

23 марта 2020

Реализация нацпроектов поддержит спрос на сталь в России.....2

Новая фаза инвестиционного цикла в российском металлургическом секторе.....3

Дивидендные выплаты останутся в приоритете.....5

Российские сталелитейные компании выглядят заметно лучше сопоставимых зарубежных производителей.....10

Инвестиции инвестициями, а дивиденды в приоритете!

Обзор российской «стальной четверки»: ПАО «Северсталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ММК» и Группа ЕВРАЗ

- **Ослабление российского рубля**, произошедшее в начале 2020 года и вызванное падением цен на нефть, **может оказать положительное влияние на рентабельность российских металлургических компаний**. Это обусловлено тем, что у компаний отрасли около 80% себестоимости является рублевой, в то время как большая часть выручки — долларовая или привязана к американской валюте. Данный фактор в совокупности с вертикальной интеграцией бизнеса будет способствовать усилению конкурентных преимуществ российских производителей относительно зарубежных.
- **АКРА прогнозирует умеренный среднегодовой рост потребления стали** в России в период с 2020 по 2023 год (на уровне 2%). Реализация национальных проектов по развитию транспортной инфраструктуры сформирует дополнительный спрос на стальную продукцию, однако эффект от этого, по оценкам АКРА, будет ощутим не ранее 2021-го.
- **Основные российские вертикально интегрированные сталелитейные компании вступили в очередную фазу инвестиционного цикла** с целью обновления и модернизации существующих мощностей, а также расширения продуктовой линейки. В 2019 году совокупные капитальные расходы четырех ведущих российских производителей стали — ПАО «Северсталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ММК» и Группы ЕВРАЗ — составили 4,2 млрд долл. США, что на 53% превышает показатель 2018 года. В период с 2019 по 2023 год среднегодовые инвестиционные расходы данных компаний составят 3,8 млрд долл. США, что на 65% выше показателя предыдущих пяти лет.
- **Дивиденды останутся в приоритете**. Повышенный объем инвестиций в ближайшие годы не окажет значительного влияния на денежный поток, направляемый анализируемыми нами компаниями на дивидендные выплаты. Высокие дивиденды, тем более выплачиваемые на квартальной основе, являются важным фактором инвестиционной привлекательности российских производителей стали. По оценкам АКРА, их среднегодовой совокупный дивидендный поток в период с 2020 по 2023 год может составить 5,2 млрд долл. США.
- **Долговая нагрузка останется умеренной**. Среднее отношение чистого долга к операционному денежному потоку до изменения оборотного капитала (FFO) четырех ведущих российских производителей стали составило в 2019 году 0,79x против 0,52x в 2018-м, что стало следствием вступления данных компаний в новый инвестиционный цикл. Как полагает АКРА, учитывая увеличение капитальных расходов и стремление компаний не снижать дивиденды, среднее отношение чистого долга к FFO повысится до 1,06x к 2021 году и останется на этом уровне до 2023 года. В пересчете на соотношение чистого долга и EBITDA, которое компании отрасли используют в качестве ориентира для долговой нагрузки, это соотношение останется в пределах 1,0x.

Илья Макаров
 Директор, группа корпоративных рейтингов
 +7 (495) 139-0480, доб. 220
 ilya.makarov@acra-ratings.ru

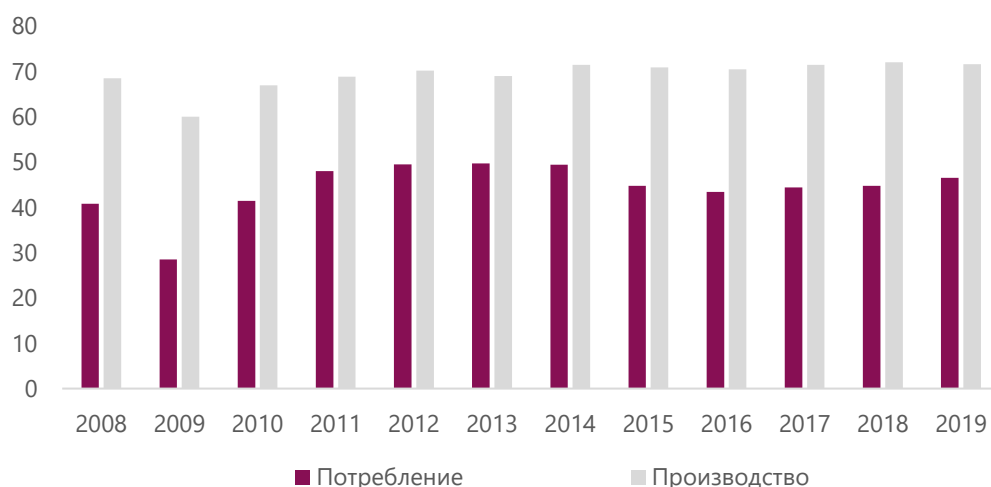
Контакты для СМИ
 Алексей Чурилов
 Менеджер по внешним коммуникациям
 +7 (495) 139-0480, доб.169
 media@acra-ratings.ru

