

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы нашли поддержку в растущей ликвидности.** Надежды на бесперебойную подпитку ликвидностью со стороны крупнейших ЦБ продолжают питать оптимизм инвесторов на мировых рынках. Ралли рискованных активов продолжилось вчера на фоне спекуляций о возможных действиях ЕЦБ по смягчению монетарной политики в свете мрачных перспектив экономики региона.
- **Оптимизм в Европе поддержал покупки в бенчмарковых именах рынка еврооблигаций.** Улучшение рискованных appetites на европейских рынках подтолкнуло участников к покупкам российских еврооблигаций. Суверенная премия CDS сузилась на 5 бп, а кривая госбумаг просела на сопоставимые 5-8 бп. В корпоративном секторе интерес был прикован в основном к бумагам финансовых институтов.
- **Рост рискованных appetites поддержал рубль.** Начав торги вторника повышением на 10 коп., бивалютная корзина не смогла сохранить утренний задел во второй половине дня (корзина 35.88). Возврат котировок нефти выше отметки \$100/баррель и давление со стороны экспортеров обусловят укрепление котировок рубля на сегодняшних торгах.
- **Вторичный рынок ОФЗ «ушел», повысив шансы на успех аукционов.**
- **Спрос на вспомогательные инструменты рефинансирования начал расти, однако о достижении ситуацией «критического» уровня говорить преждевременно.**

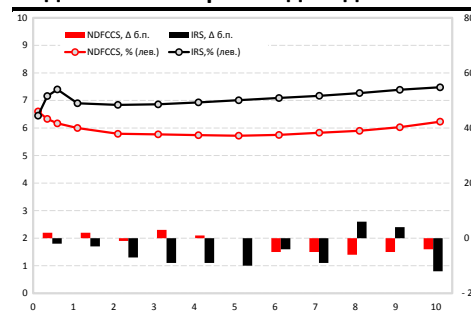
## Корпоративные новости

- **ФСК ЕЭС.** Отчетность по МСФО за 2012 год: долговая нагрузка продолжает расти.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловой активности IFO	Германия	Апрель
Заказы товаров длительного пользования	США	Март

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.71	+1.36	-1.59
BUND'10Y, %	● 1.26	+2.80	-1.70
LIBOR'3M, %	● 0.28	+0.05	-0.15
Россия'30, %	● 2.93	-4.70	+1.70
MosPrime'ON, %	● 6.44	+8.00	+15.00
iTraxx Xover, б.п.	● 434.14	-14.17	-10.47
EMBI+Sov, б.п.	● 280.26	-3.53	-0.79
Россия'5Y CDS, б.п.	● 143.38	-4.02	-0.55
Коррсчета, млрд. руб.	● 904.80	+94.00	+84.10
Dow Jones	● 14 719.46	+1.04	-0.25
S&P500	● 1 578.78	+1.03	+0.27
PTC	● 1 333.89	+0.36	-1.71
ММВБ	● 1 339.91	+0.23	-0.93
Золото, \$/тр. унц.	● 1 413.60	-0.66	+2.43
Нефть Brent \$/барр.	● 100.31	-0.08	+0.40
Руб./\$	● 31.65	-0.04	+0.82
Руб./Корзина	● 35.95	-0.12	+0.35

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Рисковые активы нашли поддержку в растущей ликвидности**

Надежды на бесперебойную подпитку ликвидностью со стороны крупнейших центральных банков продолжают питать оптимизм инвесторов на мировых рынках. Вчера, несмотря на мрачные сигналы со стороны индексов PMI о грядущей «весенней паузе» на пути восстановления мировой экономики, спрос на рискованные активы заметно вырос на фоне спекуляций о возможных действиях ЕЦБ по смягчению денежно-кредитных условий в Еврозоне и борьбе с фрагментацией некогда единого финансового рынка Европы. По итогам дня европейские фондовые индексы подпрыгнули на 2-3%, а доходности периферийных госбондов обновили многолетние минимумы.

Сегодня в фокусе очередной пакет опросных данных о динамике деловой активности в Германии (IFO), слабость которых может укрепить ожидания грядущего монетарного смягчения со стороны ЕЦБ, а на противоположной стороне Атлантики основной интерес привлечет релиз мартовского отчета о заказах товаров длительного потребления.

