

### ПРАЗДНИК ЦЕН ПОДХОДИТ К КОНЦУ

ПАО «Акрон» — один из крупнейших производителей удобрений в России и во всем мире с объемом производства 8,2 млн т (2022 г.), включая 5,5 млн т азотных удобрений. Акции Акрона продемонстрировали одну из лучших доходностей для инвесторов за последние 12 месяцев: котировки выросли на 20%, в то время как индекс МосБиржи потерял около 39% из-за санкционных и геополитических рисков. Вместе с тем мы отмечаем, что за те же 12 месяцев спотовые экспортные цены на карбамид скорректировались на 38% до \$420/т (FOB Балтика). Хотя все еще высокие цены на удобрения должны обеспечить компании высокие прибыли и FCF в 2022–2023 гг., которая при этом неплохо застрахована от санкций, так как поставки удобрений из России играют важную роль на мировых рынках, решение о возобновлении раскрытия информации и выплаты дивидендов на настоящий момент не принято. Акции Акрона торгуются с коэффициентами EV/EBITDA 2023П и P/E 2023П на уровне 6,4 и 9,6 соответственно, что предполагает премию в 20–25% к оценкам ФосАгро. Мы считаем, что акции Акрона торгуются вблизи своей справедливой стоимости, поэтому начинаем анализ эмитента с рейтинга «Держать» при целевой цене в 17 600 руб. за акцию.

**Катализаторы:** возобновление публикации отчетности по МСФО и выплаты дивидендов; сохранение высоких спот-цен на газ в Европе; ослабление рубля.

**Риски:** новые внешние ограничительные меры; дальнейшая коррекция цен на удобрения из-за низких цен на газ; ослабление мирового спроса на удобрения в случае рецессии.

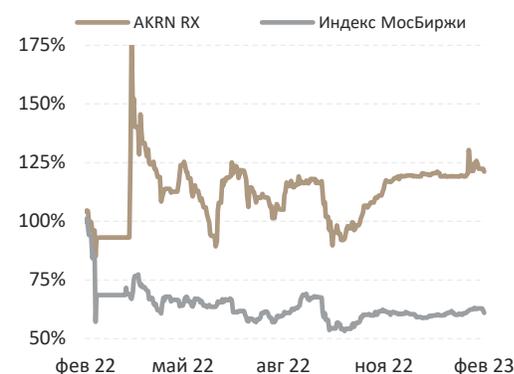
**Цены на удобрения корректируются после рекордного взлета.** После полутора лет роста мировые цены на удобрения достигли исторических максимумов в 1К22, а затем начали снижаться. Мы прогнозируем, что на текущих уровнях они стабилизируются, и в результате средние цены 2023 г. окажутся на 15–20% ниже, чем в 2022 г. В 2024 г. мы также ожидаем их коррекции и нормализации из-за снижения цен на газ и увеличения предложения удобрений на рынке.

**Дивиденды и отчетность по-прежнему отсутствуют.** В последний раз компания публиковала отчетность и выплачивала дивиденды по итогам 9М21, и пока перспективы возвращения к прежним деловым практикам остаются крайне неопределенными из-за западных санкций в отношении основного акционера Вячеслава Кантора и мер капитального контроля, введенных властями РФ в ответ на санкции (так как основной акционер не является резидентом РФ). На наш взгляд, сроки возобновления выплаты дивидендов и раскрытия данных зависят от перспектив смягчения европейских санкций в отношении основного акционера, а также деэскалации на Украине.

**Санкции в отношении бенефициара ударили по компании.** После того как ЕС и Великобритания ввели в прошлом году санкции против В. Кантора, он передал 45,1% акций Акрона в доверительное управление троим топ-менеджерам, а под контролем бизнесмена осталось около 40,9%. Как мы понимаем, г-н Кантор не может перерегистрировать в России свои западные холдинговые компании, что и не позволяет Акрону возобновить выплату дивидендов. При этом в отношении самой компании прямые санкции не вводились. Учитывая, насколько важны поставки из РФ для мирового рынка, введение санкций, как и запрет на поставки удобрений из РФ, мы по-прежнему считаем маловероятными.

