

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Натиск «быков» в рискованных активах стих в ожидании решений мировых ЦБ.** Смешанная статистика США и Европы, подкреплённая спекуляциями вокруг Италии направила Eurostoxx 50 (-0.12%) и (S&P 500 +0.11%) в разные стороны, и достаточно быстро переключила их внимание на заседания мировых ЦБ. Защитные инструменты не спешили фиксировать «бегство в качество»: UST'10 (1.94%, +3 бп), Bunds'10 (1.46%, +1 бп).
- Евробонды зафиксировали высокий интерес к корпоративным рискам.** Несмотря на позитивный настрой инвесторов на мировых рынках, суверенная кривая была оставлена практически без изменений. Спросом пользовались корпоративные выпуски. Бумаги «голубых фишек» теряли до 5 бп в доходности, а в лидеры вырвались металлурги и Вымпелком.
- Рубль перешел в боковик.** Разворот стоимости нефтяных контрактов не позволил рублю продолжить восходящую динамику предыдущего дня (корзина 34.88; -1 коп.). Ожидания нейтрального решения на сегодняшнем заседании ЕЦБ и неактивные предпраздничные торги, вероятно, предопределят сохранение боковой динамики рубля.
- Аукцион Минфина разочаровал смежные бумаги на вторичном рынке.** Ухудшение ситуации на рынке рублевой ликвидности разочаровало рынок рублевых облигаций. Следом за «половинным» размещением ОФЗ 26211 по верхней границе целевого диапазона доходности смежные выпуски на дальнем участке кривой госбумаг отреагировали распродажами в пределах 2-4 бп по доходности. Корпоративный сектор также не показал признаков оптимизма.

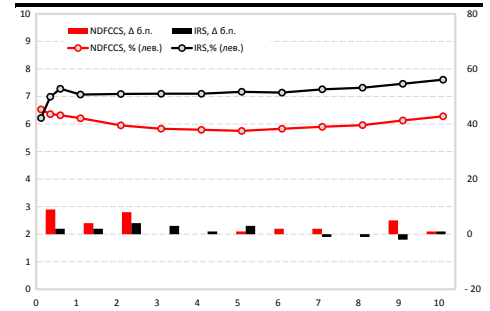
Корпоративные события

- Вымпелком.** Неплохие неаудированные результаты по МСФО за 2012 г.
- ТМК.** Отчетность по МСФО за 4к'12 и 2012 г. Стабильные результаты, стабильный долг.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленные заказы	Германия	Январь
Заседания Банка Англии, ЕЦБ		7 Марта
Разрешения на строительство	США	Январь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.94	+3.97	+3.61
BUND'10Y, %	● 1.46	+0.70	+0.60
ЦВОР'ЭМ, %	● 0.28	-0.15	-0.75
Россия'30, %	● 3.05	+0.30	+4.30
MosPrime'ON, %	● 6.24	+14.00	+16.00
iTraxx Xover, б.п.	● 429.36	-6.73	-21.62
EMBI+Sov, б.п.	● 269.42	-2.57	-3.95
Россия'5Y CDS, б.п.	● 144.72	-0.03	-6.14
Коррсчета, млрд. руб.	● 769.40	-25.20	-14.60
Депозиты, млрд. руб.	● 113.60	+7.30	+6.10
Операции с ЦБ, млрд. руб.	● -51.10	+32.00	+12.30
Dow Jones	● 14 296.24	+0.30	+1.55
S&P500	● 1 541.46	+0.11	+1.65
PTC	● 1 529.32	+0.39	-0.08
ММВБ	● 1 491.49	+0.49	+0.29
Золото, \$/тр. унц.	● 1 576.00	+0.21	-1.37
Нефть Brent \$/барр.	● 111.06	-0.50	-0.73
Руб./\$	● 30.74	+0.26	+0.60
Руб./Корзина	● 34.88	+0.14	+0.10

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Натиск «быков» в рисковом активах стих в ожидании решений мировых ЦБ**

В среду мировые рынки рисковом активов слегка ослабили интенсивность восходящего движения. Хотя индекс Eurostoxx 50 снизился лишь на 0.12% после положительного, в целом, дня, европейские индикаторы имели несколько поводов для ослабления оптимизма. Слабые данные по ВВП в регионе подтвердили необходимость пересмотра прогноза на 2013 г. со стороны ЕЦБ. Одновременно с этим не прекратились спекуляции о возможном составе итальянского Правительства и о сроках рейтинговых действий со стороны ключевых рейтинговых агентств, не дождавшихся фактического формирования кабинета министров Италии и выпустивших «предупредительные» комментарии к суверенным рейтингам. Доходность немецких защитных Bunds'10, тем не менее, прибавила едва заметный 1 бп и зафиксировала на закрытии значение 1.46%

