

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Рисковые настроения снова контрастно «позитивны».** Возросшие шансы на формирование правительства в Италии подтолкнуло биржи вверх (Eurostoxx 50 +2.41%, S&P 500 +0.96%), а дополнительные стимулы индексам США придали индикатор оптимизма в сфере услуг и возобновившийся диалог о мерах предотвращения секвестра.
- Вдохновленные инвесторы переоценили корпоративные риски.** Несмотря на улучшения рискованных настроений на кредитном рынке Европы, суверенная кривая не изменила положения, зато заметными движениями отметились корпоративные бенчмарки. Между тем, Минфин вновь вернул дискуссию о налогообложении доходов по еврооблигациям в правовое поле, предложив дифференцированную шкалу для выпусков, размещаемых через Центральный Депозитарий.
- Рост нефтяных котировок укрепил настрой рубля на рост.** Отскок стоимости нефтяных контрактов создал основу для укрепления рубля в ходе вчерашних торгов (корзина 34.89; -5 коп.). Продолжение нефтяными котировками восходящей траектории, подкрепленное пакетом зарубежной статистики, вероятно, обусловит укрепление рубля в сторону 34.70 против бивалютной корзины.
- Продажи госбумаг приостановились, а денежному рынку не хватило РЕПО от ЦБ.** Длинные госбумаги прекратили коррекцию, а корпоративный сектор показывал опережающую динамику. Денежный рынок продемонстрировал волнение краткосрочных ставок из-за нехватки лимитов по недельному РЕПО с ЦБ.

## Макроэкономика

- Инфляция.** Ускорение темпов роста потребительских цен сдержит Банк России от снижения ставок.

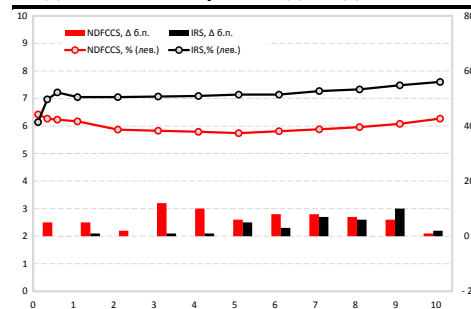
## Корпоративные события

- Северсталь.** Слабый конец сложного для отрасли года. Ожидания на 2013 не предполагают значительного улучшения.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Валовой внутренний продукт	Еврозона	4 кв 2012 г.
Изменение занятости от компании ADP	США	Февраль
Бежевая книга ФРС	США	

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.90	+2.23	+1.70
BUND'10Y, %	1.45	+3.20	-0.30
LIBOR'3M, %	0.28	-0.20	-0.55
Россия'30, %	3.05	+2.00	-1.90
MosPrime'ON, %	6.10	+2.00	-24.00
iTraxx Xover, б.п.	436.09	-12.24	-38.35
EMBI+Sov, б.п.	271.99	-2.62	-5.02
Россия'5Y CDS, б.п.	144.75	-4.08	-8.83
Коррсчета, млрд. руб.	794.60	+20.40	-18.10
Депозиты, млрд. руб.	106.30	-16.60	+5.30
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-83.10	+34.20	-64.40
Dow Jones	14 253.77	+0.88	+2.48
S&P500	1 539.79	+0.95	+2.78
PTC	1 523.34	+1.61	-0.49
ММВБ	1 484.22	+1.33	-0.03
Золото, \$/тр. унц.	1 572.74	-0.09	-2.64
Нефть Brent \$/барр.	111.61	+1.36	-0.99
Руб./\$	30.66	-0.34	+0.07
Руб./Корзина	34.84	-0.28	-0.11

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

**Ревью предыдущего дня**

- **Рисковые настроения снова контрастно «позитивны»**

Корзина европейских страновых индикаторов делового оптимизма (PMI) в сфере услуг от агентства Markit не преподнесла сюрпризов по отношению к первичной оценке, опубликованной в конце февраля. Исключение составила лишь французская компонента, показавшая улучшение на 1 пункт, однако уровень индекса делового оптимизма во Франции остается ниже порогового значения в 50 пунктов и по-прежнему не вселяет рынкам оптимизма. Параллельно с публикацией статданных, Еврогруппа подвела итоги двухдневного заседания, повторив позитивную риторику относительно Греции, Ирландии, Португалии и программы рекапитализации банковской системы через фонд ESM, а также выразив надежды на скорое разрешение ситуации на Кипре.

