

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Европейские чиновники поддерживают рискованные аппетиты.** Вчера на мировых рынках продолжали доминировать в целом позитивные «отпускные» настроения. В отсутствие значимой экономической статистики рискованные активы нашли поддержку в благозвучной риторике европейских чиновников, однако американским индексам так и не удалось закрепиться на новых высотах, а защитные Treasuries завершили день практически без изменений (1.80%).
- **Рисковые аппетиты переключились на российские евробонды.** Отсутствие весомых поводов в ходе вчерашней сессии не помешало участникам европейского долгового рынка переключить интересы на российский риск. Доходности суверенных евробондов потеряли 3-9 бп в унисон с премией CDS России (161 бп, -9 бп), а в корпоративном секторе значительно ускорились ликвидные квазисуверенные бумаги.
- **Продажи экспортной выручки укрепили рубль.** На фоне увеличения объемов продаж валюты экспортерами и высокого аппетита к риску рубль отыграл снижение последних дней (корзина 35.25; -20 коп.). Стремления участников торгов найти новые поводы для роста рынков и предстоящие налоговые платежи продолжают оказывать поддержку рублю.
- **ОФЗ улучшили свои позиции на фоне укрепления рубля.** ОФЗ в ходе вчерашней сессии улучшили свои ценовые позиции (-3-6 бп) на фоне снижения своповых ставок, однако активность оставила желать лучшего. Минфин сегодня предложит ОФЗ 26208 (15 млрд руб., 7.75-7.80%), что может встретить определенный интерес по верхней границе доходности на фоне благоприятной ситуации с ликвидностью.

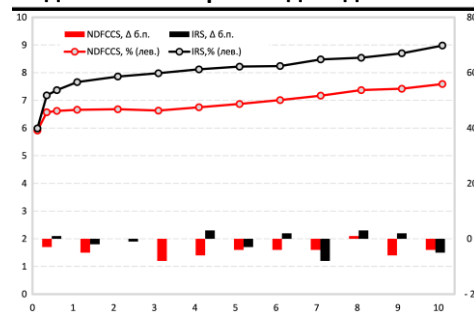
Корпоративные новости

- **Alliance Oil Company.** Ожидаемо слабые результаты по МСФО за 2к'12.
- **Акрон.** Ослабший рубль и высокие цены на азотные удобрения стали драйверами неплохих показателей компании за 2к'12 по МСФО.
- **X5 Retail Group.** Отчетность за 2к'12 подтверждает сомнения о достижимости 15%-го роста продаж компании по итогам 2012 года.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Продажи недвижимости на вторичном рынке	США	Июль
Стенограмма заседания FOMC	США	1 августа

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, MMBB, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.80	-0.69	+6.06
BUND'10Y, %	1.56	+4.80	+8.90
LIBOR'3M, %	0.43	+0.00	-0.30
Россия'30, %	3.11	-6.60	-3.50
MosPrime'ON, %	5.89	+38.00	-19.00
iTraxx Xover, б.п.	561.48	-8.32	-12.98
EMBI+Sov, б.п.	297.33	-2.44	-5.99
Россия'5Y CDS, б.п.	160.97	-9.02	-11.55
Коррсчета, млрд. руб.	887.30	+40.50	+122.50
Депозиты, млрд. руб.	99.40	+3.30	+9.10
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-101.10	-161.60	-205.60
Dow Jones	13 203.58	-0.52	+0.24
S&P500	1 413.17	-0.35	+0.65
PTC	1 442.72	+2.72	-0.18
MMBB	1 454.48	+1.77	-0.56
Золото, \$/тр. унц.	1 638.75	+1.14	+2.18
Нефть Brent \$/барр.	114.64	+0.82	+0.53
Руб./\$	31.71	-1.15	-0.43
Руб./Корзина	35.25	-0.58	+0.23

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Европейские чиновники поддерживают рискованные аппетиты**

