

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Сентябрь обещает быть «жарким» не только из-за экономических данных.** Новые признаки того, что «быстрая» реакция западных стран в отношении Сирии будет отложена (но все же не исключена) охладил спрос на защитные активы США и Европы (UST'10 2.78%, +2 бп; Bunds'10 1.86%, б.и.) и сместила внимание рынков (Euro Stoxx 50 -1.33%, S&P 500 -0.32%) к регулярной статистике, поток которой будет весьма критически оцениваться в сентябре ввиду высоких рисков реакции на нее со стороны ФРС.
- Рубль к концу недели вернулся в пределы второго интервенционного коридора.** Игнорируя высокую волатильность нефтяных котировок из-за нервозности рынков по отношению к сирийскому вопросу, рубль сумел к концу недели отыграть часть внутринедельных потерь (38.13) и продолжил динамику вблизи отметки 38.10, стимулируя сдержанные интервенции со стороны Банка России (\$200 млн/день). Мы полагаем, что в моменте рубль получает хорошую моральную поддержку от ослабления распродаж валют азиатского региона, что определяет его перспективы на укрепление по мере стабилизации ситуации.
- Неделя в ОФЗ завершилась разнонаправлено.**

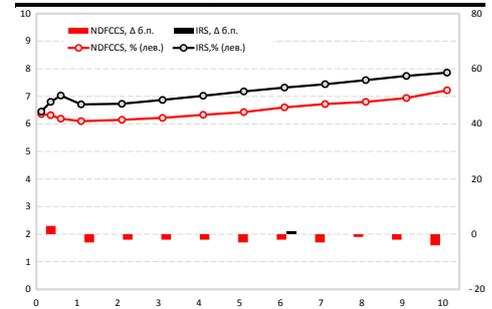
Корпоративные новости

- Polyus Gold.** Результаты за 1п'13 на уровне ожиданий, еврооблигации выглядят очень привлекательно.
- Группа О'КЕЙ.** Неаудированные финансовые результаты за 1п'13 не произвели существенного впечатления.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикаторы делового оптимизма PMI	Еврозона	Август

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.78	+2.22	-3.07
BUND'10Y, %	● 1.86	+0.10	-7.90
LIBOR'3M, %	● 0.26	-0.17	-0.26
Россия'30, %	● 4.40	-0.50	+0.80
MosPrime'ON, %	● 6.39	-5.00	+25.00
iTraxx Xover, б.п.	● 434.07	+10.22	+21.42
EMBI+Sov, б.п.	● 371.56	-1.98	+12.44
Россия'5Y CDS, б.п.	● 199.59	+1.54	+0.60
Коррсчета, млрд. руб.	● 820.10	-1.80	-125.80
Dow Jones	● 14 810.31	-0.21	-1.35
S&P500	● 1 632.97	-0.32	-1.87
PTC	● 1 290.96	-0.75	-3.10
ММВБ	● 1 364.65	-0.53	-2.09
Золото, \$/тр. унц.	● 1 395.15	-0.90	-0.19
Нефть Brent \$/барр.	● 114.01	-1.01	+2.61
Руб./\$	● 33.29	+0.22	+0.94
Руб./Корзина	● 38.06	+0.06	+0.11

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
[на последней странице](#)