Тем не менее, европейские индексы продемонстрировали уверенный рост (Eurostoxx 50 +2.41%) по итогам сессии вторника, что вполне могло стать следствием роста шансов на формирование правительства в Италии. Ключевой оппонент «устоявшихся» партий – Беппи Грилло – подтвердил нежелание вступать с ними в коалиции, однако выразил намерения не мешать формированию кабинета министров. Помимо фондовых рынков позитивные движения продемонстрировали и лидеры периферийного сегмента европейского долгового рынка – госбумаги Италии (-10-15 бп) и Испании (-5-10 бп), а ретировавшийся спрос на защитные немецкие Bunds способствовал росту доходности десятилетнего бенчмарка на 3 бп (1.45%).

Рынки по другую сторону Атлантики также устремились вверх, получив помимо европейского стимула импульс от локального индикатора оптимизма в сфере услуг (индикатор ISM вырос до 56 пунктов благодаря увеличению новых заказов). Дополнительную поддержку оказали позитивные отзывы республиканцев на новую тактику Барака Обамы по ведению переговоров по решению фискальных проблем, ориентированную на адресные диалоги с партийными представителями в Сенате. В результате, индекс S&P 500 прибавил 0.96%, а Dow Jones обновил исторический максимум (14253.77, +0.89%). «Безрисковые» бумаги американского Казначейства отступили вслед за немецкими Bunds и показали сопоставимый прирост доходностей на ключевых дюрациях: UST'10 (1.90%, +2 бп).

Сегодня поток новостей будет исходить в основном от американских статистических ведомств, тогда как Еврозона ограничится лишь обобщенными данными ВВП за 4к'12. В США выйдет индикатор занятости от компании ADP, предваряющий релиз данных по безработице в несельскохозяйственном секторе. Кроме того, будут выпущены данные по заказам промышленности и опубликована Бежевая Книга ФРС.

- **Вдохновленные инвесторы переоценили корпоративные риски**

В то время как российские суверенные еврооблигации остались нейтральны к движениям европейского долгового рынка, корпоративные выпуски динамично проследовали за покупательными интересами иностранных инвесторов. Движение государственных выпусков ограничилось маргинальными продажами на средней дюрации: RUSSIA 03/30 (3.05%; +2 бп). В корпоративном секторе предпочтения были отданы выпускам квазисуверенных финансовых институтов – ВЭБа и Россельхозбанка: RSHB 05/17 (3.40%; -24 бп), RSHB 12/17 (3.61%; -19 бп),

VEBBNK 11/25 (4.65%; -8 бп), VEBBNC 07/20 (3.83%; -12 бп). Однако промышленные бенчмарки постарались зацепиться за открывшуюся возможность роста (NLMKRU 02/18 (4.21%; -10 бп), TMENRU 02/20 (3.62%; -7 бп)), а наиболее яркие представители спекулятивного сектора не уступили им (VIP 02/23 (5.88%; -13 бп), METINR 07/16 (4.43%; -28 бп), CHMFRU 10/17 (4.22%; -15 бп)).

Тем временем Минфин вернул диалог о налогообложении доходов по еврооблигациям в правовое поле, дополнив законопроект о налогообложении евробондов российских компаний, выпущенных через SPV, положением о налогообложении бумаг, выпущенных через Центральный Депозитарий. Тактически это верные шаги со стороны регулятора, так как они направлены на уравнивание в правах обоих типов инструментов. Однако тонкие вопросы относительно налоговых ставок, применяемых к конечным бенефициарам, остаются нерешенными. В случае размещения еврооблигаций через дочерние структуры ставки, видимо, будут унифицированы и установлены в соответствии с юрисдикцией SPV, тогда как при размещении выпусков через центральный депозитарий появится возможность дифференцировать юрисдикции получателей доходов и, таким образом, дифференцировать налоговую шкалу. Формально это может создать преимущества последнего способа размещения заимствований за рубежом, однако неминуемо отразится на удорожании заимствований для эмитентов, так как налоговые выплаты трансформируют купонные выплаты на открытом рынке.

- **Рост нефтяных котировок укрепил настрой рубля на рост**

Российский валютный рынок завершил вчерашнюю торговую сессию умеренным укреплением котировок, отразив позитивные настроения инвесторов и рост стоимости нефтяных контрактов. Оглашение целевых экономических показателей КНР на 2013 год, заявления о готовности ФРС продолжать программу количественного смягчения, а также рост шансов на формирование правительства в Италии, на наш взгляд, стали основными драйверами разворота негативного настроения рынка. Дополнительную поддержку нефтяным ценам оказали сообщения о перебоях в поставках нефти по трубопроводу в Северном море и смерти лидера Венесуэлы (четвертого по величине производителя сырой нефти в ОПЕК) Уго Чавеса.