Вчера на мировых рынках продолжали доминировать в целом позитивные «отпускные» настроения. В отсутствие значимой экономической статистики рискованные активы нашли поддержку в благозвучной риторике германских законодателей, высказавшихся в пользу предоставления некоторых уступок Греции, и представителей ЕЦБ, в очередной раз подтвердивших серьезность намерений по поддержке периферийных стран при условии соблюдения ими строгой фискальной политики. Воодушевившись столь нетипичной для европейских политиков последовательностью в публичных высказываниях, единая европейская валюта возобновила восстановление (+1.1% в паре с долларом), а доходности периферийных госбондов устремились к локальным минимумам (-10-15 бп). Позитивный настрой также превалировал и в других сегментах рискованных активов: европейские фондовые индексы подросли еще на 0.6-0.9%, а корзина сырьевых товаров CRB потяжелела на 0.9% под весом разгорающихся опасений за перспективы урожая и разрастания напряженности на Ближнем Востоке. В то же время вчерашнего заряда оптимизма не хватило рынкам для устойчивого преодоления важных технических порогов на американском фондовом рынке (S&P 500 -0.4%), а доходности защитных UST'10 завершили день практически без изменений (1.80%).

Сегодня на повестке дня встреча в Афинах главы Eurogroup с премьер-министром греческой Республики, на которой планируется обсудить возможные уступки со стороны официальных кредиторов Греции. Кроме того, статистические органы США планируют опубликовать июльские данные по продажам жилья на вторичном рынке, а ФРС выпустит в свет стенограмму с последнего заседания FOMC.

- **Рискованные аппетиты переключились на российские евробонды**

Отсутствие весомых поводов для ускоренного наращивания позиций в долговом сегменте европейского риска не сдержало покупательных настроений, напротив, на фоне поступательного снижения доходностей госбумаг периферийных стран значительно усилилось давление покупательного спроса на российские евробонды. Потеря премии CDS России 9 бп (161 бп) сопровождалась снижением доходностей суверенных выпусков на 3-9 бп: RUSSIA 03/30 (3.11%; -7 бп), RUSSIA 04/22 (3.29%; -4 бп), RUSSIA 04/42 (4.51%; -9 бп). Корпоративный сектор также зафиксировал повышение интереса к квазисуверенным рискам. На первый план вышли длинные бенчмарки Газпрома: GAZPRU 08/37 (5.44%; -11 бп), GAZPRU 04/34 (5.62%; -12 бп). Следом за ними на длинных дюрациях ускорились бумаги ВЭБа и Сбербанка: SBERRU 02/22 (4.91%; -12 бп), VEBBNK 11/25 (5.17%; -9 бп). В сегменте спекулятивных бумаг спрос традиционно сконцентрировался в бумагах Вымпелкома и Евраза: VIP 03/22 (7.42%; -19 бп), EVRAZ 04/18 (7.43%; -15 бп).

- **Продажи экспортной выручки укрепили рубль**

Увеличение объемов продаж валюты экспортерами и сохранение высокого уровня склонности к риску по итогам вчерашних торгов стимулировали снижение стоимости бивалютной корзины (35.25) на 20 коп. к уровню предыдущего закрытия.

На сегодняшнем открытии наблюдается незначительная коррекция рубля на фоне заявления главы ФРБ Атланты об отсутствии необходимости проведения нового раунда смягчения политики. Одним из событий, определяющих направление

динамики рубля на ближайшие пару дней, обещает стать публикация стенограммы заседания FOMC. Ожидая увидеть новые намеки на скорый запуск программы количественного смягчения, мы предполагаем, что будет оказана поддержка восходящей динамике рубля. И даже в случае публикации неоднозначного отчета, не менее значимым драйвером рынка останется активность экспортеров в преддверии ключевых налоговых платежей месяца.

