

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

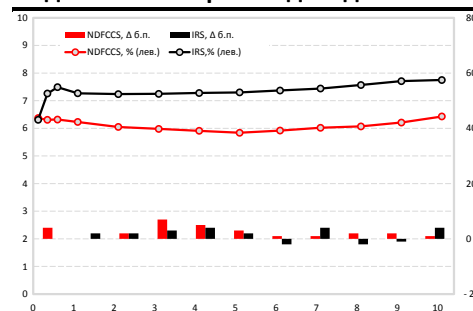
- Движения рискованных активов контрастировали с новостным фоном.** Несмотря на очередное ухудшение делового оптимизма в промышленности крупнейших стран Еврозоны и отсутствие прогресса в политической «головоломке» Италии, европейский индекс Euro Stoxx 50 ускорился более чем на 2.1%, а госбумаги Италии и Испании потеряли в доходностях до 15 бп. В США рискованные аппетиты также окрепли: S&P 500 +0.5%, UST'10 +3 бп (1.86%).
- Постпраздничные торги зафиксировали спрос на суверенные бумаги.** Суверенная кривая отметилась покупками бумаг на ключевых дюрациях. Корпоративные бумаги были менее активны, заметным спросом пользовалась кривая Вымпелкома (-3-4 бп).
- Решение Банка России обвалило рубль.** Вчерашнее решение Банка России, создавшее ожидания ускоренного смягчения политики, обвалило рубль на торгах во вторник (корзина 35.28, +21 коп). Несмотря на сохраняющееся давление на рубль, мы считаем реакцию инвесторов чрезмерной и ожидаем возврата рубля в коридор 35.00-35.30.
- Что сулит «нестандартное» решение Банка России.** Банк России начал вчера цикл смягчения ДКП с укрепления трансмиссионного механизма. Мы думаем, что и в дальнейшем усилия регулятора сосредоточатся в этом направлении, а снижению базовых ставок по-прежнему препятствует высокая инфляция. По нашему мнению решение нейтрально для рубля и позитивно для ставок и ОФЗ.
- Рынок не отреагировал на объявленные к аукционам ориентиры доходностей.**
- Ситуация на денежном рынке нормализовалась вопреки слабому спросу на недельное РЕПО с ЦБ.**

## Корпоративные новости

- Металлоинвест.** Финансовые результаты за 2п'12 и 2012 г.
- Буровая компания Евразия.** Результаты по US GAAP за 2012 г.

## Основные события дня

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

|                       |   | Посл. знач. | Δ день | Δ нед. |
|-----------------------|---|-------------|--------|--------|
| UST'10Y, %            | ● | 1.86        | +2.76  | -5.04  |
| BUND'10Y, %           | ● | 1.31        | +1.80  | -3.80  |
| LIBOR'3M, %           | ● | 0.28        | -0.05  | -0.15  |
| Россия'30, %          | ● | 3.15        | -4.30  | -5.50  |
| MosPrime'ON, %        | ● | 6.17        | -21.00 | -10.00 |
| iTraxx Xover, б.п.    | ● | 469.35      | -16.66 | -10.09 |
| EMBI+Sov, б.п.        | ● | 293.09      | -5.23  | +1.25  |
| Россия'5Y CDS, б.п.   | ● | 160.40      | -4.16  | +1.17  |
| Коррсчета, млрд. руб. | ● | 849.20      | -40.50 | -21.60 |
| Депозиты, млрд. руб.  | ● | 106.70      | -31.20 | -19.50 |
| Dow Jones             | ● | 14 662.01   | +0.61  | +0.70  |
| S&P500                | ● | 1 570.25    | +0.52  | +0.41  |
| PTC                   | ● | 1 440.10    | -0.38  | -0.37  |
| ММВБ                  | ● | 1 430.30    | +0.13  | +0.93  |
| Золото, \$/тр. унц.   | ● | 1 575.09    | -1.53  | -1.41  |
| Нефть Brent \$/барр.  | ● | 110.69      | -0.35  | +1.20  |
| Руб./\$               | ● | 31.24       | +0.40  | +1.11  |
| Руб./Корзина          | ● | 35.24       | +0.39  | +1.08  |

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

| Показатель                                    | Страна | Период |
|-----------------------------------------------|--------|--------|
| Индекс делового оптимизма в сфере услуг (ISM) | США    | Март   |
| Изменение занятости по оценке компании ADP    | США    | Март   |

