

пятница, 5 августа 2022 г.

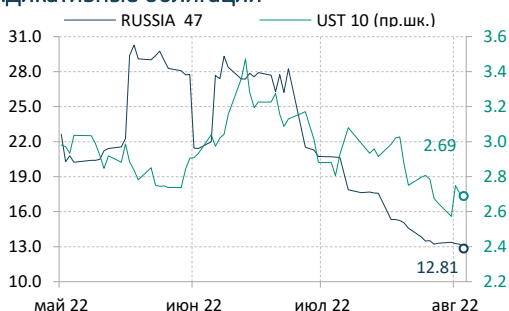
Комментарий по рынку

## Еврооблигации вчера

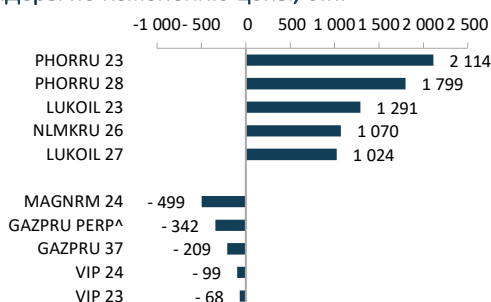
UST 10	RUSSIA 47	2Y Corps	4Y Corps
2.69%			
▼	▲	▲	▲
2 б.п.	145 б.п.	2 б.п.	22 б.п.

для UST 10 указана доходность, для еврооблигаций – изменение цены

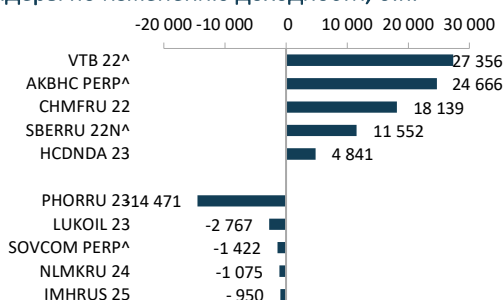
## Индикативные облигации



## Лидеры по изменению цены, б.п.



## Лидеры по изменению доходности, б.п.



## Риски коррекции сохраняются

В пятницу ждем продолжения коррекции российских индексов: триггеров для роста в краткосрочной перспективе пока не видно, тем более сегодня может реализоваться эффект пятницы, когда торговая активность снижается из-за приближения выходных. В дополнении ко всему текущему негативу, цены на нефть могут продолжить коррекцию на фоне замедления мировых экономик. Из интересной статистики стоит обратить внимание на данные по количеству рабочих мест США и уровень безработицы за июль, а также число активных буровых установок от Baker Hughes.

## Комментарий трейдера

**Россия: Рост торговых оборотов.** Вчера торговые обороты совокупно достигли RUB 25.7 млрд. Объемы растут как в госбумагах, так и в сегменте корпоративных облигаций. Доходности постепенно снижаются на среднем участке кривой, что указывает на вероятность снижения ставки на следующем заседании в середине сентября. Короткий ОФЗ 26220 снизился в доходности на 20 б.п. до 7.34%, среднесрочный ОФЗ 26219 – на 6 б.п. до 7.90%, длинный ОФЗ 26233 закрылся на прежней отметке – 8.84%.

## Главные новости

**Роснефть (WR): Сахалин-1 почти полностью остановил добычу нефти с уходом ExxonMobil – негативно.** Добыча на проекте «Сахалин-1» упала с 220 тыс. барр./сут. в 2021 г. до всего 10 тыс. барр./сут. или меньше, после того как ExxonMobil начала в одностороннем порядке останавливать производство. На наш взгляд, приостановка напрямую отразится местном бюджете, а на возобновление добычи понадобится около 6 месяцев.

**Цветные металлы: Потребление меди и алюминия в РФ в 2022 г. снизится в 2 раза – нейтрально.** Мы считаем, что UC Rusal и Норникель смогут увеличить поставки указанной продукции в другие регионы.

**Evraz (WR): 1П22 по МСФО – низкий FCF из-за увеличения оборотного капитала, нейтрально.** Продажи Evraz ожидаемо показали уверенную динамику благодаря благоприятной ситуации на рынке угля и стабильным результатам североамериканского бизнеса, однако в полугодовом сопоставлении EBITDA и FCF сократились. Компания все еще испытывает давление в стальном сегменте из-за геополитической напряженности.

