

15 апреля 2022

Российские сырьевые компании

Дивиденды: платить или не платить?

	Вероятность	Период	Дох-ть
Нефть и газ			
НОВАТЭК	Высокая	2П21	3.8%
Газпром	Умеренная	2021П	20.0%
Роснефть	Умеренная	2П21	5.7% *
ЛУКОЙЛ	Умеренная	2П21	9.6% *
Газпром нефть	Умеренная	2П21	7.1% *
Татнефть	Умеренная	4К21	3.0% *
Металлы и добыча			
Фосагро	Выше ср.	4К21	5.6%
Норникель	Выше ср.	4К21	7.2% *
Полюс	Выше ср.	2П21	2.3%
Полиметалл	Средняя	2П21	4.6%
ММК	Низкая	4К21	8.5%
АЛРОСА	Низкая	2П21	7.0% *
НЛМК	Оч. низкая	4К21	7.7%
Северсталь	Оч. низкая	4К21	10.8%
Евраз	Оч. низкая	4К21	41.0%
РУСАЛ	Оч. низкая	Без див.	0.0% **

* Оценка на основании финансовой отчетности за 2021, ** оценки АТОНа

Источник: данные компании, оценки АТОНа

- В данном отчете мы оцениваем субъективную вероятность и потенциальный размер финальных дивидендов за 2021 и 2022П.
- Мы видим достаточно высокие шансы на выплату дивидендов НОВАТЭКом, Фосагро, Норникелем и Полюсом. Также не исключаем дивиденды со стороны государственных нефтегазовых компаний.
- Решение по дивидендам скорее всего будет отложено – «дедлайн» для ГОСА в конце июня предполагает, что советы директоров могут принять решение где-то в конце мая.

Последние новости и заявления по дивидендам

Минфин РФ заявил, что дивиденды госкомпаний будут рассматриваться в индивидуальном порядке. Менеджмент/советы директоров производителей стали (Северсталь, НЛМК и Евраз) рекомендовали не выплачивать промежуточные и финальные дивиденды. Советы директоров Полюса, Полиметалла, Фосагро, ММК, НОВАТЭКа ранее уже представили рекомендации по дивидендам, но решения еще предстоит утвердить, и они будут зависеть от макроэкономической конъюнктуры, на наш взгляд. Газпром, Роснефть, ЛУКОЙЛ, Татнефть, Газпром нефть, Норникель и АЛРОСА дивиденды пока не объявляли.

Госкомпании платят дивиденды для пополнения госбюджета

Дивиденды госкомпаний являются достаточно важной составляющей для бюджета, на наш взгляд. Дивиденды только от одного Газпрома за 2021, которые могут быть выплачены госструктурам, могут составить около \$7 млрд. Некоторые компании, такие как АЛРОСА, играют важную роль для региональных правительств. Например, Якутия получила около 50 млрд руб. (\$0.6 млрд) в качестве дивидендов за 2021 – это около 15% регионального бюджета. При прочих равных условиях вероятность выплаты дивидендов госкомпаниями более высока.

Компания или владелец под санкциями – вероятность выплаты ниже

Санкции против компании (список SDN) влияют на нормальную деятельность компании и ставят под вопрос техническую возможность делать выплаты, поэтому для таких компаний мы считаем дивиденды маловероятными. Санкции в отношении ключевого акционера имеют схожий эффект, и также в целом снижают мотивацию распределения денежных поступлений компании среди миноритарных акционеров в обход подсанкционного основного бенефициара. Ограничения на экспортные продажи компании повышают неопределенность в отношении будущей прибыли, но вряд ли существенно ухудшат перспективы дивидендов.

