впрочем, на рынке розничного кредитования государственные банки несколько уступают по темпам роста другим участникам рынка.
- ④ Объем просроченных кредитов в абсолютном выражении в августе продолжил расти, даже без учета данных Банка Москвы. При этом увеличение проблемных займов в денежном выражении было характерно и для корпоративного, и для потребительского сегментов бизнеса. Однако более быстрые темпы роста кредитования приводят к снижению уровня просрочки в кредитном портфеле в относительном выражении.
- ④ Динамика резервов сопоставима с изменением проблемных займов по банковской системе в целом. Впрочем, объемы отчислений в резервы у Банка Москвы существенно отстают от темпов роста просроченных кредитов на балансе.

Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@trust.ru

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ИНТЕРЕСНЫЕ ФАКТЫ

Ускорение темпов роста валюты баланса. В августе активы банков увеличились на 2.1% до RUB35.0 трлн. против 0.7-1.8% месяцами ранее. Расширению валюты баланса способствовал активный приток клиентских и бюджетных средств на банковские депозиты, позволивший увеличить объемы кредитования при сохранении денежных средств на балансе практически на прежнем уровне.

ДИАГРАММА 1. ИЗМЕНЕНИЕ ОСНОВНЫХ СТАТЕЙ АКТИВОВ БАНКОВ В АВГУСТЕ 2011



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 2. ИЗМЕНЕНИЕ ОСНОВНЫХ СТАТЕЙ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ БАНКОВ В АВГУСТЕ 2011



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

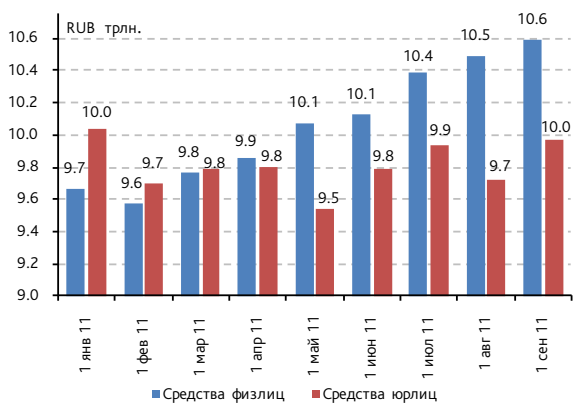
Активное привлечение банками бюджетных средств в пассивы. Банки продолжили активно привлекать средства бюджетных и внебюджетных фондов в качестве источников фондирования в августе: +RUB195.7 млрд. за месяц до RUB1.48 трлн. Основными драйверами роста бюджетных средств в обязательствах традиционно стали депозитные аукционы Минфина. Так, размещение в августе около RUB220 млрд. на банковских депозитах обусловило рост средств Минфина в пассивах до RUB641.3 млрд. (+RUB164.0 млрд. за месяц с учетом погашений). Заметим, что это максимальная величина средств Минфина в пассивах банков с конца 2008 г. (RUB862.4 млрд. на 01.11.2008).

Судя по активизации предложения средств на депозитных аукционах Минфина осенью, скорее всего, мы увидим максимальные темпы прироста бюджетных средств в пассивах банков в следующем месяце. Так, за первые три недели сентября уже размещено RUB400.6 млрд., а на этой неделе Минфин планирует предложить участникам еще RUB200 млрд. в рамках двух аукционов.

Бюджетные средства как способ фондирования для государственных банков. Отметим, что основная доля чистого притока бюджетных средств (70-80%) в последние месяцы поступает на депозиты государственных банков, впрочем, свыше 80% всех бюджетных средств исторически находятся именно на их счетах и депозитах.

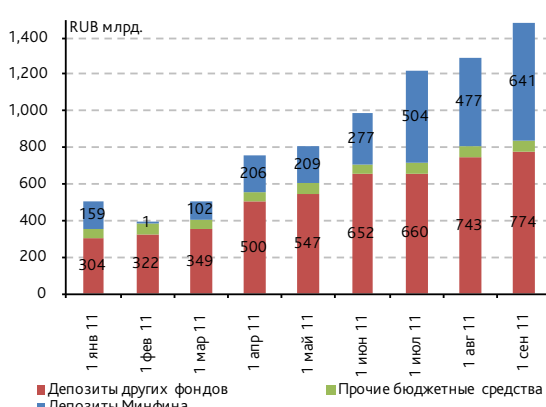
Особенный спрос на бюджетные средства в августе проявил ВТБ, привлекший RUB187.4 млрд. с учетом погашений, в том числе RUB115.9 млрд. чистого прироста депозитов Минфина. Судя по тому, что на одном из аукционов Минфина в сентябре весь объем средств в размере RUB95 млрд. был размещен на депозиты одного банка, уровень концентрации привлеченных средств на депозитах отдельных банков (вероятнее всего, государственных) будет зашкаливать и в следующем месяце.