**Акции торгуются вблизи своей справедливой стоимости.** По нашим расчетам, текущий коэффициент EV/EBITDA 2023П Акрона находится на уровне 6,4, что несколько выше, чем в случае ФосАгро, притом что ФосАгро платит дивиденды и на квартальной основе публикует отчетность. Таким образом, мы начинаем анализ эмитента с рейтинга «Держать» при целевой цене 17 600 руб. за акцию на 12-месячном горизонте. Основные драйверы для акций Акрона мы видим в возобновлении выплаты дивидендов и публикации отчетности.

### ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ И ИНДЕКСА



Источники: Московская Биржа, ИБ Синара

Компания	Акрон
Тикер	AKRN RX
Цена, руб./акцию	18 300
Рыночная капитализация, млрд руб.	672
Среднедневной объем сделок (3 мес.), млн руб.	48
Целевая цена (12 месяцев), руб./акцию	17 600
Потенциал роста	-4%
Рейтинг	Держать
Степень риска	●●●●○

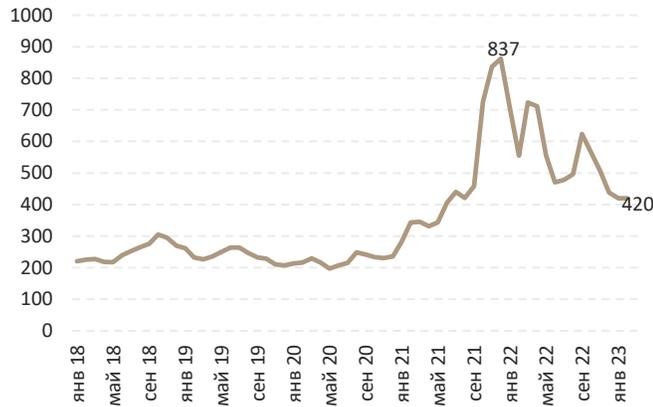
### КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И КОЭФФИЦИЕНТЫ

млрд руб.	2020	2021П	2022П	2023П
EV/EBITDA	18,0	6,4	4,8	6,4
P/E	-	9,0	6,7	9,6
Выручка	120	212	279	232
EBITDA	38	108	144	107
Скорректированная чистая прибыль	8	75	100	70
Капзатраты	-17	-17	-27	-40
FCF	9	54	68	34
Чистый долг	102	74	13	-21
Чистый долг / EBITDA	2,7	0,7	0,1	-0,2
Изменение выручки	7%	77%	32%	-17%
Рентабельность по EBITDA	32%	51%	52%	46%
Доходность FCF	1%	8%	10%	5%
Дивдоходность	9%	10%	0%	0%