Учитываются прогнозы по прибыли и устойчивость баланса

Долговая нагрузка в целом не является препятствием для выплаты дивидендов – чистый долг/EBITDA за 12М составляет 0.5x у нефтегазовых и 0.6x у металлургических компаний. Тем не менее мы полагаем, что логистические сложности, связанные с переориентацией экспорта 4 млн тонн стали из Европы на другие рынки могут побудить компании занять более осторожную позицию по дивидендам. Производители нефти и газа столкнулись с дисконтом в \$30/барр. в цене Urals и рисками ограничений экспорта, включая эмбарго на поставки нефти. Производители драгоценных металлов, такие как Полюс и Полиметалл, а также цветных металлов, такие как Норникель и РУСАЛ, представляются относительно стабильными в плане рисков для продаж и выручки.

Содержание

Оценка вероятности выплаты дивидендов.....	3
Объявленные и расчетные дивиденды за 2021 и 2022П.....	4
Долговая нагрузка компаний и введенные санкции	5

Оценка вероятности выплаты дивидендов

Рис. 1: Оценка вероятности выплаты дивидендов

Вероятнос		Комментарий	Информация по дивидендам
Нефть и газ			
НОВАТЭК	Высокая	Учитывая, что менеджмент и совет директоров рекомендовали и утвердили дивиденды, мы считаем вероятность выплаты дивидендов высокой (если они будут утверждены акционерами).	Совет директоров 18 марта рекомендовал дивиденды за 2П21
Газпром	Умеренная	Учитывая, что 50% компании контролируется правительством, дивиденды Газпрома вносят важный вклад в госбюджет. Приток экспортной выручки продолжается, а цены на газ устойчивы.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
Роснефть	Умеренная	Учитывая, что значительная часть компании контролируется правительством, дивиденды Роснефти вносят важный вклад в госбюджет. Решения по дивидендам пока не принято, и мы оцениваем вероятность выплаты дивидендов как среднюю, т.к. 18.5% контролируются катарской QH Oil Investments.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
ЛУКОЙЛ	Умеренная	Компания не исключает, что дивиденды могут быть выплачены в соответствии с дивидендной политикой. Мы считаем вероятность выплаты средней, учитывая сильный баланс и частную структуру собственности.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
Газпром нефть	Умеренная	Мы видим достаточно высокую вероятность того, что материнская компания – Газпром – выплатит дивиденды. В связи с этим мы считаем, что и Газпром нефть, которая на 95.7% контролируется Газпромом, вполне может выплатить дивиденды.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
Татнефть	Умеренная	Компания не исключает, что дивиденды могут быть выплачены в соответствии с дивидендной политикой. Мы считаем вероятность выплаты средней, учитывая сильный баланс и частную структуру собственности.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
M&M			
Фосагро	Выше среднего	Вероятность выплаты дивидендов, с учетом их рекомендации и одобрения со стороны менеджмента и совета директоров, на наш взгляд, весьма высока, если только макроэкономическая ситуация не продолжит ухудшаться. Собрание акционеров перенесено на конец июня.	Совет директоров 9 февраля одобрил выплату дивидендов за 4К21. Вопрос будет рассматриваться на собрании, которое состоится на месяц позже изначально запланированного срока.
