

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ ЗА НЕДЕЛЮ

29 июля – 2 августа 2024



КРАТКО ЗА НЕДЕЛЮ

Американский рынок: ФРС и Пауэлл полностью оправдали прогнозы как по смягчению риторики, так и по намерению регулятора приступить к снижению ставки с сентября – [стр. 1](#)

Азиатские рынки: Банк Японии дал «ястребиный» сигнал, повысив ставки с 0,0-0,1% до 0,25%, что шло в разрез с ожиданиями рынка – [стр. 2](#)

Российский рынок акций: индекс Мосбиржи продолжил показывать слабую динамику на прошлой неделе – [стр. 2](#)

Российский рынок облигаций: Минфин РФ ограничился одним аукционом по размещению ОФЗ, предложив рынку флоатер ОФЗ 29025 – [стр. 4](#)

Рубль: динамика пары RUBCNY не отличалась глобально от тенденции, сформированной с начала июля – [стр. 5](#)

Нефть: рост оптимизма в минувшую среду сменился удручающей динамикой в четверг и пятницу с тестированием минимумов с начала текущего года – [стр. 6](#)

Золото: показало сильнейшую динамику за последние несколько недель – [стр. 6](#)

Ключевые индикаторы – [стр. 7-8](#)

АМЕРИКАНСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

События на американских площадках в течение недели развивались весьма драматично. Неделя началась с осторожной динамики индексов в ожидании итогов заседания ФРС. ФРС и Пауэлл полностью оправдали прогнозы как по смягчению риторики, так и по намерению регулятора приступить к снижению ставки с сентября, конечно, если статданные будут свидетельствовать о дальнейшей нисходящей траектории инфляции. В минувшую среду казалось, что индекс S&P вновь попытается дотянуться «до звезд». Акции техсектора стали локомотивом роста, а фаворит рынка Nvidia выросла на 13% после того, как клиент компании Microsoft дал понять, что не собирается сбавлять темпы роста инвестиций в аппаратное обеспечение. Тем не менее, уже в четверг индексы Wall Street перешли к снижению, задавая тон всем глобальным рынкам. Индекс деловой активности ISM в обрабатывающей промышленности вышел существенно ниже как ожиданий, так и предыдущих значений, что естественно дало инвесторам повод вновь вспомнить о том, что жесткая денежно-кредитная политика обычно приводит к замедлению экономики и задать резонный вопрос «а не передержал ли Пауэлл ставки слишком долго на повышенном уровне, что неминуемо приведет если не к рецессии, то к сильному замедлению экономики». Тревоги инвесторов усугубила статистика по первичным заявкам по безработице, которые выросли выше ожиданий. В пятницу же статистика подтвердила охлаждение рынка труда и указала на повышение уровня безработицы до 4,3% (при ожиданиях 4,1%). Число рабочих мест в несельскохозяйственном секторе выросло гораздо меньше как ожиданий, так и значений июня. В итоге неделя закончилась для Wall Street не очень хорошо: S&P -2,06%, Nasdaq - 3,35%.

ЕВРОПЕЙСКИЙ РЫНОК



Европейские площадки также по итогам недели показали отрицательный результат: Stoxx Europe 600 снизился на 2,92%, CAC 40 на 3,54%, а DAX 40 на 4,11%. Оценка роста ВВП за 2 квартал составила 0,3%, на уровне 1-го квартала. Надо отметить, что средние темпы роста ВВП еврозоны с 1995 по 2024 год составили 0,37%. Оценка уровня инфляции за июль составила 2,6%, немногим больше, чем в мае (2,5%). Базовая инфляция составила 2,9% г/г, но за июль цены снизились на 0,2%.