- **Оптимизм в Европе поддержал покупки в бенчмарковых именах рынка еврооблигаций**

Волна покупок в рискованных сегментах европейского долгового рынка, поднявшаяся на ожиданиях смягчения монетарной политики от ЕЦБ, захлестнула российские суверенные и высококачественные корпоративные еврооблигации. Суверенная кредитная премия CDS откатилась на 5 бп (143 бп), а кривая госбумаг просела на 5-8 бп с акцентом на выпуски средней и длинной дюрации: RUSSIA 04/22 (2.91%; -6 бп), RUSSIA 03/30 (2.93%; -5 бп), RUSSIA 04/42 (4.46%; -8 бп). В корпоративном секторе движения локализовались в квазисуверенных финансовых бенчмарках. Кривые Сбербанка, ВЭБа и ВТБ уверенно проследовали за базовой кривой, теряя до 5 бп. В отраслевом сегменте картина была менее однозначной. Хорошо выглядели бумаги Роснефти, Вымпелкома и Фосагро (-5-10 бп), однако металлурги не смогли подхватить тренд. На первичном рынке состоялось размещение дебютного пятилетнего евробонда Уралкалия. Хороший переспрос позволил понизить ориентир спреда к свопам с 300 бп до 285 бп, что, на наш взгляд, укладывается в справедливое позиционирование кредитного риска бумаги на вторичном рынке.

- **Рост рискованных appetites поддержал рубль**

Негативное начало торгового дня, вызванное разочаровывающими данными из Китая и Европы, показавшими снижение деловой уверенности промышленников, не получило развития в ходе вечерней сессии. Ожидания смягчения монетарной политики со стороны ЕЦБ, вызванные слабыми релизами PMI, и уверенный рост продаж на рынке жилья США поддержали аппетит к риску на мировых площадках. В результате под занавес торгов котировки бивалютной корзины вернулись к уровню предыдущего закрытия – 35.88. На сегодняшнем открытии рубль замер вблизи достигнутых вчера уровней. Тем не менее, возврат котировок нефти выше \$100/баррель и давление со стороны экспортеров, наиболее вероятно, обусловят сохранение восходящей динамики торгов, наметившейся в ходе вечерней торговой сессии.

- **Вторичный рынок ОФЗ «ушел», повысив шансы на успех аукционов**

Во вторник Минфин обнародовал целевые значения доходностей для предстоящих аукционов: ОФЗ 26210 (20 млрд руб., 6.35-6.40%) и ОФЗ 26212 (20 млрд руб., 7.05-7.10%). Однако резкий рост покупательной активности на дальнем участке кривой госбумаг, спровоцированный оптимизмом на мировых фондовых и сырьевых рынках, кардинально улучшил картину вторичного рынка и увел рыночную оценку доходностей аукционных выпусков за пределы нижней границы целевых интервалов. При относительно высоких оборотах сделки концентрировались в бумагах с длинной дюрацией, в результате чего доходности выпусков ОФЗ 26207 (6.97%), ОФЗ 26212 (7.04%) откатились на 3-6 бп. Среднесрочные бумаги показали сопоставимое снижение доходностей, однако ограничились точечными покупками: ОФЗ 26206 (6.03%; -7 бп), ОФЗ 26208 (6.23%; -5 бп), ОФЗ 26210 (6.35%; -6 бп).

Благоприятные факторы внешнего спроса поспособствуют объемной конкуренции за суверенный риск на сегодняшних размещениях. Приоритет, вероятно, останется за 15-летним бенчмарком, так как крутизна кривой доходности имеет более высокий наклон на длинном участке, что априори подразумевает больший потенциал прибыли в среднесрочной перспективе от стратегии покупки данных бумаг (помимо фактора длинной дюрации). Однако перспективы продолжения смягчения монетарной политики регулятором указывают на наличие прибыльных возможностей, в том числе и в семилетнем выпуске, что, на наш взгляд, является достаточным признаком для его размещения в полном объеме.

- **Спрос на вспомогательные инструменты рефинансирования начал расти, однако о достижении ситуацией «критического» уровня говорить преждевременно**

Итоги вчерашнего недельного аукциона РЕПО показали наличие некоторого запаса прочности в залоговой системе, однако о полноценной достаточности/нехватке рыночных инструментов вследствие расширения структурного дефицита ликвидности можно будет судить лишь в ближайшие дни, когда налоговый период вступит в финальную фазу. Спрос на недельное РЕПО составил порядка 1.65 трлн руб., что позволит увеличить задолженность по этому инструменту на 250 млрд руб. по сравнению с прошлой неделей. Тем не менее, эта разница, являющаяся маркером перевода возобновляемой однодневной потребности в ликвидности на недельную основу, пока не сопоставима со спросом на краткосрочное фондирование. Дневное РЕПО было востребовано в объеме 380 млрд руб. (лимит 350 млрд руб.), однако переток неудовлетворенного спроса на валютный своп с ЦБ составил более 114 млрд руб. Соответственно, более отчетливым индикатором нехватки залогового обеспечения (точнее, эффективного объема утилизации рыночного залога) станет совокупность неиспользованных щедрых дневных лимитов регулятора (если регулятор действительно будет выставлять щедрые лимиты, в чем мы не сомневаемся) и наращивание задолженности по инструменту валютного свопа.

