

10 октября 2019

# День металлургического сектора

## Горячие темы

СЕВЕРСТАЛЬ		ВЫШЕ РЫНКА			
Целевая цена		\$19.0			
Потенциал роста		41%			
НЛМК		НЕЙТРАЛЬНО			
Целевая цена		\$29.0			
Потенциал роста		47%			
ТМК		ВЫШЕ РЫНКА			
Целевая цена		\$5.0			
Потенциал роста		62%			
EVRAZ		НЕЙТРАЛЬНО			
Целевая цена		580 пенс.			
Потенциал роста		40%			
АКЦИИ	SVST	NLMK	TMKS	EVR	
Цена, GDR (\$)	13.5	19.8	3.1	n/a	
Цена, акц. (руб.*)	875	128	50.1	415	
Кап-я, \$ млрд	12.8	11.8	0.8	7.4	
Free float, %	21%	16%	35%	36%	
Fft MCap, \$ млрд	2.7	1.9	0.3	2.7	
Об.торг. ЗМ, \$ млн	19.9	17.4	0.8	17.6	
ОЦЕНКА 18П	SVST	NLMK	TMKS	EVR	
P/E, x	6.9	7.7	5.2	6.2	
EV/EBITDA, x	4.9	5.2	6.8	4.6	
EV/продажи, x	1.7	1.3	0.9	1.1	
P/CF, x	5.0	5.0	1.9	3.7	
P/BV, x	3.1	2.0	1.0	3.1	
Див. дох-ть, %	13.3%	13.2%	7.8%	14.3%	
Дох-ть FCF, %	11.4%	11.5%	22.1%	14.7%	
ДИНАМИКА**	SVST	NLMK	TMKS	EVR	
1М, %	-16%	-20%	-13%	-28%	
3М, %	-7%	-16%	-7%	-23%	
С нач. года, %	-11%	-19%	-17%	-19%	
52-нед. макс.	17.4	28.3	4.0	709	
52-нед. мин.	13.4	19.6	2.7	408	

\* EVR – пенсов

Источник: Bloomberg, оценки АТОНа

Все цены на момент закрытия 10 Октября 2019

В рамках Дня инвестора стальных компаний АТОН организовал встречи для более 35 инвесторов с Северсталью (в лице Максима Семеновых и Евгения Белова), Evraz (Алексей Эберенц, Ирина Бахтурина), ТМК (Игорь Барышников, Николай Морозов) и НЛМК (Дмитрий Коломыцын, Екатерина Кокарева). Ключевыми темами обсуждения были: устойчивость премий внутренних цен на сталь, гибкость капзатрат, прогнозы по сырью, влияние государственных инфраструктурных проектов, конкуренция на внутреннем рынке труб.

**Нормализованные премии внутренних цен на сталь оцениваются в \$40-50/т**  
Внутренние премии в ценах г/к стали к экспортным ценам достигли максимума \$90/т в июле, так как внутренний спрос на сталь вырос на 8% г/г на фоне введения эскроу-счетов. Они уже упали до \$57/т в сентябре, и компании полагают, что эти уровни близки к средней норме и устойчивы. Мы не согласны с этим и считаем, что увеличение спроса из-за нового регулирования является временным, а на внутренний баланс спроса/предложения повлияет зимнее замедление и рост предложения г/к стали от казахских металлургов.

### Инвестпрограммы – гибкие и зависят от условий на рынке

Инвесторы были обеспокоены тем, что аппетит производителей стали к инвестициям вырос прямо в конце цикла, то есть в преддверии снижения прибылей. Все компании подтвердили, что их объявленные инвестпланы являются гибкими и могут быть скорректированы / отложены, если ситуация на рынке ухудшится. Evraz еще не принял финального решения по своим ключевым проектам, в т.ч. по рельсовому производству стоимостью \$500 млн в Пуэбло. Мы считаем, что балансы НЛМК и Северстали достаточно крепки, чтобы выдержать низкие цены на сталь в течение двух лет, прежде чем коэффициент выплат из FCF упадет ниже 100%, согласно дивидендной политике.

