

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Промышленный оптимизм вынудил Treasuries обновить пики доходностей.** В то время как европейские площадки сосредоточились на своем негативном отношении к успехам США в продвижении программы сдерживания Сирии (Euro Stoxx 50 -0.74%), американские площадки (S&P 500 +0.42%) в дополнение охладил пыл сверхпозитивными данными делового оптимизма в промышленности. Защитные бумаги на этом фоне обновили локальные пики доходностей (UST'10 протестировала 2.90%).
- Безыдейное начало недели продолжилось.** Суверенная кривая поднялась на 1-2 бп, а бенчмарк RUS'30 прибавил 5 бп. Корпоративный сегмент основательно застыл в боковике.
- Рубль на вечерней сессии протестировал отметку 38.30.** Совокупность геополитических факторов и возобновление продаж всей группы валют развивающихся рынков после публикации сильных американских статданных вернула рубль во власть «медведей». Бивалютная корзина протестировала отметку 38.30 и сместилась к началу сегодняшних торгов на уровень 38.20, который, по нашему мнению, выглядит завышенным на фоне фундаментальных и потоковых факторов поддержки национальной валюты.
- Доходности ОФЗ проследовали за внешними индикаторами.**

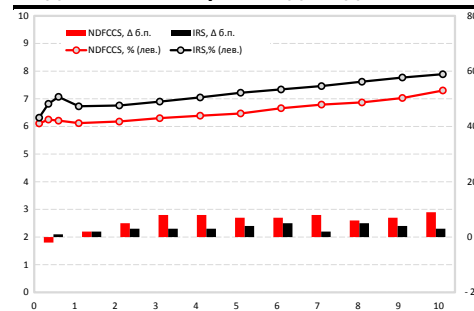
## Корпоративные новости

- Газпром.** Сильные результаты за 1к'13: высокий FCF и снижение долга. Инвестиции могут быть повышены.
- Глобалтранс.** Приобретения обеспечили рост как доходов, так и долговой нагрузки.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор делового оптимизма в сфере услуг PMI	Германия, Франция	Август
Бежевая книга ФРС	США	
Выступление Дж. Вильямса (ФРБ Сан-Франциско)	США	

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.86	+7.37	+14.89
BUND'10Y, %	● 1.94	+3.70	+9.40
ЦБОР'ЭМ, %	● 0.26	+0.00	+0.01
Россия'30, %	● 4.47	+7.00	+8.50
MosPrime'ON, %	● 6.24	-15.00	-19.00
iTraxx Xover, б.п.	● 420.25	-13.82	-17.81
EMBI+Sov, б.п.	● 369.33	-2.23	-2.48
Россия'5Y CDS, б.п.	● 201.30	+2.57	-2.93
Коррсчета, млрд. руб.	● 844.30	+31.20	+75.60
Dow Jones	● 14 833.96	+0.16	+0.39
S&P500	● 1 639.77	+0.42	+0.57
PTC	● 1 293.11	+0.17	-0.87
ММВБ	● 1 373.82	+0.46	-0.03
Золото, \$/тр. унц.	● 1 412.42	+1.22	-0.19
Нефть Brent \$/барр.	● 115.68	+1.44	+1.14
Руб./\$	● 33.49	+0.58	+0.91
Руб./Корзина	● 38.24	+0.29	-0.03

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

**Ревью предыдущего дня**

- **Промышленный оптимизм вынудил Treasuries обновить пики доходностей**

Хороший американский показатель делового оптимизма в промышленности от Института Менеджеров по Закупкам (ISM), подкрепленный сверхпозитивной динамикой компоненты новых заказов и убедительными цифрами производственной и трудовой компонент, позволил американским площадкам на открытии значительно вырваться вперед. Однако последующие опасения за действия ФРС и прогресс в политической дискуссии по Сирии вновь взяли верх, охладив покупательный настрой в рискованных активах и защитных бумагах. В результате ключевой американский индекс S&P 500 растерял начальное преимущество и закрылся в пределах +0.42%, а «безрисковые» бумаги US Treasuries приблизились к локальным пикам доходностей (UST'10 обновил отметку 2.90%, но закрылся лишь +2 бп, 2.87%). В Европе настроения были менее радужны – на протяжении всей сессии Euro Stoxx 50 показывал незначительную негативную динамику, однако на новостях о Сирии предпринимал попытки коррекции и в итоге закрылся -0.74%, сперва на новостях от Рейтер о замеченных ракетах, запущенных в направлении Сирии (не получивших финального подтверждения), а потом о ходе дискуссии в парламентских комитетах США. Собственно, американскому президенту удалось заручиться поддержкой некоторых парламентских лидеров относительно 60-ти дневной военной операции – превентивного авиаудара по Сирии (без ввода войск на территорию страны). Поэтому, несмотря на большое сопротивление со стороны рядовых представителей обеих ключевых партий (республиканцев и демократов), все внимание сегодня будет обращено к голосованию сенатского комитета по связям с общественностью по поводу предварительной программы действий.

