

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Рисковые активы начали торги на хорошей ноте, но заволновались из-за QE3.** Хорошие данные из США и Европы позволили фондовым рынкам начать торги на позитивной ноте, однако последующие комментарии глав некоторых ФРБ и не последние перспективы сокращения QE3, увиденные в их словах, вернули рынки в красную зону (S&P 500 -0.57%, Eurostoxx 50 -0.65%). Защитные бумаги, напротив, продемонстрировали выдержку к мнениям чиновников ФРС: UST'10 колебалась в узком коридоре 2.63-2.66%.
- Российская суверенная кривая повысила доходности в начале недели.** Сохраняющиеся опасения о скором завершении программ количественного смягчения оказали давление на суверенную кривую, повысив ее доходности на 5-7 бп. Корпоративный сегмент по большей части проигнорировал рост компенсаций за госбумаги.
- Рубль ослаб по факту коррекции нефтяных котировок.** Снижение котировок барреля Brent усилило позиции «медведей» на локальном валютном рынке и привело к принудительному возврату корзины (37.88, +15 коп.) за пределы промежуточной границы интервенционного коридора (37.85). Увеличение объема нецелевых интервенций, на наш взгляд, служит поводом для ожиданий очередного сдвига границ (до 31.90-38.90), однако рубль, по нашему мнению, остается недооцененным к своим конкурентам и факторам.
- ОФЗ продолжили отыгрывать идеи вдоль кривой в преддверии заседания ЦБ.**

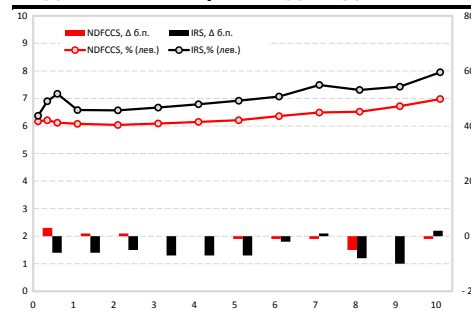
## Корпоративные новости

- Газпром нефть.** Сильные результаты по МСФО за 1п'13.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Германия	Июнь

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.64	+0.88	+3.20
BUND'10Y, %	1.70	+1.50	+3.40
LIBOR'3M, %	0.27	+0.10	+0.14
Россия'30, %	4.07	+3.50	+9.40
MosPrime'ON, %	6.26	+1.00	-20.00
iTraxx Xover, б.п.	394.69	+2.57	-6.76
EMBI+Sov, б.п.	332.27	-0.06	+3.16
Россия'5Y CDS, б.п.	184.62	+1.73	+4.61
Коррсчета, млрд. руб.	934.90	+0.40	-100.10
Dow Jones	15 518.74	-0.60	-0.01
S&P500	1 697.37	-0.58	+0.67
PTC	1 304.98	-2.18	-1.64
ММВБ	1 364.65	-1.99	-1.66
Золото, \$/тр. унц.	1 283.17	-1.55	-3.36
Нефть Brent \$/барр.	108.18	-0.48	+1.17
Руб./\$	32.95	+0.12	+0.04
Руб./Корзина	37.85	+0.40	+0.22

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

**Ревью предыдущего дня**

- **Рисковые активы начали торги на хорошей ноте, но заволновались из-за QE3**

Несмотря на смешанную динамику доходностей защитных бумаг американского Казначейства (UST'10 торговалась в интервале 2.63-2.66%) в ответ на позитивные показатели экономической статистики, поступившие в ходе вчерашней сессии, и «ястребиные» сигналы в комментариях чиновников ФРС. Фондовые индексы США и Европы (S&P 500 -0.57%, Eurostoxx 50 -0.65%), несмотря на хорошее начало торгов на данных из Италии и Германии, не выразили общего оптимизма относительно перспектив скорого сокращения QE3. Достаточно интересным стал релиз показателя внешней торговли США по итогам июня (и, соответственно, за 2к'13): сужение дефицита торгового баланса за счет наращивания экспорта продукции и повсеместного сокращения импорта открыло перспективу пересмотра квартального показателя валового внутреннего продукта почти на 1.0% вверх по сравнению с первой оценкой (+1.7% кв/кв). Для ФРС это может стать дополнительным сигналом к ускорению снижения темпов покупки US Treasuries на открытом рынке. Кроме того, сразу несколько чиновников ФРС (глава ФРБ Далласа Ричард Фишер, глава ФРБ Атланты Денис Локхарт и глава ФРБ Чикаго Чарльз Эванс) озвучили свои мнения по проблеме сворачивания программы количественного смягчения QE3 – большинство из них отметили успехи американской экономики, что может послужить формальным триггером для активных действий со стороны ФРС начиная с сентября. Тем не менее, текущий поток статистики по-прежнему можно трактовать двояко: инфляция остается значительно ниже целевого значения американского регулятора, что служит сдерживающим механизмом для замедления наращивания баланса ФРС, но рынок труда в среднем сохраняет инерцию. В этой связи ближайшая статистика остается крайне актуальной как для ФРС и ее курса, так и для рынков, пытающихся угадать не столько полярность статистики, сколько курс ФРС.