- **ОФЗ улучшили свои позиции на фоне укрепления рубля**

Маржинальное снижение ставок валютных и процентных свопов на 3-5 бп в ходе вчерашней сессии на фоне укрепления рубля поддержало покупательные настроения в сегменте российских «безрисковых» облигаций. Бенчмарковые выпуски на средних и длинных дюрациях потеряли в доходностях 3-8 бп: ОФЗ 26206 (7.59%, -2 бп), ОФЗ 26205 (7.82%, -4 бп) и ОФЗ 26207 (8.26%, -6 бп). Тем не менее, обороты в сегменте остаются непривычно низкими, что не внушает доверия к обозначенным ценовым движениям. В корпоративном секторе был виден спрос на бумаги банковских бенчмарков: выпуски Россельхозбанка, Росбанка и ВТБ потеряли в доходностях до 10 бп. Во втором эшелоне точечные покупки сдвинули доходности бумаг Вымпелкома, Северстали и Евраза на 7-10 бп.

Вновь опережая график, Минфин проведет сегодня доразмещение ОФЗ 26208 (15 млрд руб.). Регулятор установил целевые значения доходностей на уровне вторичного рынка (7.78%), предлагая небольшую премию по верхней границе (7.75-7.80%). Плавное ухудшение настроений на внешних рынках может наложить отпечаток на итоговый спрос на аукционе, однако достаточный уровень ликвидности, на наш взгляд, будет способствовать успешному размещению на уровнях вблизи верхней границы доходности.

Неоднозначные итоги аукциона по размещению трехмесячных депозитов от Казначейства не помешали ставкам денежного рынка удержаться в пределах 6.00%, несмотря на повышенный спрос на бюджетные средства и размещение полного лимита в 40 млрд руб. по ставке 7.30% (минимальный бид 6.80%) «в одни руки», большая часть сессии прошла под знаком консолидации краткосрочных ставок на уровне 5.75/5.85%. В свою очередь, на аукционе недельного РЕПО банки ожидаемо исчерпали весь предложенный регулятором лимит – 1.08 трлн руб. Однако уже сегодня регулятор был вынужден увеличить дневные лимиты до 40 млрд руб. Ужесточение лимитов на фондирование от ЦБ и чистое погашение РЕПО перед регулятором в размере около 170 млрд руб., намеченное на сегодня, не должны значительно отразиться на краткосрочных ставках благодаря достаточно благоприятному уровню остатков на корсчетах (на утро около 890 млрд руб.). Кроме того, локальную поддержку перед уплатой НДС и акцизов (понедельник) окажут средства от месячного аукциона Минфина (50 млрд руб.), запланированного на завтра.

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

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Финансовые результаты: Alliance Oil Company , Акрон, X5 Retail Group

- Alliance Oil Company (-/B+/B) опубликовала отчетность по МСФО за 2к'12**

Выручка во втором квартале осталась стабильна к предыдущему (+0.2% кв/кв), что соответствует росту на 4.2% г/г. Доходы в сегменте добычи выросли на 17% г/г до \$142 млн при стабильных показателях в сегменте переработки \$660 млн (+3% г/г). Увеличение добычи на Колвинском месторождении и существенный рост объемов переработки позволили скомпенсировать падение цен на нефть и нефтепродукты.

Динамика цен на нефть и более высокие экспортные пошлины обусловили снижение операционных доходов в сегменте добычи на 31% кв/кв до \$107 млн. В переработке также наблюдалась отрицательная динамика (-65% кв/кв; \$27 млн) под давлением снижения экспортных Netback цен в сочетании с увеличением доли поставок на экспорт до 51%. В результате снижение EBITDA составило 38.5% кв/кв, что тем не менее на 7.2% выше показателя прошлого года.