Ревью предыдущего дня

- **Сентябрь обещает быть «жарким» не только из-за экономических данных**

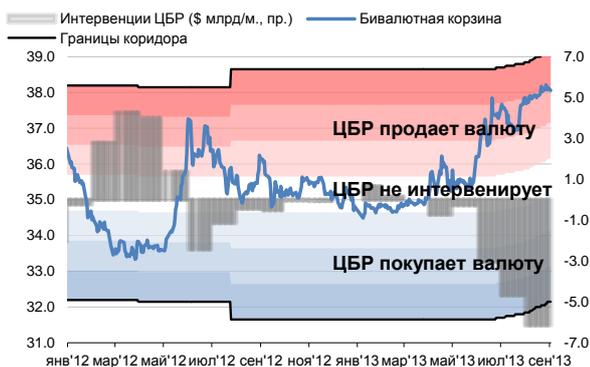
Хотя первая торговая сессия на западных площадках будет не очень активной из-за выходного дня в США в честь Дня Труда, сентябрь обещает быть достаточно «жарким» под влиянием всей совокупности политических и экономических событий. Первые дни месяца традиционно отмечены релизами индикаторов делового оптимизма по методологии PMI. Вчера статистическое ведомство Китая отчиталось о новом витке роста активности крупных компаний, получивших импульс от внутренней потребительской активности, что в моменте способно поддержать хорошие экономические показатели 3к'13, а сегодня импульс подтвердился (пусть и в меньшей степени) релизом индикатора от агентства Markit. Публикация американского ISM, соответственно, будет отложена до завтрашнего дня, а в течение сегодняшнего состоится серия релизов промышленных PMI по ключевым странам Еврозоны, что также будет весьма интересным событием для глобальных рынков на фоне недавнего ускорения показателей реального сектора и ожидаемой риторики ЕЦБ на предстоящем заседании (четверг). В последующие дни недели мы увидим релизы страновых индикаторов делового оптимизма в сфере услуг и серию заседаний Центральных Банков (Банк Англии, ЕЦБ, Банк Австралии, Мексики, Швеции, Японии), однако бесспорный приоритет остается за пятничным отчетом об изменении занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США, который будет поддержан не только августовскими цифрами (прогноз Societe Generale +220 тыс. человек) но и, вероятно, пересмотром предшествующих оценок летнего сезона и в итоге ознаменует сокращение темпов реализации QE3 уже по итогам сентябрьского заседания ФРС.

В то же время, немалую долю внимания мирового сообщества продолжает отвлекать ситуация на Ближнем Востоке – ключевые сторонники военного вмешательства (США и Франция) оказались в ситуации вынужденной паузы, несмотря на достаточно жесткую риторику с их стороны в адрес властей Сирии. Вслед за Великобританией, продемонстрировавшей жесткое сопротивление вмешательству со стороны парламентариев, администрация США оказалась вынуждена согласовать свои действия с нижней и верхней палатами Парламента (с Палатой представителей и Сенатом), однако ни там, ни там предлагаемые меры не вызывают безоговорочной поддержки (краеугольным камнем остается заключение комиссии ООН, завершившей визит в Сирию 31 августа и обещающей в ближайшие дни начать публикацию итогов наблюдений), а само обсуждение состоится не раньше следующего понедельника, когда парламентарии откроют осеннюю сессию после летних каникул. Франция в этом свете не готова начать самостоятельные действия без поддержки США, а Германия по-прежнему придерживается политического характера разрешения конфликта из-за предстоящих выборов в Бундестаг в конце сентября (22 сентября) и, наиболее вероятно, низкой популярности вмешательства среди основной массы электората. Осознавая потенциальные проблемы в этом направлении, мировые рынки ослабили покупательное давление на «защитные» активы США и Европы (UST'10 2.78%, +2 бп; Bunds'10 1.86%, б.и.), и после хороших данных по американскому потребительскому оптимизму показали снижение оптимизма на рынках акций (Euro Stoxx 50 -1.33%, S&P 500 -0.32%) и сырья (золото -0.88%, Brent -0.99%).

• **Рубль к концу недели вернулся в пределы второго интервенционного коридора**

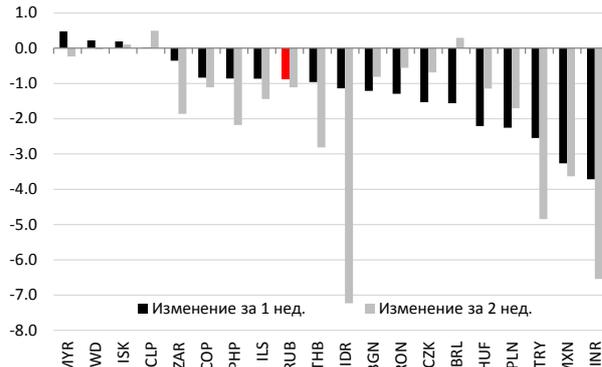
После обновления локальных пиков (38.20-38.30) в начале недели, под ее занавес бивалютная корзина сосредоточила колебания вокруг отметки 38.10, лишь за пределами локальной сессии (в течение которой Банк России интервенирует) достигая отметки повышенных продаж валюты (38.15). В итоге пятничное закрытие было зафиксировано на отметке 38.13 (+8 коп.), а на сегодняшней сессии продолжено движение в интервале 38.05-38.10.

Бивалютная корзина протестировала новые максимумы вопреки сильным нефтяным котировкам, однако...