Реализация нацпроектов поддержит спрос на сталь в России

Объем производства стали в России в 2019 году сократился на 0,7% (до 71,6 млн т), тогда как мировой показатель вырос на 3,4% (до 1,9 млрд т). Российский тренд во многом обусловлен техническим обслуживанием и ремонтом доменных печей (ПАО «НЛМК»), а также необходимостью сократить выплавку стали из-за ремонта прокатных мощностей (ПАО «ММК»). Тем не менее консолидированный объем продаж стальной продукции, выпущенной ПАО «Северсталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ММК» и Группой ЕВРАЗ, увеличился на 0,7% (до немногим более 53 млн т), а основная часть этой продукции была реализована на российском рынке.

Потребление стали в России в 2019-м выросло на 4% (до 46,5 млн т), хотя результаты первого полугодия предполагали гораздо меньший рост. Ситуация улучшилась во второй половине года на фоне увеличения закупок проката строительного сортамента, что в свою очередь было вызвано изменениями в регулировании строительной отрасли и введением эскроу-счетов с первого июля 2019 года. По оценкам АКРА, это нововведение создало отложенный спрос на стальную продукцию, поскольку строительные компании накануне этих изменений старались сформировать максимальные портфели проектов (в 2020 году есть риск снижения спроса на сталь строительного сортамента по мере сокращения портфеля строительных проектов).

Рисунок 1. Производство и потребление стали в России, млн т



Источник: расчеты АКРА

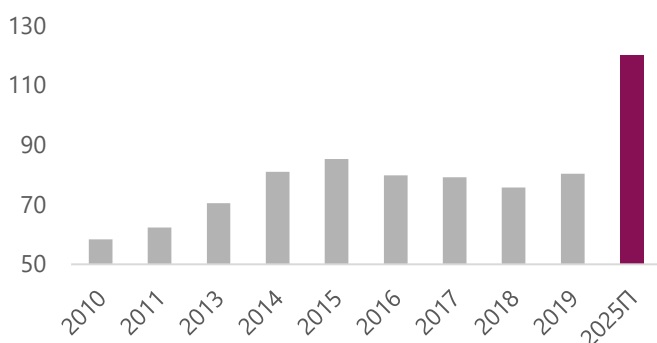
АКРА полагает, что среднегодовые темпы роста потребления стали в России в 2020–2023 годах будут умеренными и составят 2%. При этом эффект от нацпроектов в области инфраструктурного строительства будет ощутим не ранее 2021 года в связи с задержками в реализации мероприятий в рамках проектов «Комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры», «Безопасные и качественные автомобильные дороги», «Международная кооперация и экспорт» (бюджеты их оцениваются в 6,35, 4,78 и 0,96 трлн руб. соответственно, однако процент исполнения ежегодных бюджетных ассигнований значительно отставал от планового уровня, согласно отчету Счетной палаты).

Стратегия развития жилищной сферы РФ предполагает рост ввода нового жилья до 120 млн кв. м к 2025 году (среднегодовой темп роста около 7% относительно 2019-го); этот целевой показатель представляется довольно амбициозным.

По оценкам АКРА, ускорение реализации нацпроектов в сфере жилищного строительства, увеличение объема транспортировки по Северному морскому пути, развитие высокоскоростного железнодорожного сообщения, а также расширение сети магистральных автодорог будут способствовать росту спроса на стальную продукцию.

