



29 апреля 2015 г.

Мировые рынки

На мировых рынках продолжается падение доллара

Вчера курс евро/долл. вплотную приблизился к отметке 1,10. Таким образом, за последние две недели доллар потерял по отношению к евро 4%. В то же время евро отыграл лишь небольшую часть падения, которое началось еще прошлым летом (еще в конце 2014 г. он был выше 1,2 долл.). Падение доллара наблюдается на фоне ослабления ожиданий скорого повышения ставки ФРС в связи с чрезвычайно низким уровнем инфляции и достаточно слабыми макроданными. Сегодня заканчивается очередное заседание FOMC, от которого инвесторы не ждут каких-либо сюрпризов. Последние макроданные (индекс потребительской уверенности упал со 101 до 95) подтверждают опасения ФРС, что американская экономика начала буксовать. Сегодня выходит первая оценка роста ВВП США в 1 кв. 2015 г. (консенсус: +1,0% против 2,2% в 4 кв. 2014 г.), которая, скорее всего, подтвердит эту неблагоприятную тенденцию. Итоги заседания ФРС и плохие данные по ВВП могут способствовать продолжению падения доллара.

Рынок ОФЗ

Минфин рассчитывает на агрессивное снижение ключевой ставки?

Сегодня пройдет один аукцион, на котором Минфин вновь предложит 2,5-летний выпуск ОФЗ 24018 с плавающей ставкой купона на 20 млрд руб. Мы ожидаем высокий спрос на аукционе и по-прежнему считаем данный выпуск привлекательным для покупки вместе с продажей 3-летнего IRS. По нашим оценкам, его справедливая цена составляет 100% от номинала (сейчас выпуск торгуется в диапазоне 97,35-97,55% от номинала). Тот факт, что ведомство в этот раз не предлагает выпуск с фиксированной доходностью, может быть связан с ожиданиями им достаточно агрессивного понижения ключевой ставки, за которым последует и снижение доходностей ОФЗ. По нашему мнению, потенциал для снижения доходностей есть лишь в среднесрочном сегменте ОФЗ, который имеет премию 30-40 б.п. к длинным выпускам. Позитивная реакция рынка госбумаг возможна лишь в случае, если ЦБ снизит ставку более чем на 200 б.п. (чего мы не ждем) с комментарием, что процентные ставки еще высоки. Кстати говоря, А. Силуанов, который приглашен для личного участия в заседании Совета директоров ЦБ, неоднократно заявлял об излишне сильном укреплении рубля (негативно для бюджета), что делает такой сценарий не таким уж невероятным.

Рынок корпоративных облигаций

МКБ: акционер продолжает поддерживать капиталом. См. стр. 2

В 4 кв. 2014 г. МКБ, как и большинство банков РФ, получил чистый совокупный убыток (1,9 млрд руб.) по причине убытка по портфелю финансовых инструментов (3,2 млрд руб.) и негативной валютной переоценки (2,6 млрд руб.). Рублевые краткосрочные выпуски МКБ БО-2,11 котируются с УТР 14,6-14,8%, что, по нашему мнению, является неплохим выбором для стратегии buy & hold. "Суборд" CRBKMO 18 (купон 8,7% годовых) торгуется с премией 590 б.п. к старшим бумагам CRBKMO 18 (купон 7,7% годовых, УТМ 8,13%). Мы не видим торговых идей в "субордах" эмитента, учитывая низкую прибыльность и снижение кредитного качества (вследствие замедления экономики РФ и падения импорта).

НОВАТЭК: рост добычи компенсировал падение цен. См. стр. 3

Результаты по МСФО за 1 кв. 2015 г. мы оцениваем нейтрально. Рентабельность по EBITDA сократилась с 43,2% в 1 кв. 2014 г. до 39,0%, но сам показатель вырос на 16% г./г. до 44,4 млрд руб. Чистый Долг/EBITDA снизился до 1,44х с 1,48х на конец 2014 г.

Мечел: девальвация помогла улучшить показатели. См. стр. 4

В финансовых результатах за 4 кв. 2014 г. по МСФО ожидаемо прослеживаются улучшения за счет девальвации рубля в конце 2014 г. Так, снижение EBITDA в 4 кв. заметно меньшими темпами, чем выручка, привело к росту рентабельности на 1,6 п.п. кв./кв. до 15,9%, максимума за последние 2,5 года. Технически снизился и долг - на 14% до 7,1 млрд долл. Долговая нагрузка остается высокой - 9,95х Чистый долг/EBITDA. Размер процентных платежей превышает генерируемую прибыль EBITDA.

