



19 марта 2015 г.

Мировые рынки

Мягкая риторика FOMC вызвала ралли на финансовых рынках

По итогам завершившегося вчера заседания FOMC из программного заявления была удалена формулировка о готовности проявлять "терпение" (ее наличие ранее предполагало некое обязательство не повышать ставку как минимум на 2 последующих заседаниях). При этом, по словам Дж Йеллен, это не означает, что ФРС будет торопиться ужесточать монетарную политику. Члены FOMC не так уверены, что состояние экономики улучшилось настолько (ожидания по росту ВВП в 2015 г. были ухудшены с 2,6-3,0% до 2,3-2,7%), чтобы начать повышение ставки: консенсус-прогноз как на конец этого, так и следующего года был пересмотрен в сторону понижения до 0,625% и 1,875% год., соответственно (против предыдущих 1,125% и 2,5%). По-видимому, пока инфляция остается низкой (в феврале она составила -0,1% против целевого уровня +2%), а рост зарплат - медленным, ФРС, скорее всего, не станет повышать ставку.

Финансовые рынки отреагировали на столь мягкую риторику как сигнал к возобновлению игры на повышение: американские индексы устремились вверх (индекс S&P прибавил 1,2%), доходность 10-летних UST потеряла 7 б.п. (до YTM 1,92%). Доллар подешевел к основным мировым валютам: так, евро в моменте выхода итогов FOMC подорожал до 1,1 долл. (сегодня откатился к отметке 1,069 долл.). Суверенные бонды РФ не стали исключением среди долгов GEM и продемонстрировали ценовой рост (выпуск Russia 42 подорожал на >1 п.п. до 86,7% от номинала), несмотря на рост неопределенности в отношении исполнения минских договоренностей.

Экономика

Инфляция взяла паузу. См. стр. 2

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: участники не верят в низкую ключевую ставку при высокой инфляции

Вчера на аукционах Минфину не удалось реализовать весь предложенный объем как классических ОФЗ 26214 (5,3 млрд руб. из 10 млрд руб.), так и с плавающей ставкой купона ОФЗ 29006 (2,4 млрд руб. из 5 млрд руб.). Почти двукратное превышение спроса на ОФЗ 26214 свидетельствует о наличии интереса к бумагам, но с заметной премией, предоставлять которую Минфин пока не готов: доходность по цене отсечения составила YTM 13,8% (за день до аукциона выпуск торговался в диапазоне 13,5-13,75%). По-видимому, в условиях повышенных инфляционных рисков инвесторы не верят в снижение ставки на >2 п.п. на ближайших заседаниях, что уже учтено в ценах. Мы разделяем это мнение и рекомендуем играть на увеличение наклона кривой ОФЗ с нейтральной или умеренно отрицательной DV01 (чистая длинная позиция в ОФЗ).

Более успешное размещение ОФЗ 29006 в сравнении с аукционом на прошлой неделе было обеспечено одной крупной заявкой на сумму 1,36 млрд руб. по цене 85% от номинала. Исходя из ставки 10-летнего IRS (12,57%) и спреда 3M MosPrime - 6M OIS (200 б.п.), фиксированная доходность выпуска составляет YTM 15,8% и предполагает премию 260 б.п. к кривой классических ОФЗ. Мы считаем ОФЗ 29006 недооцененным, но интерес к бумагам ограничивается низкой ликвидностью 10-летних IRS.

Рынок корпоративных облигаций

Металлоинвест: девальвация помогла на падающем рынке

Результаты за 2П 2014 г. отражают падение цен на ЖРС. Однако девальвация рубля в конце года помогла компании сократить операционные расходы и снизить долг. Именно в 4 кв. рентабельность повысилась до 33,9%, поддержав показатель во 2П 2014 г. на уровне 30,6%. Долговая нагрузка за 2П 2014 г. снизилась с 2,3x до 2,1x Чистый долг/EBITDA. Мы считаем METINR 16 лучшей альтернативой CHMFRU 16 (премия между ними более 150 б.п.). См. стр. 2.

СИБУР: инвестиции на пересмотре

Результаты за 4 кв. 2014 г. мы оцениваем позитивно. Несмотря на падение выручки топливно-энергетического сегмента из-за снижения цен на нефть и некоторые другие энергоресурсы, выручка сегмента нефтехимии компенсировала падение за счет роста объемов продаж, а также девальвации рубля. Более того, маржинальность нефтехимии в 4 кв. повысилась за счет снижения цен на ключевые виды сырья. Чистый долг/EBITDA вырос до 1,74x в основном за счет девальвации рубля. Бонды SIBRSE 18 (YTM 8,6%) стоят дорого, котируясь с небольшой премией к выпуску GAZPRU 18 (YTM 8,1%). См. стр. 5.