Источники: данные компании, ИБ Синара

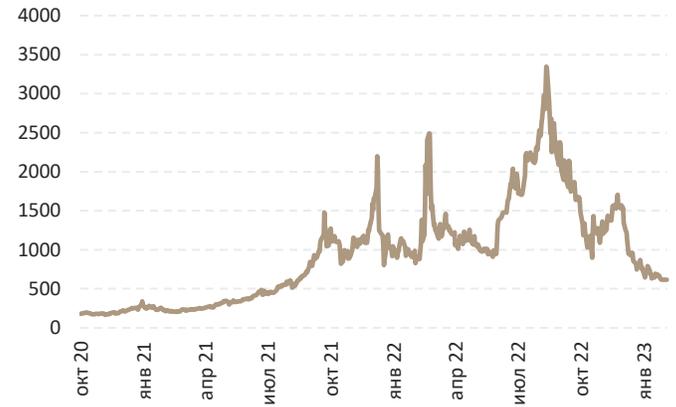
**Дмитрий Смолин**  
Старший аналитик

**ДИНАМИКА ЦЕН НА КАРБАМИД (FOB ПОРТЫ ЧЕРНОГО МОРЯ), \$/Т**



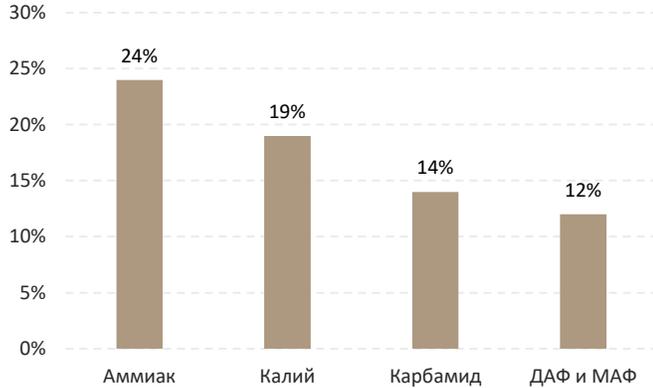
Источник: Argus

**ДИНАМИКА СПОТ-ЦЕН НА ГАЗ В ЕВРОСОЮЗЕ, \$/ТЫС. М3**



Источник: Argus

**ДОЛЯ РФ В МИРОВОМ ЭКСПОРТЕ**



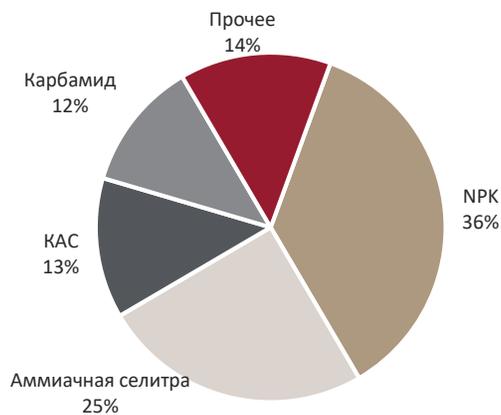
Источник: ИБ Синара

**УДЕЛЬНЫЕ ЗАТРАТЫ НА ПРОИЗВОДСТВО КАРБАМИДА, \$/Т**



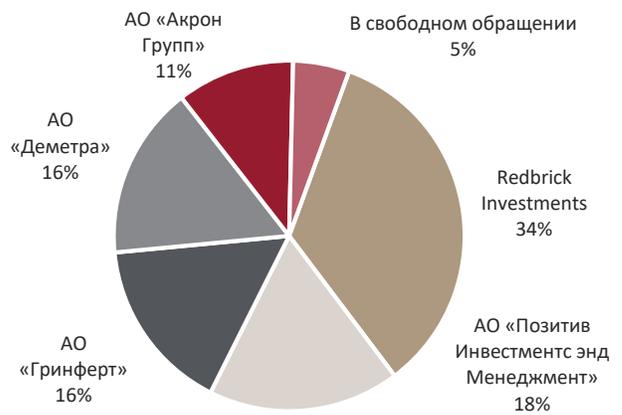
Источники: данные компании, ИБ Синара

**СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ АКРОНА**



Источник: данные компании

**СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ АКРОНА**



Источник: данные компании

## ПРОГНОЗ ЦЕН

**Цены на удобрения достигли пика в 2022 г. и, скорее всего, снизятся в 2023–2025 гг.**

Выделим основные моменты в текущих прогнозах по ценам на удобрения:

- Прогнозируем среднюю по 2023 г. цену на карбамид на уровне \$450/т (-25% г/г) и ее снижение до \$400/т (-11% г/г) в 2023 г. и до \$420/т в 2024 г.
- Средняя цена на аммиак составила, по нашим расчетам, \$1100/т в 2022 г. (+100% г/г), в следующем году она упадет на 40% г/г до \$650/т ввиду коррекции цен на природный газ.
- После 30%-ного роста в этом году цена на ДАФ и МАФ, как мы полагаем, снизится в следующем на 13% г/г и составит \$700/т. На 2024 г. реальной нам видится цена на уровне \$600/т.
- Что касается NPK, то мы прогнозируем ценовую динамику, схожую с азотными и фосфорными удобрениями.

### ПРОГНОЗЫ ЦЕН НА УДОБРЕНИЯ, \$/Т

	2021	2022	2023П	2024П	2025П
Аммиак (FOB порты Балтики)	548	1100	650	500	520
Газ в ЕС (ТТФ)	588	1402	1688	1379	859
Карбамид (FOB порты Балтики)	483	605	450	400	420
ДАФ (FOB порты Балтики)	650	970	750	600	630
NPK (FOB порты Балтики)	416	624	450	400	420

Источники: Argus, ИБ Синара

## ОРГАНИЧЕСКИЙ РОСТ, КАЛИЙНЫЙ ПРОЕКТ И ПОШЛИНЫ

**Рост производства продолжится.** К 2025 г. Акрон рассчитывает увеличить производство удобрений до 9,3 млн т (с 8,2 млн т по итогам 2022 г.) благодаря наращиванию мощностей по выпуску аммиака и карбамида на площадках Акрона и Дорогобужа. Кроме того, компания планирует нарастить добычу фосфатного сырья на месторождении Олений ручей в Мурманской области с 1,3 млн т до 2 млн т в год (запасы руды оцениваются в 40 млн т).