ДИАГРАММА 3. ДИНАМИКА СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ И ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

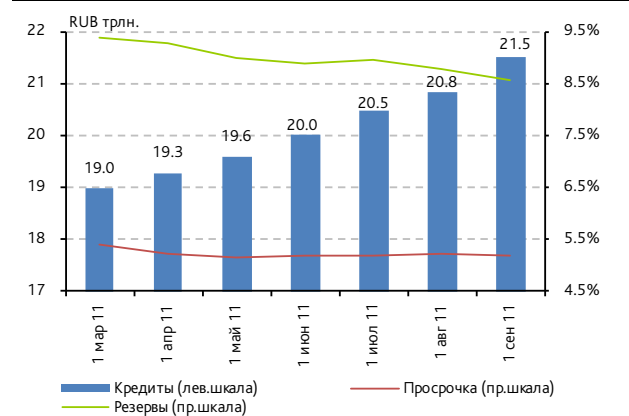
ДИАГРАММА 4. ДИНАМИКА СРЕДСТВ БЮДЖЕТНЫХ И ВНЕБЮДЖЕТНЫХ ФОНДОВ



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

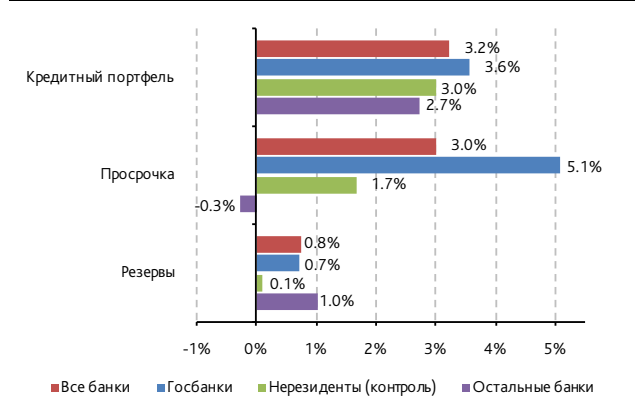
Активный прирост клиентских средств на банковские депозиты. В августе банки привлекли порядка RUB297.6 млрд. розничных и корпоративных вкладов (до RUB14.4 трлн. к 01.09.2011). Прирост в относительном выражении составил 2.8-1.8% против 0.2-1.3% в другие летние месяцы. При этом частные клиенты отчасти профинансировали свои вложения в банковские депозиты снижением остатков денежных средств на текущих счетах (-RUB51.5 млрд.). Мы не исключаем, что увеличение объема вкладов было в некоторой степени простимулировано предложением более выгодных условий клиентам со стороны банков.

ДИАГРАММА 5. ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКОВ



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 6. ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПАРАМЕТРОВ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКОВ (ПО ТИПАМ СОБСТВЕННОСТИ) В АВГУСТЕ 2011



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

Рекордные темпы роста кредитного портфеля. Привлеченный объем средств банки направили на расширение объемов кредитования. В августе заемный портфель увеличился на рекордные за последние два года 3.2% до RUB21.5 трлн. Всего же за 8М 2011 г. совокупный объем займов увеличился на 14.3%, опередив рост за весь 2010 г. (+13.9%, по нашим оценкам). Текущие показатели делают вероятной реализацию прогноза ЦБ по увеличению кредитного портфеля на 20-25% в 2011 г.

Впрочем, некоторые банки с ограниченным доступом к источникам фондирования могут замедлить темпы роста кредитования в следующие месяцы из-за более напряженной ситуации с ликвидностью на рынке, а представители отдельных кредитных организаций уже озвучивают опасения по возможному пересмотру прогнозов по темпам роста бизнеса на год-два в сторону понижения. К тому же сохраняется риск негативного влияния внешних шоков на российскую банковскую систему.

