

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Восстановление занятости в США подстегнуло рискованные активы.** Неплохие данные по американскому рынку труда определили вектор рыночных настроений в конце прошлой недели. На этом фоне мировые фондовые индексы продолжили обновлять локальные высоты, а доходности защитных UST'10 за два дня подпрыгнули на 10 бп (до 2.05%).
- Коррекция «безрисковых» бумаг вновь потянула за собой российские евробонды.** На фоне доминирования позитивных новостей (не считая понижения рейтинга Италии) и улучшенных рискованных аппетитов иностранные инвесторы сосредоточились на «бегстве» из защитных инструментов. Рост базовых доходностей спровоцировал техническую коррекцию и в рискованных долговых сегментах, включая российские евробонды.
- Стабилизация котировок нефти поддержит боковое движение рубля.** Фиксация стоимости нефтяных контрактов вблизи \$110 за баррель позволила сдержать активное снижение рубля (корзина 34.98; +10 коп.). Котировки нефти вблизи текущих уровней в течение недели будут способны удержать рубль вблизи отметки 35.00 против бивалютной корзины, однако впоследствии на первый план выйдет фактор продажи валютной выручки экспортерами.
- Госбумаги завершили неделю в отрицательной зоне, а денежный рынок до начала налогового периода поспешил ужесточить условия кредитования.** Календарные эффекты первой половины марта вернули ставки денежного рынка к верхней границе процентного коридора. Одновременно с обострением ситуации с ликвидностью и разворотом ставок процентных и валютных свопов продажи на дальнем конце кривой госбумаг сохранили свою актуальность.

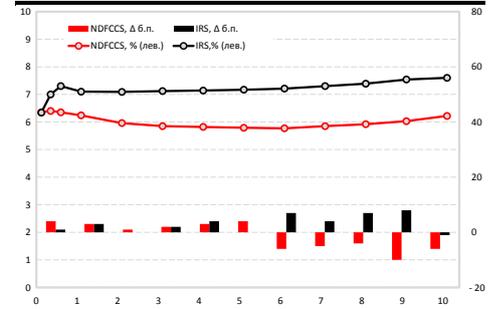
## Корпоративные новости

- Новатэк.** Ожидаемо сильные результаты по МСФО за 2012 год.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Счет текущих операций	Германия	Январь
Промышленное производство	Франция	Январь
Валовой внутренний продукт	Италия	4 квартал 2012 г.

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.04	+4.62 +20.15
BUND'10Y, %	●	1.53	+3.30 +11.50
LIBOR'3M, %	●	0.28	-0.05 -0.40
Россия'30, %	●	3.20	+7.60 +18.00
MosPrime'ON, %	●	6.38	+14.00 +29.00
iTraxx Xover, б.п.	●	402.22	-12.72 -51.84
EMBI+Sov, б.п.	●	268.21	-1.53 -9.93
Россия'5Y CDS, б.п.	●	138.97	-1.37 -9.08
Коррсчета, млрд. руб.	●	858.90	+89.50 +40.00
Депозиты, млрд. руб.	●	105.50	-8.10 -2.80
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	-173.00	-121.90 -89.90
Dow Jones	●	14 397.07	+0.47 +2.14
S&P500	●	1 551.18	+0.45 +2.13
PTC	●	1 532.09	+0.18 -0.15
ММВБ	●	1 491.35	-0.01 +0.36
Золото, \$/тр. унц.	●	1 577.77	+0.07 +0.30
Нефть Brent \$/барр.	●	110.85	-0.27 +0.41
Руб./\$	●	30.78	+0.32 +0.15
Руб./Корзина	●	34.93	-0.03 +0.19

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Восстановление занятости в США подстегнуло рискованные активы**

Неплохие данные по американскому рынку труда определили вектор рыночных настроений в конце прошлой недели. По итогам февраля рост занятости в несельскохозяйственном секторе США ускорился до 236 тыс. новых работников, а уровень безработицы сократился до 7.7% (-0.2%). Ложкой дегтя стало сокращение уровня экономической активности, что и определило снижение уровня безработицы в то время как отношение занятых к общей численности населения осталось на неизменном уровне. Участников рынка, однако, это обстоятельство не смутило, особенно в свете растущих надежд, что американские домохозяйства уже прошли фазу «расчистки» (от непосильной долговой нагрузки) собственных балансов. Не сильно расстроило инвесторов и «ожидаемое» снижение суверенного рейтинга Италии агентством Fitch на одну ступень (до BBB+) на фоне неоднозначных итогов выборов, затянувшейся рецессии и растущей долговой нагрузки.