## Вкратце

**Petrovavlovsk (WR): Российские и связанные активы оценены для продажи УГМК более чем в \$600 млн – негативно.** Чистый долг компании на конец 1П21 составлял \$725 млн с учетом конвертируемых бондов на \$125 млн. К 1П22 компания, по оценкам, увеличила чистый долг до \$800 млн, таким образом потенциальный возврат для держателей облигаций может быть оценен в 75%. Мы считаем, что, поскольку компания находится в стадии банкротства, согласие держателей облигаций в данном случае не требуется. Почти наверняка платежи по долгу держателям облигаций будут осуществлены через Euroclear.

## Последние отчеты

**UC Rusal:** Бонды в CNY – отличная альтернатива доллару

**Газпром:** Короткие евробонды интересны резидентам

**Норникель:** Один из наиболее надежных эмитентов

**ЕвроХим:** Большой объем погашения в течение 3-х лет

**Credito Real:** Последние новости

## Комментарий по рынку

### Риски коррекции сохраняются

**Сегодня:** «Медвежий» тренд в разгаре. В пятницу ждем продолжения коррекции российских индексов: триггеров для роста в краткосрочной перспективе пока не видно, тем более сегодня может реализоваться эффект пятницы, когда торговая активность снижается из-за приближения выходных. В дополнении ко всему текущему негативу, цены на нефть могут продолжить коррекцию на фоне замедления мировых экономик. Из интересной статистики стоит обратить внимание на данные по количеству рабочих мест США и уровень безработицы за июль, а также число активных буровых установок от Baker Hughes.

Юлия Голдина, [ygoldina@bcsgm.com](mailto:ygoldina@bcsgm.com)

## Комментарий трейдера

### Россия: Рост торговых оборотов

Вчера торговые обороты совокупно достигли RUB 25.7 млрд. Объемы растут как в госбумагах, так и в сегменте корпоративных облигаций. Доходности постепенно снижаются на среднем участке кривой, что указывает на вероятность снижения ставки на следующем заседании в середине сентября. Короткий **ОФЗ 26220** снизился в доходности на 20 б.п. до 7.34%, среднесрочный **ОФЗ 26219** – на 6 б.п. до 7.90%, длинный **ОФЗ 26233** закрылся на прежней отметке – 8.84%.

Кирилл Асеев, [kaseev@bcsgm.com](mailto:kaseev@bcsgm.com)

## Главные новости

### Роснефть (WR)

#### Сахалин-1 почти полностью остановил добычу нефти с уходом ExxonMobil – негативно

**Взгляд БКС:** Добыча на проекте «Сахалин-1» упала с 220 тыс. барр./сут. в 2021 г. до всего 10 тыс. барр./сут. или меньше, после того как ExxonMobil начала в одностороннем порядке останавливать производство. На наш взгляд, приостановка напрямую отразится местном бюджете, а на возобновление добычи понадобится около 6 месяцев.

**Новость:** Сахалин-1 с мая сократил добычу нефти с 220 тыс. барр./сут. почти на 100%, сообщается в пресс-релизе Роснефти. С 26 апреля ExxonMobil в одностороннем порядке начала поэтапную остановку добычи. Ведомости отмечают, что ExxonMobil ищет партнера, чтобы передать функции оператора проекта, но пока поиски не увенчались успехом. Напомним, что в 2021 г. Сахалин-1 добывал около 220 тыс. барр. нефти в сутки, или порядка 2% от общих мощностей по производству жидких углеводородов в России. Проект, который разрабатывается на условиях соглашений о разделе продукции, на 20% принадлежит Роснефти, на 30% – ExxonMobil, на 30% – японской Sodeco и на 20% – индийской ONGC Videsh.

**Анализ:** Проблема для региона, но не для Роснефти. Чистая потеря добычи на Сахалине-1 для Роснефти составляет 44 тыс. барр./сут., или около 1% от докризисного уровня производства компании (4 млн барр./сут.). Однако власти Сахалина, как сообщается, получают около четверти доходов в виде налогов с проекта. Мы ожидаем, что, как и в случае с Сахалином-2, будут предприняты шаги по реструктуризации собственности на Сахалине-1 и передаче функции оператора Роснефти или другой компании по согласованию с акционерами, однако добыча, вероятно, не возобновится до конца 2022 г. или начала 2023 г.

