

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- **Продажа защитных бумаг набирает обороты, а нефть получила повод ускориться.** Нейтральный пакет статистики по экономике США удержал фондовые рынки (Euro Stoxx 50 -0.08%, S&P 500 +0.11%) в боковике, однако подтолкнул защитные бумаги к распродажам: доходности UST'10 (1.84%) и GEV'10 (1.57%) подскочили на 10 и 7 бп, соответственно. Нефть ускорилась по собственному сценарию после публикации данных по запасам в США и агрессивных заявлений посла Израиля в США Орена.
- **Низкая активность торгов обуславливает умеренную волатильность рубля.** На фоне низкой активности торгов бивалютная корзина в ходе вчерашней сессии продолжила торги в узком диапазоне 35.15-35.25, закрывшись на уровне предыдущего дня (35.17). Вместе с тем, рост нефтяных котировок совместно с приближением налогового периода определяет потенциал рубля к дальнейшему укреплению.
- **Спрос на аукционе ОФЗ оставил желать лучшего.** Из предложенных 15 млрд руб. Минфин разместил лишь 6.5 млрд руб., однако вторичный рынок сохранил нейтралитет к его итогам. Средние и длинные бенчмарки прибавили в доходностях по 3 бп. В корпоративном секторе доминировали покупки банковских и инфраструктурных бенчмарков. Бумаги Вымпелкома слегка улучшили свои позиции (-5 бп доходности).

## Макроэкономика

- **Промышленное производство.** Уверенное восстановление промышленного роста прибавляет аргументов монетарным ястребам.
- **Недельная инфляция.** Неблагоприятное влияние эффекта базы подталкивает инфляцию к ориентиру ЦБР.

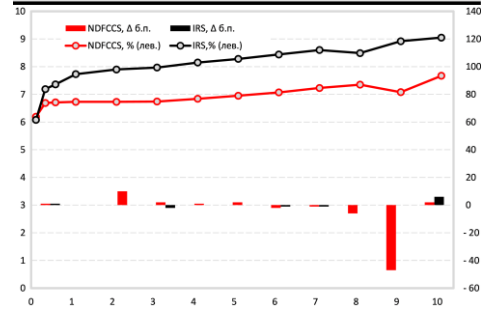
## Корпоративные новости

- **Вымпелком.** Позитивные результаты по МСФО за 2к'12. Повышение рентабельности и стабильная долговая нагрузка.
- **Еврохим.** Рекордные показатели по МСФО за 2к'12 на фоне благоприятной рыночной конъюнктуры.
- **Группа Кокс.** Неаудированные результаты за 2к'12 по МСФО.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Еврозона	Июль
Обращения за пособием по безработице	США	11 августа
Разрешения на строительство	США	Июль

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.82	+7.77	+16.64
BUND'10Y, %	1.56	+9.50	+14.20
LIBOR'3M, %	0.43	-0.20	-0.23
Россия'30, %	3.25	+10.00	+28.80
MosPrime'ON, %	6.02	-6.00	+28.00
iTraxx Xover, б.п.	581.82	+7.35	+5.71
EMBI+Sov, б.п.	298.27	-5.05	-2.15
Россия'5Y CDS, б.п.	171.75	-0.77	+9.41
Коррсчета, млрд. руб.	799.10	+34.30	+37.10
Депозиты, млрд. руб.	90.20	-0.10	-46.30
Операции с ЦБ, млрд. руб.	60.90	-43.60	+2.90
Dow Jones	13 164.78	-0.06	-0.08
S&P500	1 405.53	+0.11	+0.24
PTC	1 427.67	-1.23	-1.20
ММВБ	1 448.32	-0.98	-0.08
Золото, \$/тр. унц.	1 603.75	+0.04	-0.75
Нефть Brent \$/барр.	116.25	+1.91	+3.54
Руб./\$	31.92	+0.23	+1.09
Руб./Корзина	35.19	+0.05	+0.76

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Продажа защитных бумаг набирает обороты, а нефть получила повод ускориться**

В центре внимания вчерашней сессии находились данные по индексам потребительских цен США и производственной активности. Основной показатель инфляции четвертый месяц подряд говорит о стагнации потребительских цен в экономике США, подтвердив в очередной раз отсутствие формальных преград для новых монетарных мер от ФРС. Однако на стороне сдерживающих факторов встала деловая активность: опережение июльских темпов роста промышленного производства оттеснило на второй план негативный пересмотр майского значения и отрицательную динамику индикатора деловых ожиданий от ФРБ Нью-Йорка. В результате смешанный оттенок данных так и не сдвинул ведущие фондовые индексы с боковой траектории, а Euro Stoxx 50 (-0.08%) и S&P 500 (+0.11%) закрылись практически на уровнях предыдущего вторника. Однако это не сдержало инвесторов от выхода из защитных инструментов: доходности UST'10 (1.84%) и GEB'10 (1.57%) взлетели сразу на 10 и 7 бп, соответственно.