### Ситуация была хуже в 2015, инфраструктурные проекты должны помочь в 2021

Отрасль сейчас находится в лучшей форме, чем в 2015 – загрузка мировых стальных мощностей составляет 81%, что намного выше 70% тогда. Следовательно, премия стали к сырью должна нормализоваться до уровней выше \$250/т. Положительный эффект от объявленных государственных инфраструктурных проектов станет заметен в 2021 и далее. Например, только запланированное увеличение завершено жилищного строительства до 120 млн кв м с 80 млн должно увеличить спрос на сталь в России на 3 млн т в год.

### Цены на железную руду могут упасть до \$70/т, на уголь – стабильны

Текущие цены на железную руду очень близки к предельному производителю, что означает потенциал снижения до \$70/т, поскольку поставки от бразильских компаний продолжают восстанавливаться (запасы железной руды в портах Китая с июля увеличились на 13%). Цены на коксующийся уголь упали на фоне улучшения поставок из Австралии, но дальнейшее снижение представляется маловероятным, поскольку цены поддерживаются кривой затрат. Оба сырья подвержены негативному влиянию предстоящей зимней остановки мощностей в Китае. В Китае набирает обороты сбор стального лома, что создает долгосрочную угрозу для потребления железной руды в стране.

### Угроза новых ОСТГ-мощностей – слишком отдаленная

Загорский трубный завод (ЗТЗ) объявил о планах строительства завода по производству бесшовных ОСТГ-труб мощностью 400 тыс т, что, на наш взгляд, тревожно для внутреннего рынка мощностью 2.3 млн т в условиях отсутствия значимого роста. Тем не менее угроза представляется слишком отдаленной, т.к. объявленные планы по выходу на полную мощность в 2022 были сочтены слишком амбициозными – строительство и сертификация должны занять не менее пяти лет. Ожидается, что капзатраты на производство ОСТГ превысят \$1 млрд против объявленных \$500 млн. Кроме того, новые объемы должны заменить импорт (текущая оценка – 150 тыс т), преимущественно из Китая и Украины