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Движения рискованных активов контрастировали с новостным фоном**

Порция негативных новостей, поступившая в ходе вчерашнего дня из Европы, не сумела сдержать покупательного напора инвесторов на мировых рынках рискованных активов в преддверии важных релизов по рынку труда США и серии заседаний мировых ЦБ (ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии). В то время как индикаторы деловых ожиданий центральных стран Европы (Германия, Франция, Италия) в очередной раз не сумели порадовать восстановительной динамикой, а на политическом горизонте Италии не появилось взвешенного решения (напротив, Берсани заявил о том, что все возможные попытки были исчерпаны), рискованные сегменты европейского долгового рынка и ключевые фондовые индексы устремились вверх. Среднесрочные и долгосрочные госбумаги Италии и Испании показали снижение доходностей в пределах 12-15 бп, а Euro Stoxx 50 «выстрелил» на 2.1%. Американские площадки ограничились приростом в пределах 0.5-0.6%, однако этого оказалось достаточно, чтобы вселить оптимизм в настороженных участников торгов и спровоцировать коррекцию защитных бумаг американского Казначейства (UST'10 1.86%, +3 бп).

Сегодняшний календарь передает эстафету индикаторам делового оптимизма в сфере услуг: в США будут опубликован соответствующий индекс ISM, тогда как Китай уже благополучно отчитался об улучшении делового климата (PMI). Кроме того, в США компания ADP выпустит оценку изменения занятости в частном секторе, предваряющую наиболее ожидаемый релиз изменения занятости в несельскохозяйственной сфере экономики (NFP). Североамериканские экономисты Societe Generale по-прежнему сверхоптимистично настроены относительно мартовского значения NFP (+230 тыс против консенсуса +199 тыс чел.), что внушает нам оптимизм относительно предстоящих американских статданных и соответствующей реакции рискованных активов.

- **Постпраздничные торги зафиксировали спрос на суверенные бумаги**

В первый торговый день после праздников в США и Европе наблюдались активные покупки суверенных бенчмарков (RUSSIA 04/22 (3.19%; -6 бп), RUSSIA 03/30 (3.15%; -4 бп), RUSSIA 04/42 (4.78%; -3 бп)). Корпоративные бумаги отставали от динамики госбондов, не сформировав единого тренда. Доходности бумаг госбанков изменялись в диапазоне +/- 2 бп, отраслевые бумаги первого эшелона за исключением Лукойла снизились на 2-4 бп. Во втором эшелоне спрос был на выпуски Вымпелкома, его кривая снизилась на 3-4 бп.

- **Решение Банка России обвалило рубль**

Вчерашнее решение Банка России, создавшее ожидания более быстрого смягчения процентной политики, усиленное нисходящей динамикой нефтяных цен, обвалило рублевые котировки на торгах во вторник. В результате по итогам дня бивалютная корзина, игнорируя общий оптимистичный настрой инвесторов на мировых рынках рискованных активов, обвалилась на 21 коп., остановившись вблизи верхней границы нашего целевого диапазона 35.30.

На сегодняшнем открытии рубль продолжил снижение, отскочив к отметке 35.35 против бивалютной корзины. В то же время, несмотря на сохраняющееся давление на рубль мы полагаем реакцию инвесторов на решение ЦБР чрезмерной и при сохранении на рынках сдержанного аппетита к риску ожидаем возврата котировок бивалютной корзины в коридор 35.00-35.30.

- **Что сулит «нестандартное» решение Банка России**

Банк России начинает цикл смягчения с укрепления трансмиссионного механизма. В рамках наших [ожиданий](#) ЦБР вчера принял решение сохранить ключевые процентные ставки на текущих уровнях (аукционное РЕПО – 5.5%), а в целях укрепления трансмиссионного механизма снизил на 25 бп ставки по инструментам среднесрочного рефинансирования. Как мы неоднократно [отмечали](#), основное бремя ожидаемого нами монетарного смягчения в этом году должно лечь на меры по улучшению трансмиссионного механизма, а не снижение ключевых процентных ставок. В этом свете **вчерашнее решение следует рассматривать как первый шаг на пути к реализации масштабной реформы системы рефинансирования**, которая среди ключевых мер должна включать перевод среднесрочных инструментов на плавающие ставки и проведение операций валютный своп на аукционной основе.

