

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА В ЯНВАРЕ – ПОЛНОЕ ЗАТИШЬЕ

ВЛАДИСЛАВ СИДОРОВ vladislav.sidorov@trust.ru
+7 (495) 789-36-09

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЯНВАРЯ

Каких-либо неожиданных результатов первый месяц нового года не принес. Совокупные банковские активы за январь сократились на RUB165 млрд. (-3.4%). Весьма значительное изменение наблюдалось лишь по высоколиквидным активам (денежные средства и эквиваленты и счета в ЦБ), которые за месяц потеряли около RUB700 млрд. Данные средства в основной своей массе были размещены в более доходные активы – облигации и межбанковские кредиты – а также направлены на погашение задолженности перед ЦБ. Названные изменения в структуре активов вполне объяснимы: банки накопили чрезвычайно высокий объем свободных средств перед новогодними праздниками, и с одной стороны еще не успели разместить их в более доходные активы, а с другой – намеренно оставили их часть на счетах для того, чтобы быть готовыми к традиционному оттоку клиентских средств в начале года.

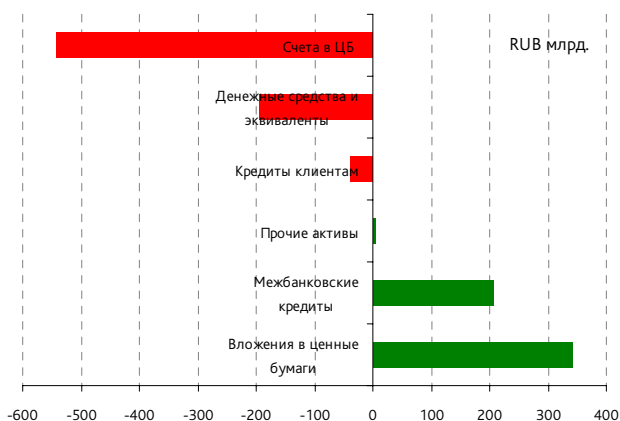
По-прежнему популярными среди банков остаются вложения в облигации, которые прибавили за январь RUB277 млрд. и продолжают устанавливать все новые рекорды. К сожалению, банки пока не демонстрируют явного желания направлять свободные средства на расширение кредитования, впрочем, мы ожидаем, что данная ситуация изменится уже в ближайшее время.

Кредитные портфели как в корпоративном, так и в розничном сегменте продолжили стабилизироваться на достигнутых уровнях. Общее снижение в январе было незначительным, а индивидуальные результаты банков не преподнесли никаких сюрпризов. Более того, впервые за долгое время ни один из крупнейших банков не продемонстрировал существенного увеличения или сокращения кредитного портфеля. Уровни просрочки и резервов в январе продолжили умеренный рост, составив на конец января 5.6% и 9.8% соответственно.

Мы по-прежнему ожидаем, что устойчивое увеличение кредитного портфеля в секторе произойдет в конце весны – начале лета 2010 года, а до той поры совокупный объем портфеля будет стабильно колебаться в пределах плюс-минус 0.5% в месяц. Что касается просрочки, то ее пик, по прогнозам большинства крупнейших российских банков, ожидается во втором полугодии текущего года, а высвобождение резервов, по всей видимости, состоится лишь в 2011 году.

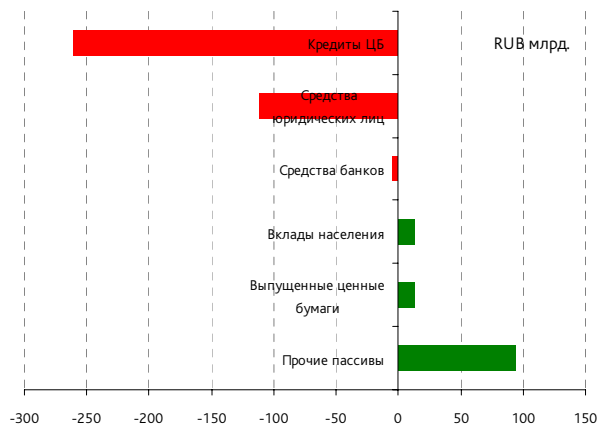
Динамика клиентских средств в январе в целом была позитивной. Несмотря на то, что средства на корпоративных счетах заметно снизились (включая динамику средств по счетам внебюджетных фондов отток составил около RUB70 млрд.), данный отток был ожидаемым и оказался несущественным, учитывая высокий объем привлечений в декабре прошлого года. Вклады населения в январе и вовсе выросли, что, разумеется, тоже стало весьма позитивным сигналом.