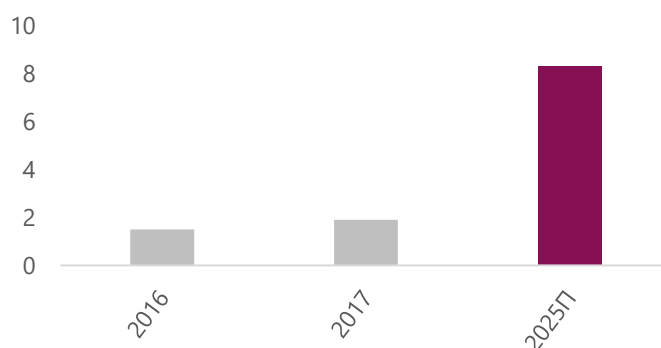
Потребление стали строительного сортамента может возрасти, учитывая вероятное увеличение объемов строительства нового жилья в России в среднесрочной перспективе на фоне снижения ставок по ипотечным кредитам. АКРА полагает, что среднегодовые темпы роста ввода нового жилья в перспективе до 2025 года составят 3–4% (в 2020 году не исключена вероятность снижения объемов строительства в годовом сопоставлении с учетом сокращения портфеля проектов строительных компаний).

Рисунок 2. Ввод нового жилья в России, млн кв. м



Источник: Росстат, Минстрой России

Рисунок 3. Объем ипотечных кредитов, трлн руб.



Источник: АИЖК, ЦМАКП

Новая фаза инвестиционного цикла в российском металлургическом секторе

В 2019 году ведущие российские производители стали представили свои обновленные стратегии на период до 2023 года, что ознаменовало начало нового инвестиционного цикла. Компании, в частности, предполагают увеличение капитальных расходов на расширение и модернизацию сталеплавильных мощностей, а также увеличение номенклатуры прокатной продукции.

ПАО «НЛМК»: размер инвестиционной программы на 2020–2023 годы составляет 3,5 млрд долл. США, а ее основная цель — увеличение мощности по производству железорудного концентрата и окатышей до 20 и 8 млн т соответственно, а также наращивание мощностей по выплавке стали до 14,2 млн т. В 2019 году для этих целей была произведена модернизация и увеличение мощности производства на доменной печи №6 и конвертера №2. Для повышения эффективности компания будет проводить оптимизацию производства: так, строительство энергоблока мощностью 300 мВт, работающего за счет доменных газов, закроет потребности НЛМК на Липецкой площадке в электроэнергии почти на 100%. Кроме того, расширение использования технологии трамбования угольной шихты на дочернем предприятии Алтай-Кокс позволит снизить себестоимость кокса за счет возможности использования более дешевых марок коксующихся углей.

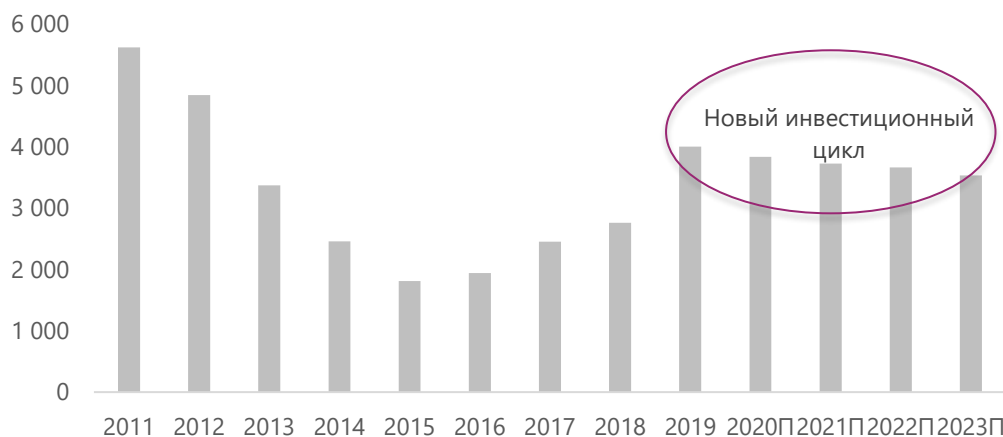
ПАО «Северсталь»: размер инвестиционной программы до 2023 года может составить около 3,5 млрд долл. США, а эффект от модернизации и оптимизации только металлургического производства может увеличить EBITDA почти на 200 млн долл. США к 2023 году (при стабильных макроэкономических условиях). Компания планирует добиться большей вертикальной интеграции благодаря росту добычи на своих ресурсных активах: к 2023 году планируется увеличить производство концентрата коксующихся углей на 2,4 млн т (до 5,6 млн т), железорудных окатышей — на 1 млн т (до 12 млн т), а увеличение добычи железной руды на шахте Яковлевской (с 1,2 млн т на данный момент до 5 млн т к 2023 году) будет способствовать снижению себестоимости добычи (с 41 до 18 долл. США в расчете на тонну). Компания планирует также строительство доменной печи №3 мощностью около 3 млн т чугуна в год, которая должна заменить выбывающие устаревшие печи и позволить к 2023 году сохранить установленные мощности по выпуску чугуна на уровне около 10 млн т (учитывая модернизацию печей №1 и 2, мощности могут быть увеличены до 12 млн т). В результате к 2023-му планируется увеличить объем выпуска стали до 13 млн т в год.

