

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- **Рисковые аппетиты растут, несмотря на некоторые провальные статданные.** Несмотря на провальные данные потребительской уверенности, американские и европейские биржи (Euro Stoxx 50 +0.17%, S&P 500 +0.51%) устремились за растущей нефтью. Защитные активы также показали отток спроса (UST'10 1.99%, +5 бп; Bunds'10 1.70%, +1 бп), однако впереди наиболее значимые отчеты – они-то и определяют итоговый рисковый настрой рынков.
- **Рубль ушел в боковик в ожидании основных статистических релизов.** Игнорируя рост цен на черное золото, рубль закончил торги вторника незначительным изменением к предыдущему закрытию (корзина 34.77; -3 коп). Ожидаемая публикация данных свидетельствующих о сдержанном росте экономики США вряд ли окажет поддержку рублю на сегодняшних торгах.
- **Новости от Euroclear разочаровали рынок госбумаг.** Нерешительность Euroclear вновь стала главной темой для сегмента ОФЗ в ходе вчерашней сессии, лимитировав шансы на успех сегодняшних аукционов. Тем не менее, вторичные интересы ограничились коррекцией доходностей на +2-4 бп. Денежный рынок остался на стороне интереса к дневному фондированию и повышенных ставок, однако очередной депозитный аукцион Минфина позволит выровнять баланс до притока средств из бюджета в начале февраля.

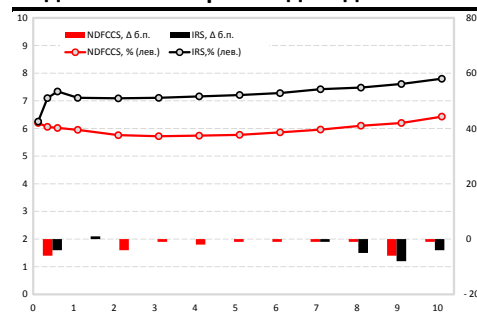
## Корпоративные новости

- **АФК Система 3.** Предложение привлекательно ближе к верхней границе ориентира.
- **Металлоинвест 2,3.** Привлекательное предложение длинных бумаг от высококачественного заемщика.
- **Гидромашсервис 3.** Выпуск интересен и по нижней границе.
- **Северсталь.** Производственные показатели за 4к'12 отразили ослабление рынка.
- **ТМК.** Операционные результаты за 4к'12.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Валовой внутренний продукт	США	4 квартал 2012 года
Изменение занятости по оценке компании ADP	США	Январь
Заседание FOMC	США	30 января

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.00	+3.78 +15.74
BUND'10Y, %	●	1.69	-0.30 +11.80
ЦВОР'ЭМ, %	●	0.30	-0.10 -0.15
Россия'30, %	●	2.87	+1.90 +14.30
MosPrime'ON, %	●	6.33	+4.00 +45.00
iTraxx Xover, б.п.	●	432.16	+9.70 +9.16
EMBI+Sov, б.п.	●	245.54	+0.90 -6.10
Россия'5Y CDS, б.п.	●	137.21	+3.27 +2.67
Коррсчета, млрд. руб.	●	850.60	+53.80 -59.60
Депозиты, млрд. руб.	●	167.40	+4.80 +9.40
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	-101.50	-48.90 -282.80
Dow Jones	●	13 954.42	+0.52 +1.74
S&P500	●	1 507.84	+0.51 +1.01
PTC	●	1 623.87	-0.72 +2.15
ММББ	●	1 549.75	-0.85 +1.57
Золото, \$/тр. унц.	●	1 662.35	+0.45 -1.94
Нефть Brent \$/барр.	●	114.36	+0.77 +1.70
Руб./\$	●	30.06	-0.40 -0.67
Руб./Корзина	●	34.76	-0.36 +0.04

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Рисковые аппетиты растут, несмотря на некоторые провальные статданные**