**Краткосрочные последствия для экономики и денежного рынка незначительны, а решение скорее имеет «сигнальный» эффект.** Последствия этого снижения в краткосрочной перспективе будут незначительны как для денежного рынка, так и для экономики в целом. Снижение ставок по среднесрочным инструментам может подтолкнуть банки к более активному использованию «нестандартных» инструментов (312-П), смягчив, таким образом, давление на краткосрочное РЕПО (где коэффициент использования обеспечения вновь подскочил, увеличивая давление на денежный рынок). И все же процентные ставки (7-8% на 3-12м) по этим инструментам остаются на запретительно высоком уровне, а, значит, спрос на такое дорогостоящее рефинансирование вряд ли значительно вырастет. В то же время вчерашнее решение само по себе крайне важно, поскольку свидетельствует о том, что **ЦБР осознает проблему эффективности трансмиссионного механизма и собирается работать над ее разрешением.** Таким образом, основной целью снижения ставок по среднесрочным инструментам, вероятно, является «подготовка» участников рынка к введению плавающего механизма определения ставок в 3 квартале 2013 г. (результатом которого в конечном итоге станет их снижение с текущих уровней).

**Что дальше – снижение базовых или «нестандартных» ставок?** Большинство участников рынка, похоже, расценили вчерашнее решение как сигнал к скорейшему снижению базовых ставок. Действительно, тон комментария приобрел больше «голубиных» оттенков, а основной акцент сместился на высокие риски торможения экономической активности. В то же время **инфляционные риски по оценке регулятора остаются высокими, а темпы инфляции согласно его прогнозам вернутся в целевой диапазон во втором полугодии 2013 г. только при сохранении текущей направленности ДКП.** В этом свете мы не думаем, что снижение базовых ставок на ближайшем заседании в середине мая является логичным продолжением такой риторики. Вероятно, уверенное снижение темпов роста ИПЦ ниже 7.0% могло бы стать триггером, однако мы не ожидаем такой динамики до публикации данных за июнь. Более вероятным развитием событий по нашему мнению является продолжение деятельности ЦБР на поприще повышения эффективности работы трансмиссионного механизма. Таким образом, **мы подтверждаем наш прогноз снижения базовых ставок на 50 бп в 3к'13, а в ближайшие месяцы ожидаем еще одного снижения ставок (на 25 бп) по среднесрочным инструментам и не исключаем изменений в других инструментах** (например, запуск операций валютного свопа на аукционной основе).

**Решение нейтрально для рубля и позитивно для ставок и ОФЗ.** Решение регулятора укладывается в рамки второго и третьего сценариев, рассмотренных во [вчерашнем Брифинге](#). Ниже мы коротко остановимся на ожидаемом влиянии такого решения на разные сегменты локального рынка:

- *Валютный рынок.* Реакция инвесторов вчера в основном сосредоточилась на валютном рынке, где рубль потерял к корзине более 20 копеек. Мы думаем, что такая реакция чрезмерна, так как снижение ставок по среднесрочным инструментам не влияет на кросс-валютный кэрри.
- *Рынок ставок.* В сегменте ставок NDF реакция была более сдержанной, однако в целом доминировали «плательщики», разочаровавшиеся в сохранении базовых ставок. В ближайшие недели давление на сверхкратком (1-3 месяца) участке кривой NDF, вероятно, возрастет под весом ухудшения ситуации с ликвидностью и ставки могут возобновить движение к «уровням поддержки ЦБР» (6.5%). В случае если за сверхкраткими ставками последует и 6-12 месячный участок, мы были бы склонны использовать такое развитие событий в целях увеличения позиций «получать» ставки. Теоретически, решение снизить среднесрочные ставки должно в большей степени оказать влияние на сегмент IRS, так как ставки по инструменту 312-П выступают естественным якорем для 3-месячного Mosprime (база для IRS). Однако, как [мы отмечали раньше](#), качество котировок Mosprime продолжает ухудшаться (что, например, заметно в разнице ставок новых и старых участников) и, кроме того, ожидаемое ухудшение ситуации с ликвидностью в апреле-марте еще может оказать повышательное давление.
- *Рынок ОФЗ.* Реакция в сегменте госбондов также была сдержанной, однако на коротком участке превалировали продавцы. В целом же начало цикла смягчения монетарной политики, безусловно, позитивно для ОФЗ в среднесрочной перспективе, однако в свете неизменности ставок фондирования для местных банков (РЕПО) мы не исключаем некоторого снижения угла наклона кривой за счет продаж коротких бумаг.
- **Рынок не отреагировал на объявленные к аукционам ориентиры доходностей**