В результате, рубль завершил основную торговую сессию укреплением на 5 коп. (корзина 34.89) и продолжил повышение к отметке 34.86 против бивалютной корзины на сегодняшнем открытии. Мы полагаем, что обильный поток внешних статданных в ходе сегодняшнего дня укрепит восстановительную динамику рубля, а повышение котировок Brent до \$112/баррель предопределит выбор курса в направлении 34.70 против бивалютной корзины.

- **Продажи госбумаг приостановились, а денежному рынку не хватило РЕПО от ЦБ**

Стабилизация внешней конъюнктуры в ходе вчерашней сессии придала сегменту госбумаг дополнительную уверенность, в результате чего наиболее длинные бенчмарки прекратили снижение, а некоторые сумели отыграть 1-2 бп доходности: ОФЗ 25077 (6.01%; б.и.), ОФЗ 26203 (6.03%; -5 бп), ОФЗ 26207 (7.21%; б.и.), ОФЗ 26212 (7.28%; -1 бп). В корпоративном сегменте возобновились покупки: лидировали растущие бумаги банков второго эшелона (-10-15 бп доходности), также отметим точечные сделки в бумагах некоторых представителей первого эшелона, в частности ЮникредитБанка (-2-5 бп доходности).

По итогам вчерашнего аукциона спрос на недельное РЕПО (1.23 трлн руб.) превысил не только объем установленного лимита (1.14 трлн руб.), но и оказался выше задолженности прошлой недели, что не замедлило сказаться на краткосрочных ставках денежного рынка, устремившихся за пределы порога в 6.00%. Тем не менее, ежедневный приток ликвидности в начале месяца благодаря изменению остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России сохранил свои темпы (+60 млрд руб.). Мы полагаем, этого должно быть достаточно для стабилизации ситуации в ближайшие дни и удержания ставок в пределах 6.00% до конца следующей недели, чему активно будет способствовать и достаточно гибкая позиция регулятора по установлению дневных лимитов РЕПО (на сегодня 120 млрд руб.). Однако, как мы неоднократно повторяли, активная фаза мартовского налогового периода значительно ухудшит структурный дефицит денежного рынка и вернет «скрытую» проблему нехватки залогового обеспечения.

**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)

## Макроэкономическая статистика

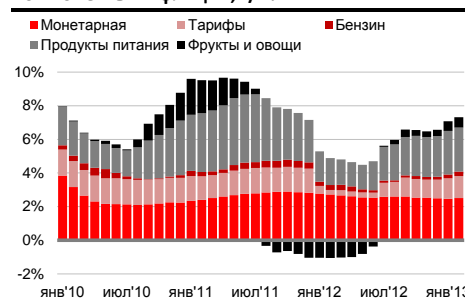
### Вторник, 5 февраля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Индекс потребительских цен, г/г	февраль	7.3%	7.1%	7.3%	7.3%

**Инфляция.** Потребительская инфляция ускорилась до 7.3% г/г, оправдав ожидания рынка. Рост стоимости квазирыночных услуг и высокие продуктовые цены объясняют большую часть повышения потребительских цен, в то время как базовая инфляция остается сдержанной на фоне скромной потребительской активности. Хотя замедление темпов экономического роста создает предпосылки для смягчения монетарной политики, нарастающее инфляционное давление, вероятно, сдержит Банк России от снижения ставок на ближайшем заседании совета директоров.

Расширенный обзор по динамике инфляции в феврале доступен [по ссылке](#).

#### Компоненты инфляции, г/г %



Источник: Росстат, Росбанк

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

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

Корпоративные новости

**Финансовые результаты: Северсталь**

- Северсталь (Ba1/BB+/BB) опубликовала отчетность по МСФО за 4к'12 и 2012 г.

Северсталь в 4к'12 снизила выручку на 13.2% до \$3.1 млрд в результате сокращения продаж и цен. Слабый спрос привел к обвальному падению EBITDA на 31.1% кв/кв до уровня \$369 млн – самого низкого уровня со времен кризиса 2008-2009 гг. Снижение оказалось сильным во всех подразделениях компании: EBITDA на Российской стали сократилась на 30%, прибыльность ресурсного подразделения компании под воздействием ценовых факторов снизилась почти в два раза, американские активы обошлись без убытка. В итоге рентабельность EBITDA составила 11.9%.