Мировые фондовые рынки (Euro Stoxx 50 +0.17%, S&P 500 +0.51%) синхронно закрылись в зеленой зоне в основном благодаря уверенной динамике американских индексов, укрепивших позиции вблизи психологических уровней и устремившихся ввысь вслед за ускорившимися нефтяными котировками. Несмотря на слабые отчеты о запасах в целом по США и во «влиятельном» Кушинге, баррель Brent подорожал на 0.8% и консолидировался выше отметки \$114. Одновременно с контрастными отчетами о запасах, порция статданных по экономике США, на наш взгляд, оказалась не однозначно положительной, как полагают многие обозреватели новостных лент. С одной стороны, индекс цен на недвижимость в 20 крупнейших городах США, рассчитываемый по методике CaseShiller, показал ожидаемо хороший рост. Однако не менее значимым стало провальное снижение потребительской уверенности, последовавшее за отменой льгот по социальному налогу. Участники рынка все же сумели ослабить реакцию на вышедшие в понедельник и вторник негативные значения и сосредоточились на январских показателях по рынку труда и первых оценках ВВП США за 4к'12, ожидаемых сегодня и в пятницу, подтвердив свои ожидания распродажами американских и немецких защитных бумаг (UST'10 1.99%, +5 бп; Bunds'10 1.70%, +1 бп).

Сегодняшний день будет насыщен интересными событиями как на статистическом, так и на корпоративном фронте. Помимо данных по ВВП и рынку труда (оценка занятости от компании ADP), Монетарный комитет ФРС США проведет очередное заседание. Оно, вероятно, обойдется без сюрпризов, так как основные решения были сделаны не так давно, а для оценки текущих успехов экономики потребуется время. Тем не менее, рынки будут пристально следить за намеками на срочность программы выкупа активов и распределением «голубиных» и «ястребиных» сил. На корпоративном фронте будет отчитываться широкий круг компаний, включая Citigroup и AT&T.

- **Рубль ушел в боковик в ожидании основных статистических релизов**

Игнорируя рост цен на черное золото, достигших максимальных уровней за последние четыре месяца, рубль закончил основную торговую сессию вторника незначительным изменением к предыдущему закрытию (корзина 34.77; -3 коп). Некоторым сдерживающим фактором снижения стоимости бивалютной корзины является, на наш взгляд, продолжающееся укрепление пары EURUSD, вызванное погашением LTRO, и неспособность игроков валютного рынка продавить котировки доллара ниже психологической отметки 30 руб.

Сегодня движение рубля во многом будет определяться публикацией данных по ВВП и рынку труда США. Ожидаемый экономистами SG сдержанный рост американской экономики в 4к'12 может несколько снизить оптимизм рыночных игроков. В то же время в целом по итогам недели мы ожидаем увидеть укрепление рубля на фоне нейтральных итогов заседания монетарного комитета ФРС США и уверенных данных по рынку труда и деловой активности в США, выход которых запланирован на конец недели.

- **Новости от Euroclear разочаровали рынок госбумаг**

В сегмент госбумаг во вторник вернулись пессимистичные настроения из-за очередных слухов о неготовности Euroclear открыть счета для сделок с ОФЗ, хотя к серьезным ценовым движениям эта новость не привела. Доходности бенчмарковых выпусков на средних и длинных дюрациях скорректировалась на +2-4 бп при объемных встречных интересах со стороны покупателей и продавцов: ОФЗ 26208 (6.34%; +2 бп), ОФЗ 26205 (6.51%; +2 бп), ОФЗ 26207 (6.98%; +2 бп). Очевидно, такое развитие ситуации вокруг либерализации рынка не пойдет на пользу очередным аукционам, однако Минфин решил предложить вполне либеральные объемы ОФЗ 26208 – 7.6 млрд руб. и ОФЗ 26211 – 20 млрд руб., поэтому некоторый спрос все же может дать знать о себе. В корпоративном секторе отличился сегмент бумаг банков первого эшелона, на общем неубедительном фоне показавший снижение доходностей на 10-15 бп на наиболее длинных доступных дюрациях.

На локальном денежном рынке ситуация продолжила развиваться по сценарию с повышенными дневными и недельными депозитными ставками, консолидирующимися вблизи отметки 6.00/6.25%. Недельный аукцион РЕПО завершился размещением ликвидности в пределах 1.2 трлн руб., однако спрос на дневные аукционы продолжил зашкаливать за лимиты, предлагаемые Банком России (200 млрд руб.). Тем не менее, общая потребность в ликвидности не привела к ажиотажу на недельном депозитном аукционе Минфина – из 100 млрд руб., выставленных регулятором, участники довольствовались 67 млрд руб. В этой связи, чистый отток от сегодняшнего погашения почти 150 млрд руб. ранее размещенных депозитов составит около 80 млрд руб. Однако и это значение на недельном интервале может быть нивелировано еще одним аукционом Минфина, запланированным на четверг в объеме 100 млрд руб., а ставки денежного рынка, таким образом, получат стимул для снижения до 5.75/6.00% к концу текущей недели и стабилизации на этих уровнях благодаря притоку ликвидности из бюджета в начале февраля.