ДИАГРАММА 1. ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ СТАТЕЙ АКТИВОВ В ЯНВАРЕ



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

ДИАГРАММА 2. ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ СТАТЕЙ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В ЯНВАРЕ



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

В январе российские банки заработали около RUB35 млрд., что в сравнении с результатами 2009 года впечатляет. Если текущие тенденции (а именно продолжающиеся увеличиваться процентные доходы банков одновременно с существенно замедляющимися отчислениями в резервы) останутся в силе, то вполне вероятно, что финансовые результаты банков уже в этом году смогут вернуться на уровни 2007-2008 гг. В то же время взрывного роста прибыли в ближайшие месяцы мы не ожидаем.

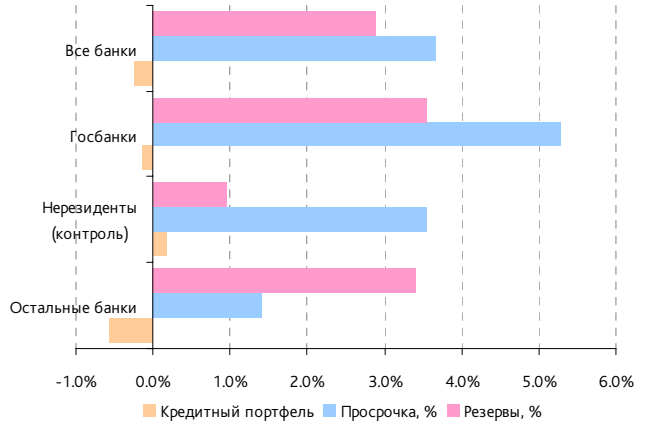
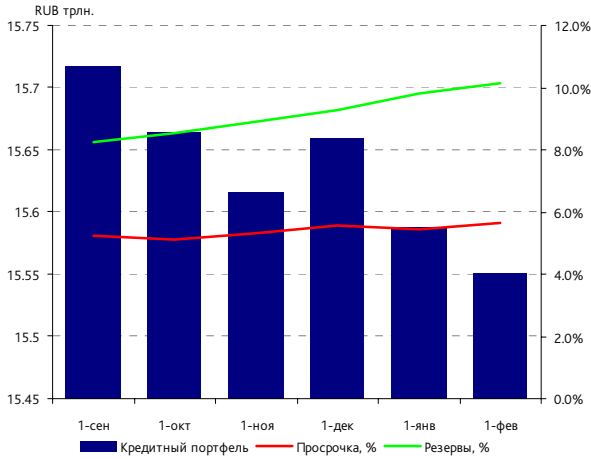
В общем и целом основную роль сейчас будет играть ситуация с качеством активов и необходимость формирования банками новых резервов, поскольку дополнительные доходы на фондовом и валютном рынках, по всей видимости, уже не будут оказывать столь заметного влияния на финансовые результаты кредитных организаций.



КРЕДИТЫ И КАЧЕСТВО – СТАГНАЦИЯ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

ДИАГРАММА 3. ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ, ПРОСРОЧКИ И РЕЗЕРВОВ НА ВОЗМОЖНЫЕ ПОТЕРИ В СЕНТЯБРЕ 2009-ЯНВАРЕ 2010 ГОДА

ДИАГРАММА 4. ИЗМЕНЕНИЕ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ, ПРОСРОЧКИ И РЕЗЕРВОВ ЗА ЯНВАРЬ ПО ТИПАМ СОБСТВЕННОСТИ, %