АЗИАТСКИЕ РЫНКИ

Азиатские площадки по итогам недели не отставали в своей негативной динамике от остальных: Nikkei -4,7%, китайский SCI 300 -0,73%, гонконгский Hang Seng -0,45%. Два основных события определяли динамику рынков в начале недели – итоги заседания Банка Японии и заседание Политбюро Компартии Китая. Банк Японии дал «ястребиный» сигнал, повысив ставки с 0,0-0,1% до 0,25%, что шло в разрез с ожиданиями рынка, кроме того, регулятор объявил о сокращении объемов скупки госбондов с 6 до 3 трлн йен, но с января 2026 года. Реакция йены стала «экстраординарной» - за неделю японская валюта укрепилась на 4,7%, а со своего минимума месяц назад йена укрепилась на 9,3%. Такое резкое укрепление может серьезно повлиять на финансовые результаты экспортоориентированных компаний Японии. Итоговые заявления Политбюро Компартии Китая носили в основном прокламационный характер с призывом стимулировать внутренний спрос. Тем не менее, эти заявления породили небольшую волну оптимизма с надеждой на новые стимулы, которой не суждено было сбыться: на следующий день представители Минфина и Агентства по экономическому развитию заявили, что никаких новых «глобальных» стимулирующих мер пока не планируется.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций продолжил показывать слабую динамику на прошлой неделе – снижение индекса Мосбиржи составило 3,1% по итогам недели, ниже уровня 2 900 п.

Среди индексных бумаг аутсайдерами недели выступили бумаги Сургутнефтегаз-пр (-6,8% за неделю), ПИКа (-5,6%), Татнефти-ап (-5,5%). Лучше рынка выглядели GLTR-гдр (+1,9%), Норникеля (+1,2%) и ВТБ (+0,9%).

«Обрушили» бумаги Сургутнефтегаза-пр опубликованные в пятницу сокращенные результаты по РСБУ за 1 пол. 2024 г. Чистая прибыль компании составила 139,9 млрд руб. за 1 пол. 2024 г. по сравнению с 846,6 млрд руб. годом ранее. Убыток во 2-ом квартале составил 129 млрд руб. «Вклад» 1 пол. в дивиденды по привилегированным бумагам составил всего 1,8 руб.

Публикация отчета за прошедший квартал и полугодие с совокупности с заявлениями менеджмента о возможности дивидендных выплат позволила бумагам ВТБ (+0,9% за неделю) закрепиться в лидерах роста по итогам прошлой недели. Во 2К24 чистая прибыль банка составила 154,7 млрд руб. (+8,5% г/г), рентабельность капитала - 26,4% (30,1% в 2К23), чистый процентный доход сократился до 134,5 млрд руб. (-32% г/г), а чистая процентная маржа до 1,9% с 3,3% в 2К23. По итогам полугодия чистая прибыль снизилась до 277,1 млрд руб. (-4,4% г/г), а чистый процентный доход до 288,3 млрд руб. (-22,7% г/г). ROE за полугодие составило 24,3% (33,1% в 1П23).

Руководство банка повысило прогноз прибыли по МСФО за год до 550 млрд руб., при этом рентабельность капитала может превысить 22%, а также подтвердило заинтересованность в выплате дивидендов по итогам 2024 года. Более четкое понимание менеджмент «будет иметь в феврале-марте 2025 года» при презентации результатов за 2024 год. Наша целевая цена по VTBR на ближайшие 12 месяцев составляет 147 руб. Потенциал роста – 50%.

Помимо Сургутнефтегаза и ВТБ на прошлой неделе представили результаты (финансовые и/или операционные) Яндекс, Лента, Мать и дитя, Норникель, Софтлайн и Мосбиржа.

Яндекс (-5,2% за неделю) опубликовал финансовые результаты за 2K24 – выручка выросла до 249 млрд руб. (+37% г/г), скорр. EBITDA достигла 47,6 млрд руб. (+56% г/г), а маржинальность увеличилась г/г с 16,8% до 19,1%. За 1П24 выручка составила 447,6 млрд руб. (+38% г/г). Также компания объявила, что 5 августа СД компании рассмотрит вопрос о дивидендах. Наша целевая цена по YDEX на ближайшие 12 месяцев составляет 4700 руб. Потенциал роста – 24,5%.