Таким образом, фондовые индексы по обеим сторонам Атлантики продолжили обновлять локальные (а некоторые и исторические) высоты, а доходности защитных UST'10 за два дня подпрыгнули на 10 бп, приблизившись к верхней границе наблюдающегося с начала года торгового диапазона (1.85-2.05%). Тем временем, на валютном рынке доллар продолжил укрепляться по отношению к валютам стран основных торговых партнеров (DXY +0.75%), намекая на начало новой (или возвращение забытой старой) парадигмы: «хорошие статистические данные США – сильный доллар».

Сегодня в фокусе реакция рынков на смешанные цифры из поднебесной, а в течение недели основное внимание на статистическом фронте вновь сосредоточится на релизах из США: розничные продажи (среда), промышленное производство и инфляция (пятница). Тем временем в Старом Свете инвесторы, скорее всего, переключат фокус с безрадостных экономических релизов (тем более, что календарь текущей недели выглядит относительно скудным), пытаясь найти утешение в риторике политических лидеров, планирующих на саммите ЕС (четверг-пятница) обсудить прогресс на пути структурных реформ и, возможно, программу финансовой помощи Кипру.

- **Коррекция «безрисковых» бумаг вновь потянула за собой российские евробонды**

Поток разнонаправленных новостей к концу прошлой недели в совокупности с низкой активностью локальных игроков в предпраздничный период обозначили коррекционную траекторию суверенных и корпоративных бенчмарков российского рынка еврооблигаций. Несмотря на некоторое волнение европейских инвесторов из-за негативной риторики рейтинговых агентств относительно суверенного рейтинга Италии (которая в итоге была реализована агентством Fitch Ratings), распродажи российских бумаг возглавили американские игроки, воодушевленные, как ни странно, пакетом превосходных данных по рынку труда в США. Побочным явлением укрепления покупательного настроения на западных площадках стала ускоренная распродажа «безрисковых» бумаг, траекторию которых и повторили «отечественные» бумаги. Оставаясь на протяжении недели в узком боковике, в пятницу государственные евробонды подскочили в доходностях на 5-9 бп: RUSSIA 04/22 (3.22%; +6 бп), RUSSIA 03/30 (3.20%; +8 бп), RUSSIA 04/42 (4.74%; +9 бп). В корпоративном секторе аутсайдерами стали бумаги

инвестиционной категории во главе с выпусками Газпрома, ВЭБа и Сбербанка: GAZPRU 02/28 (5.00%; +5 бп), VEVBNK 11/25 (4.64%; +5 бп), SBERRU 06/21 (4.23%; +4 бп). Выпуски спекулятивной группы котировались практически без изменений.

• **Стабилизация котировок нефти поддержит боковое движение рубля**

Российский валютный рынок на прошлой неделе продемонстрировал незначительное ослабление котировок, отступив в рамках достаточно узкого диапазона 34.80-35.00 к его верхней границе. Тем не менее, активного ослабления рубля удалось избежать, а отметка 35.00 осталась непреодоленной благодаря стабилизации котировок нефти марки Brent вблизи уровня \$110/барр, последовавшей за неплохими релизами индикаторов промышленного оптимизма в США, новостями о кончине лидера Венесуэлы и перебоях с поставках по нефтепроводу в Северном море.

**Сохранение стоимости нефтяных контрактов вблизи текущих уровней, поддержит котировки бивалютной корзины вблизи отметки 35.00 руб.**



Источник: Bloomberg, Росбанк

Пятничный релиз по американскому рынку труда позволил поддержать аппетиты к риску на мировых площадках, однако не вызвал значительного роста цен на черное золото, которые вновь оказались под давлением «медведей» после выхода данных по промпроизводству в Китае. Наметившаяся стабилизация стоимости нефтяных контрактов, скорее всего, на текущей неделе окажет котировкам рубля поддержку вблизи психологической отметки 35.00 руб. После чего в игру вступит дополнительный фактор поддержки национальной валюты в лице экспортеров, которым в марте предстоит осуществить объемные выплаты в бюджет. Некоторую волатильность в моменте, тем не менее, могут спровоцировать спекуляции о новом руководстве Банка России, усилившиеся после обещания Владимира Путина выбрать «неожиданного» кандидата.