ПАО «ММК» (менее других компаний обеспечена сырьем, особенно железной рудой): размер инвестпрограммы на 2020–2023 годы будет сопоставим с конкурентами и составит около 3,6 млрд долл. США. Значительная часть этих средств будет направлена на замену трех устаревших доменных печей, строительство новой коксовой печи, а также строительство нового кислородного цеха для использования в конвертерном производстве стали. В 2019 году компания ввела в эксплуатацию новую агломерационную фабрику мощностью 1 млн т, а ее совокупные мощности по агломерации достигли 11,5 млн т в год. Благодаря производству агломерата ПАО «ММК» может закупать менее качественную руду по сниженным ценам и путем агломерации доводить содержание железа в руде до требуемого уровня, что снижает себестоимость выплавки чугуна. С точки зрения обеспеченности коксующимся углем у компании сложилась более благоприятная ситуация, а с учетом увеличения к 2023 году мощности по обогащению до 3,2 млн т концентрата компания сократит его закупки у третьих сторон.

Группа ЕВРАЗ (в большей степени обеспеченная собственным сырьем компания, наиболее диверсифицированная с точки зрения географического присутствия): размер инвестпрограммы до 2023 года составит около 4 млрд долл. США, примерно половина этих средств будет направлена на основные и сопутствующие программы развития. Среди данных программ — строительство в США стана, производящего рельсы большой длины (100 м), стоимостью более 500 млн долл. США, модернизация рельсобалочного производства на Нижнетагильском комбинате, а также строительство на Западно-Сибирском комбинате интегрированного комплекса мощностью 2,5 млн т по выпуску плоского проката (стоимостью около 650 млн долл. США). Учитывая концентрацию Группы на производстве стали строительного сортамента и продукции для железных дорог, последний проект имеет особое значение и нацелен на повышение доли продукции с высокой добавленной стоимостью.

ПАО «ММК» можно назвать лидером по номенклатуре и доле продукции с высокой добавленной стоимостью, поскольку ранее компания активно инвестировала в прокатные мощности и оборудование для выпуска стального проката различного сортамента.

Рисунок 4. Совокупные капитальные расходы четырех ведущих производителей стали в России, млн долл. США



Источник: расчеты АКРА

Дивидендные выплаты останутся в приоритете

Российские производители стали, войдя в новый инвестиционный цикл, будут стараться сохранить баланс между дивидендными выплатами и уровнем кредитной нагрузки, но дивиденды будут в приоритете, несмотря на умеренный рост долга.

В последние пять лет российской «стальной четверке» удавалось обеспечивать себе устойчивый денежный поток благодаря рыночной конъюнктуре, снижению капитальных расходов и продаже зарубежных активов. Размер денежного потока позволял компаниям снижать долг и производить дивидендные выплаты в достаточном объеме, в результате чего данные компании подошли к началу нового инвестиционного цикла с невысокой долговой нагрузкой.

В 2019-м совокупные денежные дивиденды четырех ведущих российских производителей стали несколько снизились в годовом сопоставлении из-за падения цен реализации. Однако динамика сокращения дивидендов оказалась несопоставима с масштабом снижения операционной прибыли. Это говорит о том, что приоритетным направлением для компаний являются дивидендные выплаты акционерам и желание сохранить размер дивидендов, несмотря на периоды слабой ценовой конъюнктуры.