**Новый проект в калии.** Акрон ведет строительство Талицкого калийного ГОКа и планирует выйти на получение первого продукта в 2025 г. Общие инвестиции в проект оцениваются в \$1,8 млрд. Акрон уже несколько раз корректировал сроки реализации Талицкого проекта из-за ухудшения конъюнктуры рынка хлоркалия. Запасы месторождения по KCl оцениваются в 60 млн т. Мощность проекта, в котором Акрону принадлежит 50%+1 акция, составит 2,0 млн т хлористого калия в год, с последующим увеличением до 2,6 млн т. С выходом на полную мощность (по плану — в 2027 г.) Талицкий может увеличить годовую EBITDA Акрона на \$150–200 млн и сделает компанию третьей в мире, которая выпускает все три основных компонента удобрений (наряду с ЕвроХимом и Nutrien).

**Экспортные пошлины не окажут влияния на Акрон.** В прошлом году Минфин сообщил, что на 2023 г. правительство вводит пошлины на экспорт удобрений, и раскрыл ценовые параметры пошлин: для фосфорных и азотных удобрений (карбамида) цена отсечения составит \$450/т, ставка — 23,5%. Мы ожидаем незначительный эффект от пошлин при данной цене отсечения, так как по большинству продуктов фактические цены в среднем окажутся на ее уровне или ниже. Возможны сезонные превышения «отсечки», и тогда Акрон может заплатить пошлину с соответствующих сумм.

**Возобновление выплаты дивидендов остается под вопросом.** В свой базовый сценарий мы не закладываем дивиденды по итогам 2022–2023 гг., так как сроки возобновления выплаты и раскрытия отчетности сильно зависят от перспектив смягчения санкций ЕС, введенных в отношении основного акционера, а также от деэскалации на Украине. Как мы понимаем, г-н Кантор на данный момент не может зарегистрировать свои западные холдинговые компании в России, что и не позволяет пока Акрону возобновить выплату дивидендов.

## ОЦЕНКА СТОИМОСТИ

По коэффициентам P/E и EV/EBITDA 2023П акции Акрона торгуются с премией как к сопоставимым зарубежным компаниям, так и ФосАгро. При этом Акрон превосходит компании-аналоги по рентабельности по EBITDA (45-50%), но временно не платит дивиденды. При оценке стоимости по методу DCF мы использовали следующие допущения: WACC в рублях — 14%, безрисковая ставка — 10%, темп роста в постпрогнозный период — 4%. Целевая цена по акциям Акрона, рассчитанная на основе фундаментальных показателей, составила 17 600 руб. за штуку, что предполагает 4%-ный потенциал снижения и рейтинг «Держать».

**При оценке стоимости по методу DCF мы использовали следующие допущения: WACC в рублях — 14%, безрисковая ставка — 10%, темп роста в постпрогнозный период — 4%. Целевая цена по акциям Акрон, рассчитанная на основе фундаментальных показателей, составляет 17 600 руб. за штуку**

### АКРОН: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО КОМПАНИЯМ-АНАЛОГАМ

	Цена, \$/акцию	Рыночная капитализация, \$ млн	EV/EBITDA		P/E		Дивидендная доходность (12 месяцев), %	Основные виды продукции (удобрения)
			2022П	2023П	2022П	2023П		
<b>Акрон</b>	<b>250</b>	<b>9 190</b>	<b>4,8</b>	<b>6,4</b>	<b>6,7</b>	<b>9,6</b>	<b>0%</b>	Азотные, комплексные
ФосАгро	90	11 682	3,3	5,2	5,3	8,9	12%	Фосфорные, комплексные
<b>Зарубежные компании-аналоги</b>								
Nutrien	79,2	40 115	4,2	5,1	5,7	5,4	3%	Комплексные
Mosaic	49,7	16 918	3,21	4,23	4,3	5,8	1%	Калийные, фосфорные
CF Industries	84,7	16 623	3,3	4,5	4,9	6,4	2%	Азотные, комплексные
Yara International SA	461	11 372	3,1	4,3	4,1	6,7	10%	Азотные, комплексные
ICL	7,7	9 931	3,1	4,9	4,2	7,3	7%	Фосфорные
SOC Quimica Y Minera Chile B	94,8	26 686	4,1	4,1	6,9	6,9	7%	Фосфорные
Saudi Arabian Fertilizer Co	131	16 696	4,9	7,0	6,4	9,8	6%	Калийные, фосфорные
K+S	21,5	4 425	1,8	2,5	2,9	4,4	6%	Азотные, прочая химпродукция
Abou KIR Feril & Chemicals	41	1 707	3,1	3,5	5,4	5,7	11%	Азотные
<b>Медиана</b>			<b>3,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>6,7</b>	<b>6%</b>	