Между тем вчера Минфин почти в полном объеме (29.3/30 млрд руб.) разместил средства на банковские депозиты по ставке 6.00%. Сегодня Пенсионный фонд РФ проведет аукцион по размещению 50 млрд руб. на банковские депозиты на 30 дней. Минимальная ставка отсечения, которую выставил ПФ РФ составляет 5.7%, что может составить хорошую конкуренцию бюджетным депозитам и привлечь достаточный спрос в условиях роста краткосрочных ставок на денежном рынке.

---

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

**Евгений Кошелев, CFA, FRM**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14838  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

Корпоративные новости

**Финансовые результаты: ФСК ЕЭС**

• **ФСК ЕЭС (ВааЗ/ВВВ/-) опубликовала отчетность по МСФО за 2012 год**

Выручка компании во 2п'12 выросла на 7.4% г/г и 9.9% кв/кв, а в целом за год на 0.5%. Рентабельность EBITDA во 2п'12 достигла 59.5% по сравнению с 53.6% в 1п'12 и 53.9% во 2п'11. Положительная динамика показателей обеспечена утвержденным ФСТ увеличением тарифов на передачу электроэнергии на 11% с 1 июля 2012 года, сдерживающее влияние оказало снижение доходов от компенсации стоимости нормативных технологических потерь электроэнергии. В 2013-2014 гг. тарифы будут повышены также 1 июля на 9.4% в год.

**Основные финансовые показатели, млн руб.**

	2п'12	г/г	2п'11	п/п	1п'12	2012	г/г	2011
Выручка	73 404	+7.4%	68 354	+9.7%	66 909	140 313	+0.5%	139 571
Операционная прибыль	18 240	-0.3%	18 293	+21.3%	15 039	33 279	-53.7%	71 837
рентабельность, %	24.8%	-1.9 пп	26.8%	+2.4 пп	22.5%	23.7%	-27.8 пп	51.5%
EBITDAR	44 609	+17.9%	37 850	+21.5%	36 726	81 335	-2.1%	83 069
рентабельность, %	60.8%	+5.4 пп	55.4%	+5.9 пп	54.9%	58.0%	-1.6 пп	59.5%
EBITDA	43 644	+18.4%	36 859	+21.7%	35 876	79 520	-2.3%	81 391
рентабельность, %	59.5%	+5.5 пп	53.9%	+5.8 пп	53.6%	56.7%	-1.6 пп	58.3%
FFO	33 241	-2.0%	33 908	+6.5%	31 209	64 450	-5.4%	68 130
рентабельность, %	45.3%	-4.3 пп	49.6%	-1.4 пп	46.6%	45.9%	-2.9 пп	48.8%
Чистая прибыль	3 129	-38.2%	5 060	-20.1%	3 914	7 043	-85.6%	48 988
рентабельность, %	4.3%	-3.1 пп	7.4%	-1.6 пп	5.8%	5.0%	-30.1 пп	35.1%
Активы	1 260 241	+8.3%	1 163 677	+6.0%	1 188 659	1 260 241	+8.3%	1 163 677
Собственные средства	907 796	+1.1%	898 107	+0.4%	904 355	907 796	+1.1%	898 107
Долгосрочный долг	193 200	+47.7%	130 778	+28.2%	150 740	193 200	+47.7%	130 778
Краткосрочный долг	23 218	+1059.7%	2 002	+822.8%	2 516	23 218	+1059.7%	2 002
Чистый долг	192 362	+79.5%	107 153	+56.0%	123 303	192 362	+79.5%	107 153
Чистый долг/EBITDA LTM	2.42x	+1.10x	1.32x	+0.72x	1.70x	2.42x	+1.10x	1.32x
Чистый долг adj/EBITDAR LTM	2.54x	+1.09x	1.45x	+0.69x	1.85x	2.54x	+1.09x	1.45x
FFO adj LTM/Чистый долг adj	31.7%	-25.7 пп	57.4%	+8.7 пп	23.0%	31.7%	-25.7 пп	57.4%
EBITDA/Проценты	5.86x	-3.88x	9.74x	-0.54x	6.40x	6.09x	-7.71x	13.81x
EBITDAR/Проценты adj	5.74x	-3.46x	9.20x	-0.50x	6.24x	5.96x	-6.91x	12.87x

