



BUY

«НОВАТЭК»

Риски для «Арктик СПГ 2» снизились, «Сахалин-2» – удачное приобретение

НОВАТЭК	NVTK
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Риск	УМЕРЕННЫЙ
Торговая площадка	МОЕХ
Целевая цена	₽1 557,2
Цена сделки	₽1 321,0
Потенциал роста	17,9%
Инвестиционный горизонт	12 месяцев
Рекомендуемая доля в портфеле	10%
Капитализация	₽4 011 млрд
Среднедневной оборот	₽1,12 млрд

Динамика акций НОВАТЭКа (NVTK)



Источники: Мосбиржа, расчеты Открытие Research

Основные финансовые показатели по МСФО

Отчетный год	2021	2022П	2023П
Финансовые показатели			
Выручка, млрд руб.	1 157	1 442	1 439
Выручка, г/г	62,5%	24,7%	-0,3%
ЕБИТДА (вкл. прибыль СП), млрд руб.	532	771	619
ЕБИТДА, г/г	178%	45,0%	-19,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	433	636	495
Чистая прибыль, г/г	538%	47,0%	-22,2%
Кэффициенты и мультипликаторы			
Рентабельность ЕБИТДА	46,0%	53,4%	43,0%
Чистый долг / ЕБИТДА	0,1x	0,0x	0,0x
P/E	9,3x	6,3x	8,1x
EV/ЕБИТДА	7,6x	5,2x	6,5x
Дивиденды			
Дивиденд на акцию, руб.	71,4	105,6	81,5
Дивидендная доходность	5,4%	8,0%	6,2%

Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research.

- «Новатэк» – первая по объему производства СПГ и вторая по объему добычи газовая компания в РФ. В 2022 г. добыча газа компанией составила 82,1 млрд м³ (+2,8% г/г), жидких углеводородов (УВ) – 11,9 млн т (-2,9% г/г). Мощность производства СПГ на заводах компании составляет более 20 млн т/г – около 2/3 российских и более 4% мировых мощностей сжижения природного газа.
- Готовящееся приобретение «Новатэком» 27,5% в операторе проекта «Сахалин-2» за ₽94,8 млрд позволит увеличить мощности выпуска СПГ на 15% до более чем 23 млн т/г по привлекательной оценке (менее \$400 за т/г).
- Запуск первой и второй очереди проекта «Арктик СПГ 2» на рубеже 2023-24 гг. и 2024-25 гг. сейчас представляются более вероятными, чем в прошлом году. Так, летом ожидается доставка первой платформы по сжижению СПГ из Мурманска на полуостров Гыдан. Во 2-3 кв. 2023 г. «Новатэк» рассчитывает принять инвестиционное решение по проекту «Обский СПГ».
- Удешевление СПГ, начавшееся в 4 кв. 2022 г., заставило нас снизить на 38% прогноз средней цены 2023 г. Однако мы ожидаем новый рост цен в период заполнения ПХГ во 2 п/г 2023 г., а в среднесрочной перспективе – стабилизацию на уровне около \$20/млн бтэ (\$716/тыс. м³).
- Наша оценка справедливой цены методом дисконтированных денежных потоков – ₽1 557,2 за акцию, потенциал роста от текущей цены составляет 17,9%. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

О компании

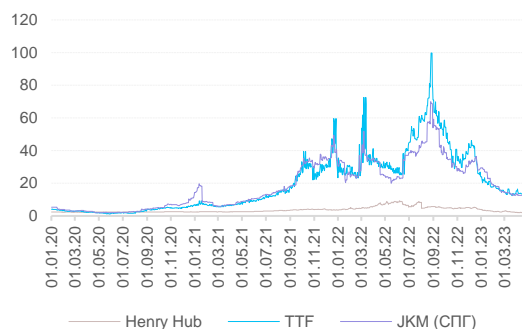
Первоначально основу бизнеса «Новатэка» составляли три новых газовых месторождения в ЯНАО, обустроенные компанией, - Юрхаровское, Восточно-Таркосалинское и Ханчейское. Еще в 2018 г. их доля в добыче газа составляла 53%, но в 2021 г. уже снизилась до 34%.