Ситуация на сырьевых рынках, тем временем, развивалась по собственному сценарию: нефтяные котировки вновь ускорились, в результате чего баррель Brent превысил цену \$116. Одним из основных триггеров стал отчет Министерства энергетики США по запасам сырой нефти и нефтепродуктов, зафиксировавших их резкое падение в течение предыдущей недели. Масла в огонь подлил комментарий посла Израиля в США Майкла Орена, заявившего о том, что военное сдерживание развития ядерной программы Ирана позволит отсрочить создание ядерного оружия в стране на несколько лет. На фоне участвовавших комментариев о проверке средств гражданской обороны в Израиле это прозвучало как последнее предупреждение. В довершение, «бычий» сигнал прозвучал от китайских властей: премьер-министр КНР Вэнь Цзябао в свете поступившего потока слабых новостей (дополнившегося утренними данными по прямым иностранным инвестициям) подтвердил наличие, по его мнению, степеней свободы у монетарной политики.

Сегодняшний день менее насыщен значимыми новостями – в Евроне будет опубликован индекс потребительских цен за июль, а в США выйдут еженедельные данные по обращениям за пособием по безработице и разрешениям на строительство. Кроме того, ФРБ Филадельфии отчитается о динамике деловых настроений в своем регионе.

- **Низкая активность торгов обуславливает умеренную волатильность рубля**

Низкая активность торгов на внутреннем валютном рынке в разгар сезона отпусков и праздничный выходной в Европе сдержали бивалютную корзину в узком диапазоне 35.15-35.25. По итогам дня рубль, практически не реагируя на позитивную статистику из США и рост нефтяных котировок, остался на уровне закрытия вторника (35.17).

Сегодня сессия началась умеренным укреплением национальной валюты, движимым ростом нефтяных котировок (Brent преодолел \$116 за баррель). Обострение геополитической обстановки вокруг Ирана, формирующее новый виток «бычьего» тренда на рынке «черного золота», совместно с возрастающей потребностью экспортеров в рублях по мере приближения налогового периода, по нашему мнению, определяют потенциал рубля на укрепление до первой интервенционной границы ЦБ (34.65).

• **Спрос на аукционе ОФЗ оставил желать лучшего**

Не встретив спроса по итогам аукциона, Минфин разместил ОФЗ 25080 (предложение 15 млрд руб.) лишь на 6.5 млрд руб. по верхней границе ожидаемого диапазона доходностей (7.62%). В то же время вторичный рынок сохранил нейтралитет к его итогам и зафиксировал маржинальную переоценку бенчмарков на средних и длинных дюрациях: ОФЗ 25080 (7.63%, +3 бп), ОФЗ 26208 (7.78%, +3 бп) и ОФЗ 26207 (8.31%, +3 бп). В корпоративном секторе покупателями отметились бумаги банков первого эшелона (Россельхозбанк, ВТБ; -10-15 бп по доходности) и бенчмарки инфраструктурного сектора (ГидроОГК, РЖД; -10-15 бп). Во втором эшелоне при вялой активности металлургов лидировали выпуски Вымпелкома (-5 бп).

Несмотря на чистый приток ликвидности от ЦБ в ходе вчерашней сессии, краткосрочные ставки денежного рынка консолидировались около уровней 5.75/6.00% на фоне локального волнения в преддверии уплаты социальных взносов и сдерживания дневной ликвидности от ЦБ. Сегодня дневные депозитные ставки вернулись к уровню минимального бида аукционного РЕПО ЦБ (5.25%) вопреки сохранению лимита на уровне 10 млрд руб., подтверждая постепенное привыкание к новому формату фондирования, предложенного регулятором. На стороне поддержки ликвидности находится аукцион Казначейства по размещению свободных средств бюджета на банковские депозиты, в остальном день не обещает краткосрочным ставкам сюрпризов.