• **Госбумаги завершили неделю в отрицательной зоне, а денежный рынок до начала налогового периода поспешил ужесточить условия кредитования**

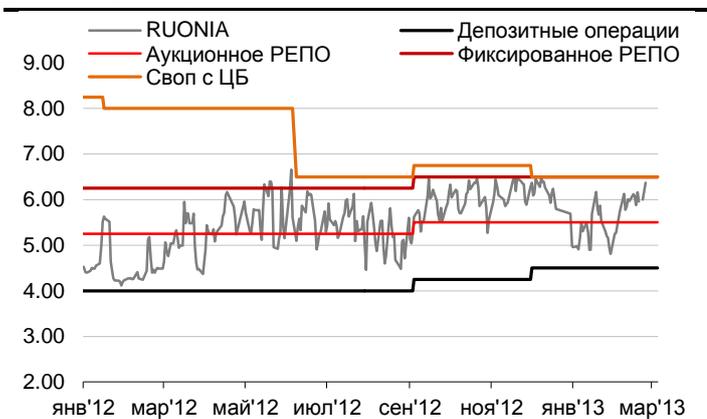
Следуя за ухудшившейся ситуацией на денежном рынке, а также постепенным разворотом базовых ставок валютных и процентных свопов, предпраздничная картина в сегменте госбумаг сохранила неизменно негативные оттенки, отразившись лишь на продолжении падения торговых оборотов даже на наиболее ликвидных участках дюрации. Наиболее длинные ликвидные бенчмарки

завершили четверг продажами в пределах +2-4 бп доходности (ОФЗ 26211 (6.98%; +3 бп), ОФЗ 26207 (7.29%; +4 бп)) и резюмировали итоги прошедшей недели ростом доходностей на 7-10 бп. В корпоративном секторе, напротив, были видны маргинальные покупательские интересы в бумагах банков первого и второго эшелонов (-5-7 бп доходности), а бумаги промышленного сектора после внутрисдневных продажи были возвращены на прежние уровни. На недельном интервале наиболее динамичное сужение спредов к суверенной кривой показали бумаги банков второго эшелона (индексный спред сузился на -14 бп), однако на наш взгляд приоритеты, расставленные измененным нормативным регулированием со стороны Банка России, лимитируют перспективу сохранения опережающих темпов роста.

Укороченная рабочая неделя, несмотря на положительные бюджетные притоки в начале месяца, так и не сумела зафиксировать смягчения ситуации на фронтальном участке денежной кривой. Дневные и недельные депозитные ставки остались «придавлены» к верхней границе процентного коридора, а участники рынка ввиду выраженной нехватки лимитов по операционному инструменту Банка России (235/140 млрд руб.) были вынуждены прибегнуть к вспомогательным инструментам: через операции валютный своп было привлечено порядка 60 млрд руб., а через РЕПО по фиксированной ставке – около 50 млрд руб. Вполне вероятно, что повышенная потребность в краткосрочном фондировании была спровоцирована одновременно двумя факторами – ожиданиями объемного изъятия наличности из-за календарных праздников и приближением рубежной даты февральского периода усреднения.

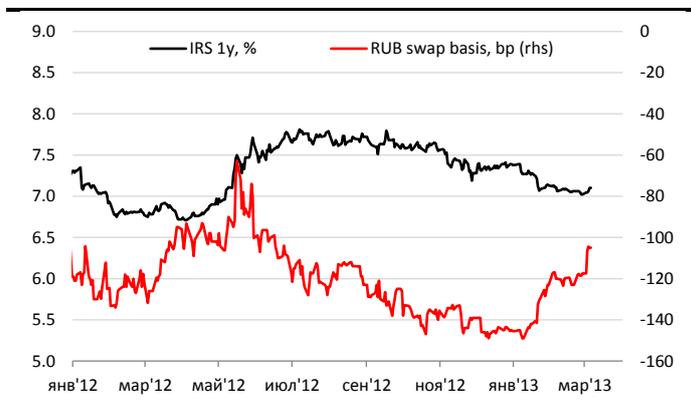
Быстрое исчерпание данных факторов может способствовать снижению давления на краткосрочные ставки в начале текущей недели, однако в пятницу состоятся первые выплаты в бюджет, что при «неблагоприятном» календарном эффекте марта вернет денежный рынок в стрессовое состояние. Помимо действий регулятора по расширению лимитов базовых инструментов рефинансирования, Минфин предложит более щедрые лимиты по своим депозитам и увеличит их срочность до двух недель. Однако мы полагаем, этих действий будет недостаточно, чтобы компенсировать сезонно-высокие мартовские налоговые платежи, поэтому «новой реальностью» станут уровни ставок вблизи верхней границы процентного коридора.