В конце 2017 г. «Ямал СПГ», в котором «Новатэк» владеет 60%, запустил первую очередь завода СПГ, который использует газ Южно-Тамбейского месторождения на полуострове Ямал. В 2022 г. производство СПГ составило почти 21 млн т (соответствует 27 млрд м³). В 2017 г. «Новатэк» приобрел 51% проекта среднетоннажного СПГ «Криогаз-Высоцк» на Балтике и запустил завод СПГ в 2019 г. В 2022 было произведено 0,71 млн т (1,0 млрд м³) СПГ, частично для внутреннего рынка.

В 2022 г. покупателям в России было поставлено 68,1 млрд м³ газа, экспортировано в виде СПГ 8,5 млрд м³ (не включая самостоятельную реализацию «Ямал СПГ»).

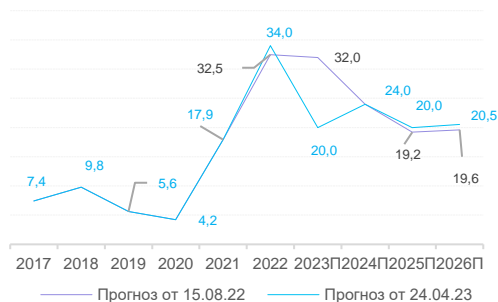
В сегменте жидких УВ ключевую роль играет «Арктикгаз» – СП с «Газпром нефтью» – который начал добычу в 2012 г. Кроме того, «Новатэк» эксплуатирует Ярудейское нефтяное месторождение (23% от жидких УВ в 2021 г.). Компания также построила в Усть-Луге комплекс по переработке

Диаграмма 1. Мировые цены на газ и СПГ, \$/млн бте



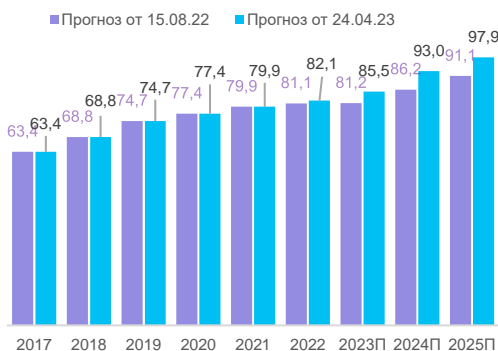
Источники: CME, ICE, расчеты Открытие Research

Диаграмма 2. Прогноз цен на СПГ, \$/млн бте



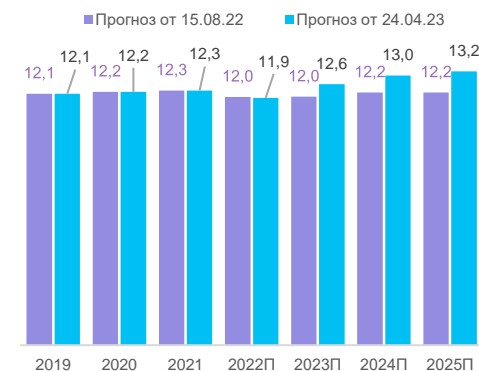
Источники: расчеты Открытие Research

Диаграмма 3. Прогноз добычи газа, млрд м³



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Диаграмма 4. Прогноз добычи жидких УВ, млн т



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

конденсата мощностью около 7 млн т/г. В 2022 г. реализовано 6,2 млн т продуктов переработки конденсата, 2,9 млн т нефти, 3,3 млн т конденсата.