Помимо событий политической арены, интересными остаются данные по деловому оптимизму в сфере услуг стран Европы (PMI Германии, Франции), а также Бежевая книга ФРС США и выступление главы ФРБ Сан-Франциско с докладом о монетарной политике.

- **Безыдейное начало недели продолжилось**

Суверенная кривая вновь не пользовалась интересом инвесторов (+1-2 бп), а бенчмарк RUS'30 вновь выглядел хуже рынка (4.47%; +5 бп). Корпоративный сегмент оставался в боковике с техническими перестановками доходностей в пределах +/- 2 бп. Хотя сколько-нибудь заметные движения ограничились ростом кривой Альфа-Банка на 5-8 бп.

- **Рубль на вечерней сессии протестировал отметку 38.30**

Развитие ситуации вокруг плана сдерживания Сирии в сенатских комитетах США в течение вчерашнего дня не пошло на пользу рублю (38.28, +15 коп.), несмотря на новый повышательный виток нефтяных котировок. Рубль в этом направлении по-прежнему остается политическим «заложником» возможной эскалации конфликта из-за позиции России на Ближнем Востоке. Однако не только геополитический фактор вмешивается в динамику рубля – вчерашние данные из США вновь вернули поводья усилить давление на валюты развивающихся рынков из-за подтверждения высокой вероятности сокращения программы QE3 со стороны ФРС уже в сентябре. Аутсайдерами вновь стали индонезийская и индийская рупии, а также турецкая лира. Пара доллар/рубль на этом фоне прибавила 0.44% (закрытие 33.51, +15 коп.),

хотя на внешнем рынке форекс доллар был относительно стабильным против ключевых пар (EURUSD торговался в диапазоне 1.3160-1.3180).

Мы неизменно полагаем, что рубль имеет хорошие фундаментальные факторы сдерживания распродаж в случае негативных сценариев на рынках валют развивающихся стран. В то же время, совокупность внутренних потоковых факторов (повышенное предложение валюты со стороны Банка России на текущих уровнях – 38.20, и исчерпание «дивидендного» спроса на иностранную валюту) указывает на перспективу опережающей динамики рубля к концу месяца.

- **Доходности ОФЗ проследовали за внешними индикаторами**

Вторичный рынок ОФЗ в ходе вторника сосредоточился на внешних факторах, практически не отставая от движения «базовых» доходностей американских бумаг. Продажи вдоль суверенной кривой были малоактивными и ограничились движением доходностей на +2-4 бп в ключевых бенчмарках (ОФЗ 26205 (7.37%; +4 бп), ОФЗ 26209 (7.54%; -3 бп), ОФЗ 26207 (8.01%; +4 бп)). Однако предстоящие события конца текущей недели не исключают рисков продолжения их коррекции, что обусловлено в первую очередь высокими ожиданиями относительно пятничных данных по рынку труда США, после которых мы можем увидеть 10-летний бенчмарк UST на доходности 3.00-3.10%. В этом ключе, правильным ходом с точки зрения тактических действий в преддверии заседания Банка России мы рассматриваем занятие выжидательной позиции до начала следующей недели с последующим открытием длинных позиций по мере определения равновесия в «безрисковых» бумагах.

В качестве ориентира доходности ОФЗ 25082 Минфин определил диапазон 6.45-6.50%, что по-прежнему сохраняет ценовую актуальность на вторичном рынке даже несмотря на коррекционное давление со стороны продавцов. Вполне вероятно, что мы увидим неплохой спрос на сегодняшнем аукционе, однако неполное размещение по верхней границе – более реалистичный сценарий.

---

**Владимир Кольчев**  
+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: Газпром, Глобалтранс**

• **Газпром (Ваа1/ВВВ/ВВВ) опубликовал сильные результаты по МСФО за 1к'13**

Выручка Газпрома повысилась на 19.3% г/г и составила 1.5 трлн руб. Результат был достигнут благодаря росту доходов от продажи газа в Европу (+10.8%) за счет небольшого повышения цен и объемов и РФ (+4.2%) в результате плановой индексации тарифов, компенсировавшей снижение объемов продаж, а также повышению доходов от продажи продуктов нефтепереработки (+24.7%). Кроме того, росту выручки поспособствовал ретроактивный пересмотр цены, отраженный как доход в связи с уменьшением суммы начисленных ранее обязательств. Показатель EBITDA повысился на 45.8% г/г до 634 млрд руб. благодаря росту операционных расходов с темпом ниже роста выручки. Существенный рост расходов на оплату труда, электроэнергию и тепло, а также транспортных и социальных затрат был сдержан более низким ростом, а иногда и снижением других видов издержек. Рентабельность по EBITDA составила 43.4% – уровню 2011 г.