По итогам года Северсталь отчиталась о снижении выручки на 10.8% до \$14.1 млрд из-за цен, EBITDA составила \$2.1 млрд (-40.6% за год), рентабельность понизилась до 15.1%.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

	4к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
Выручка	3 116	-13.2%	3 591	-16.4%	3 727	14 104	-10.8%	15 812
Операционная прибыль	136	-63.2%	369	-77.3%	598	1 371	-53.0%	2 917
рентабельность, %	4.4%	-5.9 пп	10.3%	-11.7 пп	16.0%	9.7%	-8.7 пп	18.4%
EBITDA	369	-31.1%	536	-51.9%	767	2 127	-40.6%	3 582
рентабельность, %	11.9%	-3.1 пп	14.9%	-8.7 пп	20.6%	15.1%	-7.6 пп	22.7%
FFO	282	-28.4%	394	-12.1%	321	1 674	-36.6%	2 643
рентабельность, %	9.1%	-1.9 пп	11.0%	+0.4 пп	8.6%	11.9%	-4.8 пп	16.7%
Чистая прибыль	(41)		333		463	773	-60.6%	1 963
рентабельность, %	-1.3%	-10.6 пп	9.3%	-13.7 пп	12.4%	5.5%	-6.9 пп	12.4%
Активы	15 707	-0.8%	15 829	-12.3%	17 910	15 707	-12.3%	17 910
Собственные средства	7 215	-3.0%	7 440	+2.1%	7 067	7 215	+2.1%	7 067
Долгосрочный долг	4 327	+14.6%	3 777	-9.7%	4 791	4 327	-9.7%	4 791
Краткосрочный долг	1 382	-29.1%	1 949	+16.6%	1 185	1 382	+16.6%	1 185
Чистый долг	3 959	+10.7%	3 576	-3.5%	4 102	3 959	-3.5%	4 102
Чистый долг/EBITDA LTM	1.86x	+0.44x	1.42x	+0.72x	1.15x	1.86x	+0.72x	1.15x
FFO LTM/Чистый долг	42.3%	-13.4 пп	55.7%	-22.1 пп	64.4%	42.3%	-22.1 пп	64.4%
EBITDA/Проценты	3.21x	-1.88x	5.09x	-2.93x	6.14x	4.82x	-3.39x	8.21x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Снижение денежного потока от операционной деятельности и ускорение капитальных вложений до \$469 млн в 4к'12 привели к оттоку средств из компании. Вместе с приобретением акций и выплатой дивидендов, отток вылился в рост чистого долга Северстали до \$4.0 млрд. В результате, долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA повысилась до 1.86x, превысив наш прогноз. Краткосрочный долг, хотя и составляет почти 25% кредитного портфеля компании, полностью покрыт денежными средствами на балансе.

За год компания сгенерировала почти \$1.7 млрд в виде FFO, еще \$190 млн принесло высвобождение оборотных активов. Данные средства покрыли инвестиции объемом \$1.4 млрд и позволили компании выплатить дивиденды на \$344 млн.

Менеджмент компании осторожен в отношении прогнозов на 2013 г., определенный оптимизм вызывают ожидания роста спроса на стальную продукцию со стороны строительной отрасли и инфраструктурных проектов в России. В то же время, важнейшей задачей компания считает удержание чистого долга на текущем уровне. В связи с этим капитальные затраты запланированы на

уровне \$1.3 млн, что позволит компании, как и в отчетном периоде, получить положительный FCF и выплатить дивиденды.

Еврооблигации Северстали, по нашему мнению, справедливо оценены рынком на текущих уровнях и не имеют потенциала роста.

---

**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, 5 марта</a> (Композитный индекс деловой активности)	<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="#">Понедельник, 4 марта</a> (Ростелеком 19, Русал)	<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="#">Пятница, 1 марта</a> (PMI производственного сектора, Мегафон, Мегафон Финанс 6,7)	<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="#">Четверг, 28 февраля</a> (Недельная инфляция)	<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="#">Среда, 27 февраля</a> (ВЭБ-Лизинг 10,11, Евраз)	<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="#">Вторник, 26 февраля</a>	<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="#">Понедельник, 25 февраля</a>	<a href="#">Инфляция в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 22 февраля</a> (Alliance Oil Company)	<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="#">Четверг, 21 февраля</a> (Росбанк БО-7, Норильский никель БО-1,2,4, Северсталь)	<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="#">Среда, 20 февраля</a> (Альфа-Банк БО-8, ХКФ Банк БО-2, Мечел)	<a href="#">Итоги январского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Вторник, 19 февраля</a> (Юникредит Банк БО-8,9, Магнит 1)	<a href="#">Январское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Понедельник, 18 февраля</a> (Промышленное производства, ЮУ КЖСИ 1)	<a href="#">Инфляция в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<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 декабрьского 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 Кольчев</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:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@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 Малявкин</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 Амброзевич</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