

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Ударная волна продаж на сырьевых площадках взволновала смежные рынки.** Главной темой начала недели стала острая распродажа сырьевых товаров (нефти и золота), совпавшая с окрепшими признаками замедления роста Китая. Фондовые площадки отреагировали в разрезе отраслевых компонент (S&P 500 -2.30%, Euro Stoxx 50 -0.33%), а защитные бумаги вновь начали виток снижения доходностей: UST'10 (-4 бп), Bunds'10 (-1 бп).
- Евробонды последовали за общемировым движением.** Вслед за снижением котировок рискованных активов евробонды, особенно в корпоративном сегменте отметились ростом доходностей, в то время как суверенная кривая либо отметилась неуверенными покупками, либо слабыми продажами.
- Падение нефти ослабило рубль.** Распродажи на сырьевых рынках, обусловленные слабой статистикой из Китая и США, вызвали снижение рубля в коридор продаж Банка России (корзина 35.76; +37 коп). Падение нефти ниже психологической отметки \$100/баррель лишает надежды на быстрое восстановление рубля.
- Падение Brent ниже \$100/барр. не повод для опасений за сегмент госбумаг.**

## Макроэкономика

- Промышленное производство.** Рост промышленности в марте нивелировал потери последних двух месяцев.

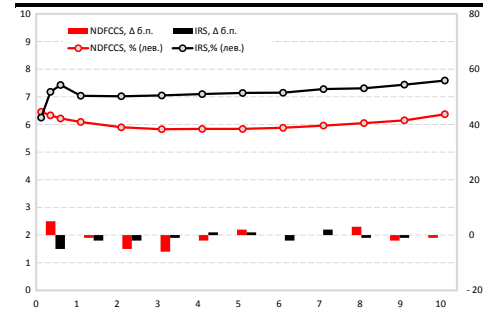
## Корпоративные новости

- Мечел.** Слабые результаты за 4к'12.
- Башнефть.** Слабые результаты за 4к'12 немного омрачили хорошую динамику показателей в 2012 году.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловой активности от ун-та ZEW	Еврозона, Германия	Апрель
Продажи недвижимости на первичном рынке	США	Март
Промышленное производство	США	Март

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.68	-4.10	-6.62
BUND'10Y, %	1.25	-1.50	+0.80
LIBOR'3M, %	0.28	+0.00	-0.18
Россия'30, %	2.89	+1.20	-1.60
MosPrime'ON, %	6.19	+0.00	+30.00
iTraxx Xover, б.п.	447.61	+4.48	-27.55
EMBI+Sov, б.п.	275.60	+4.10	+0.05
Россия'5Y CDS, б.п.	144.34	+2.85	+0.27
Коррсчета, млрд. руб.	710.20	-42.10	-53.30
Депозиты, млрд. руб.	103.80	-4.80	-35.40
Dow Jones	14 599.20	-1.82	-0.10
S&P500	1 552.36	-2.35	-0.69
PTC	1 366.53	-2.85	-3.89
ММВБ	1 359.69	-1.92	-3.59
Золото, \$/тр. унц.	1 371.19	-9.85	-14.70
Нефть Brent \$/барр.	100.63	-2.46	-4.01
Руб./\$	31.37	+1.05	+0.36
Руб./Корзина	35.72	+1.01	+0.63

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

**Ревью предыдущего дня****• Ударная волна продаж на сырьевых площадках взволновала смежные рынки**

Лавина негативных сигналов обрушилась на рынки рискованных активов с начала недели. Разочаровывающие статданные из Поднебесной – ВВП 1к'13 совместно с индикатором промпроизводства в марте, не сумев оправдать консенсусов, потянули «ко дну» котировки сырьевых товаров, а вслед за ними и отраслевые компоненты фондовых индексов. «Черное золото» потеряло в ходе вчерашней сессии около 2.3%, однако очевидным лидером распродаж стало монетарное золото, фьючерсы на которое обвалились почти на 9.0% и продолжили снижение в ходе сегодняшней азиатской сессии. В результате американский индекс S&P 500 (-2.30%) отложил на более долгий срок попытки протестировать «инфлированные» уровни 1980-х гг., а европейский Euro Stoxx 50 откатился на 0.33%. В противовес им защитные бумаги США и Германии наметили новые раунды снижения доходностей: UST'10 1.68% (-4 бп), Bunds'10 1.25% (-1 бп).