**Основные финансовые показатели, млрд руб.**

	1к'13	г/г	1к'12	кв/кв	4к'12	2012	г/г	2011
Выручка	1 461	+19.3%	1 225	+3.4%	1 413	4 764	+2.7%	4 637
Операционная прибыль	516	+66.9%	309	+21.7%	424	1 289	-22.2%	1 657
рентабельность, %	35.3%	+10.1 пп	25.2%	+5.3 пп	30.0%	27.1%	-8.7 пп	35.7%
EBITDAR	640	+45.3%	440	+28.5%	498	1 657	-16.9%	1 993
рентабельность, %	43.8%	+7.8 пп	35.9%	+8.5 пп	35.2%	34.8%	-8.2 пп	43.0%
EBITDA	634	+45.8%	435	+29.4%	490	1 634	-16.9%	1 966
рентабельность, %	43.4%	+7.9 пп	35.5%	+8.7 пп	34.7%	34.3%	-8.1 пп	42.4%
FFO	566	+67.8%	337	+30.4%	434	1 344	-15.9%	1 597
рентабельность, %	38.7%	+11.2 пп	27.5%	+8.0 пп	30.7%	28.2%	-6.2 пп	34.4%
Чистая прибыль	388	+4.6%	371	+2.8%	377	1 211	-9.8%	1 342
рентабельность, %	26.6%	-3.7 пп	30.3%	-0.2 пп	26.7%	25.4%	-11.9 пп	37.3%
Активы	12 215	+10.0%	11 106	+2.2%	11 957	11 957	+10.9%	10 786
Собственные средства	8 866	+9.6%	8 088	+4.6%	8 480	8 480	+12.0%	7 570
Долгосрочный долг	1 249	+22.0%	1 024	+6.0%	1 178	1 178	+0.3%	1 174
Краткосрочный долг	296	-22.8%	384	-8.2%	323	323	-11.0%	363
Чистый долг	955	+37.2%	696	-9.7%	1 058	1 058	+4.9%	1 008
Чистый долг/EBITDA LTM	0.52x	+0.14x	0.38x	-0.13x	0.65x	0.65x	+0.13x	0.51x
Чистый долг adj/EBITDAR LTM	0.59x	+0.12x	0.47x	-0.13x	0.72x	0.72x	+0.14x	0.59x
FFO adj LTM/Чистый долг adj	144.9%	-28.7 пп	173.6%	+31.3 пп	113.5%	113.5%	-24.7 пп	138.2%
EBITDAR/Проценты adj	71.33x	+46.01x	25.32x	+34.57x	36.76x	37.04x	-11.66x	48.70x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Капитальные вложения в 1к'13 составили 403 млрд руб., что заметно превышает среднегодовой уровень инвестиций в 2012 г. Вероятно, компания пересмотрит бюджет инвестиций на 2013 г. в сторону повышения в ближайшее время. Однако даже несмотря на внушительные капвложения, а также инвестиции в оборотные активы в размере 69 млрд руб. Газпром получил свободный денежный поток 93 млрд руб., что позволило снизить чистый долг на 9.7% за квартал до 955 млрд руб. В итоге, долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA LTM опустилась до 0.52x с 0.65x на конец 2012 г.

Еврооблигации Газпрома торгуются с премией к суверенной кривой 100-130 бп в терминах спреда. Мы считаем, что Газпром является наиболее сильным представителем российского корпоративного риска на рынке и предпочитаем его Роснефти (Ваа1/ВВВ/ВВВ), к выпускам которой бумаги Газпрома торгуются с премией.