Источник: Банк России, расчеты Росбанка

...ослабление давления на валюты азиатского региона вернуло рублю поддержку



Источник: Bloomberg, расчеты Росбанка

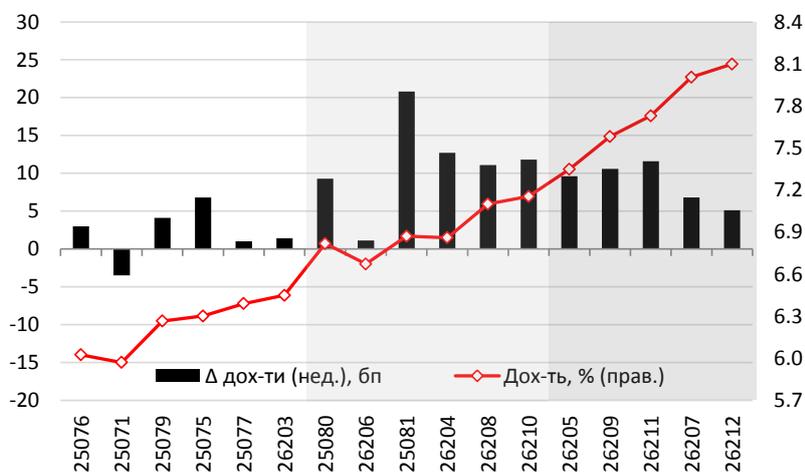
Несмотря на достаточно окрепшую на эскалации ближневосточного конфликта нефть (баррель Brent прибавлял до \$8-9 по сравнению со средним за лето значением), чувствительность рубля к «сырьевому» фактору на наш взгляд была на втором плане на фоне стабилизации настроений в отношении валют развивающихся стран азиатского региона, центральные банки которых продолжили реализовывать новые меры сдерживания бегства капитала. Кроме того поддержку рублю оказало ослабление единой европейской валюты на мировом валютном рынке – пара EURUSD определила новый уровень торгов (1.32) – в результате чего пара евро/рубль (при относительно высоком сопротивлении со стороны доллар/рубль) вернулась ниже психологической отметки 44.0, потеряв около 40 коп. от недельного пика.

С точки зрения фундаментальных факторов более сильное позиционирование рубля относительно проблемных валют азиатского региона позволяет нам рассчитывать на сдержанную реакцию национальной валюты в случае развития ситуации с бегством капитала из Индии, Индонезии и смежных стран. Ближайшая неделя может стать новым испытанием для валют этого региона – в случае сильных данных по рынку труда США мы можем увидеть новую волну давления со стороны внешних игроков. В то же время окончательные ценовые уровни будут достаточно быстро определены, так как ключевые активы уже почти полностью подстроились под перспективы сворачивания QE3, а в остальном политика ключевых монетарных регуляторов остается мягкой в перспективе ближайших 2-3 лет (согласно их ориентирам), что не должно вызвать острых кризисов долларовой ликвидности даже среди стран «чистых долларовых заемщиков».

• **Неделя в ОФЗ завершилась разнонаправлено**

Неделя в сегменте ОФЗ выглядела разнонаправлено – первичная реакция на рост доходностей «базовых» бумаг была отыграна в начале недели резким ростом доходностей длинных бенчмарков (ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 преодолели «психологические» отметки доходностей 8.00 и 8.10%), после чего преобладала восстановительная динамика. Маржинальные покупки были видны вдоль всей кривой госбумаг, хотя аукциону Минфина это не сумело помочь (доразмещение ОФЗ 26211 было признано несостоявшимся), однако средний участок остался в аутсайдерах. Несмотря на достигнутые привлекательные уровни для покупок, мы предпочитаем отложить открытие длинных позиций до следующей недели, когда будет определена реакция рынка на свежую статистику из США, и локальные участники будут готовы переключиться на внутренний фактор – заседание Банка России и высоковероятное снижение ключевых процентных ставок.

Длинные бенчмарки ОФЗ



Источник: Московская Биржа, расчеты Росбанка

Со 2 сентября на Московской Бирже запускается новый режим торгов – с T+0 биржа переходит на расчеты в T+2. Для ОФЗ, торгующихся и в T+0 и в T+2 это может спровоцировать временную волатильность и снижение торговых объемов (в процессе перевода внутренних систем участников рынка), однако в стратегическом плане рынок только выиграет от новых правил заключения сделок, так как де-факто транзакционные издержки (фондирование позиций) будет снижено из-за смягчения требований по депонированию средств (в T+2 разрешено частичное депонирование).