Лента (+2,4% за неделю) опубликовала сильные операционные и финансовые результаты. Помимо работы над издержками, рост показателей связан с покупкой во 2-м полугодии 2023 сети дискаунтеров «Монетка» (выручка только за 2022 год – 160 млрд руб.). Продажи выросли до 413,6 млрд руб. (+60,8% г/г), валовая прибыль - 89,4 млрд руб. (+72,6% г/г), EBITDA достигла 29,7 млрд руб. (+244% г/г), EBITDA margin: 7,2% (+3,8% г/г), сопоставимые LFL продажи: +16,4% г/г, торговая площадь выросла на 33%, до 2358 тыс. кв. м.

Норникель (+1,2% за неделю) представил нейтральные результаты за 1П24. Производство никеля снизилось на 1%, до 90 тыс. т. (-1%), меди выросло до 219 тыс. т (+7%), платиновая группа: 1480 тыс. унций (0%), платина: 356 тыс. унций (-3% г/г). Компания, на наш взгляд, в условиях непростой конъюнктуры, сохраняет устойчивую динамику своих производственных показателей и подтверждает свой прогноз по производству металлов на 2024 год.

Софтлайн (+4,5% за неделю) нарастил чистую прибыль по РСБУ в 1 пол. 3,7 раза. Валовая прибыль выросла в 1,4 раза до 4 млрд руб., валовая рентабельность улучшилась до 31,3% с 20% годом ранее., а операционная прибыль выросла до 722,8 млн руб. с 30,7 млн руб. годом ранее при росте операционной рентабельности до 5,5% с 0,2% годом ранее.

Мосбиржа (-3,8% за неделю) показала чистую прибыль по РСБУ за 1 пол на уровне 67,7 млрд руб. (x2,8 раза по сравнению с 1 пол. 2024 года) при этом за 2 квартал чистая прибыль составила 66,6 млрд руб. по сравнению с 23,2 млрд руб. годом ранее. Наша целевая цена MOEX составляет 306 руб. (потенциал роста 33%). Также стоит отметить, что OFAC продлило лицензию на завершение операций с Мосбиржей, НКЦ и НРД до 12 октября.

ГК «Мать и дитя» (+3,6% за неделю) опубликовала уверенные операционные результаты за 2K24. Выручка увеличилась на 22% г/г, до 8,1 млрд руб. Чистая денежная позиция на балансе составляет 13,3 млрд руб. Также руководство сообщило о намерении вернуться к практике выплаты дивидендов 2 раза в год уже в 2024 г. Компания завершила процесс редомициляции с Кипра в Россию и уже выплатила дивиденды за 1K24 в размере 141 руб./акция.

На российском рынке продолжают IPO. На прошлой неделе состоялось размещение девелопера АПРИ (APRI) по верхней границе ценового диапазона: 9,7 руб. за акцию (всего 115,237 млн акций), что соответствует рыночной капитализации в 11 млрд руб. Сделка прошла в формате cash-in, т.е. размещались акции из допэмиссии. По итогам недели бумаги закрылись на уровне 10,87 руб./акция.

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

На прошедшей неделе российский рынок ОФЗ перешел к росту на невысоких объемах торгов, частично отыгрывая потери второй половины июля. Поддержку котировкам классических ОФЗ, в первую очередь длинным выпускам, оказало решение Минфина РФ не проводить аукцион по размещению ОФЗ с фиксированным купоном, другим драйвером роста выступает замедление недельной инфляции. Учитывая, что прогноз Банка России по средней ключевой ставке допускает возможность ее повышения до 20% в 2024 г., инвесторы будут чутко реагировать на недельную инфляцию, как в позитивном, так и в негативном ключе. Инфляция за период 23-29 июля замедлилась до 0,08% по сравнению с 0,10% периодом ранее. В годовом выражении инфляция замедлилась до 9,11% по сравнению с 9,18% ранее - ожидаем, что пик инфляции пройден.

