

Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

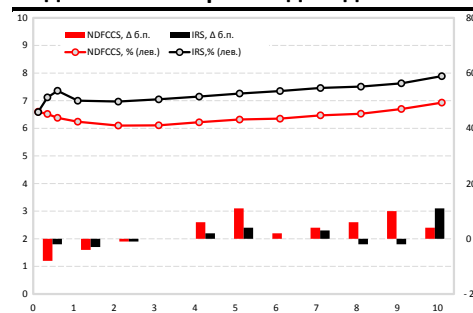
- **Сильные американские статданные не оставили шанса «безрисковым» бумагам.** Порция твердых американских статданных вновь вынудила рынки поволноваться за ускорение сворачивания программы QE3 в ближайшем будущем, оказав серьезное давление на бумаги Казначейства США (UST'10 2.17% +17 бп). В свою очередь, фондовые рынки подхватили волну оптимизма и продолжили поступательный рост (Euro Stoxx 50 +1.46%, S&P 500 +0.63%).
- **Евробонды последовали за Treasuries.** Суверенная кривая прибавила до 6 бп вслед за ростом доходностей защитных бумаг. В корпоративном сегменте доходности бумаг голубых фишек и второй нефинансовый эшелон прибавили до 10 бп. Чувствительные продажи произошли в бумагах производителей минудобрений.
- **Хорошие настроения американских потребителей обвалили рубль.** Публикация позитивного индекса потребительских настроений в США обусловила коррекцию рубля на вчерашней вечерней сессии (корзина 35.60; +11 коп). Низкая активность экспортеров и переоценка ожиданий относительно сроков действия программы количественного смягчения ФРС, вероятно, обусловят дальнейшее снижение котировок российской валюты к границе нейтрального коридора Банка России (35.65) к концу недели.
- **Премии Минфина может оказаться недостаточно в свете роста доходностей сопоставимых госбумаг.**
- **Денежный рынок вновь прибег к наращиванию задолженности вспомогательных инструментов рефинансирования.**

Корпоративные новости

- **Роснефть 6,9,10.** Рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе ориентира.
- **Лукойл.** Слабые результаты 1к'13 по US GAAP.
- **Фосагро.** Долговая нагрузка продолжает расти из-за консолидации Апатита.
- **Акрон.** Неплохие результаты в 1к'13.

Основные события дня

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.17	+15.71	+23.89
BUND'10Y, %	●	1.50	+4.10	+10.70
LIBOR'3M, %	●	0.27	+0.00	-0.14
Россия'30, %	●	3.21	+4.30	+18.70
MosPrime'ON, %	●	6.54	+0.00	+4.00
iTraxx Xover, б.п.	●	387.43	-10.70	+6.43
EMBI+Sov, б.п.	●	280.31	-0.01	+7.98
Россия'5Y CDS, б.п.	●	142.12	-2.06	+4.96
Коррсчета, млрд. руб.	●	999.60	+84.40	+74.70
Dow Jones	●	15 409.39	+0.69	+0.14
S&P500	●	1 660.06	+0.63	-0.55
PTC	●	1 399.11	+1.00	-2.42
MMBБ	●	1 397.72	+1.39	-1.81
Золото, \$/тр. унц.	●	1 386.40	-0.63	+0.60
Нефть Brent \$/барр.	●	104.23	+1.55	+0.31
Руб./\$	●	31.49	+0.41	+0.65
Руб./Корзина	●	35.53	+0.07	+0.57

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Показатель	Страна	Период
Уровень безработицы	Германия	Май
Денежный агрегат М3	Еврозона	Апрель
Индекс потребительских цен	Германия	Май

Ревью предыдущего дня

- **Сильные американские статданные не оставили шанса «безрисковым» бумагам**

Внимание рынков во вторник было приковано к американским статданным, и как впоследствии стало ясно – рискованные активы решительно настроены на перехват инициативы у защитных бумаг. Воодушевленные стремительным улучшением потребительских настроений в США, а также уверенным восстановлением цен на недвижимость в крупнейших городах Штатов фондовые индексы по обе стороны Атлантики ускорились в восходящем направлении (Euro Stoxx 50 +1.46%, S&P 500 +0.63%). Защитные инструменты, в свою очередь, оказались по другую сторону баррикад, отступая к новым, более высоким уровням «психологического» сопротивления. Доходность UST'10 американскую сессию завершила на уровне 2.17% (+17 бп), а во время азиатских торгов протестировала отметку 2.20%. Немецкие Bunds'10 торговались с премией 3 бп (1.50%).