---

**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

**Вторичный рынок: АФК Система 3**

- **АФК Система (Ва3/ВВ/ВВ-) собирает заявки на участие во вторичном размещении облигаций объемом до 10 млрд руб.**

Эмитент	АФК Система
Рейтинг поручителя	Ва3/ВВ/ВВ-
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	29-31 января
Дата размещения	5 февраля
Объем выпуска, млн руб.	19 000
Объем размещения, млн руб.	до 10 000
Срок обращ./дюрация	7 лет / 3.27 года
Ориентир УТМ/цена	8.77-8.94% / 100-100.5%

Выпуск облигаций объемом 19 млрд руб., размещенный в декабре 2009 года, в результате двух оферт был практически полностью выкуплен с рынка (на 17.4 млрд руб.).

На данный момент дюрация бумаги составляет около 3.3 года и характеризуется относительно низкой ликвидностью. Последние значимые обороты торгов были две недели назад по доходности 8.8-8.9%, что предполагает

премию к кривой ОФЗ 270-280 бп. Более короткие выпуски АФК Система предлагают спред в диапазоне 230-240 бп. Аналогичные премии предлагают выпуски МТС (Ва2/ВВ/ВВ+) имеющие дюрацию 2.5 и 3.9 года. Мы считаем справедливой компенсацию за дополнительный риск АФК Система в размере 30 бп.

Предложенный ориентир, предполагающий премию к кривой ОФЗ 270-290 бп, выглядит справедливо по нижней границе и привлекательно ближе к верхней. Учитывая, что негативное влияние изменений при расчете достаточности капитала банков, вводимых с 1 февраля, может быть еще не полностью учтено рынком, рекомендуем участие во вторичном размещении облигаций АФК Система ближе к верхней границе.

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

### Первичный рынок: Металлоинвест 2,3, Гидромашсервис 3

- **Металлоинвест (ВаЗ/ВВ-/ВВ-) открывает книгу по сбору заявок на два выпуска облигаций общим объемом 10 млрд. руб**

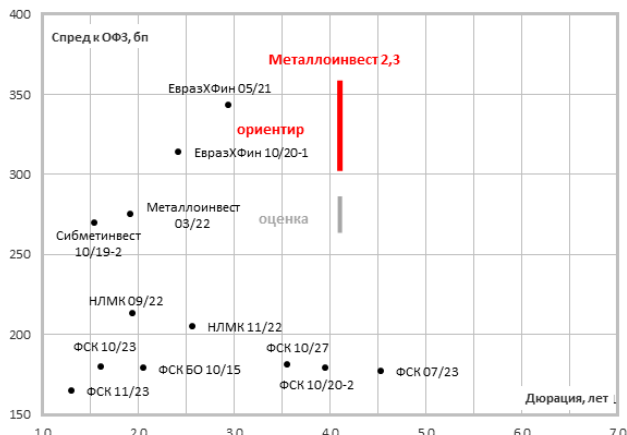
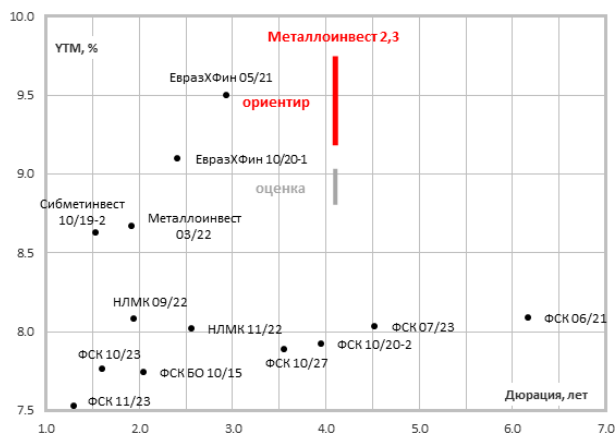
Эмитент	Металлоинвест
Рейтинги эмитента	ВаЗ/ВВ-/ВВ-
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	5-6 февраля
Дата размещения	8 февраля
Объем, млн руб.	5000; 5000
Срок обращ./оферта	10 лет / 5 лет
Ориентир УТМ/купон	9.20-9.73% / 9.00-9.50%
Наша оценка	8.82-9.02% / 8.63-8.82%