Источники: Yahoo Finance, ИБ Синара

### АКРОН: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО МЕТОДУ DCF

млн руб.	2023П	2024П	2025П	2026П	Постпрогнозный период
Выручка	231 594	210 751	221 288	243 417	255 588
EBITDA	106 793	86 829	89 622	97 610	102 491
Рентабельность по EBITDA	46%	41%	41%	40%	40%
Амортизация	15 183	15 942	16 739	18 413	19 334
Капитальные затраты	-40 023	-40 823	-41 640	-35621	-15632
Налоги	-18 663	-14 398	-14 890	-16 217	-16 866
Изменение оборотного капитала	-5 541	5 623	-1 315	-4 321	1 205
FCFF	42 565	37 231	31 777	41 451	71 198
Ставка дисконтирования	14%	14%	14%	14%	14%
Дисконтированный FCFF	40 011	30 902	23 197	26 529	506 294
Темп роста в постпрогнозный период	4%				
<b>Целевая стоимость бизнеса</b>	<b>626 933</b>				
Чистый долг	-20 770				
<b>Справедливая стоимость капитала</b>	<b>647 703</b>				
Количество акций, млн штук	36,75				
<b>Целевая цена на 12 месяцев, руб./акцию</b>	<b>17 600</b>				

Источник: ИБ Синара

### АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ АКЦИЙ АКРОНА К ЦЕНАМ НА КАРБАМИД И СТАВКЕ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Ставка дисконтирования	Средние цены карбамида в 2023–202 гг., \$/т						
	300	350	400	450	500	550	600
10%	9 761	11 827	16 521	<b>22 059</b>	26 611	29 475	35 974
12%	8 846	10 982	15 229	<b>20 181</b>	24 077	26 845	32 853
14%	<b>7 931</b>	<b>9 575</b>	<b>13 165</b>	<b>17 600</b>	<b>21 121</b>	<b>23 279</b>	<b>28 418</b>
16%	7 322	8 730	12 132	<b>15 957</b>	19 220	21 213	25 790
18%	6 712	8 166	11 357	<b>15 019</b>	17 953	19 712	24 147

Источник: ИБ Синара

**АКРОН: ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ, МЛН РУБ.**

Отчет о прибылях и убытках	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Выручка	119 864	211 623	279 029	231 594	210 751	221 288
Денежные расходы	-81 729	-103 881	-135 092	-124 802	-123 921	-131 667
ЕВИТДА	38 135	107 742	143 937	106 793	86 829	89 622
Износ и амортизация	12 106	13 082	14 430	15 183	15 942	16 739
ЕВИТ	26 029	94 660	129 507	91 610	70 887	72 883
Чистый процентный доход	-	-	-	-	-	-
Процентные расходы	-3 285	-3 025	-3 176	-2 736	-2 326	-1 977
Прибыли (убытки) от курсовых разниц	-12 919	-	-	-	-	-
Прочее (доля прибыли ассоциированных компаний)	-1434	1936	-	-	-	-
Прибыль до налогообложения	5410	93 571	126 331	88 874	68 562	70 906
Налог на прибыль	-1 574	-18 714	-26 529	-18 663	-14 398	-14 890
Доля меньшинства	3 836	74 857	99 801	70 210	54 164	56 016
Чистая прибыль акционерам	8 234	74 857	99 801	70 210	54 164	56 016
Балансовый отчет	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Итого оборотные активы	47 559	58 804	119 808	153 596	182 914	206 553
Денежные средства и эквиваленты	15 537	16 257	77 261	111 049	140 367	164 006
Чистые основные средства	110 601	116 500	129 051	153 891	178 772	203 673
Итого активы	220 089	241 146	248 858	307 487	361 686	410 226
Итого текущие обязательства	59 403	29 588	38 478	35 547	35 296	37 502
Краткосрочный долг	37367	8233	8233	8233	8233	8233
Долгосрочная задолженность	80 454	82 046	82 046	82 046	82 046	82 046
Итого собственный капитал	68 803	114 164	175 168	208 956	238 274	261 913
Итого обязательства и собственный капитал	220 089	241 146	248 858	307 487	361 686	410 226
Чистый долг	102 284	74 022	13 018	-20 770	-50 088	-73 727
Отчет о движении денежных средств	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Операционный денежный поток до изменения оборотного капитала	34 808	80 058	106 953	79 352	64 519	66 594
Изменение оборотного капитала	-8 618	-9 121	-12 026	-5 541	5 623	-1 315
Чистый операционный денежный поток	26 190	70 937	94 927	73 811	70 142	65 279
Капитальные затраты	-17 181	-17 167	-26 981	-40 023	-40 823	-41 640
Свободный денежный поток	9 009	53 770	67 946	33 788	29 318	23 639
Денежный поток от инвестиций	-17 181	-17 167	-26 981	-40 023	-40 823	-41 640
Дивиденды выплаченные	-16 448	-22 346	-6 942	-	-	-
Изменение долга	9 056	-27 542	-	-	-	-
Денежный поток от финансовых операций	-7 392	-49 888	-6 942	-	-	-
Эффект от курсовых разниц	2564	-	-	-	-	-
Изменение денежных средств	1 617	3 882	61 004	33 788	29 318	23 639