Сегодня акцент плавно смещается на европейский континент. Помимо выхода актуальных данных по безработице в Германии и отчета о динамике денежного предложения (агрегат M3) в целом по Еврозоне на среду запланирована сессия Еврокомиссии, обещающая обновить рекомендации проблемным странам и способная, таким образом, вернуть былое внимание европейской периферии. Мы все же полагаем, что ближайшие пару недель (ввиду ожидаемой сильной статистики по рынку труда и пристальному вниманию к недельным показателям обращений за пособием по безработице) пройдут под эгидой опасений за ускорение сворачивания ФРС программы QE3. Поэтому американские казначейские бумаги и доллар США останутся основными ценовыми индикаторами настроений и драйвером смежных рынков. Мы полагаем, что QE3 будет замедлена лишь к концу года из-за решительно мягкой позиции регулятора, озвученной на майских выступлениях чиновников и, соответственно, расцениваем текущие движения в качестве временных эмоциональных всплесков.

- **Евробонды последовали за Treasuries**

На фоне сильных статистических релизов в США суверенная кривая продолжила рост вслед за повышением доходностей защитных бумаг (RUSSIA 04/22 (3.27%; +6 бп), RUSSIA 03/30 (3.20%; +4 бп), RUSSIA 04/42 (4.79%; +6 бп). В корпоративном сегменте бумаги госбанков и нефтяных компаний отметились ростом доходностей до 10 бп. Наиболее заметные продажи произошли в выпусках производителей минеральных удобрений (URKARM 04/18 (4.01%; +12 бп), PHORRU 02/18 (3.85%; +15 бп), EUCHEM 12/17 (4.50%; +13 бп). Доходности бумаг металлургов и кривая Вымпелкома поднялись на 10 бп.

- **Хорошие настроения американских потребителей обвалили рубль**

Сильные американские статданные, усилившие опасения сворачивания ФРС программы QE обусловили негативное движение рубля на вчерашней вечерней торговой сессии. Стоимость бивалютной корзины повысилась в ходе вчерашних торгов на 11 коп., остановившись на отметке 35.60. На сегодняшнем открытии рубль делает попытки отыграть часть вечернего снижения (35.55). В то же время снижение активности экспортеров после уплаты налогов и переоценка ожиданий относительно сроков действия программы количественного смягчения ФРС, а также наметившееся коррекционное движение на рынке нефти, вероятно,

обусловят продолжение негативной динамики котировок российской валюты к границе нейтрального коридора Банка России (35.65) в ближайшие дни.

- **Премии Минфина может оказаться недостаточно в свете роста доходностей сопоставимых госбумаг**

В сегменте гособлигаций в ходе вчерашней сессии доминировали умеренно позитивные настроения (в пределах 1-2 бп доходности), однако после выхода американских данных и реакции Treasuries начал реализовываться негативный сценарий, вернувший котировки в отрицательную зону. Несмотря на некоторые попытки конкурентных госбумаг (не беря во внимание бразильские и венгерские бенчмарки, сосредоточившиеся на внутристрановых циклах ключевых процентных ставок) проследовать за «безрисковыми» бенчмарками США, российские бумаги на средней и длинной дюрации ограничились ростом доходностей на 2-3 бп: ОФЗ 26210 (6.67%; +1 бп), ОФЗ 26205 (6.80%; +3 бп), ОФЗ 26207 (7.24%; +3 бп).

Минфин предложил к сегодняшнему аукциону небольшую премию относительно вторичного рынка, объявив целевой диапазон по выпуску ОФЗ 25081 в пределах 6.31-6.36%. В некоторой степени премии может быть достаточно для участия в аукционе, однако замедленная реакция на продолжающийся рост доходностей госбумаг по всему миру может сдерживать активность нерезидентов и, тем более, локальных спекулятивных участников.