Однако неудовлетворенные ожидания китайской деловой активности были не единственным поводом для переоценки рисков. Состоявшийся в конце прошлой недели саммит Еврогруппы не был широко отражен динамикой рынков, однако общая риторика встречи, подтвержденная вчера министром финансов Германии Вольфгангом Шойбле, обнаруживает новые вызовы для европейских политиков. Главным из них является перспектива создания банковского союза, промежуточные механизмы которого вступают в противоречия с положениями конституции Германии и могут потребовать изменения Маастрихтского договора, что в итоге может затянуться на неопределенный срок. Фронтальные европейские риски сосредоточились на стороне все более «громких» призывов проблемных стран Еврозоны ослабить фискальные требования, обостряющие в текущих своих рамках дилемму роста и балансирования бюджетов и отягощенные отсутствием видимых успехов в проведении структурных реформ. Помимо угроз для расширения суверенных спредов периферийных стран, обострение европейских рисков может усилить пессимизм в отношении рискованных активов.

Сегодняшний календарь содержит в себе несколько интересных событий. Немецкий институт ZEW опубликует опросный индикатор деловых ожиданий в бизнес-среде, а в США будут опубликованы данные по рынку недвижимости (продажи на первичном рынке, разрешения на строительство) и промышленному производству. Мы полагаем, что негативные сигналы с рынка труда в конце 1к'13 года повысят значимость показателей рынка недвижимости, так как именно он является вторым «оплотом» экономического роста и благосостояния, тесно контролируемым ФРС. Соответственно, за пределами сезонных факторов группа этих показателей по инерции способна нивелировать «холодную» динамику 2к'13 и поддержать перспективы ускорения экономики США в последующие кварталы.

**• Евробонды последовали за общемировым движением**

Вслед за снижением котировок рискованных активов и сырьевых товаров продажами отметились и российские евробонды, особенно в корпоративном сегменте. Кривые ВЭБа, Газпромбанка и Россельхозбанка поднялись на 3 бп, кривая ВТБ на дальнем конце отметилась ростом на 5 бп. Отраслевой первый эшелон, по большей части состоящий из бумаг нефтегазовых компаний, прибавил 5-7 бп в доходности, а во втором эшелоне кривые Северстали и Вымпелкома повысились на 10 бп, а кривая Евраз – до 20 бп на дальнем конце. При этом суверенная кривая выглядела гораздо уверенней – в некоторых выпусках наблюдались покупки, а по другим рост доходностей не превышал 2 бп.

- **Падение нефти ослабило рубль**

Нисходящая динамика нефтяных котировок, вызванная слабой статистикой Китая, обусловила значительное ослабление рубля на вчерашних торгах. Открыв день гэпом вверх (35.70), котировки бивалютной корзины продолжили рост в течение торговой сессии, усилившийся после выхода обескураживающих данных по рынку жилья США и деловой уверенности штата Нью-Йорк. В результате по итогам дня котировки рубля, потеряв немногим более одного процента против бивалютной корзины, надежно закрепились в коридоре продаж Банка России (корзина 35.76; +38 коп).

Падение котировок марки Brent ниже уровня \$100 за баррель (впервые с июля прошлого года) обусловило дальнейшее снижение рубля в начале сегодняшнего дня (35.80). Более того, обеспокоенность представителей исполнительной власти относительно стагнирующего роста экономики, грозящего усилением давления на ЦБР в сторону смягчения политики, ожидаемые покупки Минфина, угрожающие ростом предложения рублей во второй половине года, а также ожидаемое ухудшение платежного баланса лишают надежд на быстрое и устойчивое восстановление рубля.