Рис. 1. Сравнительная оценка

Компания	Посл. цена	Рын. к-я		EV/EBITDA		P/E		Дох-ть FCF		DY	ЧД/EBITDA	ROE	ROA	EV/продажи			% изменения		
		\$ США	к-я	19П	20П	19П	20П	19П	20П					19П	20П	3М	6М	1Г	
<b>Сталь – Россия (конс.)</b>				4.5	4.7	6.6	6.9	13%	12%	14%	0.5	44%	18%	1.3	1.3	-20%	-15%	-18%	
ММК	USD	8.1	6 748	3.4	3.4	6.3	6.4	12.2%	12.7%	12%	0.0	20%	13%	0.9	0.9	-16%	-13%	-22%	
НЛМК	USD	22.2	13 053	5.0	5.2	7.5	7.7	12.1%	11.5%	14%	0.5	29%	17%	1.3	1.3	-20%	-16%	-19%	
Северсталь	USD	14.7	12 172	4.7	4.9	6.4	6.9	11.8%	11.4%	14%	0.6	58%	27%	1.6	1.7	-16%	-7%	-11%	
Евраз	GBP	460.1	8 258	4.2	4.6	5.8	6.2	19.2%	14.7%	15%	1.1	70%	16%	1.0	1.1	-28%	-23%	-19%	
<b>ТМК</b>																			
ТМК (конс.)	USD	3.4	881	5.6	6.8	5.4	5.2	48%	36%	5%	2.1	23%	3%	0.8	0.9	-13%	-7%	-17%	
<b>ТМК аналоги</b>				8.0	6.7	12.4	10.6	7%	7%	2%	3.0	-3%	7%	1.5	1.4	-10%	-6%	-46%	
Tenaris	EUR	9.4	12 205	7.8	6.7	13.6	11.7	8%	8%	4%	-0.3	7%	7%	1.5	1.4	-16%	-26%	-37%	
Vallourec	EUR	2.4	1 191	11.1	7.4	отр.	отр.	отр.	отр.	0%	6.3	-13%	н/д	0.9	0.8	-3%	14%	-55%	
<b>Сталь – Австралия</b>				5.2	4.9	11.1	10.1	7%	10%	3%	-0.5	12%	9%	0.5	0.5	-20%	-12%	9%	
Bluescope Steel	AUD	15.4	5 964	5.3	4.5	10.0	7.7	10%	15%	1%	-0.1	14%	10%	0.7	0.7	-17%	-3%	28%	
Sims MM	AUD	12.1	1 762	5.2	5.4	12.2	12.5	5%	5%	4%	-0.9	10%	7%	0.3	0.3	-22%	-20%	-10%	
<b>Сталь – Сев. Америка</b>				6.0	5.8	8.7	8.3	8%	13%	2%	1.3	26%	10%	0.7	0.7	-11%	-6%	0%	
AK Steel	USD	4.6	1 464	6.1	5.5	6.3	4.7	14%	21%	0%	3.1	64%	5%	0.5	0.5	1%	4%	-20%	
Allegheny Tech	USD	27.3	3 425	9.7	8.2	14.7	11.1	5%	9%	0%	2.4	12%	6%	1.2	1.2	2%	6%	10%	
Commercial Metals	USD	18.9	2 216	7.6	5.2	14.1	8.1	0%	11%	3%	1.4	11%	4%	0.6	0.5	-14%	-6%	-9%	
Nucor	USD	60.5	19 145	5.4	6.1	7.9	9.4	10%	10%	3%	0.4	25%	14%	0.9	0.9	-6%	-2%	4%	
Reliance Steel	USD	82.1	5 940	6.2	7.1	8.2	9.7	8%	11%	2%	1.2	15%	9%	0.7	0.7	-9%	-5%	7%	
Schnitzer	USD	26.5	714	4.5	5.4	6.4	9.5	4%	15%	3%	0.7	19%	13%	0.4	0.4	-25%	-14%	-10%	
Steel Dynamics	USD	41.8	9 816	5.2	5.9	7.4	8.7	12%	13%	2%	0.4	34%	18%	1.0	1.0	-12%	-6%	13%	
US Steel	USD	28.4	5 033	3.4	3.4	5.0	5.0	8%	10%	1%	0.5	26%	9%	0.4	0.4	-22%	-20%	4%	
<b>Сталь – Европа</b>				5.4	5.1	10.9	9.2	6%	11%	4%	0.9	12%	6%	0.6	0.6	-4%	-12%	-10%	
Erdemir	TRY	11.0	6 654	5.3	5.2	8.4	8.7	12%	11%	10%	-0.5	24%	16%	1.6	1.4	10%	2%	30%	
ArcelorMittal	EUR	24.6	29 186	3.9	4.2	5.2	5.9	11%	15%	1%	0.8	13%	7%	0.5	0.6	-3%	-7%	0%	
Outokumpu	EUR	4.5	2 165	6.2	5.1	13.8	7.6	5%	15%	5%	2.3	6%	4%	0.4	0.4	-14%	-20%	-51%	
Voestalpine	EUR	36.4	7 438	5.4	5.4	8.8	8.6	4%	12%	4%	1.8	12%	5%	0.8	0.8	-8%	-17%	-19%	
Aperam	EUR	36.1	3 576	5.8	5.2	10.6	9.8	7%	8%	4%	0.1	11%	7%	0.6	0.6	-3%	-10%	-22%	
ThyssenKrupp AG	EUR	20.0	14 453	6.9	6.1	21.4	11.8	-1%	3%	1%	1.5	17%	1%	0.4	0.4	-3%	-10%	-16%	
Kloekner	EUR	9.1	1 049	6.1	6.3	10.7	11.6	-1%	12%	3%	1.7	7%	3%	0.2	0.2	-9%	-17%	-14%	
Salzgitter	EUR	39.8	2 769	3.3	3.5	10.2	10.7	6%	7%	1%	-0.2	8%	3%	0.3	0.3	2%	-8%	-1%	
SSAB	SEK	41.3	4 137	5.3	5.0	9.2	8.3	13%	16%	4%	1.0	7%	5%	0.7	0.7	-3%	-16%	1%	
<b>Сталь – Япония</b>				6.7	6.7	10.3	9.8	-5%	-1%	2%	3.0	7%	3%	0.7	0.7	3%	0%	-4%	
Daido Steel	JPY	4 910	1 910	6.2	6.4	8.8	9.1	2%	-6%	2%	2.3	9%	5%	0.7	0.7	0%	-11%	-27%	
Hitachi Metals	JPY	1 325	5 089	6.3	5.8	12.5	11.7	-7%	-2%	2%	1.2	8%	5%	0.7	0.7	18%	2%	-16%	
JFE Holdings	JPY	2 452	13 488	7.0	6.6	9.0	8.1	7%	6%	3%	3.2	8%	4%	0.8	0.7	16%	9%	10%	
Kobe Steel	JPY	1 001	3 266	5.2	6.1	7.1	7.7	-26%	-6%	1%	3.8	7%	2%	0.5	0.5	-1%	-9%	24%	
NSSMC	JPY	2 210	18 801	7.9	7.4	10.7	8.4	0%	3%	3%	3.5	7%	3%	0.8	0.7	4%	-8%	-14%	
Nisshin Steel	JPY	1 564	1 538	7.4	7.9	13.6	13.6	-8%	н/д	2%	4.2	6%	2%	0.6	0.6	5%	23%	4%	
<b>Сталь – Китай</b>				6.0	6.0	9.3	9.2	18%	18%	5%	1.6	14%	7%	1.0	1.0	6%	3%	0%	
Angang Steel	HKD	6.7	6 147	4.8	4.7	5.9	5.9	19%	20%	5%	0.9	13%	8%	0.7	0.7	-5%	-16%	-5%	
Maanshan I & S	HKD	4.3	4 437	4.0	4.0	5.1	5.3	26%	26%	7%	0.7	22%	8%	0.7	0.7	24%	21%	9%	
China Steel Corp	TWD	24.1	12 267	9.2	9.2	16.9	16.6	9%	9%	4%	3.2	7%	4%	1.6	1.6	1%	3%	-3%	
<b>Сталь – Индия</b>				10.1	6.6	13.7	11.3	3%	3%	1%	6.1	7%	7%	1.5	1.4	-1%	-6%	15%	
JSP	INR	178.4	2 341	9.4	7.2	отр.	18.2	12%	20%	0%	6.9	-3%	н/д	2.1	1.7	-13%	-29%	10%	
JSW Steel	INR	377	12 345	9.2	7.3	18.6	11.7	3%	2%	1%	3.2	18%	8%	1.8	1.7	19%	22%	48%	
Steel Authority	INR	67.1	3 754	15.5	6.7	отр.	8.3	-12%	-2%	0%	11.1	-2%	н/д	1.2	1.1	-10%	-13%	16%	
Tata Steel	INR	570	8 825	6.3	5.3	8.8	7.0	8%	-9%	2%	3.2	17%	6%	1.0	1.0	2%	-4%	-15%	