За неделю индекс RGBI вырос на 1,5%. Доходности ОФЗ с фиксированным купоном снизились в среднем на 20-50 б.п. в зависимости от срочности. Доходность 2х летнего ОФЗ потеряла за неделю 36 б.п., до 16,85% годовых, 5ти летнего ОФЗ 26243 – 39 б.п., до 16,31% годовых, 10-ти летнего ОФЗ 26225 – 45 б.п., до 15,30% годовых, 14-ти летнего ОФЗ 26243 – 23 б.п., до 15,85% годовых, 17-ти летнего ОФЗ 26238 – 46 б.п., до 15,68% годовых. Несмотря на позитив на рынке классических ОФЗ в течение последних нескольких дней, о развороте тренда пока говорить рано на фоне сохранения рисков отклонения инфляции от нисходящей траектории и дальнейшего ужесточения ДКП. На наш взгляд, часть портфеля следует сохранять в защитных инструментах – фондах ликвидности и/или облигациях с плавающим купоном.

Доходности линкеров за неделю показали разнонаправленную динамику: доходности ОФЗ 52002 и 52004 снизились на 5-6 б.п. до 9,0% и 7,48% годовых, тогда как ОФЗ 52003 и ОФЗ 52004 выросли на 2-45 б.п., до 8,36% и 7,72% годовых соответственно.

В среду Минфин РФ ограничился одним аукционом по размещению ОФЗ, предложив рынку флоатер ОФЗ 29025 с погашением в августе 2037 г. Выпуск был размещен на 38,0 млрд руб. при спросе в 218,8 млрд руб. Спрос превысил объем размещения в 5,7 раз. Средневзвешенная цена составила – 95,9975% от номинала. На закрытие во вторник средневзвешенная цена ОФЗ 29025 составила 96,192%. Минфин РФ продолжает придерживаться своей стратегии, ограничивая премию по выпуску. Неделей ранее Министерство разместило выпуск ОФЗ 29025 на 46,5 млрд руб. при спросе в 219,7 млрд руб. За 1/3 квартала Минфин РФ разместил ОФЗ суммарно на 196,7 млрд руб. или 19,7% от плана за 3 квартал 2024 г.

В июле корпоративный рынок продолжил подрастать в объемах. Согласно подсчетам Cbonds, по итогам июля объем рынка внутренних корпоративных облигаций вырос до 27,1 трлн руб., что на 1,3% больше, чем в июне, и на 19,0%, чем за июль 2023г. В июле на рынок вышло 73 эмитента. Эмитенты продолжают активно размещать выпуски с плавающим купоном – на следующей неделе российский рынок облигаций пополнится, как минимум, такими выпусками как флоатером Ростелекома серии 001P-09R (книга 01.08, размещение 07.08) и флоатером ГК «Самолет» серии БО-П14 (книга 01.08, размещение 06.08).

Позитивная динамика на рынке ОФЗ позволила и доходностям корпоративных облигаций с фиксированным купоном показать снижение по итогам недели – доходность индекса IFX-Cbonds по итогам недели снизилась на 7 б.п., до 18,05% годовых.

Рынок замещающих облигаций и квазивалютных выпусков пока демонстрирует боковую динамику без существенных попыток роста. Доходность индекса замещающих облигаций на закрытие пятницы составила 9,45% годовых (+39 б.п. за неделю). Высокие рублевые ставки наряду с сообщениями СМИ о проблемах с платежами российских компаний, что оказывает поддержку рублю, охладили интерес инвесторов к квазивалютным бумагам. В начале прошлой недели о намерениях провести дополнительный раунд размещения выпуска замещающих облигаций сообщил ВТБ (выпуск ВТБ ЗО-T1, ISIN RU000A1082Q4). Одной из целей допразмещения ВТБ ЗО-T1 выступает необходимость удовлетворения дополнительного спроса на замещение со стороны дружественных держателей бессрочной еврооблигации, которые по той или иной причине не смогли принять участие в первоначальном размещении.