Компания располагает большой ресурсной базой, в том числе на полуострове Ямал и Гыдан, достаточной для обеспечения новых проектов СПГ. Запасы Салмановского (Утреннего) месторождения на Гыдане планируется использовать для проекта «Арктик СПГ 2» мощностью 19,8 млн т СПГ (три линии по 6,6 млн т) и до 1,6 млн т конденсата в год. Первая очередь по плану запускается в 2023 г., вторая – в 2024 г., третья – в 2026 г. «Новатэку» принадлежит 60% «Арктик СПГ 2», TotalEnergies, CNPC, CNOOC и консорциуму Mitsui/JOGMEC – по 10%.

Запасы группы месторождений к югу от Салмановского, также на Гыдане, намечены в качестве ресурсной базы для проекта «Арктик СПГ 1». Запасы четырех месторождений Ямала рассматриваются как ресурсная база проектов «Обский ГХК» и «Обский СПГ» в районе Сабетты, где расположен завод и терминал «Ямал СПГ».

Инвестиционный тезис

«Новатэк» – единственная российская компания, имеющая успешный опыт самостоятельной реализации проектов СПГ, большой портфель будущих проектов и ресурсную базу, адекватную их потребностям. В ближайшее время мы ждем вхождение «Новатэка» в капитал оператора проекта «Сахалин-2». Мы учитываем в оценке акций приобретение «Новатэком» бывшей доли Shell (27,5%) за ₹94,8 млрд (\$1,17 млрд). Другие акционеры проекта – Газпром (50% плюс 1 акция), Mitsui (12,5%), Mitsubishi (10%).

Фактическая мощность производства СПГ на «Сахалине-2» превышает 11 млн т/г, добыча конденсата – около 3 млн т/г. Завод СПГ на Сахалине находится намного ближе к рынкам АТР, чем проекты «Новатэка». При сохранении текущей цены ЖКМ (\$470/тыс. м³) мультипликатор EV/EBITDA 2023 г. сделки составил бы, по нашей оценке, не более 2x. На единицу годовой мощности выпуска «Новатэк» заплатит менее \$400/т – невысокую цену даже для проектов, включающих только сжижение (а не добычу, как «Сахалин-2»).

Вхождение в «Сахалин-2» позволит увеличить мощности выпуска СПГ на 3 млн т/г, или 15% (исходя из 100% «Ямал СПГ» и «Криогаз Высоцк»), добычу жидких УВ – на 7% (к объему 2022 г.). По итогам 2023 г. прибыль «Сахалина-2» может добавить около 5 руб./акция к дивидендам «Новатэка».

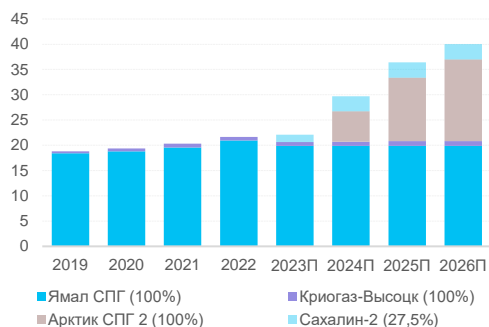
Вероятность своевременного (в конце 2023 г.) запуска первой очереди проекта «Арктик СПГ 2» повысилась за последние месяцы. НОВАТЭК планирует доставку плавучего завода СПГ из Мурманска на Гыдан летом 2023 г. Таким образом, возможности экспорта СПГ к концу 2023 г. могут вырасти с 20-21 млн т в год до 30-31 млн т в год. В случае успешного запуска первой очереди вырастет и вероятность запуска второй линии «Арктик СПГ 2» до конца 2024 г. Сейчас «Новатэк» оценивает ее готовность в 80%.

«Новатэк» рассчитывает во 2-3 кв. 2023 г. принять инвестиционное решение по проекту «Обский СПГ», в рамках которого может быть построено две линии сжижения по 2,5 млн т/г. Компания ожидает, что проект будет реализован по собственной технологии, на российском оборудовании. Высокий спрос на СПГ как переходное топливо сохранится, вероятно, до 2040-х годов, а трансфер технологий неизбежен даже в условиях санкций. «Обский СПГ», а также перспективный проект «Арктик СПГ 1», хорошо вписываются в стратегию РФ по увеличению выпуска СПГ к 2030 г. до 100 млн т/г. При реализации всех проектов «Новатэка» доля компании в этом производстве может составить 70%.