Источник: Bloomberg, оценки АТОНа

## Раскрытие информации

Настоящий отчет (далее по тексту – «настоящий Отчет») подготовлен аналитиком (-ами) ООО «АТОН», чье имя (чьи имена) указано (-ы) на титульном листе Отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем Отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или компании, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любой анализируемой компании/ценной бумаги. Каждый аналитик и (или) лица, связанные с любым аналитиком, могли взаимодействовать с трейдерами и другими сотрудниками для сбора, формирования и толкования рыночной информации.

Любые суждения или мнения, представленные в настоящем Отчете, актуальны на момент публикации настоящего Отчета. Если дата настоящего Отчета неактуальна, взгляды и содержание могут не отражать текущее мнение аналитика. Настоящий Отчет был подготовлен независимо от компании, и любые суждения и мнения, представленные в настоящем Отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности суждений и мнений, ни один из аналитиков, ни компания, ни ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего Отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, ни компания, ни ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего Отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем Отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Информация, содержащаяся в настоящем Отчете, не должна рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации. Ценные бумаги и финансовые инструменты, указанные в настоящем Отчете, могут не соответствовать инвестиционному профилю получателя настоящего Отчета. Получатель настоящего Отчета должен самостоятельно оценить, соответствуют ли упоминаемые финансовые инструменты его инвестиционным целям риск-аппетиту.