Компания первой в горно-металлургическом секторе решила протестировать размещение длинных бумаг со сроком обращения 10 лет и офертой через 5 лет с лета 2011 г. Первичное предложение компании предполагает спред к суверенной кривой 304-357 бп при дюрации 4.1 года.

В обращении находятся 3 выпуска облигаций компании общим объемом 25 млрд руб., при дюрации 1.92 года торгующиеся с доходностью 8.7% и спредом 275 бп к ОФЗ.

Поскольку на длинной дюрации отсутствуют бумаги эмитентов, схожих по профилю с Металлоинвестом, мы считаем возможным использовать кривую ФСК в качестве индикатива для оценки доходности бумаг. Спред кривой ФСК к кривой госбумаг составляет 170-180 бп. Премию за более высокий кредитный риск Металлоинвеста по отношению к ФСК мы оцениваем в размере 85-90 бп. Таким образом, справедливым, по нашему мнению, уровнем компенсации за первичное предложение является премия 265-285 бп к ОФЗ, а доходность – 8.82-9.02%.

#### Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций Металлоинвест 2,3



Источник: ММВБ, Росбанк

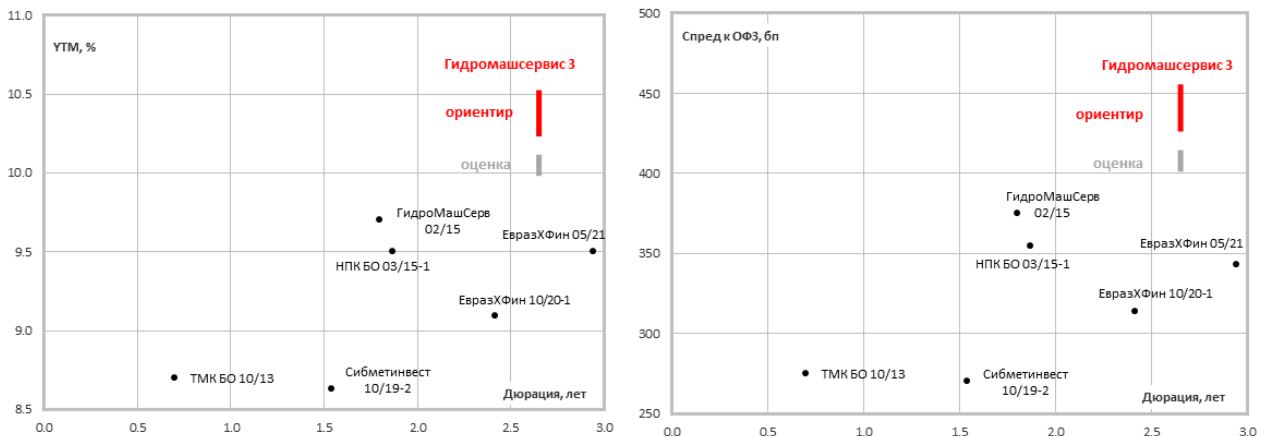
• **Гидромашсервис (-/В+/-) планирует разместить облигации на 3 млрд руб.**

Эмитент	Гидромашсервис
Рейтинг поручителя	-/В+/-
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	31 января - 1 февраля
Дата размещения	5 февраля
Объем, млн руб.	3 000
Срок обраш./оферта	5 лет / 3 года
Ориентир УТМ/купон	10.25-10.51% / 10.00-10.25%
Наша оценка	10.00-10.10% / 9.76-9.86%

Компания завтра откроет книгу по сбору заявок на облигации объемом 3 млрд руб. со сроком обращения 5 лет и офертой через 3 года. Установленный ориентир доходности предполагает спред к кривой ОФЗ в размере 428-454 бп при дюрации 2.65 года. На вторичном рынке торгуется выпуск компании ГидроМашСерв 02/15 и предлагает премию 375 бп к суверенной кривой при дюрации 1.8 года. Однако низкая ликвидность последнего делает его не самым подходящим индикатором для оценки справедливого уровня компенсации по новому предложению компании. Кроме того, на рынке отсутствуют эмитенты, схожие по бизнес-профилю с Группой ГМС.