Динамика цен на СПГ

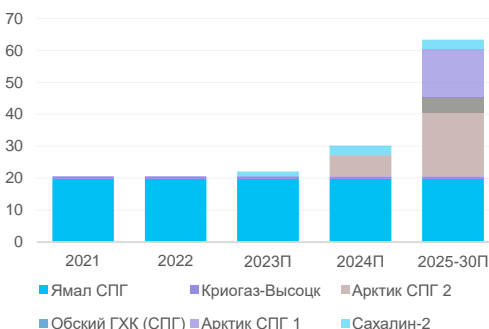
Цены газа как в Европе (TTF), так и в АТР (JKM) перешли к снижению в декабре 2022 года. К середине апреля цена ЖКМ упала на 70% по сравнению с 1 декабря 2022 г. и составила \$13,3/млн бте (\$476/тыс. м³). Вероятно, снижение еще не закончилось. Оно вызвано сравнительно низким потреблением газа зимой и весной 2023 г. в связи с мягкой погодой и мерами по экономии в условиях подорожания топлива. Мы снизили прогноз средней цены на ЖКМ на 2023 г. на 38% до \$20/млн бте (\$716/тыс. м³). С середины 2023 г. мы ожидаем нового витка подорожания газа в ЕС и АТР в связи с заполнением ПХГ, а также невысокой выработкой на ГЭС и

Диаграмма 5. Прогноз производства СПГ, млн т



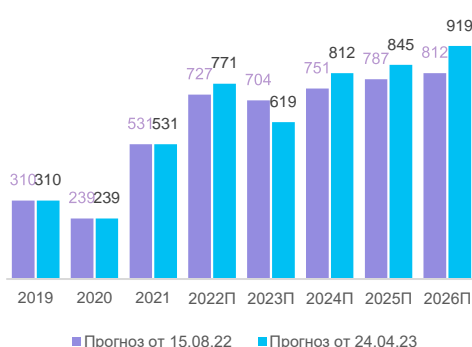
Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Диаграмма 6. Прогноз мощностей производства СПГ на конец периода, млн т



Источники: расчеты Открытие Research

Диаграмма 7. Прогноз EBITDA (вкл. долю в прибыли зависимых компаний), млрд руб.



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Диаграмма 8. Прогноз структуры EBITDA, млрд руб.



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

АЭС в Европе. Это отразится также на ценах 2024 г.: в новом прогнозе они вырастут на 20% г/г, а не снизятся, при этом прогнозные значения на 2024 г. не изменились -- \$24/млн бте (\$859/тыс. м³). Долгосрочный прогноз также не был существенно изменен: вследствие выхода на рынок СПГ новых проектов газ снова подешевеет с 2025 г., но по историческим меркам его цена останется на довольно высоком уровне – около \$20/млн бте.

Операционные результаты 2022 г. и 1 кв. 2023 г.

Начиная с 1 кв. 2022 г. «Новатэк» не публикует финансовые результаты по МСФО, но раскрывает квартальные операционные результаты. В 2022 г. добыча газа выросла на 2,8% год к году до 82,14 млрд м³, на 1,2% выше нашего прогноза. Реализация газа в РФ выросла на 0,3% г/г до 68,09 млрд м³. Добыча жидких УВ снизилась на 2,9% г/г до 11,94 млн т – на 0,3% ниже нашего прогноза.