Рональд Смит, [rsmith@bcsgm.com](mailto:rsmith@bcsgm.com)

Ахмед Алиев, [aaliev@bcsgm.com](mailto:aaliev@bcsgm.com)

## Цветные металлы

### Потребление меди и алюминия в РФ в 2022 г. снизится в 2 раза – нейтрально

**Взгляд БКС:** Мы считаем, что UC Rusal и Норникель смогут увеличить поставки указанной продукции в другие регионы.

**Новость:** Потребление меди и алюминия в РФ в 2022 г. снизится в 2 раза г/г, пишет РБК со ссылкой на проект стратегии Минпромторга. Спрос на медь в этом году упадет до 220-250 тыс. т, а на алюминий – до 720-760 тыс. т. Вместе с тем в министерстве ожидают, что производители смогут компенсировать сокращение спроса за счет увеличения экспорта, так как эти металлы не находятся под санкциями.

## Evraz (WR)

### 1П22 по МСФО – низкий FCF из-за увеличения оборотного капитала, нейтрально

**Взгляд БКС:** Продажи Evraz ожидаемо показали уверенную динамику благодаря благоприятной ситуации на рынке угля и стабильным результатам североамериканского бизнеса, однако в полугодовом сопоставлении EBITDA и FCF сократились. Компания все еще испытывает давление в стальном сегменте из-за геополитической напряженности.

**Новость:** Evraz представил финансовые результаты за 1П22 по МСФО. В целом показатели Evraz оказались относительно слабыми: EBITDA сократилась на 15% п/п (на уровне наших оценок), а FCF ушел в «минус» из-за увеличения оборотного капитала на фоне увеличения запасов и дебиторской задолженности.

- Выручка выросла на 1% п/п и 31% г/г до \$8 млрд (-1% к нашей оценке).
- EBITDA снизилась на 15% п/п, но увеличилась на 19% г/г до \$2.5 млрд (-1% к нашему прогнозу).
- Скорректированная чистая прибыль сократилась на 5% п/п, но повысилась на 39% г/г до \$1.8 млрд (-1% к нашей оценке).
- Свободный денежный поток (FCF) составил -\$59 млн.
- Чистый долг вырос на 21% п/п, но уменьшился на 2% г/г до \$3.1 млрд.
- Напомним, что бумаги компании сейчас не торгуются на Лондонской бирже LSE, и пока по поводу дивидендов сохраняется неопределенность. Вместе с тем по законодательству Великобритании Evraz не может провести листинг на Московской бирже, компания пояснила на телеконференции.
- Evraz ожидает замедления темпов роста выручки и некоторого высвобождения оборотного капитала во 2П22.