МКБ: акционер продолжает поддерживать капиталом

Валютная переоценка и ценные бумаги принесли убыток в 4 кв. ...

... который был компенсирован вливанием капитала со стороны акционера

В 4 кв. 2014 г. МКБ (BB-/B1/BB), как и большинство банков РФ, получил чистый совокупный убыток (в размере 1,9 млрд руб.) по причине убытка по портфелю финансовых инструментов (3,2 млрд руб.) и негативной валютной переоценки (2,6 млрд руб.). Отметим, что в конце года банк имел чистую короткую позицию по иностранной валюте (на балансе 6,1 млрд руб. в рублевом эквиваленте), ее хеджирование оказалось недостаточным. В то же время на уровне нерыночных активов, приносящих процентный доход, ситуация выглядит заметно лучше, чем у многих банков, специализирующихся на кредитовании МСБ: чистый процентный доход вырос кв./кв. на 22,4% до 8,2 млрд руб. (чистая процентная маржа по итогам года составила 5,8% против 5,2% в 2013 г.), полностью покрыв отчисления в резервы (4,65 млрд руб. против 3,3 млрд руб. в 3 кв.).

На уровне капитала полученный убыток был компенсирован привлечением в декабре 2014 г. 2 субординированных кредитов на сумму 10 млрд руб., из которых "суборд", полученный от акционера в объеме 5 млрд руб., был сконвертирован в акции (транзакция прошла в феврале 2015 г.). Благодаря этому достаточность капитала 1-го уровня (рассчитанная по МСФО в соответствии с Базель 3) снизилась всего на 30 б.п. до 10,5% (из-за обесценения рубля RWA увеличились на 10,6% кв./кв., в то время как капитал 1-го уровня с учетом докапитализации вырос всего на 7,6%). По РСБУ показатель H1.2 в конце 2014 г. составлял всего 6,89%, однако на 1 апреля он вырос до комфортного уровня 8,49% (за счет переоценки портфеля ценных бумаг, укрепления рубля и учета докапитализации). В качестве дополнительного источника капитала могли бы послужить средства ACB (МКБ в списке 27 банков, включенных в программу докапитализации через ОФЗ).

Ключевые финансовые показатели МКБ

в млн руб., если не указано иное	31 дек. 2014	30 сент. 2014	изм.
Активы, в т.ч.	584 839,0	496 387,6	+18%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	394 190,5	371 680,4	+6%
розничные	128 272,6	123 796,3	+4%
корпоративные	265 917,9	247 884,2	+7%
NPL 90+/Кредитный портфель	2,3%	2,6%	-0,3 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	118 621,3	85 896,7	+38%
Депозиты и счета физических лиц	163 400,0	148 803,7	+10%
Депозиты и счета юридических лиц	171 452,2	150 861,8	+14%
Собственный капитал	59 987,5	56 847,4	+5%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	15,8%	14,8%	+1 п.п.
ROE	10,1%	15,8%	-5,7 п.п.
Чистая процентная маржа	5,8%	5,4%	+0,4 п.п.
в млн руб., если не указано иное	4 кв. 2014	3 кв. 2014	изм.
Чистый процентный доход до резервов	8 187,4	6 735,3	+22%
Чистый комиссионный доход	2 109,8	1 872,9	+13%
Чистая прибыль/убыток	-801,4	2 127,3	-

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Качество кредитного портфеля продолжает ухудшаться

Качество кредитного портфеля продолжило ухудшаться: NPL 90+ вместе с реструктурированными кредитами вырос с 3,2% в 3 кв. до 4,3% в отношении к портфелю, превысив уровень резервирования (4,1%), при этом NPL 90+ сократился на 0,5 млрд руб. до 9,1 млрд руб. (это, скорее всего, произошло за счет реструктуризации и списаний, они составили ~0,5% портфеля). Динамика NPL 1-90 дней (5,5 млрд руб. против 5,9 млрд руб. в 3 кв.) указывает на некоторую стабилизацию качества кредитов, против чего выступают падение импорта и общее замедление экономики (это сильно влияет на состояние МСБ).