Во вторник Минфин обозначил целевые диапазоны доходностей для выпусков, подготовленных к сегодняшнему аукциону (ОФЗ 25081 6.29-6.34%, ОФЗ 26211 7.08-7.13%), однако вопреки закономерной реакции на ориентиры вторичный рынок не подал вида. В результате доходности закрытия ОФЗ 25081 (6.29%, б.и.) и ОФЗ 26211 (7.10%, б.и.) на вторичных торгах сохранили дисконт к верхним границам диапазонов в размере 3-4 бп, что на наш взгляд является достаточно сильным сигналом наличия спроса на каждый из выпусков. Параллельно с нарастанием интриги перед аукционами вторичный рынок держался в тоне, что, тем не менее, не сумело вывести из боковика доходности бумаг на смежных с аукционными выпусками дюрациях: ОФЗ 25080 (6.26%; 0 бп), ОФЗ 26210 (6.66%; -1 бп), ОФЗ 26207 (7.34%; +7 бп).
- **Ситуация на денежном рынке нормализовалась вопреки слабому спросу на недельное РЕПО с ЦБ**

Денежный рынок к концу сессии в очередной раз сбавил обороты: несмотря на достаточно скупое возобновление недельного РЕПО (1.013 трлн руб. против 1.275 трлн руб.) и объемный спрос на дневном аукционе, дневные и недельные депозитные ставки опустились до уровней 5.75/6.00%. Предстоящая неделя не выглядит напряженной с точки зрения предстоящих оттоков ликвидности, однако

невысокий объем привлеченного недельного РЕПО вряд ли позволит Банку России ограничиться минимальными лимитами на дневных аукционах. В довершение, как мы и полагали, эффект депозитов Минфина на недельную ликвидность, благодаря полному продлению подлежащих погашению сегодня средств, оказался нейтральным для рынка.

---

**Владимир Колычев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

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

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

## Корпоративные новости

**Финансовые результаты: Металлоинвест, БК Евразия**

- **Металлоинвест (Ва3/ВВ-/ВВ-) опубликовал отчетность по МСФО за 2п'12 и 2012 г.**

Выручка Металлоинвеста во 2п'12 понизилась на 16.2% пг/пг до \$3.7 млрд вследствие более низких цен при относительно стабильных производственных показателях. Показатель EBITDA снизился на 40.4% пг/пг и составил \$962 млн. Рентабельность EBITDA понизилась до 25.8%.

По итогам года выручка компании составила \$8.2 млрд, что на 17.4% ниже результата за 2011 г., однако падение оказалось существенно ниже относительного снижения цен. Во многом это связано с тем, что компания увеличила продажи своей продукции в Россию, где наблюдалась ценовая премия по сравнению со спотовой ценой на рынке Китая. Показатель EBITDA понизился на 30.2% г/г до \$2.6 млрд, рентабельность составила 31.4%.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