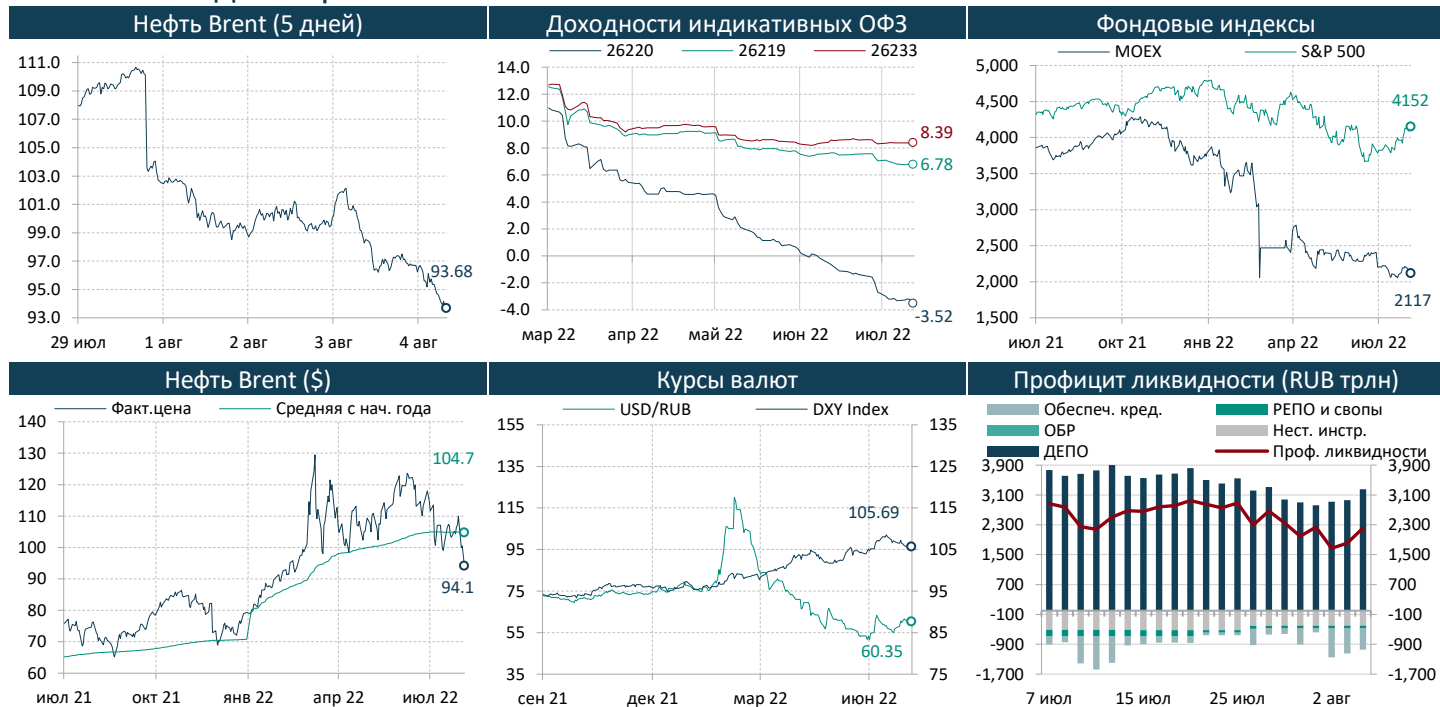
#### Финансовые результаты Evraz за 1П22 по МСФО

\$ млн	1П21	2П21	1П22	п/п	г/г	BCSe	Откл.
Выручка	6 178	7 981	8 097	1%	31%	8 150	-1%
Скорр. EBITDA	2 082	2 933	2 486	-15%	19%	2 500	-1%
Скорр. чистая прибыль	1 257	1 850	1 751	-5%	39%	1 768	-1%
Рентабельность по скорр. EBITDA	34%	37%	31%	-6 п.п.	-3 п.п.	31%	0 п.п.
Рентабельность скорр. ЧП	20%	23%	22%	-2 п.п.	1 п.п.	22%	0 п.п.
Операционный денежный поток	1 410	2 014	632				
Денежный поток от инвест. деят-ти	-427	-478	-611				
FCF для дивидендов	836	1 421	-59	-	-	128	-
Денежный поток от финанс. деят-ти	-1 189	-1 518	-672				
Совокупный FCF	-206	18	-651				
Чистый долг (конец пер.)	3 123	2 514	3 052	21%	-2%		

Источники: данные компании, BCS

Кирилл Чуйко, [kchuyko@bcsgm.com](mailto:kchuyko@bcsgm.com)  
 Олег Петропавловский, [opetropavlovskiy@bcsgm.com](mailto:opetropavlovskiy@bcsgm.com)  
 Рафаел Мкртчян, [rmkrtchyan@bcsgm.com](mailto:rmkrtchyan@bcsgm.com)  
 Ахмед Алиев, [aaliev@bcsgm.com](mailto:aaliev@bcsgm.com)

## Рыночные индикаторы



Источники: Московская биржа, BCS

Долговой рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
UST 10	2.69%	-2 ▼	1	-12	106
Bund 10	0.80%	-7 ▼	-2	-38	92
Italy 10	2.94%	-8 ▼	-24	-22	173
Spain 10	1.90%	-9 ▼	-9	-39	130
RUSSIA 23-UST 10	7 095	-642 ▼	-1 596	-6 196	7 080
RUSSIA 23	73.63%	-644 ▼	-1 595	-6 208	7 203
RUSSIA 23, цена	52.89	289 ▲	681	2 189	-5 257
RUSSIA 35	14.65%	-1 ▼	-1	-9	11
RUSSIA 43	13.70%	-85 ▼	-233	-964	1 025
RUSSIA 43, цена	45.76	295 ▲	737	2 094	-9 094
RUSSIA 47	12.81%	-39 ▼	-39	-786	918
RUSSIA 47, цена	41.80	145 ▲	150	1 805	-8 494
ОФЗ 26225	8.33%	-3 ▼	1	-19	44
ОФЗ 26223	5.31%	-10 ▼	17	-118	-135
ОФЗ 26219	6.78%	1 ▲	-11	-86	-65
ОФЗ 26207	7.02%	-4 ▼	-10	-69	-38
ОФЗ 26218	7.86%	0 -	-4	-30	11
Фондовый рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
S&P 500	4 152	-0.1% ▼	2.0%	8.4%	-13.4%
VIX	21.4	-0.5 ▼	-0.9	0.8	1.3
DAX	13 663	0.6% ▲	2.9%	10.2%	-14.7%
FTSE	7 448	0.0% ▲	1.4%	6.0%	0.9%
Shanghai Composite	3 189	0.8% ▲	-2.8%	-6.3%	-12.4%
МосБиржа	2 117	-0.3% ▼	-3.3%	-4.9%	-45.1%
PTC	1 105	-0.1% ▼	-2.9%	-3.7%	-31.9%