**Устойчивая
ликвидная позиция**

Ликвидная позиция банка остается устойчивой: в конце года денежные средства и их эквиваленты составляли 118 млрд руб. (из них 43 млрд руб. в иностранных банках), или 29,6% всех обязательств. По-видимому, эта подушка ликвидности была сформирована вследствие высокого оттока средств физлиц, наблюдавшегося в декабре в целом по банковской системе.

Рублевые краткосрочные выпуски МКБ БО-2,11 котируются с УТР 14,6-14,8%, что, по нашему мнению, является неплохим выбором для buy & hold. "Суборд" CRBKMO 18 (купон 8,7% годовых) торгуется с премией 590 б.п. к старшим бумагам CRBKMO 18 (купон 7,7% годовых, УТМ 8,13%). Мы не видим торговых идей в бондах эмитента.

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

НОВАТЭК: рост добычи компенсировал падение цен**Рентабельность по
EBITDA снизилась
до 39%**

Вчера НОВАТЭК (BB+/Ba1/BBB-) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2015 г., которые мы оцениваем нейтрально. Рентабельность по EBITDA сократилась с 43,2% в 1 кв. 2014 г. до 39,0%, но сам показатель вырос на 16% г./г. до 44,4 млрд руб. Несмотря на падение цен на нефть и девальвацию рубля, компании удалось увеличить г./г. финансовые результаты за счет существенного наращивания производства высокорентабельных жидких углеводородов, в то время как добыча газа увеличилась незначительно.

Долговая нагрузка в терминах Чистый Долг/EBITDA снизилась до 1,44х с 1,48х на конец 2014 г. Накопленные денежные средства (~52,1 млрд руб.) на 60% покрывают краткосрочный долг. Также компании доступны невыбранные кредитные линии в объеме 26,4 млрд руб.

Сегодня пройдет телеконференция, в ходе которой мы рассчитываем получить новую информацию по проектному финансированию завода по сжижению газа - Ямал СПГ. Напомним, ранее ожидалось, что сделка может быть закрыта до конца июня 2015 г.

Ключевые финансовые показатели НОВАТЭКа

в млрд руб., если не указано иное	1 кв. 2015	1 кв. 2014	изм.	1 кв. 2015	4 кв. 2014	изм.
Выручка	113,7	88,7	+28%	113,7	95,9	+19%
EBITDA	44,4	38,3	+16%	44,4	29,7	+49%
Рентабельность по EBITDA	39,0%	43,2%	-4,1 п.п.	39,0%	31,0%	+8,0 п.п.
Чистая прибыль	31,1	25,1	+24%	31,1	-27,4	-
Чистая рентабельность	27,3%	28,3%	-1,0 п.п.	27,3%	отриц.	-
Операционный денежный поток	39,7	27,1	+47%	39,7	40,7	-2%
Капитальные вложения	-14,5	-13,7	+6%	-14,5	-43,6	-67%
Свободный денежный поток	25,2	13,4	+89%	25,2	-2,9	-
в млрд руб., если не указано иное	31 марта 2015	31 дек. 2014	изм.			
Совокупный долг, в т.ч.	259,0	245,7	+5%			
Краткосрочный долг	88,5	41,0	+116%			
Долгосрочный долг	170,5	204,7	-17%			
Чистый долг	206,9	204,4	+1%			
Чистый долг/EBITDA LTM*	1,44х	1,48х	-			

* EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Добыча жидких
углеводородов
выросла на 46%
г./г.**

В 1 кв. 2015 г. НОВАТЭК увеличил добычу газа лишь на 4,7% г./г., а добычу жидких углеводородов - на 46% г./г. до почти 2 млн т. Рост был обеспечен, главным образом, СП с Газпром нефтью - СеверЭнергией. Рост добычи и переработки жидких углеводородов должен остаться основным драйвером финансовых показателей компании в 2015 г. Так, в этом году НОВАТЭК планирует увеличить добычу газа на 6% г./г., а жидких углеводородов - на 40% г./г.