Основные финансовые показатели, \$ млн

	2К2012	г/г	2К2011	кв/кв	1К2012	2П2012	г/г	2П2011
Выручка	817	+4.2%	784	+0.2%	815	1 632	+11.6%	1 463
Операционная прибыль	86	-0.5%	86	-48.1%	165	251	+23.3%	204
рентабельность, %	10.5%	-0.5 пп	11.0%	-9.8 пп	20.3%	15.4%	+1.5 пп	13.9%
EBITDA adjusted	134	+7.2%	125	-38.5%	218	353	+25.0%	282
рентабельность, %	16.4%	+0.5 пп	16.0%	-10.3 пп	26.8%	21.6%	+2.3 пп	19.3%
FFO	88	-14.6%	103	-50.5%	177	264	+11.4%	237
рентабельность, %	10.7%	-2.4 пп	13.1%	-11.0 пп	21.7%	16.2%	-0.0 пп	16.2%
Чистая прибыль	19	-65.7%	56	-86.2%	140	159	+8.8%	146
рентабельность, %	2.4%	-4.8 пп	7.1%	-14.8 пп	17.1%	9.7%	-0.3 пп	10.0%
Активы	4 458	+1.8%	4 380	-7.4%	4 814	4 458	+1.8%	4 380
Собственные средства	2 092	-2.7%	2 149	-11.7%	2 369	2 092	-2.7%	2 149
Долгосрочный долг	1 534	-3.4%	1 587	-2.7%	1 577	1 534	-3.4%	1 587
Краткосрочный долг	214	+176.0%	78	+91.4%	112	214	+176.0%	78
Чистый долг	1 653	+14.6%	1 443	+6.2%	1 555	1 653	+14.6%	1 443
FFO LTM/Чистый долг	37%	+5.2 пп	32%	-3.3 пп	40%	37%	+5.2 пп	32%
Чистый долг/EBITDA LTM adj.	2.18x	-0.54x	2.72x	+0.10x	2.08x	2.18x	-0.54x	2.72x

Источник: отчетность компании по МСФО, расчеты Росбанка

Капитальные расходы во втором квартале составили \$206 млн, потребовал некоторого увеличения долговой нагрузки. Чистый долг достиг \$1.65 млрд, соотношение к EBITDA 2.18x. Структура долга по срокам до погашения остается достаточно комфортной при уровне краткосрочного долга \$214 млн и необходимости погасить суммарно \$550 млн в ближайшие 3 года. Учитывая более умеренные планы компании по капитальным расходам, а также ожидания более высоких показателей рентабельности в третьем квартале, мы не ожидаем увеличения долговой нагрузки выше 2.5-3.0x в среднесрочной перспективе.

Облигации НК Альянс на локальном рынке выглядят недооцененными, особенно рекомендуем обратить внимание на более короткие выпуски, предлагающие премию 500-540 бп к кривой ОФЗ. Мы оцениваем справедливый уровень компенсации за кредитный риск Alliance Oil Company в диапазоне 430-460 бп.

Александр Попов, CFA
 +7 (495) 725-56-37
APopov@mx.rosbank.ru

• **Акрон (В1/-/В+) опубликовал отчетность по МСФО за 2к'12**

Во 2к'12 выручка компании снизилась на 8.5% кв/кв, что объясняется сокращением объема продаж удобрений. Тем не менее, благодаря росту цен и позитивному для компании изменению курса рубля показатель EBITDA увеличился на 2.7% кв/кв и перевалил за отметку 5 млрд руб. (относительно 2к'11 показатель вырос на 16.5%). На этом фоне рентабельность EBITDA достигла 29.9%.

Основные финансовые показатели, млн руб.