Товарный рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
Brent	94.1	-2.7% ▼	-12.2%	-8.4%	19.3%
WTI Nymex	88.5	-2.3% ▼	-8.2%	-11.0%	16.5%
CRB	281.2	-0.2% ▼	-2.7%	1.1%	20.7%
Золото, спот	1 791	1.5% ▲	2.0%	1.5%	-0.6%
Серебро, спот	20	0.6% ▲	0.8%	5.0%	-11.9%
Медь, LME 3 мес.	7 728	0.7% ▲	-0.4%	0.7%	-20.8%
Никель, LME 3 мес.	22 210	-0.5% ▼	1.3%	-2.0%	7.3%
Валютный рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
Индекс USD	105.69	-0.8% ▼	-0.6%	-0.8%	10.5%
EUR/USD	1.02	0.8% ▲	0.5%	-0.2%	-9.9%
USD/JPY	132.89	-0.7% ▼	-1.0%	-2.2%	15.5%
GBP/USD	1.22	0.1% ▲	-0.2%	1.8%	-10.1%
Бивалютная корзина	62.46	0.6% ▲	0.4%	-2.6%	-21.8%
USD/RUB	60.35	-0.4% ▼	-0.8%	-1.3%	-19.2%
EUR/RUB	61.50	0.9% ▲	-0.4%	-3.3%	-27.2%

Источники: Московская биржа, ЦБ РФ, BCS

пятница, 5 августа 2022 г.

## Корпоративный календарь

Дата	Сектор	Компания	Событие
11 августа	Металлургия и добыча	Распадская	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
11 августа	TMT	VK	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО и управленческая отчетность
10-15 августа	Металлургия и добыча	UC Rusal	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
17 августа	Финансовые услуги	Halyk Bank	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
17 августа	TMT	Ozon	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
18 августа	TMT	MTC	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
19 августа	Продуктовая розница	Магнит	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
15-19 августа	TMT	HeadHunter	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
29 августа	TMT	Система	Финансовые результаты за 2K22 по МСФО
29 августа	Электроэнергетика	Русгидро	Финансовые результаты за 1P22 по МСФО

*Все даты предварительны, будут подтверждаться по мере появления информации от компаний*

## Календарь по еврооблигациям

### Последние размещения

Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн	Купон	Срок, лет
17 ноя	ALFARU PERPNN^	USD	400	5.90%	6*
16 ноя	PIKCOR 26	USD	525	5.63%	5*
12 ноя	SOVCOM PERPN^	RUB	300	7.60%	6*
10 ноя	GAZPRU 28EUR	EUR	500	1.85%	7
21 окт	GMKNRM 26	USD	500	2.80%	5*
21 окт	GTLKOA 29	USD	600	4.35%	8
20 окт	LUKOIL 27	USD	1 150	2.80%	6*
20 окт	LUKOIL 31	USD	1 150	3.60%	10*
14 окт	METINR 28	USD	650	3.38%	7*
8 окт	PGILLN 28	USD	700	3.25%	7*
28 сен	CRBKMO PERPN^	USD	350	7.63%	6*
20 сен	AKBHC PERPN^	USD	600	6.00%	5*
20 сен	TURKEY 33	USD	1 500	6.50%	12
15 сен	CRBKMO 26	USD	500	3.88%	5
13 сен	PHORRU 28	USD	500	2.60%	7
13 сен	VIP 26RUB	RUB	20 000	8.13%	5
9 сен	SUEK26	USD	500	3.38%	5
8 июл	GAZPRU 31	USD	1 000	3.50%	10