Рисунок 5. Совокупный объем дивидендов четырех ведущих производителей стали в России, млн долл. США

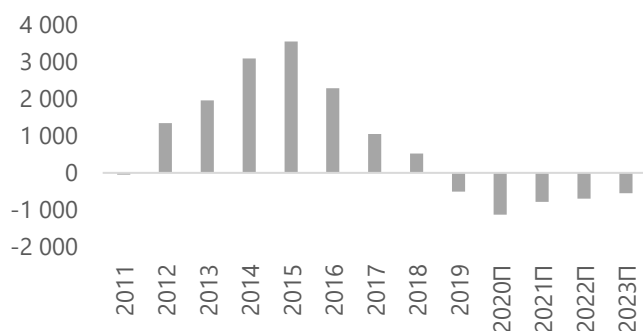


В 2019 году совокупные дивиденды снизились только на 9%, при этом EBITDA упала на 21%

Источник: расчеты АКРА

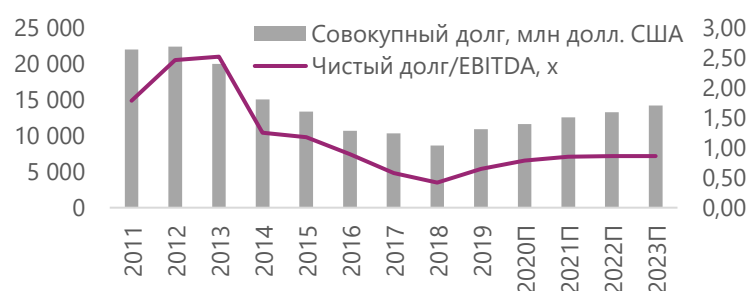
В 2019-м совокупный свободный денежный поток (FCF) ПАО «Северсталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ММК» и Группы ЕВРАЗ впервые с 2011 года стал негативным, что отчасти было обусловлено резким ростом их капитальных расходов по мере вступления в новый инвестиционный цикл. Для финансирования отрицательного FCF компаниям пришлось увеличивать долговую нагрузку.

Рисунок 6. Совокупные FCF четырех ведущих производителей стали в России после дивидендных выплат, млн долл. США



Источник: расчеты АКРА

Рисунок 7. Совокупный долг и отношение чистого долга к EBITDA четырех ведущих производителей стали в России

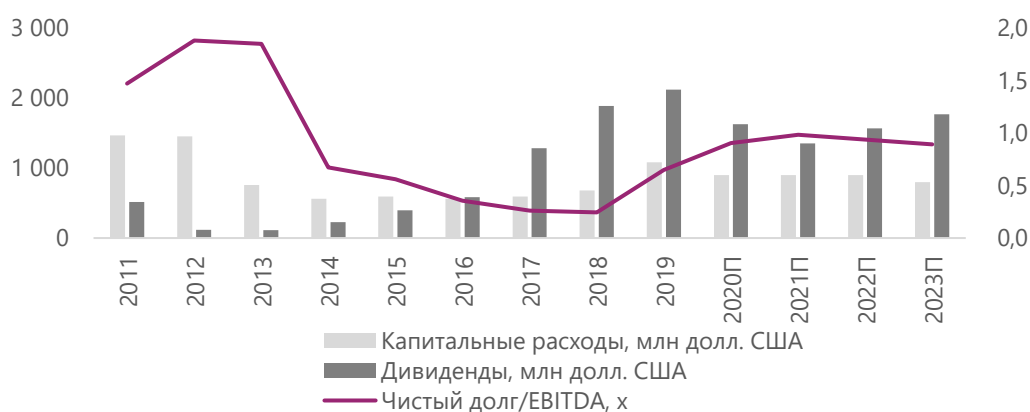


Источник: расчеты АКРА

Дивидендные выплаты российской «стальной четверки» постоянно росли с 2013 года. Это сформировало в отрасли определенную парадигму, согласно которой, по мнению АКРА, компании и далее будут выплачивать высокие дивиденды, несмотря на необходимость направлять значительные средства на реализацию инвестиционных программ. Об этом свидетельствуют условия дивидендных политик, которые данные компании представили в новой редакции в 2019 году.