Учитывая рейтинг головной компании, который, вероятно, будет присвоен и эмиссии, наиболее подходят для сравнения рублевые долги Евраз (ВаЗ/В+/ВВ-), выпущенные SPV с рейтингами, аналогичными ГМС. Учитывая более низкую долговую нагрузку Группы ГМС (Чистый долг/ЕБИТДА на уровне 2.5x по итогам 9м'12), однако при существенно меньшем объеме бизнеса, мы оцениваем справедливый уровень премии по новому выпуску Группы ГМС к кривой Евраз в размере 70 бп, что означает спред к ОФЗ 400-410 бп. Таким образом, на наш взгляд, предложение привлекательно и по нижней границе установленного ориентира.

**Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций Гидромашсервис 3**



Источник: ММВБ, Росбанк

## Операционные результаты: Северсталь, ТМК

- Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ) опубликовала операционные данные за 4к'12 и 2012 г.

Производство стали в 4к'12 сократилось на 4.8% кв/кв на фоне сезонных факторов.

В добывающем сегменте Северсталь нарастила поставки угольного концентрата на 2.4% кв/кв за счет увеличения отгрузок со всех предприятий компании. Продажи железорудного сырья, однако, отметились снижением относительно 3к'12 на 2.8% кв/кв по окатышам и на 9.5% кв/кв по концентрату.

Продажи стальной продукции сократились на 14.1% кв/кв и были ниже уровней прошлого года. Особо обращает на себя внимание замедление спроса на продукцию компании в России.

По итогам года производство стали сократилось на 1.0%, а продажи стальной продукции – на 1.5%. Последнее отчасти объясняется изменением сортамента продукции и снижением доли полуфабрикатов, компенсированного увеличением продаж американскими подразделениями компании.

### Объемы производства и реализации, тыс. тонн

	4к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
<b>Производство</b>								
Чугун	2 472	-3.7%	2 567	-5.6%	2 618	10 257	-2.7%	10 544
Сталь	3 584	-4.8%	3 763	-4.7%	3 762	15 140	-1.0%	15 293
<b>Реализация</b>								
Концентрат кокс. угля	1 974	+2.4%	1 928	+5.2%	1 877	7 513	-1.0%	7 592
Окатыши	2 626	-2.8%	2 701	+0.3%	2 617	10 439	+3.9%	10 051
Железородный концентрат	1 142	-9.5%	1 262	-6.1%	1 216	4 760	-0.1%	4 764
Стальная продукция	3 271	-14.1%	3 806	-9.9%	3 630	14 605	-1.5%	14 824
Полуфабрикаты	79	-40.0%	132	-75.1%	319	853	-34.0%	1 292
Изделия конечного передела	428	-10.2%	476	+3.6%	412	1 781	-6.3%	1 901
Прокат (Российская сталь)	1 801	-15.2%	2 122	-2.6%	1 849	7 576	-3.3%	7 833
Прокат (Северная Америка)	967	-10.5%	1 080	-5.4%	1 023	4 464	+17.2%	3 809

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

Цены на стальную продукцию снизились в среднем на 5-6% кв/кв, в добывающем сегменте падение цен на коксующиеся угли составило порядка 5% кв/кв, на ЖРС – 15%. Мы ожидаем сокращения финансовых показателей компании и, соответственно, роста долговой нагрузки по соотношению Чистый долг/ЕБИТДА до 1.6х.

Еврооблигации компании торгуются на низких уровнях, предлагая премию 30-35 бп к выпуску евробондов НЛМК (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) и, на наш взгляд, не имеют потенциала роста. Среди бумаг сегмента мы по-прежнему отмечаем широкий спред, превышающий 100 бп, между кривыми Северстали и Евразы (Ва3/В+/ВВ-), а также расхождение доходностей между бумагами последнего и выпуском Распадской (В1/-/В+), которое должно сойти на нет.