\* срок до ближайшей оферты, лет

### Ближайшие погашения

Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн
6 авг	ALFARU 22NRUB	RUB	10 000
20 сен	EURDEV 22	USD	500
28 сен	HYDRRM 22RUB	RUB	20 000
14 окт	GMKNRM 22	USD	1 000
17 окт	CHMFRU 22	USD	750
17 окт	VTB 22^	USD	1 500
27 окт	RUSB 22	USD	76
29 окт	SBERRU 22N^	USD	2 000
14 ноя	POGLN 22	USD	500
13 дек	NVTKRM 22	USD	1 000
1 фев	RUALRU 23N	USD	500
7 фев	PGILLN 23	USD	800
13 фев	VIP 23	USD	1 000
14 фев	CRBKMO 23	USD	500
15 фев	HCDNDA 23	USD	300
21 фев	VEBBNK 23EUR	EUR	500
6 мар	GAZPRU 23CHF	CHF	750
6 мар	RURAIL 23EUR	EUR	500



<b>Руководитель аналитического департамента</b> Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>	<b>Зам. руководителя департамента, акции</b> Вячеслав Смольянинов <i>vsmolyaninov@bcsgm.com</i>	<b>Руководитель группы выпуска</b>  Марк Брэдфорд <i>mbradford@bcsgm.com</i>
<b>Старший экономист</b> Наталья Лаврова <i>nlavrova@bcsgm.com</i>	<b>Аналитик по рынку</b> Марк Брэдфорд <i>mbradford@bcsgm.com</i>	<b>Руководитель русской группы</b> Ольга Сибиричева <i>osibiricheva@bcsgm.com</i>
<b>Стратегия</b> Вячеслав Смольянинов <i>vsmolyaninov@bcsgm.com</i>  Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>  Юлия Голдина <i>ygoldina@bcsgm.com</i>	<b>Металлургия и добыча</b> Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>  Олег Петропавловский <i>opetropavlovskiy@bcsgm.com</i>  Рафаел Мкртчян <i>rmkrтчyan@bcsgm.com</i>  Ахмед Алиев <i>aaliev@bcsgm.com</i>	<b>Долговой рынок</b> Виктория Геворкова <i>vgevorkova@bcsgm.com</i>  <b>Международные рынки акций</b> Игорь Герасимов <i>igerasimov@bcsgm.com</i>
<b>Нефть и газ</b> Рональд Смит <i>rsmith@bcsgm.com</i> Ахмед Алиев <i>aaliev@bcsgm.com</i>	<b>ТМТ / Потребсектор</b> Мария Суханова <i>msukhanova@bcsgm.com</i>	<b>Специалисты по данным</b> Михаил Скорина <i>mskorina@bcsgm.com</i> Ахмед Алиев <i>aaliev@bcsgm.com</i>
<b>Финансовый сектор / Девелопмент</b> Елена Царева <i>etsareva@bcsgm.com</i>	<b>Электроэнергетика / Транспорт / Удобрения</b> Дмитрий Булгаков <i>dbulgakov@bcsgm.com</i>	<b>Бизнес-менеджер</b>  Анна Жукова <i>azhukova@bcsgm.com</i>

<b>Institutional Sales &amp; Trading (Москва)</b>	<b>+7 (495) 213 1571</b>
<b>Institutional Sales &amp; Trading (Лондон)</b>	<b>+44 (207) 065 2023</b>
<b>BCS America</b>	<b>+1 (212) 421 7500</b>
<b>Консультационное брокерское обслуживание</b>	<b>+7 (495) 213 1571</b>

Настоящий отчет создан и распространяется ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России). Настоящий отчет не относится к независимым инвестиционным аналитическим материалам и распространяется исключительно в информационных целях. Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания БКС не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты.