Владимир Кольчев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Финансовые результаты: Polyus Gold International, Группа О'КЕЙ

 • **Polyus Gold (-/BB+/BBB-) опубликовала отчетность за 1п'13**

Компания отчиталась о снижении показателя EBITDA на 32.3% г/г до \$420 млн в 1п'13. Причиной стало снижение цен на золото (средняя цена упала с \$1652/унцию до \$1513/унцию) и сокращение продаж на 5%. В части расходов обращает на себя внимание рост себестоимости добычи золота на 20.5% г/г до \$757/унцию. При этом другие виды расходов не показали признаков столь высокой инфляции и остались практически неизменными г/г. Чистая прибыль оказалась отрицательной, но данный факт не является неожиданным, ранее сообщалось о списаниях убытков от переоценки активов, составивших в итоге \$469 млн.

Основные финансовые показатели, \$ млн

	1п'13	пг/пг	2п'12	г/г	1п'12	2012	г/г	2011
Выручка	1 024	-32.6%	1 519	-11.8%	1 161	2 680	+11.5%	2 403
Операционная прибыль	(156)		671		524	1 195	+39.3%	858
рентабельность, %	-15.3%	-59.4 пп	44.2%	-60.4 пп	45.2%	44.6%	+8.9 пп	35.7%
EBITDA	420	-40.2%	701	-32.3%	620	1 321	+22.6%	1 077
рентабельность, %	41.0%	-5.2 пп	46.2%	-12.4 пп	53.4%	49.3%	+4.5 пп	44.8%
FFO	330	-51.3%	678	-39.1%	542	1 219	+31.4%	928
рентабельность, %	32.2%	-12.4 пп	44.6%	-14.4 пп	46.7%	45.5%	+6.9 пп	38.6%
Чистая прибыль	(173)		546		419	965	+68.4%	573
рентабельность, %	-16.9%	-52.8 пп	35.9%	-53.0 пп	36.1%	36.0%	+12.2 пп	23.9%
Активы	5 416	-3.1%	5 589	+15.6%	4 686	5 589	+31.9%	4 236
Собственные средства	3 663	-18.0%	4 469	-0.6%	3 686	4 469	+57.1%	2 845
Долгосрочный долг	932	+479.5%	161	+208.3%	302	161	+30.7%	123
Краткосрочный долг	272	+45.3%	188	+717.4%	33	188	-72.2%	676
Чистый долг	(15)		(680)		(532)	(680)		129
Чистый долг/EBITDA LTM	отр.		отр.		отр.	отр.		0.12x
FFO LTM/Чистый долг	отр.		отр.		отр.	отр.		719.3%
EBITDA/Проценты	98.31x	-14.60x	112.91x	+60.43x	37.88x	58.53x	+24.05x	34.48x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Инвестиции в 1п'13 составили почти \$700 млн, что вполне соответствует ожиданиям на год в \$1.5 млрд. Запуск Наталки, как и планировалось, ожидается летом 2014 г. Столь значительные инвестиции, а также выплата дивидендов и накопление запасов и прочие вложения в оборотные активы привели к росту долга – общий долг увеличился до \$1.2 млрд, однако из-за высокого объема ликвидных активов на балансе компании чистый долг оказался отрицательным (\$15 млн).

Компания подтвердила прогноз по производству (1.59-1.68 млн унций золота). Учитывая высокую степень неопределенности относительно цен на золото, мы полагаем, что показатель EBITDA во 2п'13 окажется близким к результату отчетного периода, а осуществление необходимых капвложений потребует дальнейшего роста долговой нагрузки. Мы ожидаем, что отношение Чистый долг/EBITDA будет близким к 0.3-0.4x на конец года.

Выпуск еврооблигаций PGILLN 04/20 имеет высокую инвестиционную привлекательность при отсутствии сильного падения цен на золото (до \$1200/унцию или ниже и сохранения на этих уровнях). На наш взгляд, бумага должна торговаться со спредом к свопам, близком к выпуску Норникеля MMCFIN 04/18, без премии к бумагам компаний металлургического и агрохимического секторов.

Александр Сычев
 +7 (495) 662-1300, доб. 14837
AASychev@mx.rosbank.ru

- **Группа О'КЕЙ (-/-/В+) представила финансовые результаты за 1п'13 по МСФО**

Выручка Группы в 1п'13 увеличилась на 19.6% г/г и 2.4% кв/кв, превысив 64.7 млрд руб. Рост обеспечен преимущественно увеличением торговых площадей (+18.8%, до 437 тыс. м²). LFL-выручка выросла на 7.5% (-0.4 пп г/г).