Американские биржи тем временем были более оптимистично настроены на продолжение роста: Dow Jones вырос на 0.3%, а S&P 500 – на 0.11%. Помимо технических факторов, способствовавших борьбе участников за исторические максимумы в старейшем фондовом индикаторе, весомую поддержку покупательным настроениям оказала статистика рынка труда. Совокупность календарных и экономических факторов отразилась на росте занятости в частном секторе по оценке компании ADP на 198 тыс. человек (консенсус +170 тыс.). Хотя пересмотренный ряд данных по заказам промышленных предприятий заставил «быков» немного отступить, перспектива сильного февральского показателя занятости в несельскохозяйственном секторе экономики, подкрепляемая положительными компонентами индексов делового оптимизма ISM и уверенным снижением количества постоянных бенефициаров пособия по безработице, не позволила индексам закрепиться в красной зоне. «Безрисковые» бумаги Казначейства США подтвердили всеобщий рисковом настрой, вновь прибавив 3 бп в доходности в бумагах UST'10 (1.94%).

Сегодня внимание сконцентрируется вокруг заседания сразу трех Центральных Банков. Заседание Банка Японии будет иметь преимущественно формальный характер, так как меры поддержки были приняты новым Правительством менее 2-х месяцев назад, а процесс передачи поста председателя ЦБ еще не окончен. Европейский Центральный Банк, видимо, также ограничится традиционной риторикой о необходимости кардинальных решений со стороны политиков и готовности экстренной программы ОМТ, а также пересмотрит прогнозные экономические показатели. Интересный вопрос об объемах досрочно погашаемых программ LTRO, вероятно, также будет затронут во время сессии «вопрос/ответ». Наконец, Банк Англии прокомментирует текущие тенденции в банковской системе, однако, несмотря на их низкую эффективность в моменте, воздержится от новых мер по смягчению монетарной политики.

- **Евробонды зафиксировали высокий интерес к корпоративным рискам**

Как и во вторник, вчера суверенные еврооблигации остались нейтральны (RUSSIA 04/22 (3.13%; -1 бп), RUSSIA 03/30 (3.05%; 0 бп), RUSSIA 04/42 (4.61%; +1 бп)), а суверенная премия CDS России прибавила 1 бп до 145 бп. Корпоративные выпуски, тем не менее, продолжили движение вслед за покупательными интересами иностранных инвесторов. Бумаги госбанков теряли до 5 бп в доходности (Сбербанк и ВЭБ), еще большим спросом пользовались риски ВТБ (VTB 10/20 (4.74%; -7 бп),

VTB 10/22 (5.82%; -6 бп)). Отраслевые «голубые фишки», вероятно под влиянием снижения нефтяных котировок, пользовались меньшим спросом – евробонды Газпрома, Лукойла, ТНК-ВР и Транснефти теряли 2-4 бп в доходности, выпуски Новатэка удержались на уровне предыдущего закрытия, бумаги Роснефти прибавили до 2 бп. Хороший спрос привел к снижению доходностей бумаг металлургов: выпуски НЛМК потеряли 8-10 бп, кривые Северстали и Евраза – по 5-8 бп. Существенно лучше рынка выглядели бумаги Вымпелкома, получившие поддержку от позитивных финансовых результатов, опубликованных вчера (подробнее см. [Корпоративные новости](#)). На дюрациях до 5 лет снижение доходностей превышало 10 бп, на длинных дюрациях составило 5-6 бп.

- **Рубль перешел в боковик**

В ходе вчерашних торгов российский рубль демонстрировал преимущественно боковое движение, колеблясь в узком диапазоне 34.84 – 34.90. Разворот стоимости нефтяных контрактов после выхода отчета о запасах нефти в ключевых хабах США, показавшего превышение прогноза аналитиков более чем в пять раз, не позволил национальной валюте продолжить восходящую динамику предыдущего дня. Уверенная статистика по рынку труда в США также имела непродолжительное влияние на настроения инвесторов ввиду последующей публикации обескураживающих данных по производственным заказам. В итоге, стоимость бивалютной корзины на закрытии торгов практически не изменилась по сравнению с предыдущим днем (34.88; -1 коп.). Ожидания нейтрального решения на сегодняшнем заседании ЕЦБ и вялая предпраздничная торговля, вероятнее всего, предопределяют сохранение боковой динамики рубля.