Двукратное ускорение темпов роста корпоративного кредитного портфеля. Основным драйвером увеличения кредитного портфеля в августе стал существенный рост объемов кредитования корпоративных клиентов. Так, величина займов юридическим лицам выросла на 3.3% по системе до RUB16.1 трлн., т.е. более чем в два раза быстрее относительно прошлого месяца. Заметим, что августовский темп прироста корпоративного кредитного портфеля является максимальным за последние 11 месяцев: увеличение на 3.3% наблюдалось только в сентябре 2010 г.

Опережающий рост розничного кредитного портфеля. Несмотря на существенное ускорение роста корпоративного кредитного портфеля, объем розничных займов увеличивался более высокими темпами. Так, относительный прирост потребительского кредитного портфеля в августе составил 3.4% (3.0-3.2% в июле-июне). Мы склонны рассчитывать на сохранение опережающей динамики роста объема розничных займов до конца года, судя по более активному увеличению оборотов розничной торговли и доходов населения.

Государственные банки лидируют по темпам увеличения корпоративного заемного портфеля, но уступают свои позиции на рынке розничного кредитования. Масштабный рост кредитования юридических лиц был обусловлен активностью преимущественно государственных банков. Они нарастили корпоративный кредитный портфель на 3.8% за месяц до RUB9.5 трлн. Банки с иностранным и частным участием в капитале увеличили объем займов корпоративным клиентам лишь на 2.6-2.7%, что, впрочем, также превосходит их средние ежемесячные темпы роста на уровне +0.9-1.9% в 2011 г.

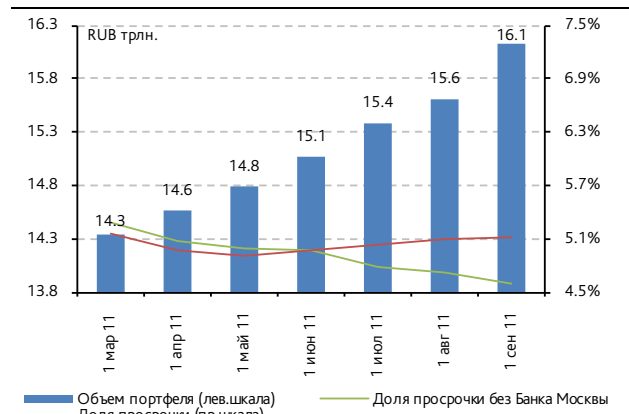
В то же время на рынке розничного кредитования государственные банки наращивали объем займов медленнее других участников: +3.3% в августе против 3.6% у остальных банков. Примечательно, что банки-нерезиденты в августе наконец сумели опередить рынок по темпам прироста розничного кредитного портфеля (месяцами ранее отставали на 0.8-1 п.п.), что позволило им, как и частным банкам, увеличить свою долю на рынке потребительского кредитования на 0.1 п.п. до 18.7% и 31.4% соответственно.

Рост объема просроченных кредитов даже без учета показателей Банка Москвы.

Объем просроченных кредитов в абсолютном выражении в августе рос более быстрыми темпами, даже без учета негативной динамики качества активов Банка Москвы: +0.9% (до RUB997.4 млрд.) против прироста на 0.6% месяцем ранее. К сожалению, ухудшение качества кредитов было характерно и для розничных, и для корпоративных ссуд – объем просрочки вырос соответственно на 1.0% и 0.8% (без данных Банка Москвы).

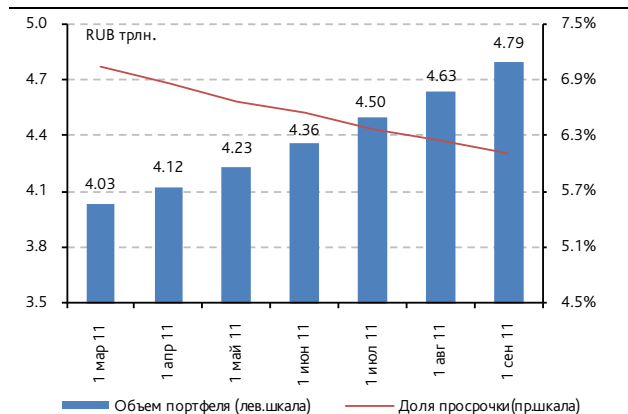
Тем не менее благодаря более быстрым темпам роста кредитного портфеля доля просроченных кредитов снизилась на 0.1 п.п. за месяц до 4.8% в совокупном заемном портфеле, а в корпоративном – до 4.6% (см. диаграмму 7). Если учесть влияние показателей Банка Москвы, то доля просроченных кредитов свыше 1 дня сохранилась в августе на прежнем уровне в 5.2% в ссудном портфеле. При этом в столичном банке доля проблемных займов выросла за месяц на 3.8 п.п. до 19.5% из-за последовательного роста неплатежей по ранее озвученным в СМИ проблемным корпоративным займам.