Норникель	Выше среднего	Прогнозируем высокий результат по прибыли – спотовые цены на никель превышают \$30 тыс/т. В операционном плане проблемы сравнительно невелики. Предстоящие дивиденды должны стать последними в рамках действующей дивидендной политики, по которой они рассчитываются на основе EBITDA.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
Полюс	Выше среднего	Продажи золота затруднены из-за санкций в отношении ряда российских банков, но в целом в операционном плане компания не испытывает серьезных трудностей. Совет директоров рекомендовал выплатить дивиденды, но это было еще до смены акционеров, прихода нового гендиректора и изменения состава совета директоров.	Совет директоров 1 марта рекомендовал выплатить дивиденды за 2П21.
Полиметалл	Средняя	Совет директоров рекомендовал выплатить дивиденды. Компания зарегистрирована в Джерси и имеет первичный листинг в Лондоне, а ее free-float составляет около 75%, поэтому мы считаем, что компания может все же выплатить дивиденды ради сохранения инвестиционной привлекательности.	Совет директоров 2 марта рекомендовал выплатить финальные дивиденды. Решение о финальных дивидендах за 2021, как и промежуточных дивидендов за 1П22, отложено до августа 2022.
ММК	Низкая	У ММК более сильный баланс, чем у других российских производителей (чистая денежная позиция), но компания, вероятно, последует примеру других производителей стали и приостановит выплату промежуточных дивидендов до нормализации операционной деятельности.	Совет директоров 28 февраля рекомендовал выплатить дивиденды за 4К21. Все сообщения об отмене выплат компания отрицает, окончательно решение будет принято 27 мая.
АЛРОСА	Низкая	Мы оценивали вероятность дивидендов от АЛРОСА как высокую, но теперь, когда компанию не включили в санкционный список (SDN), АЛРОСА, вероятно, предпочтет сохранить доступную ликвидность, пока не перестроит свою операционную модель.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.
НЛМК	Очень низкая	Менеджмент компании рекомендовал не выплачивать дивиденды. Стальной сектор чувствителен к введенным торговым ограничениям.	Менеджмент рекомендовал не выплачивать дивиденды за 4К21 и 1К22. Вопрос о выплате будет рассмотрен советом директоров в июне.
Северсталь	Очень низкая	Менеджмент рекомендовал не выплачивать дивиденды. Стальной сектор чувствителен к введенным торговым ограничениям.	Менеджмент рекомендовал не выплачивать дивиденды за 4К21 и 1К22.
Евраз	Очень низкая	Совет директоров рекомендовал отказаться от дивидендов. Стальной сектор чувствителен к введенным торговым ограничениям. Отмена выделения Распадской дополнительно осложняет вопрос дивидендов.	Совет директоров рекомендовал не выплачивать дивиденды за 4К21 и 1К22.
РУСАЛ	Очень низкая	РУСАЛ не выплачивает дивиденды уже несколько лет, предпочитая им погашение долга и капитальные инвестиции. Цены на алюминий высоки, но с учетом макроэкономической ситуации в целом, маловероятно, что компания сейчас начнет выплачивать дивиденды.	Компания еще не объявила финальные дивиденды.