- **Аукцион Минфина разочаровал смежные бумаги на вторичном рынке**

Нерешительный спрос на аукционе по размещению ОФЗ 26211, сопровождаемый повышением базовых ставок валютных и процентных свопов на 3-7 бп и ухудшением ситуации на рынке рублевой ликвидности, позволил Минфину разместить лишь 15 млрд руб. из предложенных 25 млрд руб. Средневзвешенная ставка, соответственно, была установлена на верхней границе целевого диапазона доходности (6.90-6.95%). Ответная реакция вторичного рынка не заставила себя ждать, и смежные с ОФЗ 26211 выпуски (на дюрациях 7-9 лет) продемонстрировали всю степень недоверия участников рынка к дальнему участку кривой: ОФЗ 26207 (7.26%; +4 бп), ОФЗ 26212 (7.30%; +2 бп). Массированных продаж, тем не менее, удалось избежать, что указывает на продолжение спекулятивной игры на этом участке и одновременное удержание прочных позиций фундаментальными инвесторами.

В корпоративном секторе за исключением объемных точечных сделок с бумагами телекомов отсутствовали признаки наблюдавшегося ранее оптимизма. Банковские бенчмарки первого и второго эшелонов прибавили в доходностях до 10-12 бп, а наиболее активные выпуски металлургов показали рост в пределах 10 бп.

Повышенный интерес к фондированию в Банке России на фоне незначительного притока средств через бюджетный канал и скорого окончания февральского периода усреднения спровоцировал активность в инструменте валютного свопа с ЦБ. Объем привлечения через него, по данным регулятора, составил маржинальные 14 млрд руб., однако этого сигнала было достаточно для повышения краткосрочных депозитных ставок на денежном рынке за пределы уровня 6.25/6.50%. На наш взгляд, системные причины для удержания ставок на столь высоких уровнях в первой половине марта отсутствуют, а всплеск ставок

связан с точечными потребностями крупных игроков. Тем не менее, это может нарушить наши вмененные оценки ставок на пару ближайших недель и помешать полноценному снижению котировок до 6.00%. Поэтому мы с большой долей уверенности полагаем, что ЦБ попытается сдержать «эффективное» ужесточение условий рефинансирования и на следующей неделе продолжит расширять лимиты основных инструментов.

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

Финансовые результаты: Вымпелком, ТМК

- **VimpelCom Ltd (Ваз/ВВ/-) опубликовала неаудированные данные финансовой отчетности по МСФО за 2012 г.**

Выручка компании в 4к'12 увеличилась на 1% г/г и на 3.5% кв/кв. В результате консолидации Wind Telecom доходы в целом по году выросли на 13.8% г/г, однако в сравнимых показателях, на основании Pro Forma отчетности, сократилась на 1.8% г/г, несмотря на рост мобильной абонентской базы на 5%.

Благодаря реализации стратегии, направленной на повышение эффективности и сокращение издержек, а также в результате роста доли доходов от продажи услуг с более высокой добавленной стоимостью, рентабельность EBITDA достигла 41.1% в 4к'12 и 42.4% за год. Наибольший рост продемонстрировали подразделения в России, Африке и Азии, Украине и СНГ. Худшие результаты показывает бизнес в Европе, находясь под давлением сокращения тарифов на терминацию вызова (MTR) в Италии.