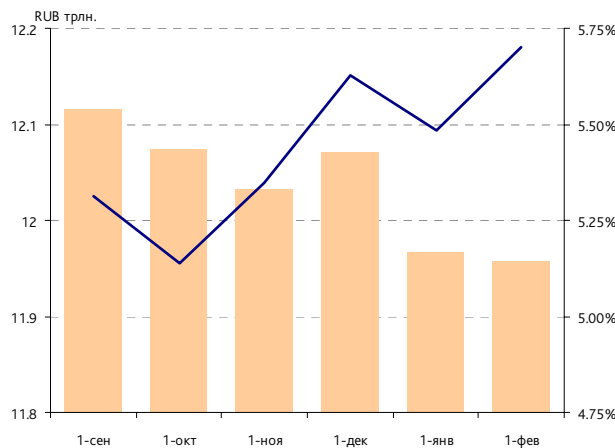


Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

КРЕДИТЫ ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ

ДИАГРАММА 5. КРЕДИТЫ КОРПОРАТИВНЫМ КЛИЕНТАМ И ПРОСРОЧКА ПО НИМ



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

Корпоративный кредитный портфель в январе продолжил свое умеренное снижение, потеряв за месяц символические RUB10 млрд. Отметим, что сокращение затронуло практически все группы банков, но при этом было несущественным. Налицо явная стабилизация корпоративных кредитных портфелей. Заметим, что за последние 6 месяцев портфель сократился чуть более чем на RUB150 млрд., что, безусловно, не является значительным, учитывая, что весной-летом прошлого года совокупный портфель ежемесячно терял более RUB100 млрд. Мы продолжаем считать, что уже в ближайшее время начнется рост корпоративного кредитования, а совокупный портфель в целом по сектору превзойдет показатели начала прошлого года (на тот момент корпоративный портфель превышал RUB12.5 трлн. в сравнении с RUB11.9 трлн. на конец января 2010 г.).

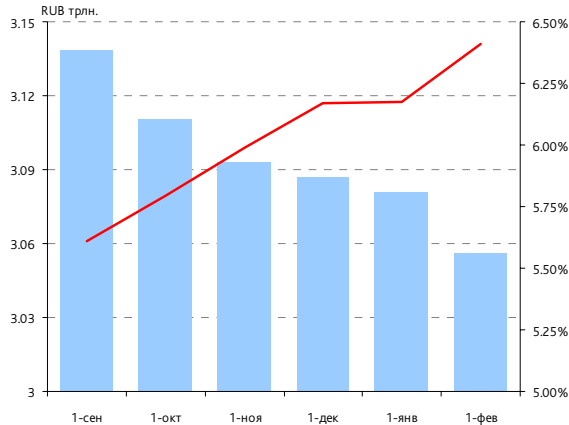
С точки зрения индивидуальных результатов банков, каких-либо сильных изменений в январе отмечено не было. Так, лидером по увеличению кредитного портфеля в январе стал ВТБ, прибавивший всего RUB14.7 млрд. (+1.1%), вслед за ним расположились Банк Москвы (+RUB8.4 млрд., или +1.9%) и ЮниКредит (+RUB5.1 млрд., или +1.8%). Также стоит отметить существенный рост портфеля у банка «Глобэкс» (+RUB3.3 млрд., или +9.7%), продолжающего ударными темпами наращивать кредитование и диверсифицировать свой пока небольшой портфель. Учитывая амбициозные планы банка, мы ожидаем, что в следующие месяцы он также продолжит чрезвычайно активно расширять свой кредитный портфель. Что касается банков, снизивших свои портфели по итогам января, то здесь стоит выделить Сбербанк (-RUB21.2 млрд., или -0.5%), Альфа-Банк (-RUB12.7 млрд., или -3.3%) и ВТБ Северо-Запад (-RUB10.4 млрд., или -6.6%).