Инфляция взяла паузу

Очередные данные Росстата о росте потребительских цен за неделю оказались умеренно-позитивными. С 11 по 16 марта цены повысились на 0,2% (также как за предыдущую неделю), с начала марта рост составил 0,5%.

По тем категориям товаров и услуг, которые представлены в отчете Росстата (ключевые продукты, жилищно-коммунальные услуги и стоимость транспорта), недельные темпы инфляции существенно снизились в марте после взрывного роста в январе и небольшой коррекции в феврале. Теперь они фактически сравнялись с показателями за аналогичные периоды марта 2013-2014 гг. Мы отмечаем, что тенденция возвращения инфляции к приемлемым значениям пока в основном касается только продуктовой инфляции (прежде всего, цен на плодоовощную продукцию), тогда как рост цен в непродовольственном сегменте (данные о котором присутствуют в недельном отчете весьма ограниченно) и на прочие услуги существенно опережает привычную динамику и является одним из главных факторов для инфляции в ближайшее время.

Стабилизация инфляции г./г. (по нашим оценкам, сейчас она остается на уровне 16,7%) отчасти обусловлена тем, что марте эффект сравнения с низкой базой 2014 г. несколько потерял свою силу (инфляция в марте 2014 г. также была повышенной). Поэтому о нормализации инфляции в годовом выражении пока говорить преждевременно, в то же время очевидно, что в последующие месяцы эффект базы будет оказывать уже понижающее воздействие на инфляцию в годовом выражении, как следствие, риски ее ускорения преимущественно будут зависеть лишь от темпов роста цен м./м., то есть от текущей ценовой динамики. Индикатором этих рисков станет непродовольственный сегмент.

Даже если годовая инфляция в ближайшее время еще несколько ускорится, в целом, это не противоречит годовым прогнозам ЦБ и той инфляционной траектории, на основании которой определяется оценка инфляционных рисков. Учитывая это, а также прогнозы ЦБ по снижению инфляционных ожиданий, мы считаем, что снижение ключевой ставки продолжится в ближайшие месяцы.

Мария Помельникова

maria.pomelnikova@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845

Металлоинвест: девальвация помогла на падающем рынке

Результаты отражают падение цен на ЖРС

Металлоинвест (BB/Ba2/BB) опубликовал финансовые результаты за 2П 2014 г. и 2014 г., которые отражают падение цен на железорудное сырье (ЖРС). Однако резкая девальвация рубля в конце года помогла компании сократить операционные расходы и снизить долг (30% долга в рублях). Именно в 4 кв. рентабельность повысилась до 33,9%, тем самым поддерживая показатель во 2П 2014 г. на уровне 30,6%.

Долговая нагрузка за 2П 2014 г. снизилась с 2,3х до 2,1х Чистый долг/EBITDA. После отчетной даты компания за счет накопленных денежных средств (по данным менеджмента) выкупила по оферте 3 выпуска рублевых облигаций общим номиналом 25 млрд руб., что представляет собой большую часть краткосрочного долга. Ближайшее крупное погашение приходится на июль 2016 г. - евробонд METINR 16 номиналом 750 млн долл. Среди основных источников его погашения/рефинансирования компания рассматривает собственные средства, невыбранные кредитные линии в объеме 0,7 млрд долл., а при необходимости - возможность продажи пакета акций в Норникеле (3,2% на 31 декабря 2014 г. на 0,7 млрд долл. - оценка компании на эту дату).

Ключевые финансовые показатели Металлоинвеста

В млн долл., если не указано иное	2П 2014	1П 2014	изм.	2014	2013	изм.
Выручка	2 834	3 533	-20%	6 367	7 324	-13%
EBITDA	868	1 093	-21%	1 961	2 291	-14%
Рентабельность по EBITDA	30,6%	30,9%	-0,3 п.п.	30,8%	31,3%	-0,5 п.п.
Чистая прибыль	-483	549	-	66	1 080	-16,4x
Операционный поток	578	770	-25%	1 348	1 312	+3%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-142	-284	-2,0x	-427	-907	-2,1x
Капвложения	308	288	+7%	596	531	+12%
Финансовый поток	-550	0	-	-550	-320	+72%
В млн долл., если не указано иное	31 дек. 2014	30 сент. 2014	изм.	30 июня 2014	изм.	
Совокупный долг, в т.ч.	4 734	5 377	-12%	5 848	-19%	
Краткосрочный долг	644	753	-14%	951	-32%	
Долгосрочный долг	4 091	4 624	-11%	4 897	-16%	
Чистый долг	4 185	4 280	-2%	4 855	-14%	
Чистый долг/EBITDA LTM*	2,1x	2,1x	-	2,3x		