Сегодня поток данных ограничится индикатором промпроизводства из Германии, который особенно интересен после вчерашних «взрывных» отчетов о динамике промышленных заказов. Кроме того, ожидаемым событием является выступление главы ФРБ Филадельфии Чарльза Пlossера с комментариями к текущим экономическим трендам.

- **Российская суверенная кривая повысила доходности в начале недели**

Суверенная кривая еврооблигаций начала неделю ростом доходностей бенчмарков в понедельник-вторник на 5-7 бп относительно пятничных уровней (RUSSIA 04/22 (4.07%, +5 бп), RUSSIA 03/30 (4.07%, +8 бп), RUSSIA 04/42 (5.38%, +5 бп)) в связи с продолжающимися опасениями о сворачивании QE3, подогретыми выступлениями чиновников ФРС. Страховая кредитная премия CDS России продолжила торговаться в диапазоне 180-185 бп и закончила вчерашний день вблизи его верхней границы. В корпоративном сегменте бумаги голубых фишек на основных дюрациях либо предпочитали игнорировать рост доходностей госбумаг (Газпром и ВТБ), либо реагировали более мягко (Сбербанк +4 бп). Во втором эшелоне кривые металлургов не изменили своего положения (+/-1 бп), а бумаги Вымпелкома потеряли до 5 бп на средних дюрациях и около 2 бп на длинных.

- **Рубль ослаб по факту коррекции нефтяных котировок**

Триггером для динамики бивалютной корзины (37.88, +15 коп.) в ходе вчерашней сессии стала коррекционная динамика нефтяных котировок – баррель Brent потерял чуть более \$1 от дневного пика, остановившись на \$107.8-108. Основные продажи рубля прошли уже после того, как ЦБР завершил интервенционные продажи валюты, а активность локальных игроков практически иссякла. При этом постепенное укрепление пары EURUSD в течение второй половины локальной валютной сессии на фоне неплохих данных из Италии и Германии – отметка 1.3310 продолжает оказывать сопротивление, но на протяжении вечера пара торговалась за пределами 1.3300 – изменило расклад сил в компонентах бивалютной корзины.

На сегодняшних торгах картина практически не изменилась: корзина удержалась в нижней части последнего интервенционного коридора, граница которого остается на уровне 37.85. Тем не менее, выросший объем накапливаемых для сдвига общих границ корзины нецелевых интервенций после перехода указывает на то, что в ближайшие пару дней мы можем увидеть очередной сдвиг до 31.90-38.90. Для рыночных настроений, на наш взгляд, это не повод для пессимистичного отношения к рублю, национальная валюта по-прежнему недооценена к развивающимся конкурентам и нефтяным котировкам, кроме того сезонный «дивидендный» фактор иссякнет примерно к концу августа, что вернет значимость внутренних факторов.

- **ОФЗ продолжили отыгрывать идеи вдоль кривой в преддверии заседания ЦБ**

Вторичные торги на рынке госбумаг в течение вторника проходили в нейтрально-позитивном режиме, однако к концу расхождение между длинными бенчмарками (преимущественно продажи в ОФЗ 26207 (7.72%; +2 бп)) и среднесрочными выпусками (покупки в ОФЗ 26206 (6.37%; -3 бп), ОФЗ 25081 (6.35%; -5 бп)) слегка усилилось, что в некоторой степени связано с интересами в отдельно взятых точках на кривой в преддверии пятничного заседания Банка России, а также с определением консенсуса в аукционных бумагах перед сегодняшним размещением. В целом Минфин не удивил прайсингом: для ОФЗ 25082 (3 года, 10 млрд руб.) цель по доходности составила 6.25-6.30%, а для ОФЗ 26211 (9.5 лет, 10 млрд руб.) – 7.35-7.40%, что укладывается в практику регулятора предложения некоторой премии по верхней границе. Опять же, ожидая в качестве вероятных событий некоторые дополнительные смягчающие сигналы на фронте процентных ставок, а так же диверсификации по срокам аукционных механизмов рефинансирования под залог нерыночных активов и поручительств, мы считаем участие в аукционе хорошим шансом для формирования предварительных позиций.

Воодушевление на рынке производных ставок вызвало снижение 3М Mosprime на 10 бп, что, на наш взгляд, с некоторым запозданием стало продолжением «истории» о реализации нового инструмента рефинансирования от ЦБР и сигналов от монетарного регулятора о возможной диверсификации набора инструментов в рамках рефинансирования под нерыночные активы. Мы полагаем, несмотря на достаточно низкую волатильность 3М Mosprime в последние месяцы, открытость ЦБ относительно ожидаемых эффектов от введения новых инструментов позволит улучшить понимание рынком перспектив снижения среднесрочных рыночных ставок, а накопление кумулятивного рефинансирования по этим инструментам позволит снизить котировки 3М Mosprime ниже 6%-ного уровня. Для производных

инструментов, особенно IRS и ХССУ, это сохраняет привлекательность в получении фиксированных ставок.

**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)

## Корпоративные новости

### Финансовые результаты: Газпром нефть

- Газпром нефть (ВааЗ/ВВВ-/-) опубликовала отчетность по МСФО за 1п'13

Выручка компании во 2к'13 увеличилась на 0.9% кв/кв, сократившись на 5.5% г/г. EBITDA снизилась на 1.6% кв/кв, несмотря на рост +2.3% г/г.

#### Основные финансовые показатели, млн руб.

	2к'13	кв/кв	1к'13	г/г	2к'12	1п'13	г/г	1п'12
Выручка	359 080	+0.9%	355 954	-5.5%	380 150	715 034	-1.4%	725 143
Операционная прибыль	49 584	-1.6%	50 365	-2.5%	50 881	99 949	-4.2%	104 359
рентабельность, %	13.8%	-0.3 пп	14.1%	+0.4 пп	13.4%	14.0%	-0.4 пп	14.4%
ЕБИТДА	68 224	-1.6%	69 301	+2.3%	66 663	137 525	+0.8%	136 413
рентабельность, %	19.0%	-0.5 пп	19.5%	+1.5 пп	17.5%	19.2%	+0.4 пп	18.8%
FFO	62 247	+2.5%	60 723	-1.2%	62 976	122 970	+3.8%	118 441
рентабельность, %	17.3%	+0.3 пп	17.1%	+0.8 пп	16.6%	17.2%	+0.9 пп	16.3%
Чистая прибыль	39 950	-1.4%	40 527	+18.0%	33 869	80 477	-4.1%	83 957
рентабельность, %	11.1%	-0.3 пп	11.4%	+2.2 пп	8.9%	11.3%	-0.3 пп	11.6%
Активы	1 426 323	+4.8%	1 361 343	+18.1%	1 207 844	1 426 323	+18.1%	1 207 844
Собственные средства	907 882	-0.4%	911 347	+16.2%	781 302	907 882	+16.2%	781 302
Долгосрочный долг	208 654	+25.2%	166 647	+47.9%	141 113	208 654	+47.9%	141 113
Краткосрочный долг	37 006	-41.7%	63 477	-51.8%	76 786	37 006	-51.8%	76 786
Чистый долг	147 479	-7.4%	159 182	-0.7%	148 580	147 479	-0.7%	148 580
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	0.56x	-0.05x	0.61x	+0.03x	0.53x	0.56x	+0.03x	0.53x
FFO LTM/Чистый долг	153.9%	+10.9 пп	143.0%	-11.6 пп	165.5%	153.9%	-11.6 пп	165.5%
ЕБИТДА/Проценты	24.19x	+1.77x	22.43x	-1.86x	26.05x	23.27x	-4.56x	27.83x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Давление на показатели оказало падение цен на нефть в сочетании высокими пошлинами, которые, как известно, следуют за ценами с лагом. Эффект данных факторов был частично сглажен сильными операционными показателями, продемонстрировавшими положительную динамику как в сегменте добычи, так и в сегменте переработки, а также ростом продаж нефтепродуктов через премиальные каналы. Негативная динамика объемов переработки за полугодие объясняется плановыми ремонтами на НПЗ.

#### Основные операционные показатели

	2к'13	г/г	2к'12	кв/кв	1к'13	1п'13	г/г	1п'12
Добыча углеводородов (с учетом доли в зависимых обществах), млн б.н.э.	113.10	+4.2%	108.49	+1.2%	111.76	224.87	+3.6%	217.00
Суточная добыча углеводородов, млн б.н.э.	1.24	+4.2%	1.19	+0.0%	1.24	1.24	+4.2%	1.19
Добыча нефти (с учетом доли в зависимых обществах), млн барр.	91.83	-0.5%	92.33	+1.1%	90.85	182.68	-1.1%	184.79
Добыча газа (с учетом доли в зависимых обществах), млрд. куб. футов	127.68	+31.7%	96.94	+1.8%	125.46	253.14	+31.0%	193.23
Объем переработки нефти на НПЗ (собственных и совместных предприятий), млн т.	10.83	+2.3%	10.59	+4.5%	10.36	21.19	-0.7%	21.35
Объем реализации нефтепродуктов через премиальные каналы, млн т.	5.86	+0.7%	5.82	+14.5%	5.12	10.98	+0.2%	10.96

Источники: данные компании

Объем капитальных вложений в 1п'13 составил 90.5 млрд руб. (+31.3% г/г). В сегменте разведки и добычи инвестиции увеличились на 32% г/г до 57.2 млрд руб., в основном за счет Новопортовского и Оренбургских месторождений, а также из-за роста доли более затратного бурения горизонтальных скважин. В сегменте переработки инвестиции, напротив, сократились на 16.4% г/г до 14.3 млрд руб. в связи с завершением строительства установок гидроочистки бензина и дизельного топлива в 2012 году. Напомним, Газпром нефть запланировала рост инвестиций, в первую очередь в развитие Новопортовского, Приразломного, Мессояхинского, Оренбургского и Куюмбинского месторождений, проекты в Ираке, а также модернизацию НПЗ в направлении более глубокой переработки и увеличения выхода светлых нефтепродуктов. Ранее суммарный объем инвестиций в 2013-2015 гг. оценивался в \$23 млрд. (\$7.4, \$8.3, \$7.3 млрд, соответственно) Компания сообщала, что инвестиционная программа на 2013 год может быть сокращена, но не более чем до \$7 млрд.

За квартал долговая нагрузка незначительно снизилась, показатель Чистый долг/EBITDA составил 0.56x. Несмотря на рост инвестиций и увеличение дивидендов (с 22% до 25% прибыли по МСФО), мы ожидаем сохранения долговой нагрузки не выше 1.0x в среднесрочной перспективе благодаря сильному собственному операционному денежному потоку (за 1п'13 – 125 млрд руб.; -0.4% г/г).

Выпуски облигаций Газпром нефти торгуются на локальном рынке со спредом около 150 бп к суверенной кривой, что, на наш взгляд, выглядит справедливо относительно аналогов.

Выпуски еврооблигаций компании USD SIBNEF 09/22 и EUR SIBNEF 04/18 торгуются со спредами к свопам около 250 бп и 230 бп или около 100 бп к суверенной кривой. Среди еврооблигаций нефтегазового сектора инвестиционного уровня мы предпочитаем бумаги Газпрома (Baa1/BBB/BBB). В частности, сравнимый по дюрации выпуск USD GAZPRU 07/22 предлагает аналогичную премию 250 бп при более сильном кредитном профиле (более подробно читайте в нашем последнем [Focus Russia](#)).

---

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

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Вторник, 6 августа</a>	<b>Итоги июньского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, июль</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 5 августа</a>	<b>Июньское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Русал – торговая идея</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 2 августа</a>	<b>Инфляция в мае</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Русфинанс банк – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Четверг, 1 августа</a>	<b>Экономика в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Банк DeltaCredit – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Среда, 31 июля</a>	<b>Итоги майского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 30 июля</a> (Роснефть)	<b>Инфляция в апреле</b> ( <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, май</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 29 июля</a>	<b>Экономика в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Polyus Gold International – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 26 июля</a>	<b>Промышленное производство в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, март</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 25 июля</a> (НЛМК БО-11)	<b>Ликвидность банковского сектора в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 24 июля</a> (Магнит)	<b>Инфляция в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 23 июля</a>	<b>Итоги апрельского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, февраль</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 22 июля</a> (ММК 19, Торговая идея - Русал)	<b>Апрельское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Норильский никель – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 19 июля</a>	<b>Экономика в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, январь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 18 июля</a>	<b>Промышленное производство в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Среда, 17 июля</a> (Газпромбанк БО-2)	<b>Итоги мартовского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Вторник, 16 июля</a>	<b>Мартовское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Понедельник, 15 июля</a>		
<a href="#">Пятница, 12 июля</a>		
<a href="#">Четверг, 11 июля</a>		

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Колычев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@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:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@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 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