В 4 кв. 2022 г., по нашим расчетам на основе данных компании, добыча газа выросла на 2,6% г/г до 19,94 млрд м³, жидких УВ – на 4,3% до 3,18 млн т. До этого добыча жидких УВ снижалась г/г в течение 5 кварталов. В 1 кв. 2023 г. рост добычи газа продолжился, хотя и замедлился до 1,2% г/г до 20,88 мбс. Также продолжилось восстановление добычи жидких УВ – рост на 4,3% г/г до 3,08 млн т. Это выше нашего прогноза на 2023 г. – плюс 2,2% (исключая «Сахалин-2»). Однако в исторической перспективе добыча ЖУВ ниже максимумов – так, в 1 кв. 2016 она составила около 3,21 млн т, в 1 кв. 2021 г. – 3,13 млн т. Вероятно, это обусловлено снижением содержания конденсата в газе и добычи нефти на Ярудейском месторождении.

Динамика продаж газа в РФ во многом определялась погодой: рост на 8,5% г/г в 4 кв. 2022 г. до 19,67 млрд м³ и снижение на 0,1% г/г в 1 кв. 2023 г. до 19,36 куб. м³. На горизонте 5 лет, 2018-22 гг., наблюдался медленный рост реализации в РФ – на 1,2% в год. Продажи на международных рынках, в основном СПГ, показали быстрый рост во 2 п/г 2022 г. и 1 кв. 2023 г. Так, в 1 кв. он составил около 60% г/г до 2,97 млрд м³. По-видимому, растут объемы СПГ, реализуемые «Новатэком», а не «Ямал СПГ» - как правило, маржа таких операций близка к нулю, центром прибыли является «Ямал СПГ». Мы ждем, что с запуском «Арктик СПГ 2» объемы реализации непосредственно через «Новатэк» продолжат расти.

Динамика реализации нефтепродуктов во 2 п/г 2022 г. и 1 кв. 2023 г. связана с адаптацией сбыта к новым условиям. Так, росли объемы продаж конденсата (в 1 кв. 2023 г. – плюс 29% до 0,8 млн т), керосина (+31% до 0,3 млн т) и дизеля и мазута (+16% до 0,4 млн т). В то же время снижалась реализация нефти и сырой нефти.

Изменение прогнозов выручки, EBITDA и дивидендов

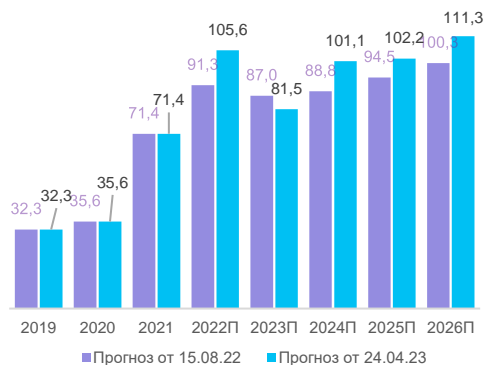
Мы включили в прогноз объемы СПГ «Сахалина-2» с середины 2023 г., а также повысили прогнозы объемов реализации СПГ других проектов начиная с 2024-25 гг. Поскольку дивиденды за 2022 г. превысили нашу базовую оценку на 15,6%, мы также повысили оценку результатов за 2022 г. С другой стороны, снижение цен СПГ, а также Urals в 2023 г. заставило уменьшить прогноз EBITDA, прибыли и дивидендов за этот год. Прогнозы цен СПГ и Urals с 2024 г. изменились незначительно. Мы также используем тот же прогноз курса рубля, что при выпуске идеи по «Новатэку» 15 августа 2022 г.

Мы используем показатель EBITDA, равный сумме EBITDA дочерних компаний и доле «Новатэка» в чистой прибыли зависимых компаний. Мы повысили оценку EBITDA за 2022 г. на 6,0% до 771 млрд руб. В 2023 г. прогнозная выручка близка к 2022 г.: мы ожидаем рост объемов СПГ, продаваемых материнской компанией, что также приводит к снижению маржинальности. Однако прогноз EBITDA снижен на 12,0% до 619 млрд руб., дивидендов за 2023 г. – на 6,3% до 81,5 руб.