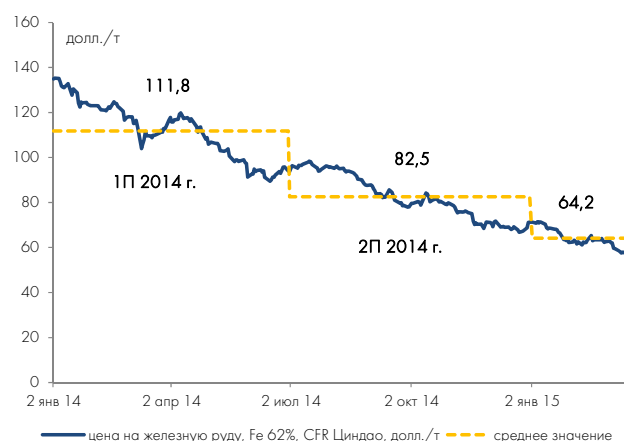
*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Снижение выручки обусловлено динамикой цен на ЖРС, снижением объемов продаж стали и ГБЖ

Выручка во 2П 2014 г. снизилась на 20% п./п. до 2,8 млрд долл., причем в 4 кв. относительно 3 кв. она также снизилась на 20%, отражая динамику цен на железную руду (-26% п./п., -18% кв./кв.). Объемы отгрузок ЖРС выросли на 10% п./п., чугуна - на 18% п./п., при тех же объемах отгрузки окатышей и снижении объемов продаж стальной продукции на 3% п./п. и горячебрикетированного железа (ГБЖ) - на 23% п./п. Снижение объемов отгрузки ГБЖ лишь частично объясняется плановыми ремонтными работами и модернизацией установки ЦГБЖ-2 (сокращение производства на 10% п./п.). Также отметим, что давление на выручку оказала девальвация рубля - продажи на внутренний рынок составили 42% от выручки во 2П 2014 г., хотя по большинству контрактов цены привязаны к доллару США.

Динамика цен на железную руду



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Компания прогнозирует стабилизацию цен на текущих уровнях

В 1 кв. 2015 г. падение цен на ЖРС продолжилось (-22% к средней цене 2П 2014 г.). Сейчас цена находится на уровне ~60 долл./т, при этом менеджмент компании не ожидает ее дальнейшего существенного падения (идет стабилизация после структурного изменения спроса в Китае и на фоне закрытия ряда месторождений в Австралии, Африке, Бразилии). При этом возвращение цен к 80-100 долл./т компания ожидает не ранее, чем через 2 года.

Несмотря на сокращение EBITDA в горнорудном сегменте, рентабельность осталась на прежних уровнях

Показатель EBITDA во 2П 2014 г. снижался практически теми же темпами, что и выручка: -21% п./п. до 868 млн долл. Отметим, что доля горнорудного сегмента в EBITDA снизилась существенно с 85% в 1П 2014 г. до 70% по итогам 2014 г. В абсолютном выражении прибыль этого сегмента, по нашим оценкам, упала вдвое п./п. (-482 млн долл.) В металлургическом сегменте, напротив, EBITDA выросла более чем в 2 раза, в том числе за счет девальвации рубля и падения цен на ЖРС (+151 млн долл.). В результате общая рентабельность по EBITDA осталась на том же уровне - 31%.

В 2015 г. компания ожидает, что показатель EBITDA останется на уровне 2014 г., при этом возможно его небольшое снижение на 200 млн долл. В 1 кв. 2015 г. рентабельность, по данным менеджмента, пока сохраняется на уровне выше 30%.

Во 2П 2014 г. компания получила чистый убыток в объеме 483 млн долл. из-за "неденежного" убытка от курсовых разниц в размере 1,6 млрд долл.