Источник: данные компании, оценки АТОНа

Объявленные и расчетные дивиденды за 2021 и 2022П

Рис. 2: Объявленные и расчетные дивиденды за 2021 и 2022П, дивидендная политика компаний

		Финальный дивиденд за 2021					Див-ды за 2022П			
		Период	DPS	Дивиденды, всего	Див. дох-ть	Заккрытие реестра	DPS	DY	Дивидендная политика	
Нефть и газ										
НОВАТЭК	объявлены	2П21	43.77 руб.	132.9 млрд руб. (\$1.6 млрд)	3.8%	5 мая	65 руб.	5.7%	Дивиденды раз в полгода, совокупно не менее 50% скорр. ЧП по МСФО.	
Газпром	расчетные	2021	47.0 руб.	1.1 трлн руб. (\$13.6 млрд)	20.0%	15 июля*	57 руб.	24.5%	Дивиденды раз в год не менее 50% скорректированной ЧП по МСФО.	
Роснефть	расчетные	2П21	23.6 руб.	251 млрд. руб. (\$3.1 млрд)	5.7%	15 июня*	58 руб.	14.0%	Целевой уровень: не менее 50% скорр. ЧП по МСФО, выплаты раз в полгода.	
ЛУКОЙЛ	расчетные	2П21	500.0 руб.	346 млрд руб. (\$4.2 млрд)	9.6%	10 июля*	944 руб.	18.2%	Выплаты раз в полгода, совокупно в размере не менее 100% скорр. свободного денежного потока.	
Газпром нефть	расчетные	2П21	30.2 руб.	143 млрд руб. (\$1.8 млрд)	7.1%	25 июня*	60 руб.	14.2%	Целевой уровень: не менее 50% скорр. ЧП по МСФО, выплаты раз в полгода	
Татнефть	расчетные	4К21	11.6 руб.	27.1 млрд руб. (\$0.3 млрд)	3.0%	9 июля*	58 руб.	15.2%	Целевой уровень: не менее 50% скорр. ЧП по МСФО или РСБУ (большой показатель); выплаты три раза в год.	
Металлы и добыча										
Фосагро	объявлены	4К21	390 руб.	50.5 млрд (\$0.6 млрд)	5.6%	7 июня*	1 100 руб.	19.5%	При ЧД/EBITDA <1.0x не менее 75% FCF; при ЧД/EBITDA 1.0-1.5x – 50-75% FCF; при ЧД/EBITDA выше 1.5x – не более 50% FCF	
Норникель	расчетные	4К21	1 514 руб.	233 млрд руб. (\$2.8 млрд)	7.2%	1 июня*	3 929 руб.	18.7%	Старая политика заключалась в выплате 60% EBITDA, если соотношение ND/EBITDA ниже 1,8x. Выплата снижается по скользящей шкале, если соотношение составляет 1,8x или выше, и падает до 30% от EBITDA, если соотношение превышает 2,2x. Новая политика, которую еще предстоит утвердить, скорее всего, будет основана на свободном денежном потоке.	
Полюс	объявлены	2П21	\$4.03	\$548 млн (44.8 млрд руб.)	2.3%	7 июня*	\$8.4	4.8%	30% от величины EBITDA	
Полиметалл	объявлены	2П21	\$0.52	\$246 млн (20.1 млрд руб.)	4.6%	отложено	\$1.26	11.2%	при ЧД/скорр. EBITDA ниже 2.5x – 50% ЧП за 1П и 2П, в наст. время право увеличить фин. выплаты до 100% FCF (если он превышает 50% ЧП)	
ММК	объявлены	4К21	3.55 руб.	\$534 млн (43.7 млрд руб.)	8.5%	17 июня	13.1 руб.	31.2%	100% FCF, если ЧД/EBITDA ниже 1.0x; 50% FCF при ЧД/EBITDA выше 1.0x, пока показатель не опустится ниже 1.0x.	
АЛРОСА	расчетные	2П21	5.6 руб.	41.2 млрд руб. (\$0.5 млрд)	7.0%	4 июля*	15.2 руб.	19.1%	При ЧД/EBITDA ниже 0.0x – не менее 100% FCF, при ЧД/EBITDA 0.0-1.0x – 70-100% FCF, при ЧД/EBITDA 1.0-1.5x – 50-70% FCF.	
НЛМК	объявлены	4К21	12.18 руб.	\$0.9 млрд (75.8 млрд руб.)	7.7%	11 мая*	49.6 руб.	31.6%	При ЧД/EBITDA ниже или равном 1.0x – 100% FCF, при ЧД/EBITDA выше 1.0x – 50% FCF.	
Северсталь	объявлены	4К21	109.81 руб.	\$1.1 млрд (91.1 млрд руб.)	10.8%	31 мая	240.4 руб.	23.6%	При ЧД/EBITDA ниже 1.0x – 100% FCF, при ЧД/EBITDA ниже 0.5x – более 100% FCF; при ЧД/EBITDA выше 1.0x – 50% FCF, пока показатель не опустится ниже 1.0x.	
Евраз	объявлены	4К21	\$0.5	\$729 млн (59.6 млрд руб.)	41.0%	11 марта	\$0.7	54.2%	При ЧД/EBITDA выше 3.0x дивиденды не выплачиваются; не менее \$150 млн по результатам за промежуточный и годовой периоды.	
РУСАЛ	расчетные	-	0	0	0.0%	Нет выплат с 2018	0.0 руб.	0.0%	15% скорр. EBITDA (EBITDA РУСАЛа плюс дивиденды, полученные от Норникеля).	