Уровни просрочки в корпоративном секторе в январе снова выросли, составив, по нашим данным, 5.7%. Общее увеличение в абсолютных значениях составило RUB25.5 млрд. Наиболее сильно увеличили объемы просроченной задолженности ВТБ и Сбербанк – на RUB9.4 млрд. (+10.8%) и RUB7.5 млрд. (+3.8%) соответственно. Отметим, что среди банков из ТОП-30 (если не брать в расчет показатели санированного Связь-банка) наибольшие уровни просрочки в корпоративном секторе в данный момент у Абсолют Банка (21.2%) и МДМ-Банка (15.6%), а показатели Альфа-Банка (просрочка - 13.5%) уже сравнимы со средними значениями крупных частных представителей сектора.

КРЕДИТЫ ФИЗИЧЕСКИМ ЛИЦАМ

ДИАГРАММА 6. РОЗНИЧНЫЕ КРЕДИТНЫЕ ПОРТФЕЛИ И ПРОСРОЧКА ПО НИМ



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

С точки зрения динамики розничного портфеля, первый месяц нового года не преподнес никаких сюрпризов. В январе портфель кредитов физическим лицам в целом по сектору потерял 0.8% (или RUB25 млрд.), при этом весьма значительное сокращение в этот раз наблюдалось у Сбербанка – RUB17 млрд. (-1.5%). Столь сильное снижение выглядит для нас несколько странно, поскольку в последние месяцы розничный портфель банка колебался в пределах плюс-минус 0.5%, а последнее подобное сокращение было отмечено весной прошлого года. Мы не ожидаем, что в ближайшие месяцы столь серьезное падение может продолжиться, и считаем, что весной-летом нынешнего года розничный портфель крупнейшего банка страны стабилизируется на уровне RUB1.15-1.2 трлн. (сейчас RUB1.15 трлн.), после чего должен начаться его рост.

Из других заметных изменений нельзя не обратить внимание на чрезвычайно сильный прирост розничного портфеля ТрансКредитБанка – RUB6.7 млрд. (+14%). Полагаем, что в данном случае рост носит технический характер и связан с присоединением четырех дочерних банков и отражением их финансовых показателей в отчетности материнского банка.

Среди банков из ТОП-50 лишь единицам удалось нарастить свой розничный портфель в прошедшем месяце. Так, ВТБ 24 прибавил символические 0.2% (или RUB0.7 млрд.), а Пробизнесбанк увеличил портфель на RUB0.75 млрд. (+6.4%). В основной массе крупные российские банки продолжили сокращать розничные портфели в пределах -0.5-1.5%. Исключением в этой связи не стали и Русский Стандарт с ХКФ Банком, потерявшие за месяц 0.1% (-RUB0.1 млрд.) и 0.7% (-RUB0.4 млрд.) соответственно.

Просрочка в розничном кредитном портфеле в прошедшем месяце снова несколько увеличилась – на этот раз до 6.4% (+0.2%). Из крупных банков по-прежнему высокий уровень просрочки у Ренессанс Капитала – 37.7%, ХКФ Банка и Русского Стандарта – 26.8% и 23.3% соответственно.



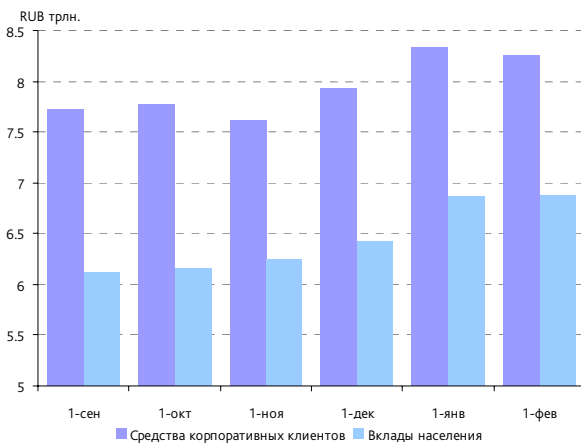
КЛИЕНТСКИЕ СЧЕТА – НЕЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ОТТОК ПОСЛЕ ПРАЗДНИКОВ

В январе средства юридических лиц вполне ожидаемо сократились. Перед праздниками многие корпоративные клиенты традиционно размещали временно свободные денежные средства на счетах и депозитах в коммерческих банках, а уже в начале нового года начали их использовать в своей операционной деятельности. В то же время весьма позитивным является тот факт, что отток не был значительным. Так, сокращение средств юридических лиц и внебюджетных фондов составило чуть более RUB75 млрд., в то время как в декабре российскими банками было привлечено свыше RUB400 млрд. Наиболее сильное сокращение испытали Сбербанк и ВТБ Северо-Запад, которые потеряли RUB136 млрд. (-8.7%) и RUB28 млрд. (-20.1%) соответственно.