Операционного потока было достаточно для капвложений

Операционный денежный поток во 2П 2014 г. на фоне снижения операционной прибыли сократился на 25% п./п. до 578 млн долл., тем не менее, его было достаточно для финансирования капвложений (308 млн долл.). В 2015 г. капзатраты планируются на уровне 400 млн долл. (при текущем курсе рубля), около половины средств будут направлены на строительство ЦГБЖ-3. Запуск планируется в конце 2016 г. - начале 2017 г. На этот проект уже потрачено ~20% инвестбюджета. Для покупки оборудования компания планирует привлечь ECA-финансирование.

Существенно сократились денежные средства...

Отметим, что во 2П Металлоинвест продал еще часть акций Норникеля (тем самым снизив свою долю с 4,2% до 3,2%) за 337 млн долл. Компания выплатила дивиденды в размере 502 млн долл., а также предоставила в виде займа 400 млн долл. акционеру под будущие дивиденды (за 2014 г.). В результате накопленные денежные средства снизились с 993 до 550 млн долл.

... но из-за резкой девальвации долг снизился технически, и долговая нагрузка осталась на уровне 3 кв. 2014 г.

Благодаря резкой девальвации рубля долг технически снизился до 4,7 млрд долл., на 19% п./п. и 12% кв./кв., соответственно. Чистый долг из-за расходования накопленной ликвидности, особенно в конце года, снизился всего на 2% кв./кв. Долговая нагрузка осталась на уровне 3 кв. - 2,1х Чистый долг/EBITDA. Компания при текущей неблагоприятной ценовой конъюнктуре на рынке ЖРС пока не прогнозирует ее снижения и ожидает в пределах 2,0х-2,5х.

На рынке евробондов мы считаем METINR 16 лучшей альтернативой CHMFRU 16 (премия между ними более 150 б.п.). Наша рекомендация от 27 августа 2014 г. продавать выпуск METINR 20 и покупать PGILLN 20 реализовалась: премия между ними возросла с 50 б.п. до 150 б.п. В настоящий момент лучшей альтернативой METINR 20 является выпуск AFKSRU 19 (YTM 10,6%), который, по нашему мнению, не должен иметь премию к кривой Евраза (сейчас она составляет 100 б.п.).

Ирина Ализаровская

irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru
+7 495 721 9900 (8674)

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843

СИБУР: инвестиции на пересмотре

Результаты оцениваем позитивно

СИБУР (-/Ba1/BB+), ведущий российский частный вертикально-интегрированный нефтехимический холдинг, представил финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2014 г., которые мы оцениваем позитивно. Несмотря на падение выручки топливно-энергетического сегмента из-за снижения цен на нефть и некоторые другие энергоресурсы, выручка сегмента нефтехимии компенсировала падение за счет роста объемов продаж, а также девальвации рубля. Более того, маржинальность нефтехимии в 4 кв. повысилась за счет снижения цен на ключевые виды сырья.

СИБУР сохраняет финансовую дисциплину

Чистый долг/EBITDA вырос до 1,74х в основном за счет девальвации рубля (73% долгового портфеля номинированы в валюте). После отчетной даты компания привлекла дополнительное финансирование для выкупа 49% пакета Юграгазпереработка у Роснефти (финальный транш по сделке ~500 млн долл. будет оплачен в апреле). По нашим расчетам, долг в 1 кв. 2015 г. умеренно вырастет на фоне выплат Роснефти и переоценки валютной части долга, что должно привести к временному росту долговой нагрузки. Для сохранения кредитных метрик и поддержания рейтинга, компания приняла решение о пересмотре инвестиций в крупнейший проект ЗапСиб-2 в сторону сокращения финансирования в этом году, что приведет к удлинению сроков реализации до 2020 г. Параллельно СИБУР договорился о привлечении ЕСА-кредита в размере 1,6 млрд евро у синдиката европейских банков для финансирования покупки оборудования. Обновленный график инвестиций будет представлен в ближайшее время, после одобрения решения Советом директоров.

Ключевые финансовые показатели СИБУРа

В млн руб., если не указано иное	4 кв. 2014	3 кв. 2014	изм.	2014	2013	изм.
Выручка	97 148	92 140	+5%	361 000	269 814	+34%
EBITDA	29 627	23 654	+25%	102 767	78 862	+30%
Рентабельность по EBITDA	30,5%	25,7%	+4,8 п.п.	28,5%	29,2%	-0,7 п.п.
Чистая прибыль/убыток	-42 786	-7 834	+5,5х	25 071	45 458	-45%
Операционный поток	30 640	23 341	+31%	91 052	72 741	+25%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-21 188	-24 762	-14%	-97 370	-70 384	+38%
Капвложения	18 414	22 773	-19%	67 707	70 010	-3%
Финансовый поток	4 420	-1 483	-	24 093	-7 928	-
В млн руб., если не указано иное	31 дек. 2014			30 сент. 2014		изм.
Совокупный долг, в т.ч.	206 294			144 939		+42%
Краткосрочный долг	56 240			36 307		+55%
Долгосрочный долг	150 054			108 632		+38%
Чистый долг	178 627			132 571		+35%
Чистый долг/EBITDA LTM*	1,7х			1,4х		-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка росла за счет сегмента нефтехимии