Рентабельность по EBITDA
сократилась
незначительно

Негативное влияние на рентабельность по EBITDA оказали рост налоговой нагрузки (увеличение НДС) и падение рентабельности экспорта нефти и нефтепродуктов из-за снижения цен на нефть. Но стоит отметить, что сокращение относительно небольшое в сравнении с негативной динамикой цен на нефть. Рентабельность в выражении EBITDA/барр. н.э. даже выросла на 24% г./г. до 491 руб./барр. н.э. собственной добычи, за счет увеличения закупки сырья для переработки у совместных предприятий.

Капвложения
увеличились
незначительно

Капитальные вложения в 1 кв. выросли всего на 6% г./г. до 14,5 млрд руб., что позволило сгенерировать значительный свободный денежный поток в размере 25 млрд руб. В 2015 г. компания планирует сократить капитальные вложения примерно на 15% до 50 млрд руб., что полностью может быть профинансировано за счет собственного операционного денежного потока. В будущие годы НОВАТЭК потребуются существенные средства для финансирования проекта СПГ на Ямале. Напомним, правительство уже одобряло выделение 150 млрд руб. из ФНБ на финансирование Ямал СПГ, 75 млрд руб. из которых уже были получены в феврале 2015 г.

Андрей Полищук
andrey.polischuk@raiffeisen.ru
+7 (495) 221 9849

Мечел: девальвация помогла улучшить показатели

Улучшения за счет девальвации

Мечел (-/-/-) опубликовал финансовые результаты за 4 кв. 2014 г. и в целом за 2014 г. по МСФО, в которых ожидаемо прослеживаются улучшения за счет девальвации рубля в конце 2014 г. Так, снижение EBITDA в 4 кв. заметно меньшими темпами, чем выручка, привело к росту рентабельности на 1,6 п.п. кв./кв. до 15,9%, максимума за последние 2,5 года. Однако отметим, что этот показатель остается одним из худших среди российских металлургов (Северсталь - 32,1%, НЛМК - 26,8%, ММК - 22,7%, Евраз (за 2П) - 19,9%).

Долговая нагрузка по-прежнему высока - 9,95х,

Проценты по кредитам превышают EBITDA

Также за счет девальвации технически снизился размер долга на 14% до 7,1 млрд долл. Компания пока не договорилась с кредиторами (Газпромбанк, ВТБ, Сбербанк) о его реструктуризации, поэтому он отражается как краткосрочный. Долговая нагрузка по-прежнему остается высокой - 9,95х Чистый долг/EBITDA. Размер процентных платежей превышает генерируемую компанией операционную прибыль (EBITDA).

Ключевые финансовые показатели Мечела

В млн долл., если не указано иное	4 кв. 2014	3 кв. 2014	изм.	2014	2013	изм.
Выручка	1 384	1 585	-13%	6 406	8 506	-25%
EBITDA	220	227	-3%	709	732	-3%
Рентабельность по EBITDA	15,9%	14,3%	+1,6 п.п.	11,1%	8,6%	+2,5 п.п.
Чистый убыток	-3 113	-575	+5,4х	-4 335	-2 928	+1,5х
Операционный поток	45	224	-5,0х	745	327	+2,3х
Инвестиционный поток, в т.ч.	-36	-143	-4,0х	-472	-180	+2,6х
Капвложения	22	145	-6,6х	444	552	-20%
Финансовый поток	-21	-51	-2,4х	-438	-162	+2,7х
в млн долл., если не указано иное	31 дек. 2014			30 сент. 2014		
Совокупный долг, в т.ч.	7 119			8 237		
Краткосрочный долг	6 950			7 788		
Долгосрочный долг	169			449		
Чистый долг	7 048			8 165		
Чистый долг/EBITDA LTM*	9,95х			13,6х		