ДИАГРАММА 7. КОРПОРАТИВНЫЕ КРЕДИТЫ И ПРОСРОЧЕННАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 8. РОЗНИЧНЫЕ КРЕДИТЫ И ПРОСРОЧЕННАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ



Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

Частные банки демонстрируют динамику качества кредитов лучше рынка.

Несмотря на общую тенденцию роста просрочки в августе, частные банки сумели сократить величину проблемных корпоративных кредитов на 0.3%, снизив ее долю в портфеле до 4.0%. У государственных банков (исключая Банк Москвы) и банков-нерезидентов объем просроченных ссуд юридическим лицам вырос на 1.3-2.0%, составив соответственно 5.0% и 4.4% от корпоративных портфелей.

Рост просроченных потребительских ссуд у банков с частным участием в капитале составил в августе только 0.3% против увеличения всего розничного кредитного портфеля на 3.6%. Это привело к снижению доли просрочки на 0.3 п.п. до 7.9% от потребительских займов у частных банков. Рост проблемных розничных кредитов у остальных банков был более ощутимым (+1.4-1.7%), впрочем, он был компенсирован более быстрыми темпами увеличения объема кредитования физических лиц. В итоге доля просроченных розничных кредитов снизилась на месяц у иностранных и государственных банков на 0.1-0.2 п.п. до 3.8-9.3%.

Рост резервов на обесценение кредитов у банков, кроме Банка Москвы, сопоставим с динамикой проблемных кредитов.

Как мы и ожидали, в августе банки перешли к начислению резервов на обесценение кредитов (+0.8% до RUB1.8 трлн.) против их роспуска на 0.3% месяцем ранее, что соответствует динамике объема просроченных кредитов. Заметим, что частные банки активнее других отчисляли средства в резервы (+1.0%), несмотря на снижение величины просроченных кредитов на балансе (-0.3%).

В то же время Банк Москвы не стремится формировать резервы с такой же скоростью, с какой выявляются проблемные займы на балансе. Так, уже второй месяц подряд величина резервов сохраняется на прежнем уровне в RUB123-124 млрд., хотя объем просроченных кредитов увеличивается ежемесячно практически на четверть, достигнув RUB119.9 млрд. к 01.09.2011. Пока величина сформированных резервов покрывает объем проблемных кредитов, но в ближайшем будущем банку будет необходимо перейти к более активным отчислениям в резервы, что в свою очередь окажет давление на уровень достаточности капитала (показатель Н1 составил 10.8% на 01.09.2011).

В августе банки получили меньше прибыли. Прибыль от текущей деятельности до налоговых отчислений составила около RUB44.2 млрд. в августе, что на 40% меньше среднего месячного заработка по сравнению в прошлыми месяцами в 2011 г. При этом банки-нерезиденты в отличие от общей тенденции снижения доходов сумели даже нарастить объем прибыли до налогов (RUB9.8 млрд. или на 10% больше среднемесячного заработка за 2011 г.). Этому способствовали меньшие потери от операций с ценными бумагами и валютной переоценки, а также большие поступления от основной деятельности. В то же время остальные банки продемонстрировали опережающий рост расходов от основной деятельности над доходами.

В следующем месяце банки раскроют более детальный отчет о динамике показателей P&L согласно 102-й форме отчетности за 3К 2011 г., где будет зафиксирован первый эффект от падения рынков. Мы не исключаем, что увидим отрицательный результат от операций с ценными бумагами ввиду негативной рыночной конъюнктуры, господствующей с середины августа 2011 г. В то же время, вероятно, банки частично компенсируют убытки операциями с валютой, а также защитными производными инструментами. Впрочем, позитивное влияние от хеджирующих инструментов едва ли будет отражено в отчетности за 3К 2011 г., поскольку фиксация доходов по ним происходит по мере закрытия позиций.