Добавим, что отдельные банки, контролируемые нерезидентами, напротив, весьма сильно нарастили объемы средств корпоративных клиентов. В частности, Ситибанк и ИНГ Банк (Евразия) на двоих привлекли около RUB42 млрд.

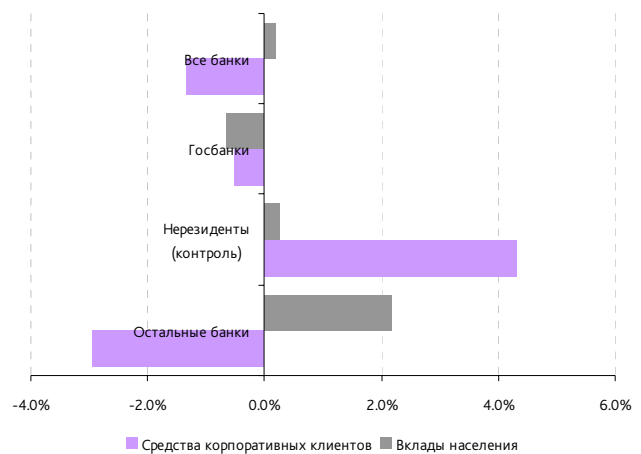
В розничном сегменте вклады частных клиентов в прошедшем месяце сумели удержаться на достигнутых ранее уровнях и даже немного прибавили (+RUB13 млрд., или +0.2%). В лидерах роста депозитов физлиц в январе оказались ТрансКредитБанк (+RUB6.6 млрд., или +19%), НБ «ТРАСТ» (+RUB4.4 млрд., или +9.4%) и Газпромбанк (+RUB3.8 млрд., или +2.6%). Некоторое сокращение средств частных лиц в прошлом месяце испытал Сбербанк, потерявший около RUB42 млрд. (-1.1%).

ДИАГРАММА 7. ДИНАМИКА СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ И ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ В СЕНТЯБРЕ 2009-ЯНВАРЕ 2010 ГОДА



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

ДИАГРАММА 8. ДИНАМИКА КЛИЕНТСКИХ СРЕДСТВ В ЯНВАРЕ – ПО ТИПУ СОБСТВЕННОСТИ



Источник: ЦБ РФ, НБ «ТРАСТ»

ПРИБЫЛЬ – НАЧАЛО НОВОГО ЦИКЛА

В январе российские банки заработали около RUB35 млрд., что в сравнении с результатами 2009 года (напомним, за весь прошлый год банковский сектор получил прибыль в размере около RUB130 млрд.) безусловно впечатляет. Если текущие тенденции (а именно продолжающиеся увеличиваться процентные доходы банков одновременно с существенно замедляющимися отчислениями в резервы) останутся в силе, то, вполне вероятно, финансовые результаты банков уже в этом году смогут вернуться на уровни 2007-2008 гг.

В то же время не стоит забывать о том, что сохранение высокого уровня процентных доходов в условиях, когда ставки как по кредитам, так и по депозитам продолжают снижаться, будет для банков непростой задачей. Добавим, что сейчас по-прежнему не наблюдается роста кредитования ни в розничном, ни в корпоративном сегменте, а прогнозы по увеличению кредитных портфелей российскими банками в 2010 году выглядят очень осторожными. До тех пор пока банки будут продолжать удерживать значительный объем средств в высоколиквидных активах, наращивать объемы процентных доходов им будет нелегко. Тем более учитывая, что доходности на рынке облигаций (излюбленного актива многих российских банков на протяжении последних месяцев) продолжают снижаться.