|                        | 2п'12  | г/г      | 2п'11  | пг/пг    | 1п'12  | 2012   | г/г      | 2011   |
|------------------------|--------|----------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|
| Выручка                | 3 737  | -22.6%   | 4 825  | -16.2%   | 4 458  | 8 194  | -17.4%   | 9 919  |
| Операционная прибыль   | 610    | -39.3%   | 1 006  | -53.1%   | 1 301  | 1 912  | -21.0%   | 2 421  |
| рентабельность, %      | 16.3%  | -4.5 пп  | 20.8%  | -12.9 пп | 29.2%  | 23.3%  | -1.1 пп  | 24.4%  |
| EBITDA                 | 962    | -46.7%   | 1 807  | -40.4%   | 1 614  | 2 577  | -30.2%   | 3 693  |
| рентабельность, %      | 25.8%  | -11.7 пп | 37.4%  | -10.5 пп | 36.2%  | 31.4%  | -5.8 пп  | 37.2%  |
| FFO                    | 559    | -58.7%   | 1 353  | -54.8%   | 1 238  | 1 797  | -35.6%   | 2 792  |
| рентабельность, %      | 15.0%  | -13.1 пп | 28.0%  | -12.8 пп | 27.8%  | 21.9%  | -6.2 пп  | 28.1%  |
| Чистая прибыль         | 412    | -0.6%    | 414    | -53.6%   | 888    | 1 300  | -3.3%    | 1 344  |
| рентабельность, %      | 11.0%  | +2.4 пп  | 8.6%   | -8.9 пп  | 19.9%  | 15.9%  | +2.3 пп  | 13.6%  |
| Активы                 | 10 352 | -1.1%    | 10 465 | -14.6%   | 12 126 | 10 352 | -1.1%    | 10 465 |
| Собственные средства   | 2 233  | -33.1%   | 3 337  | -47.9%   | 4 282  | 2 233  | -33.1%   | 3 337  |
| Долгосрочный долг      | 6 133  | +36.9%   | 4 481  | +23.3%   | 4 972  | 6 133  | +36.9%   | 4 481  |
| Краткосрочный долг     | 338    | -69.8%   | 1 117  | -76.0%   | 1 406  | 338    | -69.8%   | 1 117  |
| Чистый долг            | 5 579  | +36.6%   | 4 085  | -1.9%    | 5 686  | 5 579  | +36.6%   | 4 085  |
| Чистый долг/EBITDA LTM | 2.17x  | +1.06x   | 1.11x  | +0.50x   | 1.66x  | 2.17x  | +1.06x   | 1.11x  |
| FFO LTM/Чистый долг    | 32.2%  | -36.1 пп | 68.3%  | -13.3 пп | 45.6%  | 32.2%  | -36.1 пп | 68.3%  |
| EBITDA/Проценты        | 4.10x  | -5.76x   | 9.86x  | -2.29x   | 6.39x  | 5.29x  | -4.94x   | 10.23x |

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Во 2п'12 операционный денежный поток компании был достаточен для выплаты процентов и финансирования необходимых капиталовложений, составивших \$270 млн. А благодаря высвобождению оборотных средств на \$217 млн Металлоинвест получил свободный денежный поток в размере \$506 млн. Чистый долг за полугодие немного понизился и составил \$5.6 млрд, а долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA из-за снижения доходов подскочила до 2.17x. Что касается кредитного портфеля компании, то он характеризуется низким уровнем краткосрочного долга, часть которого была выплачена компанией из собственного денежного потока в течение 1к'13.

Мы считаем, цены на железную руду должны быть относительно стабильны на текущих уровнях в течение года, что предполагает некоторый рост доходов компании. Учитывая сбалансированные и невысокие объемы инвестиций, прогнозируемые на уровне \$500-550 млн в 2013 г., мы ожидаем получения компанией положительных свободных денежных потоков, которые могут быть направлены на снижение долга.

Нам нравится кредитное качество Металлоинвеста, в секторе черной металлургии мы предпочитаем длинные рублевые выпуски компании, которые привлекательны на текущих уровнях в сравнении с бумагами других эмитентов.

• **БК Евразия (-/ВВ/ВВ) представила результаты по US GAAP за 2012 г.**

Компания повысила выручку на 17.0% г/г до \$3.2 млрд за счет роста доходов от буровых услуг. EBITDA повысилась на 40.0% г/г до \$790 млн в результате превышения динамики роста доходов над расходами, лишь отдельные статьи которых отметились высокой динамикой. На этом фоне рентабельность EBITDA достигла 24.4%.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