	2к'12	кв/кв	1к'12	г/г	2к'11	1п'11	г/г	1п'11
Выручка	16 850	-8.5%	18 422	+5.2%	16 012	35 272	+18.1%	29 878
Операционная прибыль	5 983	+63.0%	3 670	+39.5%	4 288	9 653	+19.0%	8 112
рентабельность, %	35.5%	+15.6 пп	19.9%	+8.7 пп	26.8%	27.4%	+0.2 пп	27.2%
EBITDA	5 043	+2.7%	4 911	+16.5%	4 327	9 954	+11.5%	8 926
рентабельность, %	29.9%	+3.3 пп	26.7%	+2.9 пп	27.0%	28.2%	-1.7 пп	29.9%
FFO	7 208	+408.7%	1 417	+279.6%	1 899	8 625	+95.4%	4 413
рентабельность, %	42.8%	+35.1 пп	7.7%	+30.9 пп	11.9%	24.5%	+9.7 пп	14.8%
Чистая прибыль	1 462	-71.5%	5 123	-50.5%	2 952	6 585	-2.7%	6 766
рентабельность, %	8.7%	-19.1 пп	27.8%	-9.8 пп	18.4%	18.7%	-4.0 пп	22.6%
Активы	149 937	+21.2%	123 689	+31.6%	113 914	149 937	+31.6%	113 914
Собственные средства	60 545	+6.0%	57 136	+5.9%	57 156	60 545	+5.9%	57 156
Долгосрочный долг	36 587	+5.6%	34 642	+9.1%	33 548	36 587	+9.1%	33 548
Краткосрочный долг	36 837	+113.8%	17 226	+303.3%	9 135	36 837	+303.3%	9 135
Чистый долг	35 386	+12.9%	31 338	+28.0%	27 652	35 386	+28.0%	27 652
Чистый долг/EBITDA LTM	1.64x	+0.14x	1.50x	-0.22x	1.86x	1.64x	-0.22x	1.86x
FFO LTM/Чистый долг	50.5%	+10.4 пп	40.1%	+21.5 пп	29.0%	50.5%	+21.5 пп	29.0%
EBITDA/Проценты	13.45x	+3.07x	10.38x	+5.38x	8.07x	11.74x	+2.93x	8.81x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Чистый долг компании увеличился на 12.9% за квартал и составил 35.4 млрд руб., значение показателя Чистый долг/EBITDA повысилось до 1.64x с 1.50x в 1к'12. В то же время краткосрочный долг, удвоившийся за 2к'12, обеспечен существенным запасом ликвидности на балансе, что сводит к минимуму риск рефинансирования. Капитальные вложения в 1п'12 составили 6.7 млрд руб. и были полностью покрыты операционным потоком компании. После отчетной даты Акрон приобрел 12.03% акций компании Azoty Tarnów за 3.3 млрд руб., что, на наш взгляд, не окажет негативного влияния на кредитный профиль компании.

Мы ожидаем высокого спроса на минеральные удобрения под влиянием недостатка предложения основных зерновых культур в результате неблагоприятных погодных условий. В то же время результат за 3к'12 может оказаться несколько хуже на фоне сезонно более низкого спроса, а также простаивания мощностей по производству сложных удобрений вследствие конфликта с Фосагро, урегулированного компаниями в июле. Тем не менее благоприятная рыночная конъюнктура, позволяющая компании осуществлять инвестиционную программу, направленную на создание собственной ресурсной базы и развитие имеющихся мощностей, в рамках которой в июле произошел запуск первой очереди ГОК Олений Ручей, где планируется производить 1 млн т апатитового и 1 млн т нефелинового концентрата, что позволит снизить сырьевую зависимость от сторонних поставщиков, по нашему мнению, позволяет Акрону рассчитывать на повышение кредитного рейтинга до уровня Double B.

Из выпущенных рублевых облигаций номинальным объемом 14.5 млрд руб. в обращении находятся бумаги объемом чуть более 6.1 млрд руб., которые характеризуются низкой ликвидностью.

• **X5 Retail Group (B2/B+/-) может не достичь 15%-го роста продаж в 2012 году**

Основываясь на неуверенных данных за полугодие и разочаровывающих результатах деятельности в июле, менеджмент X5 подтвердил наши сомнения относительно способности сети продемонстрировать заявленные ранее показатели роста продаж (15% после корректировки в июне). Во 2к'12 выручка компании составила \$3.4 млрд, увеличившись на 3.0% кв/кв, и уменьшившись на 0.8% г/г за счет изменения валютного курса (в рублях показан рост на 9.8% г/г, на 11% обеспеченный органическим ростом). Однако полугодовые данные зафиксировали выручку на уровне прошлого года – \$7.9 млрд (в рублях показатель увеличился на 6.9% г/г за счет органического роста при снижающихся сопоставимых продажах). Июльские данные (рост рублевой выручки на 10% г/г при сокращении сопоставимых продаж на 2% г/г вследствие слабых результатов в гипермаркетах) не подтвердили тренда, наметившегося в июне, когда LFL-продажи поднялись на 3% г/г. Тем не менее менеджмент предлагает не придавать чересчур большого значения сезонно более слабым результатам июля и августа, а дожидаться данных 3к'12, чтобы судить о перспективах деятельности в 2012 г.