**Вопреки ожиданиям, начало месяца сопровождалось ростом краткосрочных ставок**



Источник: Банк России, Росбанк

**Динамика IRS и ХССУ базиса**



Источник: Bloomberg, Росбанк

В свете ожидаемого ухудшения ситуации на денежном рынке мы вынуждены приостановить наши рекомендации по уплате фиксированной ставки процентного

свопа (1y IRS) и уплате ХССУ-базиса (2y ХССУ basis) ввиду ухудшившегося профиля процентного риска. В основу рекомендаций мы закладывали ожидания модернизации вспомогательных инструментов рефинансирования. В частности, мы полагали, что регулятор уже к началу 2к'13 осуществит снижение рублевой ставки по инструменту валютный своп и завершит перевод ценообразования инструментов под залог нерыночных активов на аукционную основу. Однако недавние комментарии чиновников Банка России отложили намеченные изменения на 3к'13, что повысило вероятность более продолжительного удержания ставок денежного рынка вблизи верхней границы процентного коридора и предопределило повышательную траекторию среднесрочных процентных ставок. В этой связи уже началось повышательное смещение кривых валютных (ХССУ) и процентных (IRS) свопов, однако из-за обострившихся рисков опасений и опережающего роста ставок ХССУ своп-базис в моменте продолжил сужение. Несмотря на это, мы полагаем, что результативность позиции находится под угрозой в краткосрочной перспективе, поэтому предпочитаем зафиксировать прибыль сейчас.

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: Новатэк

- **Новатэк (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) опубликовал отчетность по МСФО за 2012 год**

Выручка компании выросла на 20.4% г/г и превысила 176 млрд руб. Рост доходов обеспечен значительным увеличением производственных показателей, а также высокими ценами на природный газ и жидкие углеводороды. Объем добычи природного газа был увеличен на 6.3% г/г до 50.5 млрд м<sup>3</sup>, в основном за счет ввода в эксплуатацию четвертого пускового комплекса второй очереди Юрхаровского месторождения, а также росту добычи на Восточно-Таркосалинском и Ханчейском месторождениях. Кроме того, компания нарастила объем закупок газа у совместных предприятий и связанных сторон, начав в 2012 году сотрудничество в этом направлении с СИБУРОм (3.5 млрд м<sup>3</sup>). Итоговый объем продаж природного газа вырос за год на 9.7% до 58.9 млрд м<sup>3</sup>. Благодаря разнице в динамике повышения тарифов на газ и его транспортировку, нетбэк цена реализации натурального газа конечным потребителям увеличилась на 11.9%, а оптовым трейдерам на 9.1%

Продажи жидких углеводородов выросли менее значительно (4.2 млн т или +2.2% г/г). Рост объемов реализации связан с началом покупки газового конденсата у совместных предприятий (СеверЭнергия с апреля, Нортгаз с ноября), а также с увеличением объемов товарной добычи дочерними обществами (в основном на Восточно-Таркосалинском месторождении). Рост сдерживался увеличением на 233 тыс. т товарных остатков стабильного газового конденсата в пути в связи с перенаправлением поставок в страны Азиатско-Тихоокеанского региона.

В результате доля доходов от продажи натурального газа увеличилась до 67.6% (63.3% в 2011), а жидких углеводородов снизилась до 32.1% (36.4% в 2011)