ПРИЛОЖЕНИЕ. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОТДЕЛЬНЫХ БАНКОВ-ЭМИТЕНТОВ ОБЛИГАЦИЙ

	на 1 сентября 2011 г.					на 1 августа 2011 г.					Изменения за месяц, %		
	Совокупные активы, RUB млн.	Прибыль текущего года, RUB млн.	Кредитный портфель, RUB млн.	Просроченная задолженность/Кредитный портфель	Резервы/Кредитный портфель	Совокупные активы, RUB млн.	Прибыль текущего года, RUB млн.	Кредитный портфель, RUB млн.	Просроченная задолженность/Кредитный портфель	Резервы/Кредитный портфель	Кредитный портфель	Просроченная задолженность	Резервы
Авангард	68,492	437	50,218	1.0%	7.8%	65,028	264	46,719	1.2%	8.0%	7.5%	-16.1%	4.4%
АК БАРС	292,112	1,540	161,912	4.6%	5.6%	289,737	1,410	158,394	4.8%	5.9%	2.2%	-3.6%	-4.0%
Альфа-банк	913,464	9,205	656,711	4.8%	10.7%	888,925	7,845	635,387	4.9%	10.8%	3.4%	1.6%	3.1%
Банк "Санкт-Петербург"	317,046	3,246	212,230	3.9%	9.0%	315,325	3,215	212,179	3.9%	9.0%	0.0%	0.8%	0.4%
Банк Москвы	850,561	3,210	615,307	19.5%	20.1%	884,670	3,091	610,410	15.7%	20.2%	0.8%	24.8%	0.3%
Восточный экспресс	122,803	1,742	99,703	4.1%	7.5%	117,033	1,163	94,911	4.3%	7.9%	5.0%	0.1%	-0.2%
ВТБ	3,585,797	29,151	1,608,136	6.3%	6.8%	3,463,794	38,385	1,553,782	6.4%	7.1%	3.5%	1.2%	-0.2%
ВТБ 24	1,102,000	8,089	629,452	6.1%	8.0%	1,074,698	6,472	608,552	6.2%	8.0%	3.4%	1.9%	3.0%
Газпромбанк	1,977,113	19,368	1,162,904	0.7%	5.4%	1,897,849	20,829	1,092,160	0.8%	5.6%	6.5%	2.6%	2.6%
Глобэкс	154,409	119	98,562	0.9%	2.3%	144,792	325	94,297	1.0%	2.3%	4.5%	-4.9%	4.6%
Дельтакредит	58,921	1,338	52,002	0.3%	2.1%	59,134	1,177	50,179	0.3%	2.2%	3.6%	-4.7%	-0.6%
Зенит	206,659	768	133,347	3.8%	5.6%	204,324	1,223	128,964	3.9%	5.4%	3.4%	0.2%	7.9%
Кредит Европа Банк	95,388	1,894	74,854	4.0%	9.2%	91,093	1,801	72,558	4.0%	9.3%	3.2%	3.2%	2.2%
Локо-Банк	55,520	735	38,410	1.9%	5.1%	54,259	592	38,719	1.7%	5.5%	-0.8%	8.1%	-7.2%
МБРР	145,018	83	50,576	8.9%	9.7%	155,225	144	55,560	7.9%	9.1%	-9.0%	2.7%	-2.6%
МДМ	394,893	2,856	232,830	9.1%	14.4%	386,967	2,064	227,423	10.1%	14.8%	2.4%	-7.3%	-0.1%
МКБ	226,120	245	163,908	1.0%	5.6%	222,272	535	160,801	1.1%	5.8%	1.9%	-4.8%	-1.7%
НБ Траст	162,490	1,238	103,822	2.5%	6.1%	158,995	1,172	97,238	2.4%	5.9%	6.8%	11.1%	9.8%
НОМОС	441,228	4,497	286,568	3.2%	6.9%	432,583	4,453	268,172	3.8%	8.0%	6.9%	-10.1%	-7.7%
ОТП Банк	113,476	3,869	86,830	11.1%	13.0%	106,844	3,659	82,532	11.2%	12.8%	5.2%	4.4%	6.7%
Пробизнесбанк	86,460	440	32,775	7.8%	10.2%	84,224	302	32,024	7.8%	10.3%	2.3%	1.9%	1.4%
Промсвязьбанк	548,911	2,286	359,406	6.6%	7.7%	510,484	1,721	349,320	7.3%	8.2%	2.9%	-7.0%	-3.6%
Райффайзенбанк	560,421	7,465	378,670	3.7%	6.9%	529,818	5,278	364,201	4.3%	7.8%	4.0%	-10.6%	-7.7%
Ренессанс Капитал	55,332	834	44,310	24.2%	21.2%	50,691	689	40,598	26.3%	22.8%	9.1%	0.7%	1.5%