Источники: данные компании, ИБ Синара

## Аналитический департамент

[Sinara\\_Research@sinara-finance.ru](mailto:Sinara_Research@sinara-finance.ru)

## Директор департамента

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

### Макроэкономика

Сергей Коныгин

[KonyginSS@sinara-finance.ru](mailto:KonyginSS@sinara-finance.ru)

### Рынок облигаций

Александр Афонин

[AfoninAK@sinara-finance.ru](mailto:AfoninAK@sinara-finance.ru)

Александр Гайда

[GaidaAS@sinara-finance.ru](mailto:GaidaAS@sinara-finance.ru)

### Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

[VahrameevSS@sinara-finance.ru](mailto:VahrameevSS@sinara-finance.ru)

Ирина Фомкина

[FomkinaIA@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaIA@sinara-finance.ru)

## Российский рынок акций

### Нефть и газ

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Кирилл Бахтин

[BakhtinKV@sinara-finance.ru](mailto:BakhtinKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

### Металлургия

Дмитрий Смолин

[SmolinDV@sinara-finance.ru](mailto:SmolinDV@sinara-finance.ru)

### Стратегия

Кирилл Таченников

[TachennikovKV@sinara-finance.ru](mailto:TachennikovKV@sinara-finance.ru)

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

### Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

[NaidenovaOA@sinara-finance.ru](mailto:NaidenovaOA@sinara-finance.ru)

### Технологии, телекоммуникации, ритейл

Константин Белов

[BelovKA@sinara-finance.ru](mailto:BelovKA@sinara-finance.ru)

### Группа выпуска

Василий Мордовцев

[MordovtsevVO@sinara-finance.ru](mailto:MordovtsevVO@sinara-finance.ru)

Станислав Захаров

[ZakharovSV@sinara-finance.ru](mailto:ZakharovSV@sinara-finance.ru)

### Девелопмент

Ирина Фомкина

[FomkinaIA@sinara-finance.ru](mailto:FomkinaIA@sinara-finance.ru)

### Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

[TaitsMV@sinara-finance.ru](mailto:TaitsMV@sinara-finance.ru)

Инна Драч

[DrachIG@sinara-finance.ru](mailto:DrachIG@sinara-finance.ru)

Трой МакГраф

[McGrathTD@sinara-finance.ru](mailto:McGrathTD@sinara-finance.ru)

Себастьян Барендт

[BarendtSF@sinara-finance.ru](mailto:BarendtSF@sinara-finance.ru)

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожидаемым) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантии или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ней событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний (список актуален на дату составления материала): АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер ПАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Малит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ММК Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, АО «ГК «Флюор», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., ООО «АРЕНЗА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО ХК «Новотранс», НАО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед») (ОО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Эксобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сегежа Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предпосылки для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента. Понимая рейтинговые оценки, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с изменением места или предположительной реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплатой дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●● (очень высокая), ●●●○ (высокая), ●●○○ (средняя), ●○○○ (низкая), ●○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России РФ № 075 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.