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Сокращение выручки из-за снижения цен реализации	Сокращение выручки кв./кв. произошло как в добывающем сегменте (-1%), так и в металлургическом (-22%) на фоне снижения цен реализации. Динамика выручки добывающего сегмента отражает динамику цен на коксующийся уголь, которые снизились в среднем также на 1% кв./кв. (доля ЖРС во внешних продажах - всего 5%), при этом компания наращивала реализацию угля на экспорт (в основном на азиатские рынки) с 70% в 3 кв. до 81% в 4 кв. В металлургическом сегменте, поскольку реализация осуществляется преимущественно (80%) на внутреннем рынке в рублях, выручка оказалась под давлением резкой девальвации национальной валюты.
Девальвация помогла повысить рентабельность	В то же время в результате обесценения рубля и снижения цен на сырье рентабельность металлургического сегмента выросла за 4 кв. с 13,9% до 15,4%. Рентабельность добывающего сегмента также повысилась с 13,8% до 14,8% за счет снижения издержек (в среднем на 18-20% кв./кв.) в результате ослабления рубля на фоне высокой доли экспортных продаж. Заметный рост чистого убытка в 4 кв. связан преимущественно с "бумажными" расходами по курсовым разницам.
Капвложения профинансированы из операционного потока	Операционный денежный поток в 4 кв. упал в пять раз кв./кв. до 45 млн долл. в связи с меньшим объемом средств, высвобождаемых из оборотного капитала (10 млн долл. против 186 млн долл. в 3 кв.). Капвложения в 4 кв. составили всего 22 млн долл. За 2014 г. в целом капзатраты (444 млн долл.) были полностью профинансированы из операционного потока компании (745 млн долл.).
На 2015 г. план по капвложениям - 150 млн долл.	Мечел прогнозирует, что капвложения в 2015 г. составят 150 млн долл., из них 40-45 млн долл. - это затраты на поддержание существующих мощностей и 100-110 млн долл. - на завершение инвестпроектов. В частности, около 30 млн долл. будет направлено на продолжение освоения Эльгинского месторождения (до тех пор, пока не будут выполнены условия для получения дальнейшего финансирования от ВЭБа, что планируется сделать до середины 2015 г.), 15-17 млн долл. - на универсальный рельсобалочный стан и прочее.
Производственный план предполагает наращивание добычи	Компания представила производственный план на 2015 г.: по добыче угля ожидается рост на 10-15% г./г. до 25-26 млн т за счет наращивания добычи на Эльгинском месторождении (с 1,2 млн т в 2014 г. до 3,5-3,8 млн т), по железной руде компания также запланировала рост добычи до 3,5-3,7 млн т (3,1 млн т реализовано в 2014 г.), тем не менее, решение по объемам добычи ЖРС будет зависеть от рыночной конъюнктуры.
Девальвация рубля улучшит результаты 1 кв. ...	Очевидно, что дальнейшая девальвация рубля в 1 кв. 2015 г. дополнительно улучшит показатели компании. Кроме того, достаточно стабильные цены на уголь в 1 кв. относительно предыдущего квартала также поддержат результаты. После отчетной даты компания продала свой простаивающий американский актив Mechel Bluestone за единовременное вознаграждение 5 млн долл. плюс роялти 3 долл. за каждую добытую и реализованную тонну угля. Компания положительно оценивает продажу актива, поскольку помимо минимизации рисков и снятия различных исков актив требовал значительных инвестиций, в том числе на получение лицензий и прочих затрат.
...однако проблем с высокой долговой нагрузкой не решит	Однако существенным негативным моментом остается высокая долговая нагрузка компании и отсутствие договоренности с кредиторами о реструктуризации долга. По информации менеджмента, компания наиболее близка к достижению соглашения с Газпромбанком (согласованы общие индикативные условия, а также план реструктуризации, близки к их подписанию). С ВТБ также ведутся активные переговоры, согласованы общие принципы и прочее. В то же время Мечелу пока не удается договориться со Сбербанком, несмотря на предложение различных сценариев разрешения ситуации. В сентябре этого года предстоит оферта по Мечел, 13-14 общим номиналом 10 млрд руб. С начала года цена бумаг заметно возросла (с ~45-50% до 73-75% от номинала), что говорит о снижении опасений инвесторов по поводу возможного дефолта.

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



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Население включило режим экономии

Платежный баланс

Платежный баланс: какие сюрпризы ждать от рубля?

Инфляция

Инфляция: пик пройден?

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Ликвидность

Минфину и ЦБ поручено разработать механизм рефинансирования банков под залог кредитов регионам

Монетарная политика ЦБ

ЦБ взял курс на снижение ставки?

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Размещение плавающих ОФЗ: или солидная премия, или ожидания по агрессивному снижению ставок

Банковский сектор

Кредитование на паузе. Валюта ушла с погашением долга

ЦБ включает антикризисные механизмы



#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

X5	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	ФК Открытие	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.