В общем и целом основную роль в ближайшее время будет играть ситуация с качеством активов и необходимость формирования банками новых резервов, поскольку дополнительные доходы на фондовом и валютном рынках, по всей видимости, уже не будут оказывать столь сильное влияние на финансовые результаты кредитных организаций.

Лидером по размеру прибыли в январе стал Сбербанк, заработавший RUB11.7 млрд., вслед за ним расположились ВТБ и Газпромбанк, получившие RUB6.2 млрд. и RUB3.2 млрд. соответственно.

Подробные аналитические диаграммы и таблицы вы сможете найти по следующей ссылке:
<http://trust.ru/investment/analitika/interactive/tirb2/rus/>



ПРИЛОЖЕНИЕ. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОТДЕЛЬНЫХ БАНКОВ-ЭМИТЕНТОВ ОБЛИГАЦИЙ

	на 1 февраля 2010 г.					на 1 января 2010 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
Абсолют	143,955	258	102,301	13.2%	14.6%	144,693	-7,322	102,435	12.7%	14.8%	-0.1%	4.2%	-1.5%
АК БАРС	244,346	26	164,311	3.4%	8.5%	239,937	627	167,018	3.1%	8.2%	-1.6%	7.5%	1.9%
Альфа-банк	657,380	2,386	453,084	13.8%	18.6%	665,910	-2,040	468,040	13.1%	17.6%	-3.2%	2.2%	2.3%
Банк "Санкт-Петербург"	244,442	59	168,514	4.6%	9.0%	253,307	1,407	169,962	4.5%	8.4%	-0.9%	1.9%	6.1%
Банк Москвы	824,450	1,154	555,121	3.0%	9.1%	833,399	581	548,327	3.1%	8.6%	1.2%	-1.3%	6.0%
Банк Россия	105,928	116	48,105	0.4%	4.6%	114,328	1,365	47,229	0.4%	4.5%	1.9%	-8.4%	3.0%
БТА Банк	52,737	-245	41,942	18.8%	25.1%	52,714	-2,710	42,374	18.4%	24.1%	-1.0%	1.2%	3.4%
Возрождение	151,435	117	94,607	7.9%	10.1%	154,754	1,269	94,319	7.9%	9.9%	0.3%	0.4%	2.5%
Восточный экспресс	57,867	40	36,996	6.1%	12.9%	55,241	-235	36,684	5.8%	12.4%	0.9%	5.8%	5.3%
ВТБ	2,697,051	6,159	1,447,757	6.6%	7.6%	2,776,452	27,961	1,434,234	6.0%	7.4%	0.9%	10.8%	3.2%
ВТБ 24	747,217	2,544	474,059	3.8%	8.8%	748,570	4,188	471,524	3.5%	8.6%	0.5%	8.9%	2.5%
Газпромбанк	1,828,745	3,143	804,843	1.8%	12.3%	1,775,420	9,195	806,460	1.8%	12.7%	-0.2%	-0.2%	-3.2%
ДельтаКредит	53,894	223	44,372	0.3%	3.7%	53,387	1,582	44,414	0.2%	3.8%	-0.1%	2.3%	-3.5%
Зенит	163,568	374	96,544	7.2%	8.1%	158,240	1,329	97,566	7.1%	7.9%	-1.0%	0.2%	1.3%
Кредит Европа Банк	67,613	407	48,834	9.3%	16.8%	75,690	1,864	49,699	8.3%	16.1%	-1.7%	10.6%	2.8%
Локо-банк	35,325	14	21,847	1.9%	10.1%	34,323	571	21,580	1.8%	9.7%	1.2%	5.8%	5.4%
МБРР	153,140	93	44,139	9.1%	10.6%	148,043	-719	41,738	9.1%	10.8%	5.8%	6.3%	4.1%
МДМ	445,232	-238	253,533	14.2%	18.1%	447,489	850	258,826	12.6%	17.2%	-2.0%	11.0%	3.2%
Межпромбанк	178,292	879	158,381	0.3%	28.0%	180,878	501	158,274	0.3%	27.7%	0.1%	-0.3%	1.3%
МКБ	89,925	4	58,473	1.8%	7.6%	90,373	1,031	59,150	1.6%	7.5%	-1.1%	14.9%	-0.3%
НБ Траст	133,592	458	39,142	3.1%	8.9%	138,807	162	38,709	3.0%	8.7%	1.1%	6.0%	3.4%
НОМОС	308,212	242	163,511	8.4%	15.5%	294,153	1,461	165,814	8.3%	14.7%	-1.4%	0.8%	4.0%