**Основные финансовые показатели, млн руб.**

	4к'12	г/г	4к'11	кв/кв	3к'12	2012	г/г	2011
Выручка	58 724	+18.1%	49 720	+11.4%	52 731	210 973	+20.4%	175 273
Операционная прибыль	21 277	-3.1%	21 954	-8.4%	23 225	85 394	+8.6%	78 660
рентабельность, %	36.2%	-7.9 пп	44.2%	-7.8 пп	44.0%	40.5%	-4.4 пп	44.9%
ЕБИТДА	24 927	+5.0%	23 734	-2.5%	25 567	95 113	+11.8%	85 037
рентабельность, %	42.4%	-5.3 пп	47.7%	-6.0 пп	48.5%	45.1%	-3.4 пп	48.5%
FFO	21 451	-14.7%	25 136	-25.0%	28 600	85 964	+6.4%	80 781
рентабельность, %	36.5%	-14.0 пп	50.6%	-17.7 пп	54.2%	40.7%	-5.3 пп	46.1%
Чистая прибыль	18 549	-76.3%	78 217	-7.2%	19 996	69 441	-41.8%	119 291
рентабельность, %	31.6%	-125.7 пп	157.3%	-6.3 пп	37.9%	32.9%	-35.1 пп	68.1%
Активы	463 133	+20.8%	383 432	+16.0%	399 223	463 133	+20.8%	383 432
Собственные средства	291 301	+20.5%	241 682	+3.2%	282 234	291 301	+20.5%	241 682
Долгосрочный долг	97 805	+30.1%	75 180	+48.8%	65 721	97 805	+30.1%	75 180
Краткосрочный долг	34 682	+70.9%	20 298	+83.1%	18 938	34 682	+70.9%	20 298
Чистый долг	114 067	+59.2%	71 647	+69.8%	67 187	114 067	+59.2%	71 647
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	1.20x	+0.36x	0.84x	+0.48x	0.72x	1.20x	+0.36x	0.84x
FFO LTM/Чистый долг	75.4%	-37.4 пп	112.7%	-58.1 пп	133.4%	75.4%	-37.4 пп	112.7%
ЕБИТДА/Проценты	22.95x	-15.58x	38.53x	-13.73x	36.68x	29.39x	-10.16x	39.55x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Показатель ЕБИТДА увеличился до 95.1 млрд руб. (+11.8% г/г), рентабельность сократилась до 45.1%. Положительное влияние на прибыльность оказало увеличение доли продаж натурального газа конечным потребителям с 55% до 69% после покупки сбытовой компании в Челябинске в ноябре 2011. После покупки сбытовой компании в Костроме можно ожидать продолжения данной тенденции. Снижение рентабельности по итогам года объясняется ростом себестоимости добычи и увеличением объемов менее прибыльной перепродажи газа.

Операционный денежный поток компании достиг рекордного уровня 75.8 млрд руб. Капитальные затраты в 2012 году увеличились на 40% г/г и составили 43.6 млрд руб. Основные направления инвестиций – разработка месторождений (в первую очередь Юрхаровского) и строительство терминала в порту Усть-Луга. Кроме того, значительных вложений потребовало приобретение в ноябре 49% Нортгаза за \$1.375 млрд, профинансированное за счет выпуска облигаций. Чистый долг увеличился с 72 млрд руб. до 114 млрд руб. Долговая нагрузка за отчетный период возросла с 0.8x до 1.2x по показателю Чистый долг/ЕБИТДА.

Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе денежного потока компании будет достаточно для финансирования инвестиций. По нашему мнению рост долговой нагрузки выше целевого значения 1.0x по показателю Чистый долг/ЕБИТДА является временным, возвращение к данному уровню будет обеспечено дополнительными доходами от приобретенных в конце года активов.

На локальном рынке облигации Новатэка торгуются со спредом 180-185 бп к кривой ОФЗ, на одном уровне с бумагами Газпромнефти (Ваа1/ВВВ-/-), предлагая премию 30-40 бп к кривой Газпрома (Ваа1/ВВВ/ВВВ), что по нашему мнению выглядит справедливо.

Среди еврооблигаций сектора мы предпочитаем бумаги Газпрома, торгующиеся со спредом 210-250 бп к свопам – без дисконта к кривым Новатэка и Лукойла (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-), несмотря на более сильный кредитный профиль.



## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Четверг, 7 марта</a> (Вымпелком, ТМК)	<a href="#">Инфляция в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Норильский никель – профиль эмитента</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 6 марта</a> (Инфляция в феврале, Северсталь)	<a href="#">Экономика в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, январь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 5 марта</a> (Композитный индекс деловой активности)	<a href="#">Промышленное производство в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Понедельник, 4 марта</a> (Ростелеком 19, Русал)	<a href="#">Итоги февральского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, ноябрь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 1 марта</a> (PMI производственного сектора, Мегафон, Мегафон Финанс 6,7)	<a href="#">Февральское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 28 февраля</a> (Недельная инфляция)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 27 февраля</a> (ВЭБ-Лизинг 10,11, Евраз)	<a href="#">Инфляция в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 26 февраля</a>	<a href="#">Экономика в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2</a> ( <a href="#">rus</a> )
<a href="#">Понедельник, 25 февраля</a>	<a href="#">Промышленное производство в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, октябрь</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 22 февраля</a> (Alliance Oil Company)	<a href="#">Итоги январского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Четверг, 21 февраля</a> (Росбанк БО-7, Норильский никель БО-1,2,4, Северсталь)	<a href="#">Январское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Среда, 20 февраля</a> (Альфа-Банк БО-8, ХКФ Банк БО-2, Мечел)	<a href="#">Инфляция в декабря</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Вторник, 19 февраля</a> (Юникредит Банк БО-8,9, Магнит 1)	<a href="#">Экономика в ноябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Промышленное производство в ноябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Итоги декабря заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	

## Команда

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