|                             | 2012   | г/г      | 2011   | 2н'12  | г/г      | 2н'11  | пг/пг    | 1н'12  |
|-----------------------------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|----------|--------|
| Выручка                     | 3 237  | +17.0%   | 2 767  | 1 673  | +11.4%   | 1 501  | +7.0%    | 1 564  |
| Операционная прибыль        | 545    | +43.2%   | 381    | 278    | +32.0%   | 210    | +4.1%    | 267    |
| рентабельность, %           | 16.8%  | +3.1 пп  | 13.8%  | 16.6%  | +2.6 пп  | 14.0%  | -0.5 пп  | 17.1%  |
| EBITDA                      | 790    | +40.0%   | 564    | 415    | +25.5%   | 330    | +10.4%   | 375    |
| рентабельность, %           | 24.4%  | +4.0 пп  | 20.4%  | 24.8%  | +2.8 пп  | 22.0%  | +0.8 пп  | 24.0%  |
| EBITDAR                     | 811    | +37.2%   | 591    | 424    | +21.4%   | 349    | +9.4%    | 387    |
| рентабельность, %           | 25.0%  | +3.7 пп  | 21.4%  | 25.3%  | +2.1 пп  | 23.2%  | +0.6 пп  | 24.7%  |
| FFO                         | 688    | +29.4%   | 532    | 332    | +14.3%   | 291    | -6.7%    | 356    |
| рентабельность, %           | 21.3%  | +2.0 пп  | 19.2%  | 19.9%  | +0.5 пп  | 19.4%  | -2.9 пп  | 22.8%  |
| Чистая прибыль              | 382    | +34.8%   | 283    | 195    | +46.7%   | 133    | +4.0%    | 187    |
| рентабельность, %           | 11.8%  | +1.6 пп  | 10.2%  | 11.6%  | +2.8 пп  | 8.8%   | -0.3 пп  | 12.0%  |
| Активы                      | 3 035  | +16.6%   | 2 604  | 3 035  | +16.6%   | 2 604  | +12.5%   | 2 698  |
| Собственные средства        | 1 663  | +27.5%   | 1 304  | 1 663  | +27.5%   | 1 304  | +13.6%   | 1 464  |
| Долгосрочный долг           | 442    | -23.5%   | 578    | 442    | -23.5%   | 578    | -8.2%    | 482    |
| Краткосрочный долг          | 258    | +47.2%   | 175    | 258    | +47.2%   | 175    | +36.6%   | 189    |
| Чистый долг                 | 395    | +62.0%   | 244    | 395    | +62.0%   | 244    | +12.8%   | 350    |
| Чистый долг/EBITDA LTM      | 0.50x  | +0.07x   | 0.43x  | 0.50x  | +0.07x   | 0.43x  | +0.00x   | 0.50x  |
| Чистый долг adj/EBITDAR LTM | 0.61x  | -0.02x   | 0.64x  | 0.61x  | -0.02x   | 0.64x  | -0.07x   | 0.68x  |
| FFO LTM/Чистый долг         | 174.4% | -43.9 пп | 218.3% | 174.4% | -43.9 пп | 218.3% | -10.5 пп | 184.9% |
| FFO LTM adj/Чистый долг adj | 140.8% | -5.6 пп  | 146.4% | 140.8% | -5.6 пп  | 146.4% | +7.8 пп  | 133.0% |
| EBITDA/Проценты             | 13.38x | +3.72x   | 9.67x  | 14.47x | +5.14x   | 9.33x  | +2.10x   | 12.37x |

Источник: отчетность по US GAAP, расчеты Росбанка

Чистый долг компании повысился и составил \$395 млн, а отношение скорректированного чистого долга к EBITDAR несколько снизилось – до 0.61x. Рост задолженности во многом объясняется выплатой дивидендов, поскольку FFO был достаточен для финансирования инвестиций на сумму \$616 млн, еще \$75 млн потребовали вложения в оборотный капитал.

Находящийся в обращении выпуск рублевых облигаций компании характеризуется низкой ликвидностью и торгуется с достаточно широким bid-ask спредом, предлагая премию 290-300 бп к ОФЗ. В случае повышения ликвидности облигации имеют потенциал снижения доходностей.