Источники: отчетность по МСФО, расчеты Росбанка

Капитальные затраты составили 153.3 млрд руб., традиционно ускорившись к концу года. Несмотря на рекордный операционный денежный поток (70 млрд руб.), необходимость реализации крупномасштабных инвестиций приводит к отрицательному свободному денежному потоку (95 млрд). Чистый долг компании за год вырос на 79.5% до 192 млрд руб. Уровень долговой нагрузки превысил 2.4x по показателю Чистый долг/EBITDA, а с учетом операционного лизинга 2.5x. Структура долга по срокам до погашения предполагает выплату ежегодно по 20-25 млрд. руб. в 2013-2019 гг. и по 10 млрд до 2022 года. Планируемый выпуск инфраструктурных облигаций на 100 млрд руб. со сроком обращения до 35 лет поможет улучшить структуру долга.

Утвержденная Министерством энергетики инвестиционная программа ФСК ЕЭС предполагает вложения в объеме 775.5 млрд. руб. в 2013-2017 гг. Собственного денежного потока будет недостаточно для финансирования капитальных вложений и выплаты долга, что позволяет ожидать дальнейшего увеличения долговой нагрузки в среднесрочной перспективе.

Облигации ФСК на локальном рынке торгуются на 170-190 бп выше суверенной кривой, не предлагая премии к бумагам Роснефти (Ваа1/ВВВ/ВВВ) и Газпром нефти

(Ваа3/ВВВ-/-), характеризующихся более высоким самостоятельным кредитным профилем. Единственный выпуск еврооблигаций компании номинирован в рублях и предлагает кредитный спред аналогичный локальному рынку, что делает его также непривлекательным для покупки.

---

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

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Вторник, 23 апреля</a> (АИЖК 25)	<a href="#">Экономика в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Polys Gold International – профиль эмитента</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Понедельник, 22 апреля</a> (Polys Gold International)	<a href="#">Промышленное производство в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, март</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 19 апреля</a> (Транснефть)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора в апреле</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 18 апреля</a> (Индикаторы внутреннего спроса, недельная инфляция; НМТП)	<a href="#">Инфляция в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Квартальный экономический обзор</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 17 апреля</a> (Акрон, АФК Система)	<a href="#">Итоги апрельского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, февраль</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 16 апреля</a> (Промышленное производство в марте, Мечел, Башнефть)	<a href="#">Апрельское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Норильский никель – профиль эмитента</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 15 апреля</a> (Норильский никель, ММК, Группа Кокс, Евраз)	<a href="#">Экономика в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, январь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 12 апреля</a> (Евраз)	<a href="#">Промышленное производство в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Четверг, 11 апреля</a>	<a href="#">Итоги мартовского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, ноябрь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 10 апреля</a> (Металлоинвест, Мечел)	<a href="#">Мартовское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 9 апреля</a> (Татнефть)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора в марте</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</a> ( <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?)	<a href="#">Инфляция в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 5 апреля</a> (Инфляция в марте)	<a href="#">Экономика в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Промышленное производство в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Итоги февральского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<a href="#">Владимир Кольчев</a> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<a href="#">Борис Брук</a> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<a href="#">Марина Петухова</a> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<a href="#">Владимир Мацко</a> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Михаил Афонский</a> <a href="mailto:MAFonsky@rosbank.ru">MAFonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<a href="#">Александр Попов, CFA</a> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<a href="#">Василий Королев</a> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<a href="#">Вера Шаповаленко</a> <a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Роман Воронин</a> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Виктория Якимова</a> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<a href="#">Евгений Кошелев, CFA, FRM</a> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<a href="#">Александр Ройко</a> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<a href="#">Павел Малаякин</a> <a href="mailto:PMalayakin@rosbank.ru">PMalayakin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Евгений Курочкин</a> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Татьяна Амброжевич</a> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<a href="#">Владимир Цибанов</a> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<a href="#">Михаил Петушков</a> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<a href="#">Александра Павлова</a> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Юрий Новиков</a> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974	
<a href="#">Александр Сычев</a> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<a href="#">Дмитрий Зайцев</a> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557	<a href="#">Андрей Галкин</a> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44		
<a href="#">Алексей Думнов</a> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835				

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. 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