* Дата прошлого года

Источник: данные компании, оценки АТОНА

Долговая нагрузка компаний и введенные санкции

Рис. 3: Долговая нагрузка компаний и введенные санкции

Долговая нагрузка			
	Чистый долг	ЧД/EBITDA	Санкции
Нефть и газ			
НОВАТЭК	73.95 млрд руб.	0.1	1) Продукт: - 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья 3) Основные акционеры: Леонид Михельсон - санкции в Великобритании, Канаде и Австралии. Геннадий Тимченко - санкции в США, ЕС, Великобритании, Канаде, Швейцарии, Австралии и Японии.
Газпром	3.5 трлн руб. (9M21)	1.3 (9M21)	1) Продукт: США и Великобритания ввели запрет на импорт российской нефти 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья. Санкции в Канаде. 3) Основные акционеры: РФ
Роснефть	3.1 трлн руб. *	1.3 *	1) Продукт: США и Великобритания ввели запрет на импорт российской нефти 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья. 3) Основные акционеры: РФ
ЛУКОЙЛ	68.2 млрд руб.	0.05	1) Продукт: США и Великобритания ввели запрет на импорт российской нефти 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья 3) Основные акционеры: санкции в Австралии
Газпром нефть	160.6 млрд руб. **	0.2	1) Продукт: США и Великобритания ввели запрет на импорт российской нефти 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья. Санкции в Канаде. 3) Основные акционеры: РФ
Татнефть	-34.3 млрд руб.	отр.	1) Продукт: США и Великобритания ввели запрет на импорт российской нефти 2) Компания: запрет на торговлю с ЕС любыми товарами, кроме сырья 3) Основные акционеры: РФ
Металлы и добыча			
Фосагро	153.7 млрд руб.	0.8	1) Продукт: США сняли санкции с российских минеральных удобрений 2) Компания: - 3) Основные акционеры: санкции в ЕС
Норникель	\$4.9 млрд	0.5	1) Продукт: - 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в Канаде и Австралии
Полюс	\$2.2 млрд	0.6	1) Продукт: - 2) Компания: - 3) Основной акционер: Саид Керимов - санкции в ЕС и Великобритании (продал часть своего пакета)
Полиметалл	\$1.65 млрд	1.1	1) Продукт: - 2) Компания: - 3) Основной акционер: -
ММК	-\$0.4 млрд	отр.	1) Продукт: запрет на импорт стальной продукции, труб и угля в ЕС и Великобританию. Продажа полуфабрикатов в ЕС не ограничена. 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в Великобритании, ЕС, Швейцарии и Австралии
АЛРОСА	61.2 млрд руб.	0.4	1) Продукт: запрет на импорт российских алмазов в США 2) Компания: санкции в США (включена в список SDN), Канаде, Великобритании, Новой Зеландии и Багамах. 3) Основной акционер: РФ
НЛМК	\$2.9 млрд	0.4	1) Продукт: запрет на импорт стальной продукции в ЕС и Великобританию. Продажа полуфабрикатов в ЕС не ограничена. 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в Австралии
Северсталь	\$1.4 млрд	0.23	1) Продукт: запрет на импорт стальной продукции и угля в ЕС и Великобританию, ограничение на импорт труб в ЕС, Великобританию и США. Продажа полуфабрикатов в ЕС не ограничена. 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в ЕС, Великобритании, Швейцарии, Японии и Австралии
Евраз	\$2.7 млрд	0.5	1) Продукт: Запрет на импорт стальной продукции и угля в ЕС и Великобританию. Продажа полуфабрикатов в ЕС не ограничена. 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в Великобритании, ЕС, Австралии, Швейцарии и Канаде
РУСАЛ	\$4.75 млрд	1.6	1) Продукт: - 2) Компания: - 3) Основной акционер: санкции в США (с 2018), ЕС, Великобритании, Австралии и Канаде

* за вычетом предоплат, **включая краткосрочные депозиты

Источник: данные компании, оценки АТОНА

Раскрытие информации

Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «АТОН». 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. 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 могут (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.

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 интересы 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 принципалов или агентов. Сотрудники ООО «АТОН» или его филиалов могут являться официальными лицами или директорами соответствующих компаний.