Ни один из аналитиков, ни компания, ни ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего Отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим Отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица мог (могли) предпринять действия в соответствии с настоящим Отчетом либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем Отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий Отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий Отчет не является оценкой стоимости бизнеса компании, ее активов либо ценных бумаг.

Никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией(-ями) или мнением(-ями), представленными в настоящем Отчете. Вознаграждение аналитиков определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами ООО «АТОН». Как и все сотрудники ООО «АТОН», аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности ООО «АТОН», которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Компании.

Аналитики, либо их аффилированные компании, либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг компании. Аналитики имеют право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг компании.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении ценных бумаг в определенных юрисдикциях может ограничиваться законом. Если прямо не указано обратное, настоящий Отчет предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного Отчета в той юрисдикции, в которой находится или принадлежит получатель настоящего Отчета. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства такой юрисдикции о ценных бумагах. Настоящий Отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая зависимые территории и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии.

Настоящий Отчет служит только информационным целям и не представляет собой фидуциарных отношений или совета, его не следует рассматривать в качестве предложения или предложения оферты, или приглашения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществлена по оговоренной цене. Настоящий Отчет не является рекламой ценных бумаг. Выражаемые в нем мнения могут отличаться или противоречить мнениям, выражаемым другими подразделениями бизнеса или группами ООО «АТОН» в результате использования других предположений и критериев. Вся такая информация и мнения подлежат изменению без уведомления, и ни ООО «АТОН», ни какое-либо из его дочерних предприятий или филиалов не несут никакой ответственности за обновление информации, содержащейся здесь или в любом ином источнике.

Описания любой упоминаемой здесь компании или компаний или их ценных бумаг, или рынков, или событий не претендуют на полноту. Настоящий Отчет и/или информация не должны расцениваться получателями в качестве замены их собственного суждения, поскольку данная информация не имеет отношения к конкретным инвестиционным целям, финансовому положению или определенным потребностям какого-либо конкретного получателя. Применение законов о налогообложении зависит от отдельных обстоятельств инвестора и, соответственно, до принятия инвестиционного решения каждый инвестор должен обратиться к услугам независимых профессиональных консультантов. Содержащиеся здесь информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, как мы полагаем, являются надежными и достоверными. Такая информация не была независимо проверена и предоставляется на основании «как есть», и не предоставляется никаких представлений или гарантий, явно выраженных или подразумеваемых, относительно точности, полноты, достоверности или пригодности такой информации и мнений, кроме случаев, когда такая информация имеет отношение к ООО «АТОН», его дочерним организациям и филиалам. Все мнения и все предполагаемые показатели, прогнозы или утверждения, касающиеся ожиданий относительно будущих событий или возможных будущих показателей инвестиций, представляют собой собственную оценку и интерпретацию доступной в настоящее время ООО «АТОН» информации.

Описываемые ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Опционы, производные продукты и фьючерсы не подходят для всех инвесторов, и торговая этими инструментами считается рискованной. Прошлые показатели не являются гарантией будущих результатов. Стоимость инвестиций может упасть или вырасти, при этом инвестор может не вернуть себе сумму первоначальных инвестиций. Некоторые инвестиции могут стать неосуществимыми в связи с неликвидностью рынка ценных бумаг или отсутствием вторичного рынка интереса инвестора, и поэтому оценка инвестиций и определение рисков инвестора могут не поддаваться количественной оценке. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги подразумевают высокую степень риска и приемлемы только для опытных инвесторов, нечувствительных к таким рискам и не требующих легкого и быстрого преобразования инвестиций в наличные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены колебаниям в зависимости от обменных курсов, что может негативно сказаться на стоимости или цене инвестиций, а также получаемых от инвестиций доходов. Иные факторы риска, влияющие на цену, стоимость или доход от инвестиций, включая, но не обязательно ограничиваясь политическими рисками, экономическими рисками, кредитными рисками, а также рыночными рисками. Инвестиции в такие развивающиеся рынки, как Россия, другие страны СНГ, африканские или азиатские страны и ценные бумаги развивающихся рынков имеют высокую степень риска, и инвесторы перед осуществлением инвестиций должны предпринять тщательное предварительное обследование.