Основные финансовые показатели, \$ млн

						Pro Forma*				
	4к'12	г/г	4к'11	кв/кв	3к'12	2012	г/г	2011	г/г	2011
Выручка	5 950	+1.0%	5 889	+3.5%	5 747	23 061	+13.8%	20 262	-1.8%	23 477
Операционная прибыль	709	+231.3%	214	-43.5%	1 255	4 171	+46.1%	2 854	+31.4%	3 175
рентабельность, %	11.9%	+8.3 пп	3.6%	-9.9 пп	21.8%	18.1%	+4.0 пп	14.1%	+4.6 пп	13.5%
EBITDA adjusted	2 446	+9.8%	2 227	-3.3%	2 530	9 768	+18.3%	8 256	+2.6%	9 525
рентабельность, %	41.1%	+3.3 пп	37.8%	-2.9 пп	44.0%	42.4%	+1.6 пп	40.7%	+1.8 пп	40.6%
FFO	1 653	+10.3%	1 499	-2.4%	1 694	6 429	+8.7%	5 913		
рентабельность, %	27.8%	+2.3 пп	25.5%	-1.7 пп	29.5%	27.9%	-1.3 пп	29.2%		
Чистая прибыль	569		(660)	-1.4%	577	1 982	+636.8%	269		
рентабельность, %	9.6%	+20.8 пп	-11.2%	-0.5 пп	10.0%	8.6%	+7.3 пп	1.3%		
Активы	55 360	+2.4%	54 039	+3.5%	53 490	55 360	+2.4%	54 039		
Собственные средства	15 372	+3.2%	14 902	-0.8%	15 489	15 372	+3.2%	14 902		
Долгосрочный долг	24 348	-0.2%	24 388	+0.7%	24 189	24 348	-0.2%	24 388		
Краткосрочный долг	2 639	-0.4%	2 649	+7.8%	2 448	2 639	-0.4%	2 649		
Чистый долг	21 971	-10.4%	24 533	-3.1%	22 681	21 971	-10.4%	24 533	-10.4%	24 533
FFO LTM/Чистый долг	29%	+5.2 пп	24%	+1.6 пп	28%	29%	+5.2 пп	24%	+3.1 пп	26%
Чистый долг/EBITDA LTM adj.	2.25x	-0.72x	2.97x	-0.13x	2.38x	2.25x	-0.72x	2.97x	-0.33x	2.58x
EBITDA/Проценты	4.69x	+0.24x	4.45x	-0.30x	4.99x	4.81x	-0.39x	5.20x	+0.08x	4.74x

*Включает в периметр консолидации Wind Telecom с 1 января 2011 года вместо 15 апреля 2011 года

Источник: данные компании, неаудированная отчетность по МСФО, Росбанк

Негативное влияние на показатели оказало укрепление доллара США к большинству функциональных валют компании. Согласно расчетам Вымпелкома,

при исключении данного фактора, а также эффекта от приобретения и продажи активов, «органический» рост выручки и EBITDA в 2012 году составил 4% и 8%, соответственно (3% и 13% г/г в 4 квартале).

Вымпелком, отставший от основных конкурентов по уровню развития сети в России и, в частности, в главном ключевом регионе – Москве, продолжает наращивать инвестиции. Кроме того, компания активно строит сети в Бангладеш, Пакистане и СНГ. Капитальные расходы группы в 2012 г. составили \$4 млрд или 17% выручки без учета затрат на покупку лицензий. Несмотря на это, благодаря высокому денежному потоку, компания продолжает стабильно сокращать уровень долговой нагрузки. Показатель Чистый Долг/EBITDA по итогам года снизился до 2.25x. Также компания улучшила структуру долга по срокам погашения, разместив еврооблигации общим объемом около \$2 млрд с погашением в 2018-2023 гг.

Текущий год может стать рекордным с точки зрения капитальных расходов – вложения в России планируются на уровне 22% выручки (18% в 2012). Кроме того, менеджмент ожидает благоприятного разрешения ситуации в Алжире, где также накопился «дефицит» инвестиций.

В результате мы ожидаем сохранения долговой нагрузки вблизи текущих уровней в 2013 г., что, тем не менее, соответствует заложенной в программу развития компании цели снижения долговой нагрузки ниже 2x к 2015 году (ранее планировалось достижение данного уровня уже в 2014). Кроме того, Вымпелком сообщил, что рассматривает вопрос о выплате специального дивиденда из поступлений (\$1.4 млрд) от конвертации основным акционером привилегированных акций в обыкновенные, что снижает шансы направления значительной доли этих средств на погашение части долга.

На локальном рынке облигации Вымпелкома предлагают премию не выше 40 бп к кривой МТС (Ba2/BB/BB+) и, по нашему мнению, не выглядят привлекательно.

Еврооблигации компании показывали хорошую динамику в последние дни, небольшой потенциал (20-30 бп) сохраняется в выпуске VIP 02/21, торгующемся со спредом 420-430 бп к свопам.

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

- **ТМК (B1/B+/-) представила отчетность по МСФО за 4к'12 и 2012 г.**

Выручка ТМК немного повысилась в 4к'12 в сравнении с предыдущим кварталом и превысила \$1.6 млрд благодаря росту продаж ТБД в России, компенсировавшему снижению выручки американского дивизиона в результате понижения цен на бесшовные трубы в США. Показатель EBITDA снизился на 5.3% кв/кв до \$228 млн. Падение объясняется структурой спроса в США, где на фоне уменьшения количества буровых установок сократились спрос и цены на трубы нефтегазового назначения (OCTG). В итоге рентабельность EBITDA понизилась до 14.0%.