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. Данная информация не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве. Описываемые в данном отчете ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Производные финансовые инструменты (опционы, фьючерсы и т.д.) не подходят для всех инвесторов, и торговля 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. Номинированные 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 доходы от инвестиций, включают, но не обязательно ограничиваются политическими рисками, экономическими рисками, кредитными рисками, а также рыночными рисками. Инвестиции в такие развивающиеся рынки, как Россия, другие страны СНГ и ценные бумаги развивающихся рынков имеют высокую степень риска, и инвесторы перед осуществлением инвестиций должны предпринять тщательное предварительное исследование. Настоящий документ не создавался в соответствии с юридическими требованиями, предписывающими соблюдать объективность инвестиционного анализа. На данный материал не распространяются какие-либо запреты относительно распространения инвестиционно-аналитических продуктов. Он был подготовлен со всей осторожностью, соблюдаемой для обеспечения точности изложения фактов, и ни в целомом, ни частично не содержит намеренно неверно изложенной информации.

Выпуск и распространение 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 к которой принадлежит получатель настоящего материала. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства о ценных бумагах такой юрисдикции. Настоящий материал не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая зависимые территории и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии.

Инвестирование в ценные бумаги сопряжено с рисками. Перед принятием решения обязательно ознакомьтесь с Декларацией о рисках.

<https://www.aton.ru/upload/iblock/dd7/dd74a0e859a5888fd7baf60da3014baa.pdf>

Ставки вознаграждения ООО «АТОН» за оказание услуг в связи с операциями на финансовых рынках, услуг Депозитария, а также перечень подлежащих возмещению клиентом расходов в связи с оказанием ему услуг на финансовых рынках, приведены в Приложении №23 к Регламенту оказания ООО «АТОН» брокерских услуг на рынках ценных бумаг и Приложении №19 к Условиям осуществления депозитарной деятельности ООО «АТОН» и доступны для ознакомления на сайте ООО «АТОН» в сети «Интернет»: <https://www.aton.ru/support/document/dogovory/>.

Представленная информация содержит результаты исследований, прогнозов и оценок в отношении рассматриваемых финансовых инструментов и не является предложением описываемого финансового инструмента. Данный финансовый инструмент не является банковским депозитом, связанные с ним риски не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации». Возврат инвестиций и доходность вложений в данный финансовый инструмент не гарантированы государством.

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.

Информация, содержащаяся в данном материале, не следует рассматривать в качестве предложения, приглашения или побудительной причины приобрести либо продать те или иные ценные бумаги либо прочие финансовые инструменты; она не является советом или индивидуальной инвестиционной рекомендацией либо другой формой выражения нашего мнения о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым или иным интересам, ожиданиям по доходности от операций с финансовыми инструментами, о периоде времени, за который определяется такая доходность, а также о допустимом для вас риске убытков от таких операций, если вы не являетесь квалифицированным инвестором, или иным вашим интересам.

Система рейтингов

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

Выше рынка	Ожидаемая совокупная доходность выше 15%
Нейтрально	Ожидаемая совокупная доходность от 0% до 15%
Ниже рынка	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), место нахождения: 115035, Россия, Москва, Овчинниковская наб., д. 20 стр. 1, 11 этаж, офис №39, 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.

ООО «АТОН» является участником торгов ПАО «Московская Биржа» и ПАО «Санкт-Петербургская биржа».

Информация, связанная с деятельностью ООО «АТОН», публикуется в сети Интернет по адресу: <http://www.aton.ru/>

Адрес электронной почты для направления обращений: clients@aton.ru

Порядок направления обращений (жалоб) указан на страницах регулирующих органов в сети Интернет.

Наименование и контакты регулирующего органа:

- Центральный банк Российской Федерации www.cbr.ru
- Национальная ассоциация участников фондового рынка (СРО НАУФОР) www.naufor.ru
- Саморегулируемая организация «Национальная финансовая ассоциация» (СРО НФА) www.new.nfa.ru/

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