С 2025 г. мы заметно повысили прогноз EBITDA и дивидендов, что отражает более оптимистичный взгляд на объемы продаж СПГ. Так, в 2025 г. мы ждем EBITDA на 8,8% выше, чем раньше, -- 857 млрд руб., а прогноз дивидендов за 2025 г. увеличен на 9,7% до 103,7 руб./акция.

Дивиденды самого «Новатэка», согласно дивидендной политике, должны составлять от 50% чистой прибыли по МСФО. Мы прогнозируем дивиденды от зависимых компаний, получаемые «Новатэком», также на уровне 50% чистой прибыли с постепенным ростом до 75% к 2027 г. Если бы этот

Диаграмма 9. Прогноз дивидендов, руб./акция



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

коэффициент составил 75% уже в 2024 г., то «Новатэк» смог бы по итогам года выплатить около 110 руб., то есть превысить уровень 2022 г.

Оценка стоимости

Мы оценили справедливую стоимость акций компании методом дисконтированных денежных потоков (ДДП). Стоимость доли в «Сахалин-2» учтена в составе чистого долга. Мы использовали ставку дисконтирования (Weighted Average Cost of Capital или WACC) 14,5% и темп роста в постпрогнозный период (Terminal Growth Rate) плюс 5,5%. Поскольку долгосрочный прогноз инфляции в РФ – 4,0%, это означает рост СДП в реальном выражении благодаря портфелю проектов СПГ после 2027 г. Полученная целевая цена – 1 557,2 руб./акция -- подразумевает потенциал роста 17,9% к текущей цене. Благодаря этому мы считаем возможным сохранить рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

Мы также рассмотрели чувствительность целевой цены к ставке дисконтирования (средневзвешенной стоимости капитала) и темпу роста в терминальном периоде. Она сравнительно невелика благодаря все еще высокой ставке дисконтирования. Так, при увеличении WACC на 1 п.п. до 15,5% целевая цена снижается на 10,4% до 1 395,3 руб./акция, а при уменьшении TGR на 1 п.п. до плюс 4,5% – на 7,5% до 1 439,7 руб./акция.

Таблица 1. Оценка акции методом дисконтированных денежных потоков (ДДП)

	2023	2024	2025	2026	2027	TV
Выручка	млрд руб.	1 439	1 626	1 851	1 998	2 232
ЕВИТ	млрд руб.	276	279	287	331	322
ЕВИТ*(1-Т)	млрд руб.	221	223	230	265	257
Амортизация	млрд руб.	69	75	81	87	93
Капзатраты	млрд руб.	-234	-238	-214	-201	-189
Дивиденды от зависимых компаний		136	207	289	355	433
Изменение оборотного капитала	млрд руб.	-9	-37	-41	-42	-43
СДП	млрд руб.	183	229	345	464	551
WACC	%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
Коэфф. Дисконтирования	-	1,00	0,87	0,76	0,67	0,58
Terminal Growth Rate	%					5,5%
Terminal Value	млрд руб.					6 127
ЧПД СДП	млрд руб.	183	200	264	309	3 565
EV	млрд руб.	4 842				
Чистый долг	млрд руб.	114				
Оценка акций	млрд руб.	4 728				
Количество акций (вкл. казначейские)	млн.	3 036,3				
Целевая цена	руб.	1 557,2				
Текущая цена	руб.	1 321,0				
Потенциал роста	%	17,9%				

Источник: расчеты Открытие Research

Таблица 2. Основные макроэкономические предположения для прогноза

	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	
Brent, средняя цена	\$/барр.	64,2	43,2	71	99	84,2	82,0	80,6	83,8	81,8
Urals, средняя цена	\$/барр.	63,9	41,4	69,1	80,3	67,5	68,4	70,6	78,8	79,2
Urals, средняя цена	₽/барр.	4 134	2 989	5 093	5 509	5 171	5 349	5 627	6 438	6 632
JKM, средняя цена	\$/млн бте	5,6	4,2	17,9	32,5	20,0	24,0	20,0	20,5	21,0
JKM, средняя цена	₽/млн бте	362	303	1 319	2 230	1 532	1 877	1 594	1 675	1 760
Ср. курс рубля к доллару США	₽/\$	64,7	72,2	73,7	68,6	76,6	78,2	79,7	81,7	83,7
Инфляция в РФ (CPI), средняя	%	4,5%	3,3%	6,5%	13,8%	5,3%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%