ДИНАМИКА РУБЛЯ

На прошлой неделе динамика пары RUBCNY не отличалась глобально от тенденции, сформированной с начала июля, и завершение налогового сезона не сильно повлияло на динамику валюты при снижении объемов торгов. По итогам недели пара изменилась на -0,7%, до 11,76 руб. за юань. Ослабление рубля по-прежнему сдерживается высокими рублевыми ставками, ограниченным спросом со стороны импортеров, на который влияют, помимо жестких денежно-кредитных условий, еще и рост транзакционных издержек как результат осложнения расчетов. Офшорный юань показал (USDCNY -1,2% за неделю) значимое укрепление к доллару на фоне очередной волны оптимизма по итогам заседания Политбюро КПК. Заявления Политбюро носили в основном прокламационный характер, но достаточным для улучшения настроений на локальном финансовом рынке, а также на глобальных товарных площадках. Акцент был сделан на стимулирование спроса: «внутренний спрос должен быть расширен с упором на стимулирование потребления, а фокус экономической политики должен быть смещен в сторону улучшения средств к существованию людей и стимулирования потребления».

Кроме того, было уделено внимание снижению отраслевых рисков, главным образом, в секторе недвижимости, а также продолжению активной бюджетной и разумной денежно-кредитной политики. Официальные данные по индексу PMI Китая за июль указали на умеренное сжатие в промышленности и расширение деловой активности в непроизводственной сфере. Определенную поддержку юаню оказывает и индекс доллара, который третью неделю подряд торгуется вблизи отметки 104 пункта без явных намеков на рост в ожидании «голубиных» сигналов от ФРС. Ожидаем, что в краткосрочной перспективе пара RUBCNY с высокой степенью вероятности сохранит диапазон 11,7-12,10 с локальным сопротивлением на уровнях 11,90 и 12 руб./юань.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Золото по итогам недели выросло на 2,42%, показав сильнейшую динамику за последние несколько недель. Два ключевых фактора способствовали импульсу роста: угроза эскалации на Ближнем Востоке, которая рисковала выйти «за рамки» перманентного геополитического напряжения, а также смягчение риторики ФРС и ожидания по снижению ставки. Вторая половина пятницы ознаменовалась довольно резкой коррекцией на рынке золота на фоне фиксации прибыли, тем не менее, полагаем, что импульс к росту сохраняется.

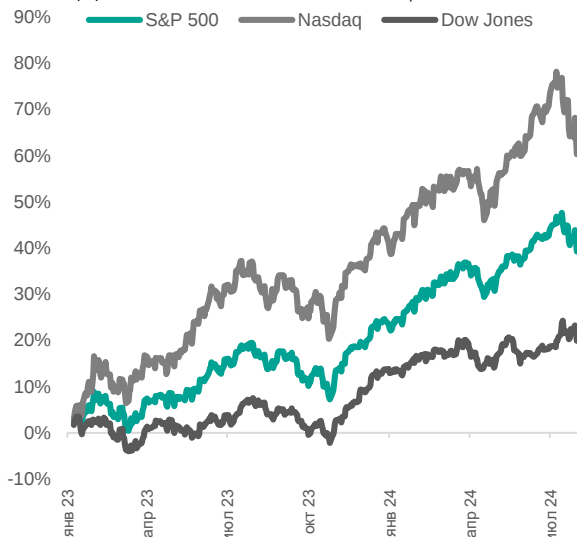
Нефтяные котировки (Brent -5,32%) за неделю продемонстрировали также довольно интересную амплитуду: рост оптимизма в минувшую среду сменился удручающей динамикой в четверг и пятницу с тестированием минимумов с начала текущего года. Риски замедления мировой экономики пока превалируют над геополитическими рисками. Тем не менее, в случае замедления глобального спроса, более сильное, чем ожидается, снижение ставок ФРС и сохранение ограничительной политики ОПЕК позволит стабилизироваться ценам рамках диапазона 78-82\$ до конца года.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