• **Глобалтранс (ВаЗ/-/ВВ) опубликовал отчетность по МСФО за 1п'13**

Выручка Глобалтранса повысилась на 25.4% г/г до \$1.2 млрд, а скорректированная выручка поднялась на 13.5% г/г и составила \$736 млн. Показатель EBITDA повысился на 5.2% г/г за счет консолидации приобретенных компаний, а рентабельность составила 28.6% (по скорректированной выручке – 47.1%). Основными статьями расходов, отразившихся на снижении рентабельности, стали увеличение затрат на оплату порожнего пробега и ремонтные расходы в связи с расширением вагонного парка компании.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

	1п'13	пг/пг	2п'12	г/г	1п'12	2012	г/г	2011
Выручка	1 213	+5.8%	1 147	+25.4%	968	2 114	+22.0%	1 733
Операционная прибыль	247	-3.1%	255	-12.0%	281	536	+24.2%	432
рентабельность, %	20.4%	-1.9 пп	22.3%	-8.7 пп	29.1%	25.4%	+0.4 пп	24.9%
EBITDA	347	+5.4%	329	+5.2%	330	659	+29.7%	508
рентабельность, %	28.6%	-0.1 пп	28.7%	-5.5 пп	34.1%	31.2%	+1.9 пп	29.3%
EBITDAR	375	+4.6%	358	+1.6%	369	728	+12.7%	646
рентабельность, %	30.9%	-0.4 пп	31.3%	-7.2 пп	38.1%	34.4%	-2.8 пп	37.3%
FFO	238	-3.9%	247	-0.9%	240	487	+19.4%	408
рентабельность, %	19.6%	-2.0 пп	21.6%	-5.2 пп	24.8%	23.1%	-0.5 пп	23.6%
Чистая прибыль	148	-2.5%	152	-7.1%	160	312	-1.8%	317
рентабельность, %	12.2%	-1.0 пп	13.3%	-4.3 пп	16.5%	14.7%	-3.6 пп	18.3%
Активы	3 027	+2.6%	2 950	+12.5%	2 691	2 950	+101.0%	1 468
Собственные средства	1 492	+3.1%	1 448	+78.7%	835	1 448	+68.7%	858
Долгосрочный долг	889	+6.2%	837	-26.7%	1 212	837	+301.8%	208
Краткосрочный долг	379	+59.2%	238	+36.4%	278	238	+39.4%	171
Чистый долг	1 095	+22.1%	897	-21.8%	1 400	897	+247.2%	258
Чистый долг/EBITDA LTM	1.62x	+0.26x	1.36x	-0.79x	2.40x	1.36x	+0.85x	0.51x
Чистый долг a dj/EBITDAR LTM	1.96x	+0.16x	1.80x	-0.95x	2.91x	1.80x	+0.12x	1.68x
FFO LTM/Чистый долг	44.3%	-10.0 пп	54.3%	+12.9 пп	31.4%	54.3%	-103.6 пп	158.0%
FFO LTM a dj/Чистый долг a dj	32.5%	-3.1 пп	35.6%	+11.8 пп	20.7%	35.6%	+2.1 пп	33.5%
EBITDA/Проценты	5.59x	-0.29x	5.88x	-2.42x	8.01x	6.79x	-7.31x	14.09x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Компания получила близкий к нулевому FCF. Собственный поток был достаточен для выплаты процентов, а также финансирования инвестиций и приобретения компании ММК-Транс (переименован в Steeltrans). Произшедший рост чистого долга до \$1.1 млрд (+22.1% за полугодие) во многом стал следствием выплаты дивидендов. Тем не менее долговая нагрузка, хоть и выросла, но сохраняется на приемлемом уровне – 1.62x по отношению Чистый долг/EBITDA и 1.96x по скорректированному на обязательства по операционному лизингу показателю.

В текущем году компания решила не осуществлять инвестиций на покупку вагонов. Ставка сделана на рост за счет точечных приобретений, таких как в частности ММК-Транс или Металлоинвест-Транс с гарантированными контрактами на поставку. Свободные средства предполагается направить на выплату дивидендов и снижение долговой нагрузки.

Ликвидные выпуски облигаций компании НПК БО 03/15 торгуются со спредом 280-290 бп к ОФЗ при дюрации 1.4 года. На наш взгляд, бумаги имеют потенциал сужения спредов к суверенной кривой и первому эшелону (около 30 бп в терминах спредов), но ограниченный невысокой ликвидностью бумаг.

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

## Последние публикации

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

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Кольчев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruk@rosbank.ru">BBruk@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<b>Михаил Румянцев</b> <a href="mailto:MARumyantsev@rosbank.ru">MARumyantsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VAShapovalenko@rosbank.ru">VAShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Павел Малявкин</b> <a href="mailto:PMalyavkin@rosbank.ru">PMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Евгений Емекеев</b> <a href="mailto:EPemekeev@rosbank.ru">EPemekeev@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Александр Кучеров</b> <a href="mailto:alexandre.koutcherov@rosbank.ru">alexandre.koutcherov@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Андрей Галкин</b> <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 оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013