ПАО «НЛМК» по условиям своей дивидендной политики направляет на выплату дивидендов минимум 100% FCF, при этом отношение чистого долга к EBITDA должно составлять менее 1,0x (или минимум 50% FCF, если соотношение чистого долга и EBITDA превышает 1,0x). Компания также дополнила в 2019 году свою политику условием расчета FCF: в качестве инвестиционного потока используется нормализованный поток в 700 млн долл. США в год, а следовательно, дополнительные капитальные расходы в рамках нового инвестиционного цикла (около 200 млн долл. США в год) не будут учитываться при расчете FCF. Это означает, что компания направит на дивиденды дополнительно 200 млн долл. США, если соотношение чистого долга и EBITDA будет сохраняться в пределах 1,0x.

Рисунок 8. ПАО «НЛМК»: капитальные расходы, дивиденды, долговая нагрузка



Источник: данные компании, расчеты АКРА

ПАО «Северсталь» имеет схожую с ПАО «НЛМК» дивидендную политику, только для расчета FCF использует нормализованные капитальные расходы в 800 млн долл. США в год. При этом компания указывает, что с учетом обновленной инвестиционной программы и дивидендной политики соотношение чистого долга и EBITDA останется на уровне ниже 1,5x в период с 2019 по 2023 год. АКРА придерживается более сдержанной оценки и полагает, что компания будет стараться сохранять уровень долговой нагрузки на уровне не выше 1,0x. В противном случае существует риск превышения рейтинговых ковенант, основанных на соотношении долга и FFO. По оценкам АКРА, в период с 2020 по 2023 год компромиссный размер дивидендов составит 110% от скорректированного свободного денежного потока, что позволит сохранить баланс между требованиями по долговой нагрузке и величиной дивидендных выплат.

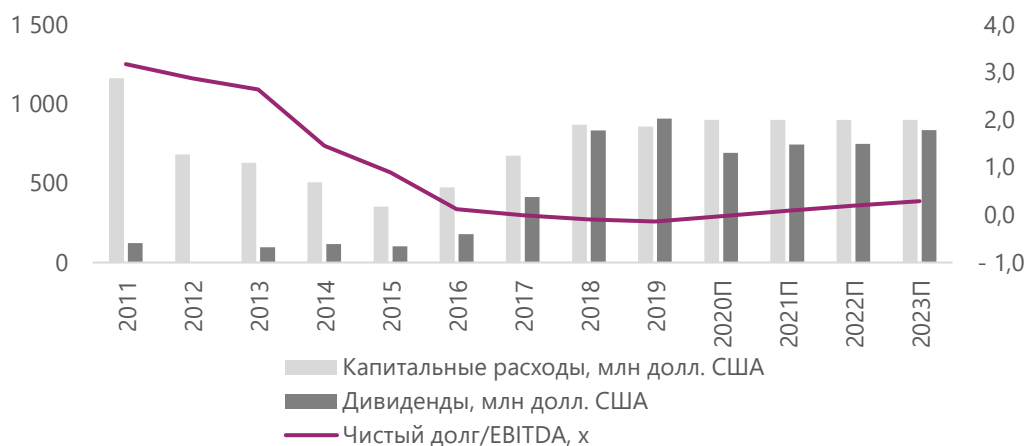
Рисунок 9. ПАО «Северсталь»: капитальные расходы, дивиденды, долговая нагрузка



Источник: данные компании, расчеты АКРА

ПАО «ММК» представило в 2019 году обновленную дивидендную политику на ближайшие несколько лет, составленную с учетом требований по капитальным расходам. Она сформулирована аналогичным образом, как у ПАО «НЛМК» и ПАО «Северсталь», а для расчета скорректированного FCF при определении размера дивидендов ПАО «ММК» будет использовать нормализованный инвестиционный поток в 700 млн долл. США в год. В последние годы ПАО «ММК» придерживалось наиболее консервативной политики в отношении долговой нагрузки, в результате чего отношение чистого долга к EBITDA на конец 2019 года составило 0,14x (это самое низкое значение среди рассматриваемых компаний). В связи с этим АКРА полагает, что ПАО «ММК» обладает наибольшими возможностями для маневра при определении размера дивидендных выплат. Однако с учетом консервативного подхода компании к данному вопросу можно ожидать, что и в дальнейшем ПАО «ММК» будет придерживаться своей прежней дивидендной политики и направлять на выплату дивидендов 100% своего FCF.