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

**Евгений Кошелев**  
+7 (495) 725-56-37  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

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

**Макроэкономическая статистика**

**Среда, 15 августа**

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Промышленное производство (г/г)	июль	3.4%	1.9%	2.5%	2.9%

**Промышленное производство.** Рост промышленного производства превзошел ожидания аналитиков, ускорившись в годовом сопоставлении в июле до 3.4%. Частично ускорение годовых темпов роста связано с календарным эффектом (дополнительным рабочим днем в июле этого года). Однако даже после корректировки на сезонность и календарный эффект по данным Росстата промышленный выпуск показал существенное ускорение в июле до 0.9% после нулевого прироста в предыдущем месяце. Таким образом, опубликованная статистика подтверждает мнение ЦБ РФ о том, что недавнее замедление промышленного выпуска было связано с разовыми эффектами и, следовательно, увеличивает шансы на повышение ставок в сентябре. В то же время более четкая картина динамики экономической активности и возможная реакция Банка России будет ясна только после публикации в конце недели основного пакета статистических данных.

**Компоненты промышленного производства, (г/г)**

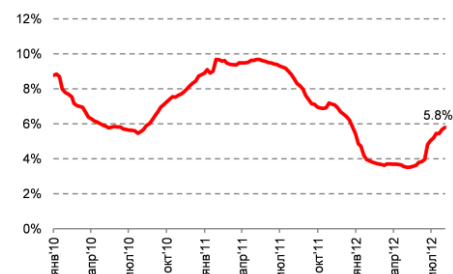


Источник: Росстат, Росбанк

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 6 по 13 августа	0.0%	0.1%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 января по 13 августа	4.6%	4.6%	-	-

**Недельная инфляция.** По итогам недели с 6 по 13 августа индекс потребительских цен остался на неизменном уровне. В то же время из-за эффекта низкой базы и наблюдаемой годом ранее дефляции потребительских цен в годовом выражении инфляция ускорилась до 5.8% г/г против 5.7% г/г неделей ранее, все ближе подходя к целевому ориентиру Банка России. По итогам месяца индекс потребительских цен вероятнее всего прибавит около 0.3-0.4% м/м, что приведет к соответствующему ускорению годовой инфляции до 6.1-6.2%. Таким образом, согласно нашему прогнозу, инфляция превысит целевой уровень Банка России уже в этом месяце, что может вызвать ужесточение регулятором процентной политики.

**Инфляция потребительских цен (% 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) 725-56-37  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

## Корпоративные новости

### Финансовые результаты: Вымпелком, Еврохим, Кокс

- **Вымпелком (Ва3/ВВ/-) опубликовал отчетность по МСФО за 2к'12**

Выручка во втором квартале сократилась на 4.4% г/г (на основании pro forma показателей) в результате значительного укрепления валюты представления отчетности к функциональным валютам бизнес подразделений компании. Органический рост выручки без учета колебаний курсов валют и разовых операций составил 4% г/г. Показатель EBITDA увеличился на 1.6% г/г и 7.4% кв/кв, органический рост показателя достиг 8% г/г. Рентабельность по EBITDA возросла до 43.2%.

Основными двигателями прироста операционных результатов выступили рынки России, Африки и Азии и СНГ. В России основным драйвером роста остаются услуги по передаче данных, доходы от продаж которых увеличились на 35% г/г, что позволило продемонстрировать 8% прирост выручки. Реализация программы по сокращению издержек позволила добиться прироста EBITDA на 12% г/г и лучшей рентабельности за последние 5 кварталов – 43.1%. Рост доходов бизнес подразделения Африка и Азия (+8%) обеспечивается в первую очередь существенным приростом абонентской базы (+15%) на ключевых рынках Алжира, Пакистана и Бангладеш. В СНГ можно отдельно выделить Узбекистан, где абонентская база компании увеличилась на 31% г/г, что, в частности, связано с отзывом лицензии МТС в данном регионе. В сочетании с интенсивным развитием услуг по передаче данных это позволило увеличить доходы бизнес подразделения СНГ на 10% г/г, а EBITDA на 11% г/г.