Источник: расчеты Открытие Research

Таблица 3. Чувствительность целевой цены (руб./акция) к стоимости капитала и росту в постпрогнозный период

TGR/WACC	12,5%	13,5%	14,5%	15,5%	16,5%
3,5%	1660,4	1486,1	1343,7	1225,2	1125,2
4,5%	1817,9	1607,7	1439,7	1302,5	1188,4
5,5%	2020,4	1759,7	1557,2	1395,3	1263,1
6,5%	2290,3	1955,1	1703,9	1508,7	1352,7
7,5%	2668,3	2215,7	1892,6	1650,5	1462,3

Риски

- Распространение санкций ЕС и G7 на российский СПГ и арктическое судоходство.
- Сохранение цен на СПГ на текущем уровне, отсутствие ожидаемого роста летом-осенью 2023 г.

- Невозможность замещения санкционированных технологий или оборудования для новых проектов СПГ.
- Избыточные инвестиции в проекты, связанные с российским рынком газа или газохимическим производством.
- Снижение цен на все УВ вследствие глобальной рецессии во 2 п/г 2023 г.

МЕТОДИКА ПРИСВОЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО АКЦИЯМ

АКТИВНО ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании составляет 15% годовых и более. У акции есть факторы, способствующие ускоренной реализации потенциала роста в краткосрочном периоде. Акция характеризуется ярко выраженным положительным ожидаемым сочетанием риска и доходности.

ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне 10-15% годовых. На динамику цен акций воздействуют долгосрочные факторы роста на фоне положительного сочетания риска и доходности.

НА УРОВНЕ РЫНКА

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне 5-10% годовых. Отсутствуют значительные положительные и отрицательные факторы, воздействующие на динамику цен акций эмитента.

ЗАКРЫТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ИДЕИ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне ниже 5% годовых, в том числе по причине достижения акциями целевой цены. На динамику цен акций компании могут воздействовать негативные факторы.

Информация об инвестиционных идеях компании доступна клиентам брокерского обслуживания на тарифах **«Все включено»**, **«Инвестиционный»**, **«Премимальный»** и **«Спекулятивный»** <https://open-broker.ru/invest/tariffs/>

Дополнительные комментарии, а также индивидуальная помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания, тариф **«Инвестиционный советник»**.

Открытие © 2023

АО «Открытие Брокер» (бренд «Открытие Инвестиции»), лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в отчет изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составлявшего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций по ценным бумагам, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершить операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Европейском Экономическом Союзе (ЕЭС) аналитический отчет может быть адресован исключительно лицам, являющимся квалифицированными инвесторами в соответствии со статьей 2(е) Закона (EU) 2017/1129 с дополнениями (далее – «Приказ»). В Великобритании аналитический отчет может быть адресован исключительно (1) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), (2) высокодоходным предпринятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа, а также (3) лицам, являющимся квалифицированными инвесторами в соответствии со статьей 2(е) Закона (EU) 2017/1129 с дополнениями (далее – «Приказ») в той части, в которой он формирует внутренний Закон Великобритании в силу Закона о выходе Великобритании из ЕЭС от 2018 года. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ

clients@open.ru

vk.com/openbroker

fb.com/openbroker

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков

research@open.ru

Алексей Павлов, PhD

Начальник управления

Алексей Кокин

Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, российские акции

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, электроэнергетика

Алексей Корнилов, CFA

Главный аналитик, рынок акций

Антон Руденок

Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев

Технический аналитик

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Александр Шураков, PhD

Ведущий аналитик, облигации

Михаил Шульгин

Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин

Ведущий аналитик, глобальные исследования

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования