



НОВАТЭК

Проекты СПГ не стоит списывать со счетов

BUY

НОВАТЭК	NVTK
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Риск	УМЕРЕННЫЙ
Торговая площадка	МОЕХ
Целевая цена	1 308,1 руб.
Цена сделки	1 065,0 руб.
Потенциал роста	22,8%
Инвестиционный горизонт	12 месяцев
Рекомендуемая доля в портфеле	10%
Капитализация	3 234 млрд. руб.
Среднедневной оборот (АП)	1,1 млрд руб.

Динамика акций НОВАТЭКа (NVTK), руб.



Источники: Мосбиржа, расчеты Открытие Research

Основные финансовые показатели по МСФО

Отчетный год	2021	2022П	2023П
Финансовые показатели			
Выручка, млрд руб.	1 157	1 350	1 374
Выручка, г/г	62,5%	16,7%	1,8%
ЕБИТДА (вкл. прибыль зависимых), млрд руб.	532	727	704
ЕБИТДА, г/г	178%	36,8%	-3,2%
Чистая прибыль, млрд руб.	433	548	522
Чистая прибыль, г/г	538%	26,6%	-4,7%
Козфициенты и мультипликаторы			
Рентабельность ЕБИТДА	46,0%	53,8%	51,2%
Чистый долг / ЕБИТДА	0,1x	0,1x	0,1x
P/E	7,5x	5,9x	6,2x
EV/ЕБИТДА	6,2x	4,5x	4,7x
Дивиденды			
Дивиденд (прогноз), руб./акция	71,4	91,3	87,0
Див. доходность	6,7%	8,6%	8,2%

Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research.

- НОВАТЭК – первая по объему производства СПГ и вторая по объему добычи газовая компания в РФ. В 1 п/г добыча газа компанией составила 40,9 млрд м³, жидких углеводородов (УВ) – 5,8 млн т. Мощность производства СПГ на заводах компании составляет более 20 млн т/г – около 2/3 российских и более 4% мировых мощностей сжижения природного газа.
- НОВАТЭК – бенефициар роста цен на СПГ на рынках АТР и ЕС. Ее бизнес СПГ косвенно выигрывает и от снижения трубопроводных поставок газа из РФ в ЕС, поскольку оно увеличивает спрос и цены на СПГ. Сейчас цена месячного контракта-маркера JKM (Япония/Корея) в 2,5 раза выше, чем годом раньше, цена месячного TTF (Нидерланды) – в 4,8 раза.
- Запрет на поставку в России технологий и оборудования для производства СПГ негативно повлияет на сроки реализации новых проектов НОВАТЭКа – «Арктик СПГ 2», «Обский ГХК (СПГ)», «Арктик СПГ 1». Однако влияние санкций на текущий бизнес СПГ, по нашей оценке, будет ограниченным в условиях повышенного мирового спроса на газ и благодаря различным каналам сбыта, доступным компании.
- Наша оценка справедливой цены методом дисконтированных денежных потоков – 1 308 руб. за акцию, потенциал роста от текущей цены составляет 23%. Исходя из высокого потенциала, наша рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

О компании

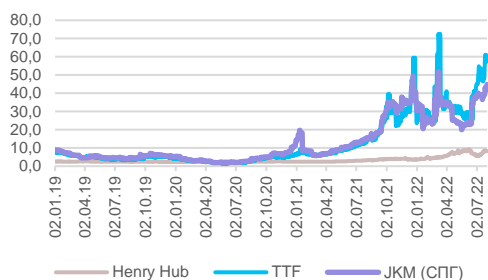
Первоначально основу бизнеса НОВАТЭКа составляли три новых газовых месторождения в ЯНАО, обустроенные компанией, – Юрхаровское, Восточно-Таркосалинское и Ханчейское. Еще в 2018 г. их доля в добыче газа составляла 53%, но в 2021 г. уже снизилась до 34%.

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. К концу 2021 г. было запущено четыре очереди завода, производство СПГ составило 19,6 млн т (соответствует 27,1 млрд м³). В 2017 г. НОВАТЭК приобрел 51% проекта среднетоннажного СПГ «Криогаз-Высоцк» на Балтике и запустил завод СПГ в 2019 г. В 2021 было произведено 0,76 млн т (1,05 млрд м³) СПГ, частично для внутреннего рынка.

Помимо трубопроводного газа для внутреннего рынка и СПГ для экспорта, НОВАТЭК создал сегмент жидких УВ. Ключевую роль в нем играет «Арктикгаз» – СП с «Газпром нефтью» – который начал добычу в 2012 г. Его доля в добыче ЖУВ в 2021 г. составила 36% (в основном конденсат), газа – 19%. Кроме того, НОВАТЭК эксплуатирует Ярудейское нефтяное месторождение (23% от жидких УВ в 2021 г.). Компания также построила в Усть-Луге комплекс по переработке конденсата мощностью около 7 млн т/г.

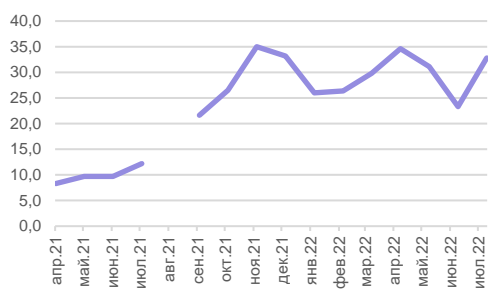
В 2021 г. покупателям в России было поставлено 67,9 млрд м³ газа, экспортировано в виде СПГ 7,9 млрд м³, (не включая самостоятельную реализацию «Ямал СПГ»), продано жидких УВ – 16,6 млн т. Доля газа (в

Мировые цены на газ и СПГ, \$/млн бте



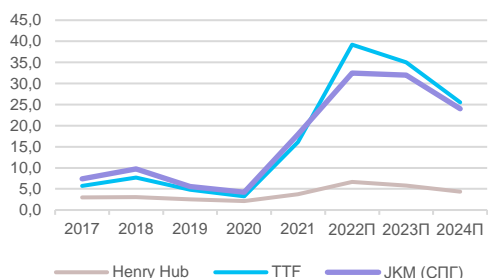
Источники: CME, ICE, расчеты Открытие Research

Контрактные цены СПГ с доставкой в Японию по опросам JOGMEC, \$/млн бте



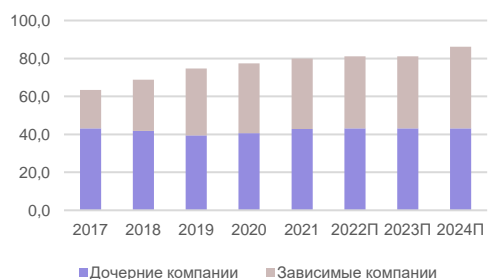
Источники: JOGMEC, расчеты Открытие Research

Прогноз цен на газ и СПГ, \$/млн бте



Источники: EIA, ICE, CME, расчеты Открытие Research

Прогноз добычи газа, млрд м³



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

т.ч. СПГ) в выручке составила 53%, продуктов переработки – 27%, нефти и конденсата – 18%.

Компания располагает большой ресурсной базой, в том числе на полуострове Ямал и Гыдан, достаточной для обеспечения новых проектов СПГ. На конец 2021 г. доказанные запасы газа по стандарту SPE составили 2 261 млрд м³, жидких УВ – 189 млн т. Это соответствует сроку эксплуатации 28 лет и 15 лет соответственно. Доказанные и вероятные запасы по стандарту PRMS выше – 3 948 млрд м³ и 363 млн т соответственно. Запасы Салмановского (Утреннего) месторождения на Гыдане планируется использовать для проекта «Арктик СПГ 2» на этом полуострове мощностью 19,8 млн т СПГ (три линии по 6,6 млн т) и до 1,6 млн т конденсата в год. Первая очередь этого проекта 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 «Ямал СПГ» и СПГ-терминал.

Инвестиционный тезис

НОВАТЭК – единственная российская компания, имеющая успешный опыт самостоятельной реализации проектов СПГ, большой портфель будущих проектов и ресурсную базу, адекватную их потребностям. Из-за быстрого падения трубопроводного экспорта газа в ЕС Россия в ближайшее время столкнется с необходимостью переориентации газовых потоков, которую невозможно решить без новых каналов экспорта СПГ. Мы считаем, что НОВАТЭК находится в выгодном положении для получения государственной поддержки как ключевой экспортер СПГ.

В базовом сценарии мы ожидаем, что в 2022-23 гг. цены СПГ останутся высокими вследствие снижения экспорта газа из РФ в ЕС, а поставки СПГ НОВАТЭКа практически не будут затронуты санкциями. В условиях дефицита СПГ санкции против российского экспорта маловероятны, так как приведут к его перенаправлению в АТР в полном объеме. В отношении российской нефти полное эмбарго, наоборот, привело бы к снижению поставок из-за невозможности их полной переориентации.

Мы полагаем, что первая очередь проекта «Арктик СПГ 2» будет запущена несмотря на технологические санкции, однако с опозданием на год, то есть в 2024 г. Таким образом, возможность экспорта СПГ вырастет с 20,7 млн т в год до 27,3 млн т в год. Дальнейшее развитие проектов может быть отложено из-за технологических трудностей.

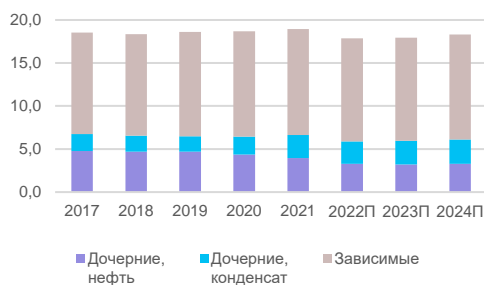
Однако мы не считаем правильным исключать из оценки компании проекты «Обский ГХК/СПГ» и «Арктик СПГ 1», а также вторую и третью очередь «Арктик СПГ 2». Высокий спрос на СПГ, как переходное топливо, сохранится, вероятно, до 2040-х годов, а трансфер технологий неизбежен даже в условиях санкций. Кроме того, НОВАТЭК имеет опыт реализации арктических проектов, которого нет ни у «Газпрома», ни у международных нефтегазовых компаний.

Французская Total, как акционер «Ямал СПГ» (20%), принимала активное участие в строительстве и маркетинге и сохраняет долю в предприятии, хотя заморозила участие в других проектах НОВАТЭКа. Однако, в отличие от проектов СПГ, Total не был оператором, а НОВАТЭК осуществлял общее руководство проектом, поэтому обладает уникальной экспертизой. Кроме того, четвертая очередь «Ямал СПГ» мощностью около 1 млн т/г построена по российской технологии «Арктический каскад». Если окажется возможным масштабировать эту технологию, это может позволить реализовать будущие проекты СПГ при ограниченном доступе к технологиям.

Операционные результаты 1 п/г 2022 г.

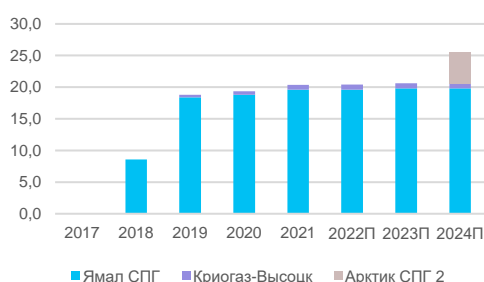
НОВАТЭК решил не публиковать финансовые результаты за 1 кв. и 2 кв. 2022 г., но сообщил операционные результаты. Во 2 кв. общая добыча УВ не изменилась относительно 2 кв. 2021 г. – 1,72 млн барр. н.э./сутки.

Прогноз добычи жидких УВ, млн т



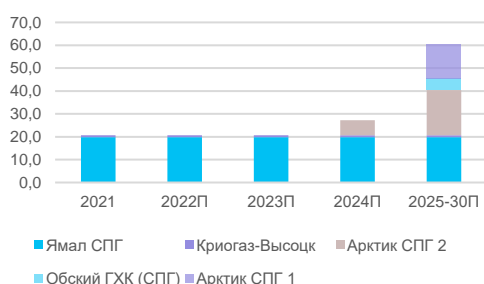
Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Прогноз производства СПГ, млн т



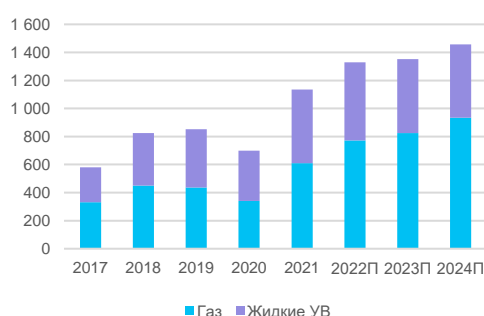
Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Прогноз мощностей производства СПГ на конец периода, млн т



Источники: расчеты Открытие Research

Прогноз выручки, млрд руб.



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Добыча природного газа выросла на 1,5% г/г до 20,25 млрд куб. м. Реализация газа тем не менее снизилась на 4,0% г/г до 16,99 млрд куб. м, в том числе на внутреннем рынке – на 3,4% до 14,79 млрд куб. м. Добыча жидких УВ уменьшилась на 8,5% г/г до 2,85 млн т, объем реализации продуктов переработки конденсата снизился на 37% до 1,20 млн т. В частности, продажи нефти упали на 48% относительно 2 кв. 2021 г. до 0,67 млн т. С другой стороны, объем реализации стабильного газового конденсата выросла в 2,3 раза г/г до 0,91 млн т. Переработка деэтанализованного конденсата на Пуковском ЗПК выросла на 3,2% г/г до 3,2 млн т, но переработка стабильного конденсата на комплексе в Усть-Луге снизилась на 11% до 1,6 млн т.

В части добычи УВ и реализации газа во 2 кв. 2022 г. наблюдались те же тенденции, что и в 1 кв. Так, рост добычи газа по сравнению со 2 кв. 2021 г. мог быть связан с вводом в эксплуатацию Харбейского газоконденсатного месторождения в ноябре 2021 г. и выходом на полную мощность четвертой линии «Ямал СПГ» в середине 2021 г. Снижение добычи жидких УВ, вероятно, обусловлено естественным падением добычи нефти на Ярудейском месторождении, которое наблюдалось со 2 кв. 2021 г.

Снижение объема продаж газа в РФ могло быть связано с ослаблением спроса на этом рынке из-за снижения промышленного производства. По сравнению с 1 кв. 2022 г. ухудшилась динамика продаж продуктов переработки конденсата, что соответствует общей тенденции: у российских НК в марте-апреле возникли трудности с реализацией нефтепродуктов. Показателем роста реализации конденсата, что может говорить о временной переориентации на это канал продаж как менее пострадавший от санкционного давления.

Прогнозы добычи, выручки и EBITDA

В 2022 г. компания планирует увеличить добычу УВ в 2022 г. в пределах 1% г/г при росте добычи газа на 2%-3%. В этом случае добыча жидких УВ снизится, по нашим расчетам, на 4%-7%. Исходя из результатов 1 п/г 2022 г., мы ожидаем несколько меньшего роста – около 0,3% по УВ и 2% по природному газу со снижением добычи жидких УВ на 6%. Мы ожидаем, что благодаря запуску Ево-Яхинского и Усть-Ямсовейского месторождений и Уренгойского месторождения на Олимпийском участке добыча газа будет стабильной также в 2023-4 гг. Однако естественное падение добычи на Ярудейском месторождении вызовет дальнейшее снижение добычи ЖУВ.

Мы прогнозируем производство «Ямал СПГ» в период 2022-30 гг. на уровне 2 п/г 2021 г. – около 20 млн т/г. В основном эти объемы будут реализованы самой компанией «Ямал СПГ». Хотя НОВАТЭКу принадлежит в ней 60%, для целей отчетности она считается зависимой. Результаты «Ямал СПГ» отражаются НОВАТЭКом как доля в прибыли зависимых компаний. Часть СПГ реализуется самим НОВАТЭКом и учитывается в составе выручки, но для него это низкомаржинальные операции, мало влияющие на операционную прибыль. Мы допускаем, что НОВАТЭК и «Ямал СПГ» в 2022-24 гг. будет реализовывать СПГ со скидкой к ценам ЖКМ, но ждем, что она будет уменьшаться, что сгладит влияние на выручку снижения цен ЖКМ в 2024-25 гг.

После ввода первой очереди «Арктик СПГ 2» мы ожидаем, что НОВАТЭК будет реализовывать часть продукции проекта, что приведет к росту выручки и доли газа в ее структуре – с 53% в 2021 г. до 64% в 2024 г.

Мы не следуем практике НОВАТЭКа и не включаем в EBITDA его долю в EBITDA зависимых компаний. Однако, чтобы учесть вклад СПГ в бизнес компании, мы включаем в EBITDA долю НОВАТЭКа в чистой прибыли зависимых компаний, очищенную от эффекта курсовых разниц. В 2021 г. ее вклад в EBITDA составил 36%, а в 2022 г. мы ждем его роста до 43%. При этом EBITDA дочерних компаний в 2022 г. вырастет на 22% до 415 млрд руб. благодаря росту цен на жидкие УВ, такие как нефть, дизель и конденсат. Мы считаем, что, в отличие от Urals, эти продукты продаются с небольшим дисконтом к аналогам других производителей, поэтому сегмент жидких УВ может быть драйвером роста несмотря на снижение добычи.

Мы прогнозируем дивиденды от зависимых компаний на уровне 50% чистой прибыли с постепенным ростом до 75% для «Ямал СПГ» к 2024 г.

Прогноз EBITDA, млрд руб.



Источники: НОВАТЭК, расчеты Открытие Research

Дивиденды самого НОВАТЭКа, согласно дивидендной политике, должны составлять от 50% чистой прибыли по МСФО.

Оценка стоимости

Мы оценили справедливую стоимость акций компании методом дисконтированных денежных потоков (ДДП). Мы использовали ставку дисконтирования (Weighted Average Cost of Capital или WACC) 12,5% и темп роста в постпрогнозный период (Terminal Growth Rate) плюс 4,0%. Это означает стабильность денежных потоков в реальном выражении благодаря портфелю проектов СПГ. Полученная целевая цена – 1 308,1 руб./акция -- подразумевает потенциал роста 22,8% к текущей цене. Благодаря этому мы считаем возможным присвоить бумаге рекомендацию «ЛУЧШЕ РЫНКА».

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 13,5% целевая цена снижается на 10,3% до 1172,5 руб./акция, а при уменьшении TGR на 1 п.п. до плюс 3% – на 7,6% до 1208,6 руб./акция.

Оценка акции методом дисконтированных денежных потоков (ДДП)

		2022	2023	2024	2025	2026	TV
Выручка	млрд руб.	1 350	1 374	1 479	1 544	1 735	
ЕВИТ	млрд руб.	352	357	355	370	387	
ЕВИТ*(1-T)	млрд руб.	281	285	284	296	309	
Амортизация	млрд руб.	63	69	75	81	87	
Капзатраты	млрд руб.	-225	-234	-238	-214	-201	
Дивиденды от зависимых компаний		149	152	184	202	220	
Изменение оборотного капитала	млрд руб.	-11	-9	-37	-38	-25	
СДП	млрд руб.	258	263	268	327	391	
WACC	%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	
Коефф. дисконтирования		1,00	0,89	0,79	0,70	0,62	
Terminal Growth Rate	%						4,0%
Terminal Value	млрд руб.						4 595
ЧПД СДП	млрд руб.	258	234	212	230	244	2 869
EV	млрд руб.	4 046					
Чистый долг	млрд руб.	73,9					
Оценка акций	млрд руб.	3 972					
Количество акций (вкл. казначейские)	млн.	3 036,3					
Целевая цена	руб.	1 308,1					
Текущая цена	руб.	1 065,0					
Потенциал роста	%	22,8%					

Источник: расчёты Открытие Research

Основные макроэкономические предположения для прогноза

		2019	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П
Brent, средняя цена	\$/барр.	64,2	43,2	71,0	111,5	97,3	83,7	79,9	80,3
Urals, средняя цена	\$/барр.	63,9	41,4	69,1	84,9	74,0	68,4	70,6	78,8
Urals, средняя цена	RUB/барр.	4 128	2 993	5 113	5 980	5 671	5 346	5 626	6 437
JKM, средняя цена	\$/млн бте	5,6	4,2	17,9	32,5	32,0	24,0	19,2	19,6
Средний курс рубля к доллару США	руб./\$	64,6	72,3	74,0	70,4	76,6	78,2	79,7	81,7
Инфляция в РФ (CPI), г/г	%	3,0%	4,9%	8,4%	15,7%	5,6%	4,0%	4,0%	4,0%

Источник: расчёты Открытие Research

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

TGR WACC	10,5%	11,5%	12,5%	13,5%	14,5%
2,0%	1392,4	1246,3	1128,1	1030,6	948,9
3,0%	1527,8	1349,3	1208,6	1094,8	1000,9
4,0%	1704,8	1479,9	1308,1	1172,5	1062,9
5,0%	1946,1	1650,6	1434,0	1268,5	1138,0
6,0%	2294,7	1883,4	1598,8	1390,1	1230,6

Риски

- Новое обострение санкционных конфликтов, распространение санкций на российский СПГ и арктическое судоходство.

- Снижение цен на СПГ, в частности, вследствие частичного восстановления экспорта «Газпрома» или опережающего роста предложения из США.
- 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 в конце 2022 г. – 2023 г.

МЕТОДИКА ПРИСВОЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО АКЦИЯМ

АКТИВНО ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции значительно (более 50%) превышает ожидаемую доходность рынка акций в целом. У акции есть факторы, способствующие ускоренной реализации потенциала роста в краткосрочном периоде. Инструмент характеризуется ярко выраженным положительным ожидаемым сочетанием риска и доходности.

ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании превышает ожидаемую доходность рынка акций в пределах 50%. 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 на уровне рынка. 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 среднерыночной, в том числе по причине достижения акциями справедливой оценки (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»**, **«Премиальный»** 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 **«Личный брокер»** <http://private.open-broker.ru/>, и инвестиционного консультирования, тариф **Advisory** <https://pb.open.ru/finance-capital/>

Otkritie © 2022

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. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остается актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею 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 на рынке ценных бумаг, 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 совершать 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 Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) 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), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. 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

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Инвестиционные консультанты

<https://pb.open.ru/finance-capital/>
8 800 222-02-22

Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты

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

Управление анализа рынков

research@open.ru

Антон Затолокин

Начальник управления

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российский рынок акций

Алексей Кокин

Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, технологический сектор

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, электроэнергетика

Алексей Корнилов, CFA

Главный аналитик, международный рынок акций

Антон Руденко

Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев

Технический аналитик

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Александр Шураков

Ведущий аналитик, еврооблигации

Осман Алистанов

Младший аналитик, рублёвые 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