- **Падение Brent ниже \$100/барр. не повод для опасений за сегмент госбумаг**

Ухудшение внешней конъюнктуры в ходе вчерашней сессии изменило картину сегмента ОФЗ – продажи захлестнули наиболее ликвидные бенчмарки на среднем и дальнем участках суверенной кривой и отразились на росте их доходностей на 10-15 бп: ОФЗ 26206 (6.17%; +10 бп), ОФЗ 26211 (6.93%; +10 бп), ОФЗ 26207 (7.19%; +16 бп). Несмотря на удручающую динамику основного триггера распродаж – «взятие» котировками Brent уровня в \$100 за баррель – поводов для пессимизма мы пока не видим. Очевидно, что коррекционная динамика нефтяных котировок повышает бюджетные риски со стороны дополнительных нефтяных доходов и повышает значимость первичного предложения ОФЗ для покрытия формирующегося дефицита. Однако текущая бюджетная ситуация сохраняет определенный запас прочности на стороне бюджетных параметров. В свою очередь, вектор монетарной политики, формируемый замедлением экономической активности и инфляционной динамики, указывает на скорое смягчение процентной политики, которое совместно с обещанным реформированием механизма банковского рефинансирования выступает на фундаментальную привлекательность дальнего участка кривой ОФЗ.

При этом мы не исключаем временной коррекции наиболее ликвидных выпусков ОФЗ, в эпицентре которой, вероятнее всего, останутся локальные игроки, привыкшие очерчивать 100% корреляцию госбумаг и рынка нефти по аналогии с рынком акций. Тем не менее, пессимистичных настроений в рядах нерезидентов пока не предвидится. Об этом свидетельствует не только невысокий торговый оборот в сегменте госбумаг, но и лимитированная реакция госбумаг других стран группы развивающихся рынков (в локальных и иностранных валютах) и соответствующих валютных пар. Оценивая потенциальную реакцию сегмента госбумаг в этом ключе, можно обратиться к эпизоду годичной давности, когда снижение котировок Brent до \$90/барр привело к росту доходностей в пределах 50 бп. Учитывая быстрый рост доли иностранных инвесторов на рынке госбумаг, чувствительность ОФЗ к рисковому настроению, вероятно, несколько снизилась с тех пор, и, в любом случае, мы склонны рассматривать рост доходностей еще на 10-20 бп как хорошую возможность для открытия длинных позиций.

В то же время реакция базовых кросс-валютных ставок на вчерашние тенденции выглядит достаточно странной. Ставки 12 мес. NDF в противовес девальвационным ожиданиям относительно рубля и надвигающемуся «шторму» на рынке ликвидности остались неизменными, около 6.10%. Несмотря на значимость ожиданий смягчения позиции регулятора для данного участка NDF, мы все же, вероятно, увидим в скором времени рост ставок под весом проблем с ликвидностью и возможной интенсификацией хеджевой активности со стороны западных инвесторов. Однако превышение уровня в 6.30%, на наш взгляд, хороший сигнал для выхода на рынок с позицией «получать ставки».

---

**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

**Понедельник, 15 апреля**

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Промышленное производство (г/г)	март	2.6%	-2.1%	-1.0%	0.4%

**Промышленное производство.** В марте, вопреки ожиданиям рынка, промышленное производство в России резко ускорилось до 2.6% г/г, приведя темпы роста в 1к'13 до нулевого значения. С точки зрения монетарной политики, неожиданное ускорение ИПП должно дать дополнительный аргумент «ястребино» настроенному ЦБР отказаться от снижения ключевых ставок в мае. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что инфляционная динамика — значительно более важный индикатор для прогнозирования действий ЦБР. Поэтому мы полагаем, что в мае-июне регулятор, скорее всего, снизит ставки по среднесрочным инструментам рефинансирования, тогда как снижения ключевых процентных ставок, вероятнее всего, следует ожидать в 3к'13, когда наметится устойчивая тенденция к замедлению потребительской инфляции.

**Компоненты промышленного производства, (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: Мечел, Башнефть**

• **Мечел (ВЗ/-/-) опубликовал отчетность по US GAAP за 4к'12**

В результате падения цен на уголь на фоне низкого спроса показатель EBITDA Мечела оказался на самом низком с 3к'09 уровне – \$201 млн (хедлайновая цифра оказалась на уровне \$100 млн). Таким образом, денежного потока хватило лишь на выплату процентов, в то время как инвестиции, составившие \$181 млн были покрыты за счет снижения оборотного капитала. Формально Мечел получил положительный FCF (\$23 млн), по итогам года превысивший отметку \$280 млн.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

	4к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
Выручка	2 521	-7.1%	2 715	-13.8%	2 924	11 275	-10.1%	12 541
Операционная прибыль	(868)		127	-324.9%	386	(898)		1 840
рентабельность, %	-34.4%	-39.1 пп	4.7%	-47.6 пп	13.2%	-8.0%	-22.6 пп	14.7%
EBITDA adj.	201	-42.2%	348	-61.6%	524	1 404	-41.5%	2 400
рентабельность, %	8.0%	-4.8 пп	12.8%	-9.9 пп	17.9%	12.5%	-6.7 пп	19.1%
Чистая прибыль	(1 013)		73		232	(1 556)		812
рентабельность, %	-40.2%	-42.9 пп	2.7%	-48.1 пп	7.9%	-13.8%	-20.3 пп	6.5%
Активы	17 695	-6.3%	18 876	-8.4%	19 310	17 695	-8.4%	19 310
Собственные средства	3 540	-25.0%	4 717	-34.0%	5 365	3 540	-34.0%	5 365
Долгосрочный долг	8 277	+8.4%	7 633	+16.5%	7 107	8 277	+16.5%	7 107
Краткосрочный долг	1 593	-36.9%	2 523	-42.0%	2 748	1 593	-42.0%	2 748
Чистый долг	9 575	+0.0%	9 573	+3.9%	9 213	9 575	+3.9%	9 213
Чистый долг/EBITDA LTM	6.82x	+1.27x	5.55x	+2.98x	3.84x	6.82x	+2.98x	3.84x
EBITDA/Проценты	1.09x	-1.09x	2.18x	-3.57x	4.66x	2.10x	-2.18x	4.28x

Источник: отчетность по US GAAP, расчеты Росбанка

Чистый долг сохранился на уровне предыдущего квартала – \$9.6 млрд, а долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA повысилась до 6.82x. По данным презентации, Мечел имеет ликвидные средства в виде наличности и кредитных линий, достаточные для расчета по долгу с погашением в 2013 г. (по данным презентации \$1.1 млрд). Что касается ковенантов, компания достигла соглашения с кредиторами об установлении предельного значения отношения Чистый долг/EBITDA на уровне 7.5x.

Что касается прогнозов, компания не представила ожиданий относительно финансовых показателей. Цены на металлургический уголь и ЖРС в 1к'13 были выше 4к'12, но объемы добычи сырья Мечелом – сезонно ниже. Кроме того, прогноз инвестиций на 2013 г. был понижен до \$400 млн с ранее анонсированных \$600 млн. Также менеджмент объявил, что дальнейшее финансирование развития Эльги планируется посредством проектного финансирования, а капвложения в 2014-2015 гг. будут находиться на уровне, необходимом для поддержания текущего уровня производства (\$130-150 млн).

Мы по-прежнему считаем, что у Мечела не должно возникнуть проблем с погашением или рефинансированием краткосрочных обязательств, что делает облигации с дюрацией меньше года интересными для склонных к риску инвесторов.

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

- **Башнефть (Ba2/-/BB) опубликовала отчетность по МСФО за 2012 год**

Выручка компании выросла на 9.5% г/г, несмотря на снижение доходов в 4к'12 на 5.2% кв/кв. Слабая динамика последнего квартала связана в основном с падением продаж нефтепродуктов на внутреннем рынке под влиянием сезонного снижения спроса, а также снижением доходов от экспорта нефти вследствие более низких цен.

Рентабельность EBITDA в 4к'12 снизилась до 16.9%, что объясняется ростом издержек как в сегменте добычи, так и в сегменте переработки, а также динамикой валютных курсов. По итогам года EBITDA выросла на 9.4% г/г, а рентабельность EBITDA осталась практически неизменной на уровне 19.5%.

#### Основные финансовые показатели, млн руб.

	4к'12	кв/кв	3к'12	2012	г/г	2011
Выручка	139 814	-5.2%	147 427	532 502	+9.5%	486 328
Операционная прибыль	15 256	-41.1%	25 899	80 313	+6.0%	75 748
рентабельность, %	10.9%	-6.7 пп	17.6%	15.1%	-0.5 пп	15.6%
EBITDA	23 620	-23.0%	30 680	103 877	+9.4%	94 977
рентабельность, %	16.9%	-3.9 пп	20.8%	19.5%	-0.0 пп	19.5%
Чистая прибыль	11 048	-40.8%	18 658	56 570	+6.2%	53 292
рентабельность, %	7.9%	-4.8 пп	12.7%	10.6%	-0.3 пп	11.0%
Активы	463 509	-2.9%	477 465	463 509	+6.1%	436 978
Собственные средства	247 908	+3.3%	240 016	247 908	+9.2%	226 929
Долгосрочный долг	78 201	-17.9%	95 293	78 201	-18.1%	95 454
Краткосрочный долг	32 007	-5.9%	33 997	32 007	+136.5%	13 532
Чистый долг	71 469	+56.3%	45 737	71 469	+55.1%	46 086
Чистый долг/EBITDA LTM	0.69x	+0.26x	0.42x	0.69x	+0.20x	0.49x
EBITDA/Проценты	7.91x	-2.44x	10.35x	8.74x	+2.38x	6.36x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Капитальные затраты составили 30.8 млрд руб. в 2012, увеличившись на 23.1% г/г. Чистый долг компании вырос на 55.1% до 71.4 млрд руб. Значительно увеличилась доля краткосрочного долга, однако в январе компания разместила облигации общим объемом 30 млрд руб. с офертой через 5-7 лет, улучшив структуру долга по срокам до погашения. Уровень долговой нагрузки по итогам года достиг 0.69x.

Наиболее ликвидные выпуски облигаций Башнефти торгуются со спредом 250-260 бп к суверенной кривой, что на 80-90 бп выше кривой доходности Газпром нефти (Baа3/BBB-/-). По нашему мнению облигации Башнефти недооценены, мы ожидаем сужения спреда Башнефть-Газпром нефть до 60-70 бп.

**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="#">Понедельник, 15 апреля</a> (Норильский никель, ММК, Группа Кокс, Евраз)	<b>Промышленное производство в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 12 апреля</a> (Евраз)	<b>Ликвидность банковского сектора в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 11 апреля</a>	<b>Инфляция в марте</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="#">Среда, 10 апреля</a> (Металлоинвест, Мечел)	<b>Итоги апрельского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Норильский никель – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 9 апреля</a> (Татнефть)	<b>Апрельское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Россия в фокусе, январь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 8 апреля</a> (Есть ли ценовые преимущества в локальных и внешних корпоративных облигациях, номинированных в рублях?)	<b>Экономика 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="#">Пятница, 5 апреля</a> (Инфляция в марте)	<b>Промышленное производство в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, ноябрь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 4 апреля</a> (Анонс продаж минфином валюты на открытом рынке обвалил рубль; Сибур)	<b>Итоги мартовского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 3 апреля</a> (Что сулит «нестандартное» решение Банка России; Металлоинвест, БК Евразия)	<b>Мартовское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 2 апреля</a> (Как сыграть на решении Банка России; Русгидро, Евраз)	<b>Ликвидность банковского сектора в марте</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 1 апреля</a> (План заимствований на второй квартал подтверждает гибкость Минфина; Распадская, РЖД 28)	<b>Инфляция в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2</b> ( <a href="#">rus</a> )
	<b>Экономика в январе</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<b>Промышленное производство в январе</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<b>Итоги февральского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<b>Февральское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	

## 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: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>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<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>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Павел Малавкин</b> <a href="mailto:PMalavkin@rosbank.ru">PMalavkin@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>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>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>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Роман Будаев</b> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</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>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