По итогам года ТМК зафиксировала падение выручки на 1.0% чуть ниже \$6.7 млрд как результат изменения валютного курса. Что касается структуры продаж, наблюдался сдвиг в сторону бесшовной продукции, спрос на которую обеспечивался стабильно высокими ценами на нефть и не снижающейся буровой активностью в России. Это в частности позволило компании нивелировать эффект

от снижения продаж ТБД. Показатель EBITDA почти удержался на уровне 2011 г., хорошие показатели российских активов компенсировали эффект от ухудшения сортамента в США и падения цен в Европе.

Основные финансовые показатели, \$ млн

	4к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
Выручка	1 631	+0.9%	1 617	+1.8%	1 602	6 688	-1.0%	6 754
Операционная прибыль	134	-8.8%	147	+2.3%	131	673	-1.7%	684
рентабельность, %	8.2%	-0.9 пп	9.1%	+0.0 пп	8.2%	10.1%	-0.1 пп	10.1%
ЕБИТДА	228	-5.3%	241	+2.6%	223	1 034	-1.0%	1 044
рентабельность, %	14.0%	-0.9 пп	14.9%	+0.1 пп	13.9%	15.5%	+0.0 пп	15.5%
FFO	155	+10.0%	141	+7.2%	145	706	+7.0%	660
рентабельность, %	9.5%	+0.8 пп	8.7%	+0.5 пп	9.1%	10.6%	+0.8 пп	9.8%
Чистая прибыль	32	-53.9%	69	-70.1%	106	282	-26.7%	385
рентабельность, %	1.9%	-2.3 пп	4.2%	-4.7 пп	6.6%	4.2%	-1.5 пп	5.7%
Активы	7 600	+5.5%	7 206	+6.6%	7 132	7 600	+6.6%	7 132
Собственные средства	2 082	+1.8%	2 045	+14.1%	1 825	2 082	+14.1%	1 825
Долгосрочный долг	2 817	-2.7%	2 895	-11.6%	3 188	2 817	-11.6%	3 188
Краткосрочный долг	1 068	+16.0%	921	+78.2%	599	1 068	+78.2%	599
Чистый долг	3 656	-0.8%	3 686	+2.9%	3 552	3 656	+2.9%	3 552
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	3.54x	-0.05x	3.58x	+0.13x	3.40x	3.54x	+0.13x	3.40x
FFO LTM/Чистый долг	19.3%	+0.4 пп	18.9%	+0.7 пп	18.6%	19.3%	+0.7 пп	18.6%
ЕБИТДА/Проценты	3.03x	-0.28x	3.32x	-0.21x	3.25x	3.48x	+0.03x	3.45x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

В части денежных потоков ТМК показала FFO, достаточный для осуществления инвестиций в размере \$138 млн, а благодаря высвобождению \$176 млн оборотных средств компания в 4к'12 получила положительный FCF в объеме \$193 млн (по итогам года FCF составил \$226 млн) и немного понизила чистый долг. Долговая нагрузка по показателю Чистый долг/ЕБИТДА снизилась до 3.54x. Краткосрочный долг, показанный в отчетности, включал конвертируемые облигации, имеющие пут-опцион в своей структуре. Дата предъявления облигаций к погашению прошла в феврале, следовательно, в отчетности за 1к'13 данные обязательства будут классифицированы как долгосрочные. Таким образом, в 2013 г. компании предстоят погашения на \$576 млн. Большая часть суммы будет рефинансирована.

Компания ожидает, что результаты 1к'13 будут на уровне конца 2012 г., сохраняя все наблюдавшиеся тенденции – хороший спрос в России при невысокой активности в США и Европе. В дальнейшем, однако, ТМК надеется на умеренный рост показателей. Мы, в свою очередь, ожидаем сохранения показателей на близких к 2012 г. уровнях. Положительно на финансовых показателях может сказаться рост спроса на ТБД, кроме того, мы рассчитываем на незначительное снижение долговой нагрузки и за счет уменьшения инвестиций до \$400 млн (в 2012 г. инвестзатраты составили с \$445 млн).

Мы не видим интересных спекулятивных идей в облигациях компании.

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

Последние публикации

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

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев 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) 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 YSNovikov@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	Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835		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 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