EBITDA составила \$274 млн, рентабельность EBITDA оказалась близка к таргетируемому компанией значению 7%.

Основные финансовые показатели, \$ млн

	2к'12	кв/кв	1к'12	г/г	2к'11	1н'12	г/г	1н'11
Выручка	3 988	+3.0%	3 871	-0.8%	4 021	7 859	-0.1%	7 867
Операционная прибыль	168	-2.0%	171	-3.1%	173	338	-2.6%	348
рентабельность, %	4.2%	-0.2 пп	4.4%	-0.1 пп	4.3%	4.3%	-0.1 пп	4.4%
EBITDAR	451	+5.5%	427	+7.4%	420	878	+3.9%	845
рентабельность, %	11.3%	+0.3 пп	11.0%	+0.9 пп	10.4%	11.2%	+0.4 пп	10.7%
EBITDA	274	-3.1%	283	+3.7%	264	556	+2.1%	545
рентабельность, %	6.9%	-0.4 пп	7.3%	+0.3 пп	6.6%	7.1%	+0.2 пп	6.9%
FFO	154	-5.6%	163	-12.5%	176	317	-14.4%	370
рентабельность, %	3.9%	-0.4 пп	4.2%	-0.5 пп	4.4%	4.0%	-0.7 пп	4.7%
Чистая прибыль	69	+3.9%	66	-6.2%	73	135	-20.6%	170
рентабельность, %	1.7%	+0.0 пп	1.7%	-0.1 пп	1.8%	1.7%	-0.4 пп	2.2%
Активы	8 556	-9.5%	9 449	-6.8%	9 182	8 556	-6.8%	9 182
Собственные средства	2 282	-8.0%	2 480	-4.8%	2 397	2 282	-4.8%	2 397
Долгосрочный долг	2 522	-13.2%	2 906	-27.2%	3 466	2 522	-27.2%	3 466
Краткосрочный долг	1 172	+7.1%	1 094	+84.1%	637	1 172	+84.1%	637
Чистый долг	3 510	-7.4%	3 792	-10.3%	3 915	3 510	-10.3%	3 915
Чистый долг/EBITDA LTM	3.13x	-0.28x	3.41x	-0.67x	3.79x	3.13x	-0.67x	3.79x
Чистый долг a dj/EBITDAR LTM	4.93x	+0.05x	4.88x	-0.70x	5.63x	4.93x	-0.70x	5.63x
FFO LTM/Чистый долг	19.9%	+0.9 пп	19.0%	+2.3 пп	17.6%	19.9%	+2.3 пп	17.6%
FFO LTM a dj/Чистый долг a dj	10.5%	+0.8 пп	9.7%	+0.3 пп	10.2%	10.5%	+0.3 пп	10.2%
EBITDAR/Проценты	3.20x	-0.15x	3.35x	-0.07x	3.27x	3.27x	-0.10x	3.37x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Чистый долг X5 снизился на 7.4% за квартал до \$3.5 млрд, что объясняется ослаблением рубля. Отношение скорректированного на обязательства по операционному лизингу чистого долга к EBITDAR поднялось до 4.93x вследствие роста доли арендованных торговых площадей. Компания продолжает получать отрицательный FCF на фоне необходимых для роста капитальных вложений, составивших \$174 млн во 2к'12, а также сезонных инвестиций в оборотный капитал.

Из облигаций компании ликвиден только выпуск Копейка ТД БО 10/13, предлагающий премию 100 бп к ликвидным бумагам Магнита. Мы считаем, что в текущих условиях на рынке можно найти более интересные предложения по аналогичным уровням, к тому же имеющие допуск к рефинансированию в ЦБ.

Александр Сычев
 +7 (495) 725-56-37
AASychev@mx.rosbank.ru

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@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) 725-5637	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			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 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 2012