Выручка выросла на 5,4% кв./кв. до 97,1 млрд руб. благодаря увеличению доходов нефтехимического сегмента на 21% кв./кв. до 39,7 млрд руб., что было частично компенсировано начавшимся падением в топливно-энергетическом сегменте (-4% кв./кв. до 53,8 млрд руб.) на фоне снижения цен на энергоносители. Ключевыми драйверами стали рост выручки от продаж СУГ (+10% кв./кв. до 19,8 млрд руб.), природного газа (+9% кв./кв. до 10,6 млрд руб.), пластиков (+10% кв./кв. до 12,8 млрд руб.), а также базовых полимеров (+30% кв./кв. до 12,3 млрд руб.) при падении продаж нефти (-25% кв./кв. до 14,9 млрд руб.).

Рентабельность по EBITDA выросла

Операционные затраты в целом не изменились за квартал, но сокращение издержек по товарам для перепродажи на треть до 10,6 млрд руб. привело к росту EBITDA на 25,3% кв./кв. до 29,6 млрд руб. Рентабельность по EBITDA выросла с 25,7% в 3 кв. 2014 г до 30,5% в 4 кв. 2014 г. Рентабельность EBITDA за весь 2014 г. составила 28,5% против 29,2% годом ранее, однако за вычетом сегмента по торговле нефтью, который компания планирует вывести из периметра группы, маржа EBITDA выросла до 32,2% в 2014 г.

Цены на сырье снижаются опережающими темпами

Падение цен на нефть, начавшееся в середине прошлого года, отразилось на стоимости некоторых товарных позиций компании, таких как СУГ, нефть, МТБЭ и некоторых других, что отразится на выручке в топливно-энергетическом сегменте и в этом году. Однако при этом в портфеле компании большая доля продуктов переработки нефти, цены на которые падают существенно меньшими темпами, чем основное сырье, что позитивно отразится на рентабельности производства в 2015 г.

Благодаря росту EBITDA операционный денежный поток вырос на 31% кв./кв. до 30,6 млрд руб. В результате его хватило для покрытия снизившихся на 19% кв./кв. капвложений в размере 18,4 млрд руб. Как мы упоминали, обновленный план капзатрат будет озвучен компанией позже, после одобрения Советом директоров.

Бонды SIBRSE 18 (YTM 8,6%) стоят дорого, котируясь с небольшой премией к выпуску GAZPRU 18 (YTM 8,1%), при этом у СИБУРа под санкциями находится крупный акционер с долей ~15,3% (на Газпром финансовые санкции не распространяются). Мы рекомендуем покупать GAZPRU 18.

Константин Юминов

konstantin.yuminov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9842

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Слабая макростатистика ноября: риски более серьезного падения ВВП в 2015 г.

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Рубль «пришел в чувства»

Валютного коридора больше нет

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Рынок облигаций

Кривая ОФЗ уплощается ниже ставок РЕПО

Не пора ли покупать ОФЗ?

В Ломбардный список могут попасть бумаги даже без рейтинга

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция: все выше и выше

Ликвидность

Ставки МБК: в шатком равновесии

Взлет ставок денежного рынка: кризис доверия и дефицит рублевой ликвидности

Монетарная политика ЦБ

ЦБ экстренно повысил ключевую ставку до 17%

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Новые послабления для поддержки банков «на плаву»

ЦБ включает антикризисные механизмы

Экстренное удорожание фондирования от ЦБ не должно сильно сказаться на марже банков

Валютное РЕПО с ЦБ с рублевым залогом $\neq$ рублевое РЕПО + FX SWAP

Лишь треть проданной ЦБ валюты осела в банках РФ.



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
ММК	Nordgold
Мечел	Polyus Gold
НЛМК	Uranium One
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

Х5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско- Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов	(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова	(+7 495) 721-9983
Илья Жила	(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко	(+7 495) 721 2845
----------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.