Информация не может рассматриваться как публичная оферта, предложение или приглашение приобрести, или продать какие-либо ценные бумаги, иные финансовые инструменты, совершить с ними сделки. Информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, уровня риска, размера издержек, безубыточности инвестиций. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Не является рекламой ценных бумаг. Перед принятием инвестиционного решения Инвестору необходимо самостоятельно оценить экономические риски и выгоды, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. Клиент также несет расходы на оплату брокерских и депозитарных услуг, подачу поручений по телефону, иные расходы, подлежащие оплате клиентом. Полный список тарифов ООО «Компания БКС» приведен в приложении №11 к Регламенту оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС». Перед совершением сделок вам также необходимо ознакомиться с: уведомлением о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг; информацией о рисках клиента, связанных с совершением сделок с неполным покрытием, возникновением непокрытых позиций, временно непокрытых позиций; заявлением, раскрывающим риски, связанные с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов, форвардных контрактов и опционов; декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг. Данные материалы могут содержать информацию о финансовых инструментах, сделки по приобретению которых недоступны физическим лицам-неквалифицированным инвесторам без прохождения установленной законодательством о рынке ценных бумаг процедуры тестирования или недоступны в зависимости от прохождения процедуры тестирования. Перед приобретением выбранного вами финансового инструмента проконсультируйтесь с доступен ли вам такой финансовый инструмент к приобретению. Необходимо отметить, что любой доход, полученный от инвестиций в финансовые инструменты, может изменяться, и что цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, инвесторы могут потерять либо все, либо часть своих инвестиций. Кроме того, историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Курсы обмена валют могут также негативно повлиять на цену, стоимость или доход от ценных бумаг или связанных с ними инвестиций, упомянутых в настоящем отчете. Кроме того, не исключены валютные риски при инвестировании в депозитарные расписки компаний (ADR и GDR). Инвестиции в экономику России и российские ценные бумаги сопряжены с высокой степенью риска и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но Компания не дает никаких заверений или гарантий относительно точности данной информации. Мнения, содержащиеся в настоящем отчете, отражают текущие суждения аналитиков и могут быть изменены без предварительного уведомления. В связи с вышесказанным, этот доклад не должен рассматриваться как единственный источник информации. Ни Компания, ни ее филиалы и сотрудники не несут никакой ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, вытекающий из или каким-либо образом связанный с использованием информации, содержащейся в настоящем отчете, а также за ее достоверность. Инвесторам следует помнить, что Компания и / или ее дочерние структуры могут иметь или уже имеют позиции в ценных бумагах, или позиции в производных инструментах на ценные бумаги, или других инструментах, упомянутых в настоящем отчете, а также могут совершать или уже совершили рыночные или иные действия в качестве исполнителя сделок по этим бумагам или инструментам. Также, Компания и / или ее дочерние структуры могут предоставлять или уже предоставляют инвестиционно-банковские или консалтинговые услуги по ценным бумагам или инструментам, указанным в данном отчете, или исполнять функции члена совета директоров или наблюдательного совета в компаниях, упомянутых в данном отчете.

Компания работает в России. Данный отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом законодательства РФ. Использование отчета за пределами России регулируется законодательством соответствующих стран. На территории Великобритании данный отчет может распространяться только среди приемлемых контрагентов или профессиональных клиентов (согласно определению в правилах FCA) и не должен передаваться розничным клиентам. В США настоящий отчет распространяет BCS Americas, Inc., аффилированная с ООО «Компания БКС», которая принимает на себя ответственность за его содержание. BCS Americas, Inc., не участвовала в подготовке настоящего отчета, при этом авторы не являются ни сотрудниками, ни лицами, связанными с BCS Americas, Inc., и не зарегистрированы и не считаются аналитиками с точки зрения FINRA. На компанию, выпускающую отчет, и авторов могут не распространяться все требования к раскрытию информации и другие нормативные требования США, которым подчиняются BCS Americas, Inc. и ее сотрудники. Лицам, получающим этот доклад в США, и желающим осуществлять операции с любыми ценными бумагами, упомянутыми в настоящем отчете, следует связаться с BCS Americas, Inc., а не ее аффилированными компаниями.

В соответствии с нормами Комиссии по ценным бумагам США, аналитики, чьи имена указаны в настоящем отчете подтверждают, что: (1) мнения, выраженные в настоящем отчете, точно отображают их личные взгляды на ценные бумаги и эмитентов, и (2) никакая часть зарплаты аналитиков не была, не есть и не будет прямо или косвенно связана с конкретными рекомендациями и взглядами, выраженными в настоящем отчете.

Этот отчет не может быть распространен, скопирован, воспроизведен или изменен без предварительного письменного согласия со стороны Компании. Дополнительную информацию можно получить в Компании по запросу.