Валовая рентабельность составила 23.0%, что на 0.5 пп больше, чем в 1п'12. Компания традиционно объясняет данное изменение улучшением закупочных условий. Показатели EBITDA и EBITDAR выросли на 12.5% и 18.0% г/г, достигнув 4.2 и 7.0 млрд руб. и продемонстрировав небольшое снижение своей рентабельности на 0.4 и 0.1 пп, соответственно. Доля общих и административных расходов достигла 18.3%, увеличившись на 0.7 пп г/г преимущественно за счет индексации заработных плат (0.5 пп).

Основные финансовые показатели, млрд руб.

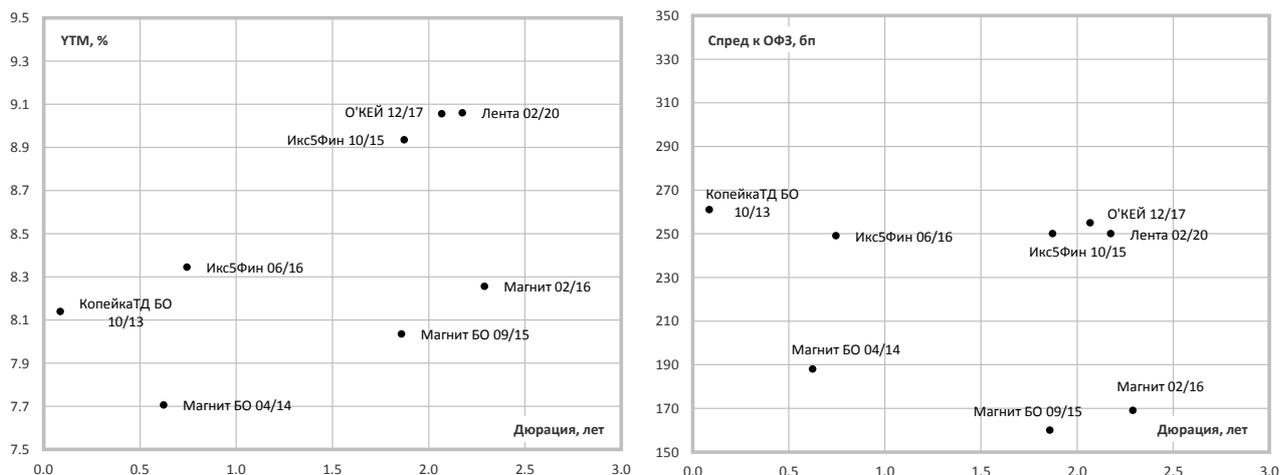
	1п'13	пг/пг	2п'12	г/г	1п'12	2012	г/г	2011
Выручка	64 714	+2.4%	63 212	+19.6%	54 122	117 333	+26.0%	93 134
валовая рентабельность, %	23.0%	-1.5 пп	24.4%	+1.9 пп	22.5%	23.5%	+0.7 пп	22.8%
Операционная прибыль	3 025	-34.3%	4 604	+11.1%	2 722	7 326	+36.0%	5 389
рентабельность, %	4.7%	-2.6 пп	7.3%	-0.4 пп	5.0%	6.2%	+0.5 пп	5.8%
EBITDA	4 249	+12.5%	3 776	+12.5%	3 776	9 516	+28.9%	7 384
рентабельность, %	6.6%	+0.6 пп	6.0%	-0.4 пп	7.0%	8.1%	+0.2 пп	7.9%
EBITDAR	7 030	+20.0%	5 858	+18.0%	5 957	11 814	+30.4%	9 057
рентабельность, %	10.9%	+1.6 пп	9.3%	-0.1 пп	11.0%	10.1%	+0.3 пп	9.7%
FFO	2 417	-45.8%	4 456	+14.1%	2 119	6 575	+29.7%	5 068
рентабельность, %	3.7%	-3.3 пп	7.0%	-0.2 пп	3.9%	5.6%	+0.2 пп	5.4%
Чистая прибыль	1 614	-49.7%	3 209	+9.8%	1 470	4 679	+44.4%	3 240
рентабельность, %	2.5%	-2.6 пп	5.1%	-0.2 пп	2.7%	4.0%	+0.5 пп	3.5%
Активы	52 142	-2.4%	53 414	+20.1%	43 417	53 414	+22.1%	43 732
Собственные средства	18 155	+0.4%	18 090	+22.0%	14 881	18 090	+26.5%	14 304
Долгосрочный долг	12 809	+29.9%	9 864	+160.6%	4 915	9 864	+45.7%	6 768
Краткосрочный долг	3 194	-16.5%	3 826	-64.9%	9 104	3 826	-27.8%	5 303
Чистый долг	13 455	+47.0%	9 154	+8.0%	12 458	9 154	+0.3%	9 129
Чистый долг/EBITDA LTM	1.35x	+0.38x	0.96x	-0.15x	1.50x	0.96x	-0.27x	1.24x
Чистый долг adj/EBITDAR LTM	2.84x	+0.51x	2.33x	-0.03x	2.87x	2.33x	-0.15x	2.49x
FFO LTM/Чистый долг	51.1%	-20.7 пп	71.8%	+7.3 пп	43.7%	71.8%	+16.3 пп	55.5%
FFO LTM adj/Чистый долг adj	24.0%	-5.4 пп	29.4%	+1.1 пп	22.9%	29.9%	+2.9 пп	26.9%
EBITDAR/Проценты	7.07x	-2.12x	9.19x	-0.44x	7.51x	6.56x	-0.23x	6.78x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Группа заместила некоторый объем коротких обязательств более длинными, увеличив тем самым среднюю ставку заимствований, но сократив долговую нагрузку до 1.35x по отношению Чистый долг/EBITDA LTM и до 2.84x по отношению, скорректированному на забалансовые обязательства по операционному лизингу – Чистый долг adj/EBITDAR.