- **Денежный рынок вновь прибег к наращиванию задолженности вспомогательных инструментов рефинансирования**

Уплата налога на прибыль практически не была замечена отчетом о факторах ликвидности ЦБР, что указывает на постепенный возврат бюджетных потоков в банковский сектор. Тем не менее, подтверждением роста напряжения на денежном рынке стало наращивание задолженности по операциям валютный своп с ЦБР (+100 млрд руб.) и маржинальное привлечение средств через РЕПО по фиксированной ставке (+10 млрд руб.) при неисчерпанном лимите дневного РЕПО (470/610 млрд руб.).

Объем возобновления недельного РЕПО снизился до 1.5 трлн руб., что, вероятно, может служить признаком снижения потребности в ликвидности на ближайшие недели. Однако это не исключает возврата к более гибкому рефинансированию через дневной инструмент, тем более при условии установления ЦБР широких лимитов по этому инструменту. На краткосрочных процентных ставках это может отразиться лишь незначительно – в пределах понижения на 25 бп привычного ценового диапазона, то есть до 6.00/6.50%.

В довершение Казначейство РФ на вчерашнем аукционе по размещению свободных бюджетных остатков на банковские депозиты встретило спрос, ограниченный объемом планируемого на среду погашения (около 30 млрд руб.).

Владимир Колычев
+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

Первичный рынок: Роснефть 6,9,10

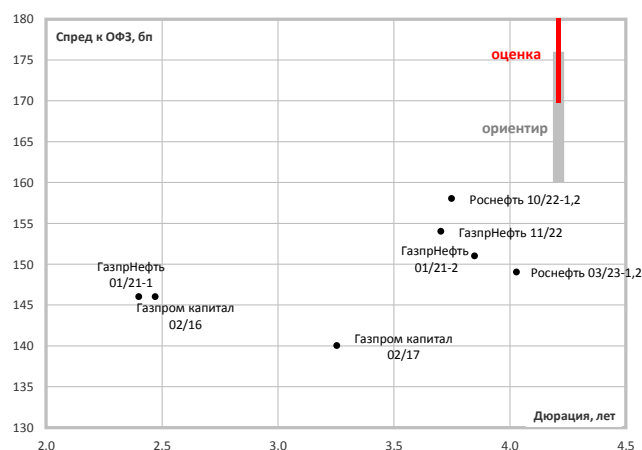
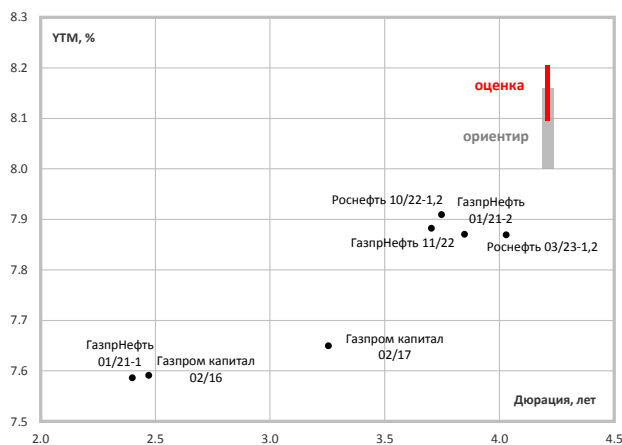
- Роснефть (Baa1/BBB/BBB) открывает книгу заявок на покупку облигаций общим объемом 40 млрд руб.

Эмитент	Роснефть
Рейтинги эмитента	Baa1/BBB/BBB
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	4-5 июня
Дата размещения	11 июня
Объем, млн руб.	10000; 15000; 15000
Срок обращ./оферта	10 лет / 5 лет
Ориентир УТМ/купон	8.00-8.16% / 7.85-8.00%
Наша оценка	8.10-8.20% / 7.94-8.04%

По новым выпускам десятилетних облигаций предусмотрена оферта через 5 лет. На вторичном рынке ликвидные выпуски Роснефти имеют дюрацию 3.7-4.0 года и торгуются на 150-160 бп выше суверенной кривой. Данные уровни на наш взгляд выглядят справедливо. Предлагаемые ориентиры предполагают премию к собственной кривой 5-20 бп. Учитывая аппетиты Роснефти к новым приобретениям и навес первичного предложения со стороны эмитента, мы рекомендуем участвовать в

размещении ближе к верхней границе ориентира.

Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций Роснефть 6,9,10



Источник: Московская Биржа, Росбанк

Финансовые результаты: Лукойл, Фосагро, Акрон

• Лукойл (Ваа2/ВВВ/ВВВ-) опубликовал отчетность по US GAAP за 1к'13

Выручка компании в 1к'13 сократилась на 4.2% г/г и 6.2% кв/кв до \$33.8 млрд. Снижение произошло в основном за счет доходов от продаж нефти, сократившихся на 21.7% г/г или на \$1.7 млрд. в результате падения цен и объемов реализации. Сокращение выручки от реализации нефтепродуктов за рубежом (-\$546 млн) было скомпенсировано ростом на внутреннем рынке (+\$492 млн), а также увеличением доходов от продаж продуктов нефтехимии (+\$141 млн или +254.4% г/г) в результате возобновления производства на заводе в Ставропольском крае.

EBITDA снизилась на 7.8% г/г и 0.3% кв/кв до \$4.8 млрд, рентабельность по данному показателю составила 14.1%. Негативная динамика объясняется ростом операционных издержек (+\$235 млн или +10.6% г/г). Увеличение затрат в сегменте добычи (+11.4%) произошло в результате роста тарифов на электроэнергию, расходов на ремонт и повышение нефтеотдачи пластов.

Основные финансовые показатели, \$ млн

	1к'13	г/г	1к'12	кв/кв	4к'12
Выручка	33 770	-4.2%	35 261	-6.2%	36 019
Операционная прибыль	3 378	-16.4%	4 042	+0.1%	3 375
рентабельность, %	10.0%	-1.5 пп	11.5%	+0.6 пп	9.4%
EBITDAR	4 836	-7.1%	5 206	+0.1%	4 830
рентабельность, %	14.3%	-0.4 пп	14.8%	+0.9 пп	13.4%
EBITDA	4 755	-7.8%	5 156	-0.3%	4 770
рентабельность, %	14.1%	-0.5 пп	14.6%	+0.8 пп	13.2%
Чистая прибыль	2 585	-29.2%	3 653	-4.0%	2 693
рентабельность, %	7.7%	-2.7 пп	10.4%	+0.2 пп	7.5%
Активы	101 174	+5.7%	95 749	+2.2%	98 961
Собственные средства	76 773	+8.1%	71 019	+3.5%	74 188
Долгосрочный долг	5 989	-19.0%	7 392	+0.4%	5 963
Краткосрочный долг	627	-68.7%	2 006	-4.7%	658
Чистый долг	3 935	-25.1%	5 256	+6.2%	3 707
Чистый долг adj/EBITDAR LTM	0.29x	-0.03x	0.32x	+0.03x	0.26x
Чистый долг/EBITDA LTM	0.21x	-0.05x	0.26x	+0.02x	0.20x
EBITDA/Проценты	49.02x	+17.00x	32.02x	+4.85x	44.17x

Источники: отчетность по US GAAP, расчеты Росбанка

Капитальные затраты, включая неденежные операции, составили \$3.4 млрд. Кроме того, компания завершила расчеты за права на разработку участка недр, включающего несколько месторождений в Западной Сибири, платеж в 1к'13 – \$835 млн (первые 50% были оплачены в декабре 2012). Практически полностью данные затраты покрываются собственным операционным денежным потоком компании (\$3.9 млрд).

Лукойл продолжает поддерживать уровень долговой нагрузки на минимальном уровне – около 0.3x по соотношению чистого долга с поправкой на операционный лизинг к EBITDAR. В связи с недавними приобретениями (Самара-Нафта за \$2.05 млрд и увеличение доли в Кама-ойл за \$400 млн) мы ожидаем увеличения долговой нагрузки в краткосрочной перспективе, но не выше 0.6x.

Облигации компании по нашему мнению справедливо оценены рынком.