Петрокоммерц	190,000	-1,016	95,697	12.4%	16.9%	177,854	523	96,783	12.2%	15.5%	-1.1%	0.0%	8.0%
Пробизнесбанк	72,040	36	34,119	6.5%	13.6%	67,952	830	32,583	6.4%	13.7%	4.7%	7.2%	3.5%
Промсвязьбанк	514,263	-1,878	281,879	9.7%	14.9%	502,805	-1,773	286,193	10.3%	13.7%	-1.5%	-6.9%	6.7%
Райффайзенбанк	498,311	845	255,823	6.6%	13.9%	508,718	4,113	262,717	6.7%	13.3%	-2.6%	-4.6%	1.8%
Ренессанс Капитал	45,047	137	35,335	35.0%	36.5%	51,580	-90	35,787	34.1%	35.4%	-1.3%	1.4%	1.9%
Росбанк	459,798	-511	269,005	8.6%	13.4%	482,417	-10,268	271,252	7.5%	12.9%	-0.8%	13.8%	2.7%
РСХБ	986,306	84	614,762	3.3%	5.6%	983,066	1,533	613,054	3.2%	5.2%	0.3%	4.7%	7.7%
Русский Стандарт	157,250	308	108,612	17.8%	22.0%	158,519	770	109,304	17.5%	21.4%	-0.6%	1.3%	2.4%
Русь-банк	95,638	109	55,396	5.2%	13.3%	105,015	60	55,293	4.8%	12.5%	0.2%	7.7%	6.4%
Сбербанк	7,590,824	11,690	5,321,625	4.6%	12.2%	7,698,317	36,205	5,359,135	4.4%	11.6%	-0.7%	3.5%	3.7%
Судостроительный Банк	35,238	53	20,137	2.9%	20.0%	38,159	104	21,369	2.5%	18.5%	-5.8%	8.4%	1.9%
Татфондбанк	58,235	43	38,576	1.8%	10.1%	56,328	294	38,015	1.9%	10.2%	1.5%	-2.1%	0.6%
Транскапиталбанк	65,273	32	45,398	5.1%	11.3%	62,708	359	44,468	4.5%	11.0%	2.1%	15.5%	4.7%
Транскредитбанк	254,340	759	152,830	4.5%	8.1%	253,617	5,172	145,478	4.6%	8.1%	5.1%	3.8%	5.3%
Ханты-Мансийский Банк	139,680	-18	81,744	1.5%	6.1%	138,836	325	85,911	1.4%	5.2%	-4.9%	2.1%	11.3%
ХКФ	117,509	1,092	72,838	22.7%	32.0%	122,516	10,207	72,759	22.6%	32.2%	0.1%	0.6%	-0.4%

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Евгений Надоршин +7 (495) 789-35-94
Павел Пикулев +7 (495) 786-23-48

Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46
Мария Помельникова

Департамент кредитного анализа +7 (495) 789-36-09

Юрий Тулинов
Татьяна Днепровская
Владислав Сидоров
Сергей Гончаров

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
research.debtmarkets@trust.ru

Ричард Холиоук

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

Клиентские продажи

Себастьян де Принсак +7 (495) 647-25-74
Олеся Курбатова +7 (495) 647-28-39
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40
Андрей Малышенко
Вадим Закройщиков
Дмитрий Пуш

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и OBB3
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.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. Представленные 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 намереваются 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. Иностранцы 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 контрагентам банка в США и предназначается только для этих 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 контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых 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 Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.