Рисунок 10. ПАО «ММК»: капитальные расходы, дивиденды, долговая нагрузка



Источник: данные компании, расчеты АКРА

Группа ЕВРАЗ менее конкретно формулирует свою дивидендную политику (возможно, в силу более высокого уровня долговой нагрузки в сравнении с тремя другими анализируемыми компаниями). ЕВРАЗ планирует выплачивать акционерам минимум 300 млн долл. США в год, при этом сохраняя отношение чистого долга к ЕБИТДА на уровне ниже 3,0х. На конец 2019 года это соотношение составило 1,29х, а денежные дивидендные выплаты по году немногим превышали 1 млрд долл. США (в пересчете на FCF дивиденды составили почти 65%). По мнению АКРА, учитывая среднее значение капитальных расходов компании с 2020 по 2023 год в 1 млрд долл. США, ЕВРАЗ может позволить себе дивидендные выплаты в указанный период в среднем на уровне 110% от FCF без угрозы превышения рейтинговых ковенант. Дополнительным стимулом для выплаты высоких дивидендов могут стать приобретения акционерами ЕВРАЗа новых активов, что потребует дополнительных средств для обслуживания долга. Так, по информации СМИ, основные собственники Группы ЕВРАЗ начинают процесс покупки у ВЭБ.РФ угледобывающего холдинга «Сибуглемет» (одного из крупнейших производителей коксующихся углей в России). Сумма сделки может быть небольшой (около 4 млрд руб.), однако новым собственникам предстоит обслуживать достаточно большой холдинг перед ВЭБ.РФ (около 3,5 млрд долл. США). По оценкам АКРА, в дальнейшем (по мере снижения долговой нагрузки холдинга «Сибуглемет» до уровня, сопоставимого с текущей кредитной нагрузкой Группы ЕВРАЗ) этот актив может быть успешно встроен в периметр ЕВРАЗа.

Рисунок 11. Группа ЕВРАЗ: капитальные расходы, дивиденды, долговая нагрузка



Источник: данные компании, расчеты АКРА

Турбулентность на мировых рынках, вызванная распространением коронавируса, а также разрывом соглашения ОПЕК+, создает неопределенность с точки зрения темпов роста как мировой экономики в целом, так и российской в частности. Стремительное падение цен на нефть спровоцировало резкое снижение курса российского рубля, что может привести к усилению инфляционной динамики и уменьшению инвестиционной активности. АКРА полагает, что ситуация с коронавирусом будет взята под контроль, а цены на нефть постепенно восстановятся благодаря компромиссу между членами ОПЕК+ (текущая ситуация губительна для всех участников ОПЕК+ и сланцевой отрасли в США).

При условии скорейшего восстановления рынков от последствий коронавируса в 2020 году и отсутствия глобальных шоков в 2021-м и последующие годы ведущие российские производители стали будут способны генерировать стабильный операционный денежный поток, достаточный для реализации новой инвестиционной программы и сохранения дивидендов на высоком уровне.

Ослабление российского рубля, произошедшее в начале 2020 года, может оказать положительное влияние на рентабельность российских металлургических компаний. Порядка 80% себестоимости компаний отрасли является рублевой, тогда как большая часть выручки — долларовая или привязана к американской валюте. Этот фактор в совокупности с вертикальной интеграцией бизнеса будет способствовать усилению конкурентных преимуществ российских производителей относительно зарубежных.

Мы исходим из предположения, что внутреннее потребление стали в России будет ежегодно расти в среднем на 2% в 2020–2023 годах, при этом в период с 2020 по 2021 год цены на сталь останутся на невысоком уровне (с последующим умеренным восстановлением на 2% ежегодно в период с 2022 по 2023 год).

Сочетание повышенного уровня капитальных расходов и стремления рассматриваемых компаний не снижать дивидендные выплаты будет способствовать умеренному повышению у них кредитной нагрузки, однако это не будет создавать риск превышения рейтинговых ковенант.