Александр Попов, CFA
 +7 (495) 662-1300, доб. 14836
APopov@mx.rosbank.ru

• **Фосагро (Ваа3/ВВВ-/ВВ+) представила результаты по МСФО за 1к'13**

Выручка Фосагро за 1к'13 выросла на 11.5% г/г до 28.9 млрд руб. благодаря росту объемов продаж. Показатель EBITDA на фоне сохраняющейся неблагоприятной конъюнктуры на рынке фосфорных удобрений, а также роста себестоимости опережающими рост выручки темпами вследствие повышения производства сложных удобрений сократился на 16.3% г/г до 7.5 млрд руб. при рентабельности по EBITDA в 26.1%.

Основные финансовые показатели, млн руб.

	1к'13	кв/кв	4к'12	г/г	1к'12	2012	г/г	2011
Выручка	28 902	+10.9%	26 066	+11.5%	25 918	105 303	+4.8%	100 518
Операционная прибыль	5 668	-1.4%	5 746	-24.7%	7 529	28 174	-3.9%	29 319
рентабельность, %	19.6%	-2.4 пп	22.0%	-9.4 пп	29.0%	26.8%	-2.4 пп	29.2%
EBITDA	7 549	-4.7%	7 918	-16.3%	9 014	34 888	-1.4%	35 394
рентабельность, %	26.1%	-4.3 пп	30.4%	-8.7 пп	34.8%	33.1%	-2.1 пп	35.2%
FFO	6 347	+12.9%	5 623	-10.0%	7 056	28 284	-5.4%	29 890
рентабельность, %	22.0%	+0.4 пп	21.6%	-5.3 пп	27.2%	26.9%	-2.9 пп	29.7%
Чистая прибыль	3 380	-37.3%	5 390	-58.0%	8 047	24 510	+9.0%	22 476
рентабельность, %	11.7%	-9.0 пп	20.7%	-19.4 пп	31.0%	23.3%	+0.9 пп	22.4%
Активы	127 540	+10.3%	115 627	+10.9%	114 955	115 627	+5.8%	109 287
Собственные средства	59 343	-4.1%	61 875	-13.8%	68 810	61 875	+1.9%	60 708
Долгосрочный долг	30 912	+113.9%	14 452	+113.8%	14 455	14 452	-12.9%	16 592
Краткосрочный долг	23 580	+7.1%	22 017	+35.5%	17 396	22 017	+41.5%	15 561
Чистый долг	35 164	+32.9%	26 459	+283.8%	9 161	26 459	+74.0%	15 207
Чистый долг/EBITDA LTM	1.05x	+0.29x	0.76x	+0.79x	0.26x	0.76x	+0.33x	0.43x
FFO LTM/Чистый долг	78.4%	-28.5 пп	106.9%	-234.3 пп	312.7%	106.9%	-89.7 пп	196.6%
EBITDA/Проценты	13.78x	-30.71x	44.48x	-14.22x	27.99x	29.24x	-10.84x	40.08x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Чистый долг компании за квартал повысился на 32.9% и достиг 35.2 млрд руб., а значение показателя Чистый долг/EBITDA LTM поднялось до 1.05x. Причиной роста долга стало приобретение 10.95% акций Апатита и выплата дивидендов. При этом капитальные вложения Фосагро (3.0 млрд руб.) и увеличение оборотного капитала (2.0 млрд руб.) были покрыты операционным денежным потоком.

Еврооблигации Фосагро PHORRU 02/18 торгуются с неоправданным дисконтом к выпуску Уралкалия (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) URKARM 04/18. Учитывая высокую степень неопределенности относительно цен на фосфорные и калийные удобрения, а также узкие компенсации по бумагам обеих компаний к суверенным и нефтегазовым бенчмаркам, мы не рекомендуем их облигации для покупки.

• **Акрон (В1-/В+) опубликовал отчетность по МСФО за 1к'13**

Выручка и EBITDA Акрона в 1к'13 снизились кв/кв и г/г вследствие снижения объемов продаж в Китай и ЮВА на фоне неблагоприятных погодных условий в регионе. При этом рентабельность по EBITDA немного повысилась благодаря снижению себестоимости производства.