**Основные финансовые показатели, \$ млн**

	Pro forma показатели							
	2К2012	кв/кв	1К2012	г/г	2К2011	1П2012	г/г	1П2011
Выручка	5 745	+2.2%	5 619	-4.4%	6 011	11 364	-1.1%	11 492
Операционная прибыль	1 192	+17.4%	1 015	+21.4%	982	2 207	+17.1%	1 885
рентабельность, %	20.7%	+2.7 пп	18.1%	+4.4 пп	16.3%	19.4%	+3.0 пп	16.4%
ЕБИТДА	2 481	+7.4%	2 311	+1.6%	2 441	4 792	+1.4%	4 726
рентабельность, %	43.2%	+2.1 пп	41.1%	+2.6 пп	40.6%	42.2%	+1.0 пп	41.1%
Чистая прибыль	488	+53.5%	318	+82.8%	267	806	+12.4%	717
рентабельность, %	8.5%	+2.8 пп	5.7%	+4.1 пп	4.4%	7.1%	+0.9 пп	6.2%
Активы	52 543	-6.4%	56 121	-10.8%	58 873	52 543	-10.8%	58 873
Собственные средства	14 645	-4.2%	15 290	-20.9%	18 505	14 645	-20.9%	18 505
Долгосрочный долг	24 175	-6.9%	25 959	-6.1%	25 756	24 175	-6.1%	25 756
Краткосрочный долг	2 384	-9.4%	2 632	+45.7%	1 637	2 384	+45.7%	1 637
Чистый долг	23 676	-3.6%	24 558	-2.2%	24 202	23 676	-2.2%	24 202
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	2.47x	-0.10x	2.57x	-0.13x	2.59x	2.47x	-0.13x	2.59x
ЕБИТДА/Проценты	4.81x	+0.03x	4.77x	+0.01x	4.80x	4.79x	+0.11x	4.68x

Источник: отчетность компании по МСФО, расчеты Росбанка

Капитальные расходы во втором квартале составили \$1 028 млн или 13% выручки при соотношении Capex/Выручка за последние 12 месяцев равном 21%. Основным направлением инвестиций остается развитие сети 3G, которая все еще уступает главным конкурентам по объему покрытия. Капвложения во втором квартале были полностью профинансированы за счет собственного денежного потока, составившего \$1.35 млрд.

Чистый долг за квартал сократился на 3.6% до \$23.7 млрд, долговая нагрузка по показателю Чистый долг/ЕБИТДА снизилась с 2.57x до 2.47x. Данная динамика полностью объясняется движением курсов валют, так как лишь 26% долга номинировано в долларах США (49% в рублях, 23% в евро). Мы ожидаем сохранения долговой нагрузки вблизи 2.5x в среднесрочной перспективе.

На локальном рынке выпуски облигаций Вымпелкома, имеющие дюрацию 2.2-2.7 года, торгуются со спредом 260-280 бп к кривой ОФЗ и по нашему мнению недооценены, потенциал снижения доходности составляет 30-40 бп.

**Александр Попов, CFA**  
 +7 (495) 725-56-37  
[APopov@mx.rosbank.ru](mailto:APopov@mx.rosbank.ru)

- **Еврохим (-/ВВ/ВВ) опубликовал отчетность по МСФО за 2к'12**

Выручка компании во 2к'12 достигла рекордного значения 41.9 млрд руб., увеличившись на 17.1% кв/кв и 34.2% г/г во многом за счет показателей азотного сегмента, на результат которого помимо повышения цен и объемов продаж повлияла консолидация результатов компании Еврохим Антверпен. Показатель ЕБИТДА на фоне благоприятной конъюнктуры на рынке удобрений и положительного влияния от изменения валютных курсов показал рост на 30.3% кв/кв и 21.6% г/г и составил 14.7 млрд руб. Рентабельность ЕБИТДА поднялась до 41.0%.

Чистый долг Еврохим за квартал ввиду ослабления рубля увеличился на 6.5% до 69.4 млрд руб., что, тем не менее, позволило компании сохранить практически неизменным значение показателя Чистый долг/ЕБИТДА. Капитальные вложения Еврохим в размере 6.4 млрд руб. и инвестиции в оборотный капитал на сумму 2.2 млрд руб. были полностью покрыты собственным денежным потоком компании, что позволило получить FCF в размере 3.8 млрд руб. (по итогам 1п'12 FCF превысил 8.5 млрд руб.). После отчетной даты Еврохим объявил о закрытии

сделки по приобретению компании K+S Nitrogen – дистрибьютора азотных удобрений – за \$200 млн, которая, по нашему мнению, была профинансирована за счет собственных средств компании.