Росбанк	624,208	4,432	399,898	8.4%	12.0%	609,807	3,603	392,232	8.1%	12.2%	2.0%	6.4%	0.0%
Росгосстрах Банк	98,315	791	39,754	8.2%	16.6%	95,546	802	40,602	7.9%	16.5%	-2.1%	0.6%	-2.0%
РСХБ	1,324,092	3,182	895,123	7.5%	7.2%	1,292,296	1,332	874,378	7.3%	7.4%	2.4%	4.8%	0.6%
Русский Стандарт	165,358	4,004	104,652	11.3%	12.5%	158,392	3,644	100,044	11.8%	13.0%	4.6%	0.7%	0.8%
Русфинанс Банк	96,066	3,302	91,721	10.1%	12.1%	95,701	3,261	89,889	10.2%	12.0%	2.0%	1.1%	2.4%
Сбербанк	9,708,480	225,812	6,819,490	4.4%	8.7%	9,632,809	201,177	6,597,853	4.5%	9.0%	3.4%	0.6%	0.5%
СКБ-банк	91,904	987	65,655	4.2%	6.5%	91,038	782	65,861	4.1%	6.3%	-0.3%	0.8%	2.9%
Судостроительный Банк	41,827	51	25,481	1.2%	15.6%	40,587	265	23,433	1.3%	15.3%	8.7%	-3.0%	10.9%
Татфондбанк	73,632	-12	45,820	3.9%	9.2%	72,078	27	45,232	3.6%	9.0%	1.3%	7.5%	4.0%
ТКС Банк	24,182	1,236	19,802	3.3%	7.6%	23,322	941	18,518	3.3%	8.0%	6.9%	6.1%	1.2%
Транскапиталбанк	96,171	639	77,042	4.1%	8.6%	94,723	709	76,542	4.2%	8.6%	0.7%	-1.8%	0.5%
Транскредитбанк	451,684	4,897	353,916	2.3%	3.7%	441,944	4,422	328,368	2.5%	3.9%	7.8%	2.5%	3.3%
Ханты-Мансийский Банк	219,633	442	134,930	1.1%	4.5%	210,670	821	127,126	1.3%	4.4%	6.1%	-10.8%	7.3%
ХКФ	128,533	6,387	104,509	15.3%	14.7%	130,456	6,279	99,747	15.5%	14.9%	4.8%	2.8%	3.2%
Центр-Инвест	55,729	679	41,311	4.2%	7.2%	53,844	573	40,672	4.3%	7.1%	1.6%	-0.6%	2.6%
Юникредит	814,021	11,675	416,983	4.2%	5.2%	748,122	9,806	421,740	4.1%	5.0%	-1.1%	2.3%	3.4%

Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

Дирекция анализа долговых рынков

research.debtmarkets@trust.ru

+7 495 789-36-09

Дирекция финансовых рынков

sales@trust.ru

+7 495 647-25-92

Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев

+7 495 647-23-60

leonid.ignatiev@trust.ru

Руководитель дирекции

Дмитрий Игумнов

+7 495 647-25-98

dmitry.igumnov@trust.ru

Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев

+7 495 647-23-64

roman.dzugaev@trust.ru**Алексей Тодоров**

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru**Дмитрий Турмышев**

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru**Олеся Курбатова**

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru**Артем Петросьян**

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru**Яна Шнайдер**

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@trust.ru

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.

Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентом Банка в США и предназначается только для тех лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентом Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Дирекции анализа экономики и финансовых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данному ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженным в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.