**Александр Сычев**  
 +7 (495) 662-1300, доб. 14837  
[AASychev@mx.rosbank.ru](mailto:AASychev@mx.rosbank.ru)



## Последние публикации

| Брифинг долговых рынков                                                                                                                                                            | Экономика                                                                                | Специальные обзоры                                                                                                                                          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <a href="#">Вторник, 2 апреля</a> (Как сыграть на решении Банка России; Русгидро, Евраз)                                                                                           | <b>Итоги апрельского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )     | <b>Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</b> ( <a href="#">eng</a> )                                                                                            |
| <a href="#">Понедельник, 1 апреля</a> (План заимствований на второй квартал подтверждает гибкость Минфина; Распадская, РЖД 28)                                                     | <b>Апрельское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )                                  | <b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                                                        |
| <a href="#">Пятница, 29 марта</a> (Кривая НДФЛ на участке 6-12 месяцев обладает наибольшим потенциалом снижения; Ростелеком)                                                       | <b>Экономика в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                 | <b>Россия в фокусе, февраль</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                                                               |
| <a href="#">Четверг, 28 марта</a> (Аукционы Минфина подтвердили «осторожный» спрос на длинные ОФЗ, которые мы продолжаем считать недооцененными; Недельная инфляция; Евраз, Теле2) | <b>Промышленное производство в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> ) | <b>Норильский никель – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                                                   |
| <a href="#">Среда, 27 марта</a> (Новая пенсионная формула призвана сбалансировать бюджет ПФР; МТС БО1, НЛМК)                                                                       | <b>Итоги мартовского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )                           | <b>Россия в фокусе, январь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                                                                |
| <a href="#">Вторник, 26 марта</a> (Магнит БО-8,9)                                                                                                                                  | <b>Мартовское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )                                  | <b>Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</b> ( <a href="#">рус</a> )                                                                 |
| <a href="#">Понедельник, 25 марта</a> (Аэрофлот БО-3, ДельтаКредит 11-ИП, Магнит)                                                                                                  | <b>Ликвидность банковского сектора в марте</b> ( <a href="#">рус</a> )                   | <b>Россия в фокусе, ноябрь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                                                                |
| <a href="#">Пятница, 22 марта</a> (Фосагро)                                                                                                                                        | <b>Инфляция в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                  | <b>Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                             |
| <a href="#">Четверг, 21 марта</a> (Индикаторы внутреннего спроса, недельная инфляция)                                                                                              | <b>Экономика в январе</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                  | <b>Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                                      |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Промышленное производство в январе</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )  | <b>Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> ) |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Итоги февральского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )    | <b>Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2</b> ( <a href="#">рус</a> )                                                                       |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Февральское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )                                 |                                                                                                                                                             |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Ликвидность банковского сектора</b> ( <a href="#">рус</a> )                           |                                                                                                                                                             |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Инфляция в январе</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                   |                                                                                                                                                             |
|                                                                                                                                                                                    | <b>Экономика в декабре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )                 |                                                                                                                                                             |

## Команда

| Исследования и аналитика                                                                                                                  | Трейдинг                                                                                                          | Продажи финансовым учреждениям                                                                                         | Корпоративные продажи                                                                                                           | Инвестиционно-банковские услуги                                                                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Владимир Колычев</b><br><a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-5637                      | <b>Борис Брук</b><br><a href="mailto:BBruk@rosbank.ru">BBruk@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 232-9828                  | <b>Марина Петухова</b><br><a href="mailto:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-5477      | <b>Владимир Мацко</b><br><a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a><br>+7 (495) 725-57-44       | <b>Михаил Афонский</b><br><a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 234-0974                      |
| <b>Александр Попов, CFA</b><br><a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 662-1300, доб. 14836            | <b>Василий Королев</b><br><a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 234-0986       | <b>Вера Шаповаленко</b><br><a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-5713 | <b>Роман Воронин</b><br><a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a><br>+7 (495) 725-57-44            | <b>Виктория Якимова</b><br><a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-5494                     |
| <b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b><br><a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 662-1300, доб. 14838 | <b>Александр Ройко</b><br><a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 604-7461           | <b>Павел Малавкин</b><br><a href="mailto:PMalavkin@rosbank.ru">PMalavkin@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-5713           | <b>Евгений Курочкин</b><br><a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a><br>+7 (495) 725-57-44 | <b>Татьяна Амброжевич</b><br><a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 956-6714 |
| <b>Владимир Цибанов</b><br><a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 662-1300, доб. 14834        | <b>Михаил Петушков</b><br><a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 604-7461 |                                                                                                                        | <b>Александра Павлова</b><br><a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-57-44               | <b>Юрий Новиков</b><br><a href="mailto:YNovikov@mx.rosbank.ru">YNovikov@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 234-0974                   |
| <b>Александр Сычев</b><br><a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 662-1300, доб. 14837               | <b>Дмитрий Зайцев</b><br><a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 721-9557        |                                                                                                                        | <b>Роман Будаев</b><br><a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a><br>+7 (495) 725-57-44               |                                                                                                                                  |
| <b>Алексей Думнов</b><br><a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a><br>+7 (495) 662-1300, доб. 14835                |                                                                                                                   |                                                                                                                        | <b>Андрей Галкин</b><br><a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a><br>+7 (495) 725-57-44                      |                                                                                                                                  |

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. 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