- **ТМК (В1/В+/-) опубликовала производственные результаты за 4к'12 и 2012 г.**

Объемы отгрузки труб в 4к'12 увеличился на 2.9% кв/кв. Результат достигнут благодаря росту поставок бесшовных труб на 5.8% кв/кв при снижении отгрузки сварных труб на 1.1% кв/кв. Неплохие результаты показал сегмент труб нефтегазового назначения, поставки в котором поднялись на 6.0% кв/кв.

#### Объемы отгрузки трубной продукции, тыс. тонн

	4к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
Бесшовные трубы	637	+5.8%	602	+10.2%	578	2 497	+5.4%	2 370
Сварные трубы	435	-1.1%	440	-5.2%	459	1 722	-7.5%	1 862
Всего труб	1 072	+2.9%	1 042	+3.4%	1 037	4 218	-0.3%	4 232
в т.ч. OCTG	422	+6.0%	398	+5.0%	402	1 712	+9.5%	1 564

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

Российский дивизион в 4к'12 показал неплохой результат, увеличив отгрузки на 4.5% кв/кв благодаря росту поставок ТБД и бесшовных труб. Продажи в американском дивизионе снизились на 3.7% кв/кв на фоне сокращения складских запасов потребителями, в Европе, несмотря на низкие объемы, объем отгрузок вырос кв/кв, тем самым практически компенсировал снижение, которое длилось на протяжении года.

За год компания лишь немного снизила отгрузки вследствие снижения поставок сварных труб на фоне падения продаж ТБД на 30.7% г/г, а также уменьшения объемов отгрузок бесшовных труб промышленного назначения.

Цены на трубную продукцию в России были стабильны относительно 3к'12, наблюдался рост в сегменте ТБД. Мы ожидаем, что результаты ТМК улучшатся в 4к'12, а долговая нагрузка сохранится стабильной на уровне 3.5x по показателю Чистый долг/ЕБИТДА.

В 2013 г., по мнению компании, спрос в России сохранится на высоком уровне, возможен рост, в том числе за счет сегмента ТБД. В то же время относительно ситуации на рынке США сохраняется неопределенность, вызванная изменением планов добывающих компаний в связи со снижением цен на сланцевый газ, а ситуация в Европе имеет мало шансов на улучшение в 1п'13.

Выпуск еврооблигаций TRUBRU 01/18 торгуется с премией к кривой Евразы (Ва3/В+/ВВ-) около 70 бп.

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, 29 января</a>	<a href="#">Экономика в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году ( <a href="#">рус</a> )</a>
<a href="#">Понедельник, 28 января</a>	<a href="#">Промышленное производство в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Россия в фокусе, ноябрь ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>
<a href="#">Пятница, 25 января</a>	<a href="#">Итоги январского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>
<a href="#">Четверг, 24 января</a> (Промышленное производство, Недельная инфляция, X5 Retail Group)	<a href="#">Январское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )</a>	<a href="#">Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>
<a href="#">Среда, 23 января</a> (Магнит, ФСК ЕЭС 24, Трансконтейнер 4)	<a href="#">Инфляция в декабря ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>
<a href="#">Вторник, 22 января</a> (Цены производителей)	<a href="#">Экономика в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 ( <a href="#">рус</a> )</a>
<a href="#">Понедельник, 21 января</a> (Евраз)	<a href="#">Промышленное производство в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	<a href="#">Россия в фокусе, октябрь ( <a href="#">eng</a> )</a>
<a href="#">Пятница, 18 января</a> (Газпром)	<a href="#">Итоги декабря заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	
<a href="#">Четверг, 17 января</a> (Недельная инфляция)	<a href="#">Декабрьское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )</a>	
<a href="#">Среда, 16 января</a>	<a href="#">Инфляция в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	
<a href="#">Вторник, 15 января</a> (Недельная инфляция, Акрон)	<a href="#">Экономика в октябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	
<a href="#">Понедельник, 14 января</a> (Недельная инфляция, Акрон)	<a href="#">Промышленное производство ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	
<a href="#">Пятница, 11 января</a>	<a href="#">Ликвидность банковского сектора ( <a href="#">рус</a> )</a>	
<a href="#">Четверг, 10 января</a>	<a href="#">Итоги ноябрьского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</a>	
<a href="#">Вторник, 25 декабря</a>	<a href="#">Ноябрьское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )</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