Компания объявила масштабные планы по открытию новых магазинов. На 2013 г. запланированы инвестиции на сумму 14 млрд руб., расходы планируется профинансировать посредством новых облигационных займов, что повлечет заметный рост долговой нагрузки.

Уровни доходностей и спреды к ОФЗ наиболее ликвидных выпусков основных эмитентов продовольственного ритейла



Источник: Московская Биржа, расчеты Росбанка

Небольшой дисконт к бумагам X5 Retail Group, на наш взгляд, уже справедливо учитывает разницу в масштабе и кредитные метрики компаний. Представленные результаты нейтральны для единственного торгуемого выпуска Группы О'КЕЙ, хотя в ожидании новых выпусков участники могут пересмотреть отношение к нему.

Алексей Думнов
+7 (495) 725-56-37
ADumnov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 30 августа (Северсталь, Евраз, Норильский никель)	Экономика в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Четверг, 29 августа (ММК, Сбербанк)	Промышленное производство в июле (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Среда, 28 августа (Башнефть, ТМК)	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (pyc)
Вторник, 27 августа	Инфляция в июле (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (pyc)
Понедельник, 26 августа (Группа Кокс)	Экономика в июне (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Пятница, 23 августа (Фосагро, Распадская, Ростелеком)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Четверг, 22 августа	Инфляция в июне (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (pyc)
Среда, 21 августа (МТС, Акрон)	Экономика в мае (eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Вторник, 20 августа	Итоги июньского заседания ЦБР (pyc / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 19 августа (Русал)	Июньское заседание ЦБР (pyc)	Квартальный экономический обзор (pyc / eng)
Пятница, 16 августа (Uranium One 2)	Инфляция в мае (pyc / eng)	Россия в фокусе, февраль (pyc / eng)
Четверг, 15 августа (Еврохим)	Экономика в апреле (pyc / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (pyc / eng)
Среда, 14 августа (X5 Retail Group)	Итоги майского заседания ЦБР (pyc / eng)	Россия в фокусе, январь (pyc / eng)
Вторник, 13 августа (НЛМК)	Инфляция в апреле (eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (pyc)
Понедельник, 12 августа (Новатэк)	Экономика в марте (pyc / eng)	
Пятница, 9 августа (Мегафон)	Промышленное производство в марте (pyc / eng)	
Четверг, 8 августа (СУЭК-Финанс 5, Ренессанс Кредит БО-3, ФК Открытие 6, Альфа-Банк БО-5, Ак Барс БО-3)		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Вера Шаповаленко VAShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKosheliev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малавкин PVMalvakin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброзевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTSibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емекеев EPemekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александр Кучеров alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557	Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, 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 ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013