**Основные финансовые показатели, млн руб.**

	2к'12	кв/кв	1к'12	г/г	2к'11	1п'12	г/г	1п'11
Выручка	41 896	+17.1%	35 781	+34.2%	31 219	77 677	+25.1%	62 085
Операционная прибыль	13 682	+53.4%	8 919	+30.7%	10 468	22 602	+9.8%	20 590
рентабельность, %	38.2%	+11.2 пп	27.0%	+4.7 пп	33.5%	17.2%	-3.8 пп	21.1%
ЕБИТДА	14 657	+30.3%	11 245	+21.6%	12 050	25 903	+10.6%	23 410
рентабельность, %	41.0%	+6.9 пп	34.0%	+2.4 пп	38.6%	19.7%	-4.2 пп	23.9%
Чистая прибыль	2 950	-78.5%	13 737	-74.0%	11 348	16 687	-20.1%	20 883
рентабельность, %	8.2%	-33.3 пп	41.6%	-28.1 пп	36.3%	12.7%	-8.6 пп	21.4%
Активы	218 254	+6.9%	204 088	+39.0%	157 010	218 254	+39.0%	157 010
Собственные средства	101 685	+4.9%	96 902	+0.5%	101 176	101 685	+0.5%	101 176
Долгосрочный долг	87 045	+7.5%	80 966	+446.4%	15 932	87 045	+446.4%	15 932
Краткосрочный долг	4 033	+586.4%	588	-84.8%	26 558	4 033	-84.8%	26 558
Чистый долг	69 390	+6.5%	65 127	+104.4%	33 950	69 390	+104.4%	33 950
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	1.36x	-0.00x	1.37x	+0.53x	0.83x	1.36x	+0.53x	0.83x
ЕБИТДА/Проценты	14.66x	+4.68x	9.99x	-5.30x	19.97x	12.18x	-7.76x	19.94x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Компания ожидает сохранения высокого спроса на минеральные удобрения в течение нескольких кварталов под влиянием недостатка предложения основных зерновых культур в результате неблагоприятных погодных условий.

Публичные долги компании, представленные двумя выпусками рублевых облигаций, неликвидны.

- **Группа Кокс (B2/B/-) представила неаудированные показатели по МСФО за 1п'12**

Выручка компании в 1п'12 упала на 4.3% г/г и 24.4% пг/пг до 23.5 млрд руб. вследствие снижения цен на уголь и кокс более чем на 20% с начала года. Показатель ЕБИТДА на этом фоне сократился на 8.9% г/г и 8.7% пг/пг и составил 3.75 млрд руб., рентабельность ЕБИТДА оказалась на уровне 16.0%, – лучше показателя 2п'11 – что отражает изменение в стратегии компании в сторону повышения уровня вертикальной интеграции и развития добывающих активов.

**Основные финансовые показатели, млн руб.**

	1п'12*	г/г	1п'11	пг/пг	2п'11
Выручка	23 480	-4.3%	24 538	-24.4%	31 051
Операционная прибыль	2 426	-16.7%	2 913	-14.3%	2 830
рентабельность, %	10.3%	-1.5 пп	11.9%	+1.2 пп	9.1%
ЕБИТДА	3 752	-8.9%	4 117	-8.7%	4 108
рентабельность, %	16.0%	-0.8 пп	16.8%	+2.7 пп	13.2%
Чистая прибыль	899	-44.9%	1 633		(406)
рентабельность, %	3.8%	-2.8 пп	6.7%	+5.1 пп	-1.3%
Активы			58 215		56 618
Собственные средства			21 782		21 585
Долгосрочный долг			18 657		20 714
Краткосрочный долг			7 936		4 852
Чистый долг	24714**		25 068		25 401
Чистый долг/ЕБИТДА LTM	3.14x	-0.07x	3.21x	+0.06x	3.09x

Источник: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

\* данные компании, \*\* Долг

Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне, отношение долга к ЕБИТДА LTM составило 3.14x, несмотря на увеличение капитальных вложений на 40% г/г. В то же время компания оптимизировала структуру долгового портфеля, сократив краткосрочный долг до 1.6 млрд руб.

По нашему мнению, облигации компании могут быть интересны склонным к риску инвесторам. На рынке еврооблигаций выпуск компании KOKSRU 06/16 торгуется с премией около 400 бп к кривой Евраз (Ba3/B+/BB-) и 270 бп к выпуску Распадской (B1/-/-) RASPAD 04/17. На локальном рынке компенсация по выпуску Кокс БО 05/14 находится на уровне Мечела (B1/-/-), что предполагает премию порядка 200 бп к кривой Евраз.

---

**Александр Сычев**  
+7 (495) 725-56-37  
[ASychev@mx.rosbank.ru](mailto:ASychev@mx.rosbank.ru)

---

## 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) 725-5637	<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:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@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</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<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) 725-5637	<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:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<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) 725-5637			<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 2012