Таблица 1. Обобщенные данные по денежным потокам четырех ведущих российских производителей стали, млн долл. США

	FCF (2020–2023 годы)	Скорректированный FCF (2020–2023 годы)	Дивиденды (2020–2023 годы)	Дивиденды/ FCF	Чистый долг/ЕБИТДА, 2019 год	Чистый долг/ЕБИТДА, 2023 год
ПАО «НЛМК»	5 370	6 036	6 307	104%	0,65	0,90
ПАО «Северсталь»	5 096	5 418	5 960	110%	0,56	0,68
ПАО «ММК»	2 219	3 019	3 019	100%	-0,14	0,29
Группа ЕВРАЗ	4 749	4 749	5 306	112%	1,29	1,18
Итого/Среднее	17 107	19 222	20 592	107%	0,65	0,86

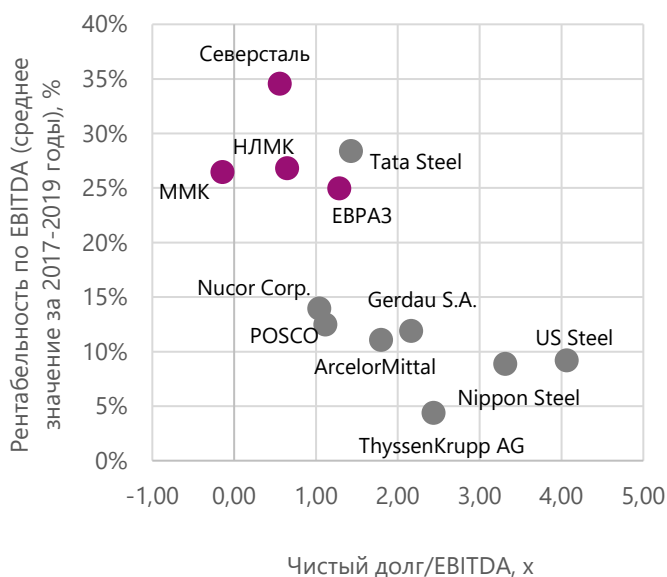
Источник: расчеты АКРА

Российские сталелитейные компании выглядят заметно лучше сопоставимых зарубежных производителей

Российские производители стали заметно отличаются от сопоставимых зарубежных компаний высокой рентабельностью производства. Это преимущество обеспечивается благодаря высокой степени вертикальной интеграции, сильным рыночным позициям как на внутреннем рынке, так и на экспортном, а также значительной диверсификации продуктовой линейки. Высокая рентабельность и умеренные капитальные расходы предыдущих лет позволили российским компаниям иметь существенный FCF, достаточный как для выплаты дивидендов, так и для снижения долговой нагрузки.

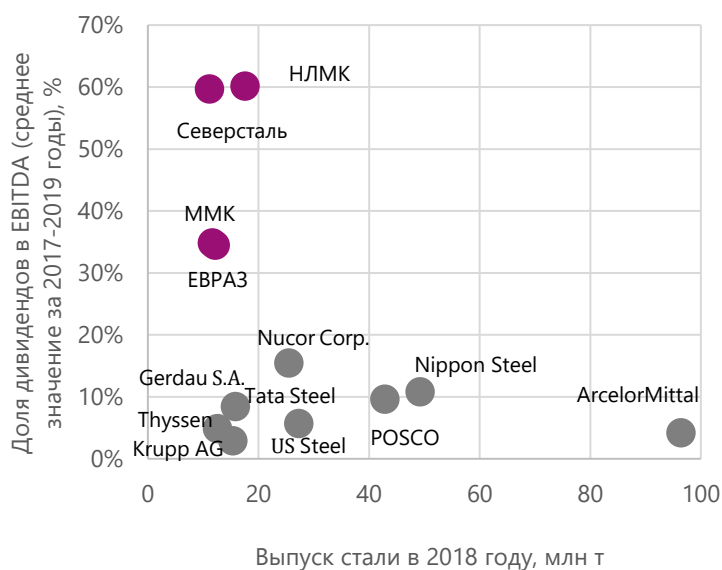
В результате этого ведущие российские сталелитейные компании добились самого низкого соотношения чистого долга и EBITDA среди мировых производителей в данной отрасли. Это обеспечивает ПАО «Северсталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ММК» и Группе ЕВРАЗ большую гибкость в сравнении с международными конкурентами с точки зрения возможности выплачивать дивиденды даже в случае снижения цен на стальную продукцию и как следствие — операционной прибыли.

Рисунок 12. Сравнение российских компаний с мировыми аналогами по рентабельности



Источник: расчеты АКРА

Рисунок 13. Сравнение российских компаний с сопоставимыми мировыми компаниями по объему выплавки стали и дивидендным выплатам



Источник: расчеты АКРА

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.