ООО «АТОН» и его филиалы, их директора, представители, сотрудники (исключая брокера-дилера в США, если иное не оговаривается отдельно) или клиенты могут иметь или иметь интерес в ценных бумагах компаний, описанных в настоящем Отчете, или длинные или короткие позиции в каких-либо ценных бумагах, упоминаемых в настоящем Отчете или иных связанных финансовых инструментах в любое время, и могут осуществить покупку и/или продажу, или предложить осуществить покупку и/или продажу любых таких ценных бумаг или иных финансовых инструментов время от времени на открытом рынке или иным образом, в каждом случае в качестве покупателя или агентов. Сотрудники ООО «АТОН» или его филиалов могут являться официальными лицами или директорами соответствующих компаний. Приведенная здесь информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или издана, полностью или частично, для какой-либо цели без письменного разрешения ООО «АТОН», и ни ООО «АТОН», ни какой-либо из его филиалов не принимают на себя какой-либо ответственности за действия третьих лиц в этом отношении. Данная информация не может использоваться для создания каких-либо финансовых инструментов или продуктов, или каких-либо индексов. ООО «АТОН» и его филиалы, ни их директора, представители, или сотрудники не несут никакой ответственности за какие-либо прямые или косвенные убытки или ущерб в связи с использованием всей содержащейся здесь информации или любой ее части.

### Система рейтингов

Используемая в настоящем Отчете шкала рейтингов базируется на следующей методологии, используемой ООО «АТОН»:

<b>Выше рынка</b>	Ожидаемая совокупная доходность выше 15%
<b>Нейтрально</b>	Ожидаемая совокупная доходность от 0% до 15%
<b>Ниже рынка</b>	Ожидаемая совокупная доходность ниже 0%

При этом под ожидаемой совокупной доходностью в целях настоящего Отчета понимается потенциал роста от текущей цены акции до целевой цены, то есть справедливой стоимости акции на горизонте 12 календарных месяцев с учетом дивидендной доходности за 12 календарных месяцев.

В отдельных случаях стандартные диапазоны доходности не применимы к ценным бумагам компаний, представляющих развивающиеся рынки, и рейтинги могут быть присвоены на основании суждения аналитика о ценных бумагах. Рейтинги присваиваются в момент начала аналитического освещения соответствующих ценных бумаг либо в момент изменения теоретической цены по тем или иным ценным бумагам компании. За исключением указанных случаев ожидаемая совокупная доходность может в результате изменения курсовой стоимости выходить за рамки диапазонов, актуальных в момент присвоения рейтинга и предусмотренных соответствующим рейтингом. Такие временные отклонения допустимы, но подлежат рассмотрению руководством Аналитического управления. Может возникнуть необходимость временно присвоить рейтинг «рейтинг пересматривается», и в этот период ранее присвоенный рейтинг может не отражать актуальное суждение аналитиков. Применительно к компаниям, в отношении которых ООО «АТОН» не выразило прямо намерение освещать деятельность на регулярной основе, в целях информирования аналитики могут подготовить отчеты, освещающие значимые события или содержащие информацию общего характера, без присвоения рейтинга. Решение о покупке или продаже ценных бумаг должно основываться на собственных инвестиционных целях инвестора и должно приниматься после оценки ожидаемого изменения стоимости ценных бумаг и риска.

ООО «АТОН» (ИНН 7702015515) осуществляет свою деятельность на рынке ценных бумаг в соответствии со следующими лицензиями:

- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №177-02896-100000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам
- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №177-03006-010000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам
- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №177-04357-000100 от 27 декабря 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам

ООО «АТОН» внесено в Единый реестр инвестиционных советников – номер записи 25.

Воспроизведение, копирование и иное использование информации, содержащейся в настоящем Отчете, или ее части допускается только с предварительного письменного согласия ООО «АТОН».