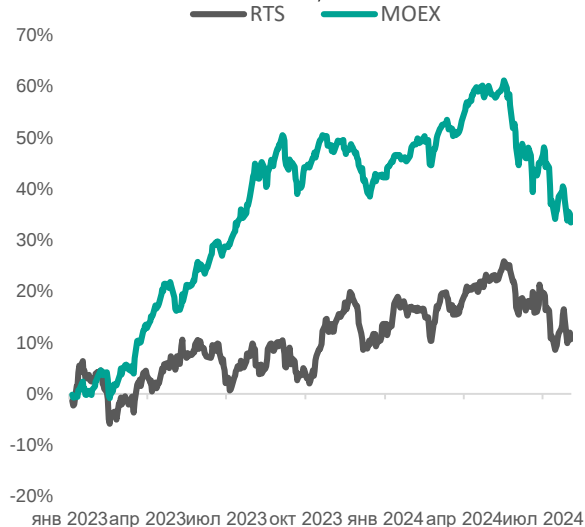
	ЗНАЧЕНИЯ	ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ
Рубли/ Доллар	85,78	▲ 0,44%
Рубли/Евро	92,85	▼ 0,34%
Юань/ Доллар	7,16	▼ 1,34%
Евро/Доллар	1,09	▲ 0,53%
Индекс доллара	103,21	▼ 1,06%
ТОВАРНЫЕ РЫНКИ		
Золото	2 443,29	▲ 2,42%
Серебро	28,39	▲ 1,33%
Медь	4,10	▼ 0,06%
Никель	16 273,00	▲ 3,03%
Алюминий	2 263,50	▼ 1,11%
Палладий	882,50	▼ 0,33%
Платина	967,60	▲ 2,78%
Нефть Brent	76,81	▼ 5,32%
Нефть WTI	73,52	▼ 4,72%
Природный газ	1,97	▼ 1,94%
РЫНОК АКЦИЙ		
MMVB	2 899,00	▼ 3,15%
PTC	1 065,60	▼ 3,30%
Euro Stoxx 50	4 638,70	▼ 4,60%
DAX	17 661,22	▼ 4,11%
CAC	7 251,80	▼ 3,54%
SP 500	5 346,56	▼ 2,06%
Nasdaq	16 776,16	▼ 3,35%
Dow Jones	39 737,26	▼ 2,10%
Nikkei 225	35 909,70	▼ 4,67%
Hang Seng	16 945,51	▼ 0,45%
CSI300	3 384,39	▼ 0,73%
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ ОБЛИГАЦИЙ		
US Treas 10 Y	3,792	- 40,2
German BUND 10Y	2,16	- 24,3
France Gov 10 Y	2,957	- 15,2
UK Gilt 10 Y	3,831	- 27,2

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

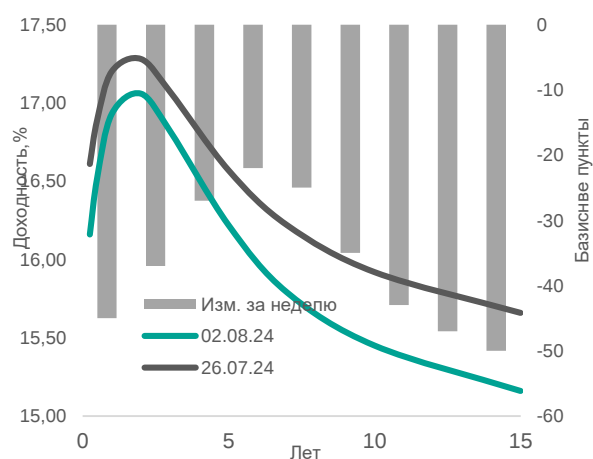
ДИНАМИКА АМЕРИКАНСКИХ ИНДЕКСОВ (% изм. к началу года)



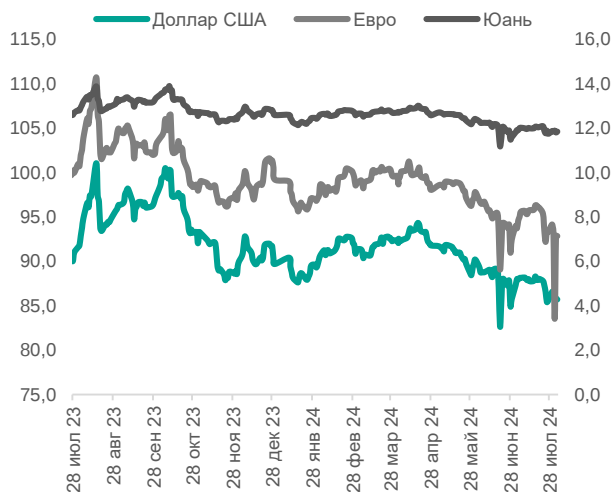
ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ И РТС (% изм. к началу года)



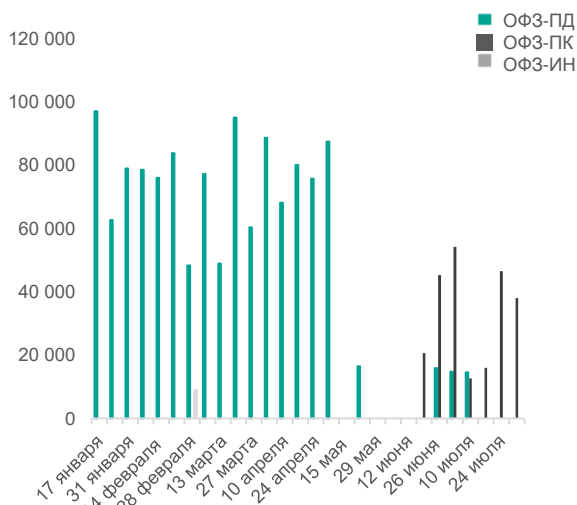
КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ (% годовых)



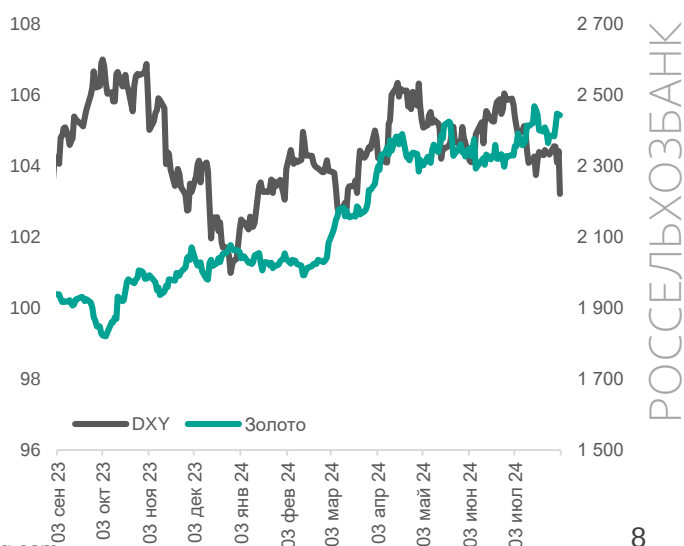
ДИНАМИКА РУБЛЯ к долл. США/евро/юаню



РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ ОФЗ



ДИНАМИКА ЗОЛОТА и индекса ДОЛЛАРА



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015).

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000).

27.07.2022 года АО «Россельхозбанк» включен Банком России в единый реестр инвестиционных советников.

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений.

Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности перед Клиентом за убытки, возникшие в результате сделок Клиента, не предоставляет Клиенту гарантии эффективности Услуг по инвестиционному консультированию посредством предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций (ИИР), получения выгод, прибыли или преимуществ, неполучения убытков от использования ИИР, гарантий доходности, гарантий соответствия ИИР целям клиента, за исключением соответствия ИИР инвестиционному профилю клиента. Банк не несет ответственности за неисполнение ИИР по вине клиента или третьих лиц.

Банк не несет ответственности за решения, принятые клиентом в связи или опираясь на ИИР. ИИР не является предложением совершить определенные действия с финансовыми инструментами, не является гарантией доходности или безубыточности.

Клиент должен самостоятельно принимать решение о сделках и несет ответственность за последствия принятых им решений.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2024 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