Денежный поток от операционной деятельности и приток средств от высвобождения оборотных активов (по большей части дебиторская задолженность и авансы поставщикам) покрыли инвестиционные затраты компании. FCF после выплаты процентов оказался положительным и составил 1.6 млрд руб. Долговая нагрузка немного повысилась в результате осуществления финансовых инвестиций – чистый долг поднялся до 33.6 млрд руб., отношение Чистый долг/EBITDA до 1.73x.

Основные финансовые показатели, млн руб.

	1к'13	кв/кв	4к'12	г/г	1к'12	2012	г/г	2011
Выручка	16 561	-6.1%	17 643	-10.1%	18 422	71 112	+8.7%	65 431
Операционная прибыль	4 322	+14.6%	3 773	+17.8%	3 670	18 729	-32.5%	27 731
рентабельность, %	26.1%	+4.7 пп	21.4%	+6.2 пп	19.9%	26.3%	-16.0 пп	42.4%
EBITDA	4 461	-3.3%	4 611	-9.2%	4 911	19 835	-4.1%	20 692
рентабельность, %	26.9%	+0.8 пп	26.1%	+0.3 пп	26.7%	27.9%	-3.7 пп	31.6%
FFO	2 373	+46.9%	1 615	+67.5%	1 417	11 814	-13.5%	13 659
рентабельность, %	14.3%	+5.2 пп	9.2%	+6.6 пп	7.7%	16.6%	-4.3 пп	20.9%
Чистая прибыль	2 358	-25.0%	3 144	-54.0%	5 123	14 861	-26.9%	20 328
рентабельность, %	14.2%	-3.6 пп	17.8%	-13.6 пп	27.8%	20.9%	-10.2 пп	31.1%
Активы	158 160	+1.0%	156 619	+27.9%	123 689	156 619	+33.5%	117 310
Собственные средства	80 035	+1.2%	79 120	+40.1%	57 136	79 120	+49.1%	53 048
Долгосрочный долг	39 643	+3.8%	38 186	+14.4%	34 642	38 186	+17.8%	32 415
Краткосрочный долг	22 347	-4.5%	23 399	+29.7%	17 226	23 399	+45.6%	16 070
Чистый долг	33 589	+1.0%	33 272	+7.2%	31 338	33 272	-0.7%	33 510
Чистый долг/EBITDA LTM	1.73x	+0.06x	1.68x	+0.24x	1.49x	1.68x	+0.05x	1.63x
FFO LTM/Чистый долг	38.0%	+2.5 пп	35.5%	-2.1 пп	40.1%	35.5%	-5.3 пп	40.8%
EBITDA/Проценты	22.42x		н/д	+12.03x	10.38x	17.22x	+0.53x	16.69x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Акрон продолжает развивать сырьевые проекты – планируется, что ГОК Олений Ручей будет полностью обеспечивать потребности компании в апатитовом концентрате к концу 2к'13.

Цены на азотные удобрения понизились в апреле-мае, что окажет давление на показатели Акрона. Компания ожидает восстановления цен, начиная с конца июня – начала июля, за счет спроса со стороны латиноамериканских потребителей.

Облигации компании низколиквидны, что делает их непривлекательными для покупки.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 28 мая	Экономика в апреле (рус / eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Понедельник, 27 мая (Индикаторы внутреннего спроса)	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 24 мая	Инфляция в апреле (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 23 мая (Еврохим)	Экономика в марте (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Среда, 22 мая (Ростелеком, X5 Retail Group)	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Вторник, 21 мая (Северсталь)	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Понедельник, 20 мая (НЛМК)	Инфляция в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 17 мая (Газпром нефть, Алроса)	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 16 мая (Вымпелком)	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 15 мая	Экономика в феврале (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 14 мая (Русал)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 13 мая (Недельная инфляция)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Вторник, 30 апреля (Фосагро)	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Понедельник, 29 апреля (Алроса)	Ликвидность банковского сектора в марте (рус)	
Пятница, 26 апреля (Торговая идея: Норильский никель; Трансконтейнер)	Инфляция в феврале (рус / eng)	
Четверг, 25 апреля (Недельная инфляция; Фосагро, Аэрофлот)	Экономика в январе (рус / eng)	

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 BBruk@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	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малавкин PMalavkin@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) 662-1300, доб. 14834	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 ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835				

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