

НЕФТЯНЫЕ КОМПАНИИ США

АКТУАЛИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ

ПО ПРИНЦИПУ «ЗДЕСЬ И СЕЙЧАС»

Мы считаем, что сейчас хороший момент, чтобы рассмотреть вариант инвестиций в акции нефтяных компаний США ввиду ожидаемого роста цен на нефть и как минимум сохранения хорошей маржи переработки в 2П23. С учетом результатов за 1П23 и новых макроэкономических прогнозов мы повысили рейтинг по акциям ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips и Pioneer до уровня «Покупать», EOG — до «Держать», как и целевые цены по бумагам всех указанных компаний. Предпочтение отдаем эмитентам с более высокой доходностью FCF, выделяя по данному признаку Pioneer и вертикально интегрированную группу ExxonMobil.

Катализаторы: существенное подорожание нефти к концу году; увеличение маржи НПЗ; ускоренная реализация программ выкупа акций.

Риски: изменение регулирования добычи с введением налога на сверхдоходы; снижение рентабельности из-за фактора инфляции.

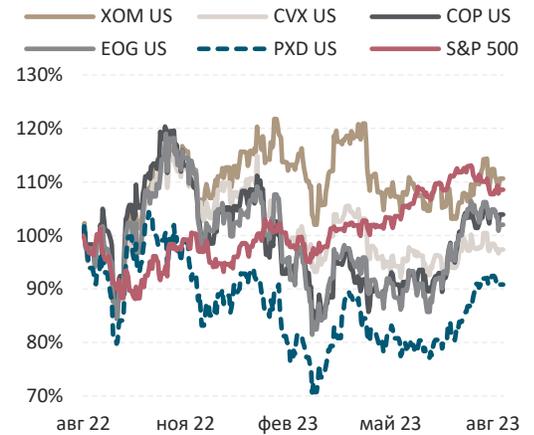
Добывающий сектор не отстает от планов наращивать производство более чем на 4% в год. Компания ConocoPhillips на среднесрочный период сохраняет планы увеличивать добычу на 4–5% в год и доказала это на практике в 1П23. Pioneer и EOG нарастили производство углеводородов еще сильнее, на 9% г/г и 6% соответственно, однако основной вклад внесло менее рентабельное производство газа. У ExxonMobil и Chevron, чьи финансовые результаты больше зависят от переработки, добыча углеводородов в 1П23 осталась практически неизменной в сравнении с 1П22: в ряде стран они не продлили концессии, а ExxonMobil еще и покинула проект «Сахалин-1». Зато к 2К23 им удалось обновить рекорды по объемам нефтепереработки.

На 2023 г. прогнозируем баррель Brent по \$85, в 2024 г. — по \$95, в 2025 г. — по \$85. Премию цены нефтепродуктов к Brent применительно к ExxonMobil и Chevron консервативно оцениваем на том же уровне, что и в 2021 г. В 2К23 маржа НПЗ снизилась, так как опасения по поводу поставок нефтепродуктов российского происхождения ослабли, но риски дальнейшего снижения, на наш взгляд, невелики ввиду растущего потребления углеводородов. В допущениях мы продлили период относительно высоких цен на нефть на 2025 г.

Динамика производственных расходов варьируется. Общий тренд указывает на увеличение расходов, но отдельные компании преуспели в их снижении: ExxonMobil реализует комплексную программу сокращения издержек, что позволило уменьшить производственные затраты на 13% г/г в 1П23. Затраты Chevron увеличились в том же полугодии на 2% г/г, хотя добыча углеводородов не выросла. Учитывая производственные планы, предусматривающие рост добычи, и необходимость снижать углеродный след, компании значительно увеличивают программы капитальных затрат на 2023 г., расширив их минимум на 8% г/г (ConocoPhillips) и до 30–36% (EOG, ExxonMobil).

Главное внимание обращаем на доходность FCF. Общая для всех компаний черта — распределение FCF в пользу акционеров, как в виде дивидендов, так и путем выкупа акций. В совокупности акционеры получили более 60% FCF в 2022 г. и более 90% за 1П23. Исходя из доходности скорректированного FCF за 1П23 и ожидаемой доходности за 2023 г., учитывающей рост нефтяных цен в 2П23, Pioneer и вертикально интегрированные компании представляются наиболее недооцененными. В паре ExxonMobil и Chevron, принимая во внимание мультипликаторы, предпочтение отдаем первой компании.

ДИНАМИКА КОТИРОВОК АКЦИЙ И ИНДЕКСА



Источники: Bloomberg, ИБ Синара

КОЭФФИЦИЕНТЫ

	EV/EBITDA		P/E		Доходность FCF	
	2023П	2024П	2023П	2024П	2023П	2024П
XOM US	4,7	4,7	10,1	10,3	9,2%	10,3%
CVX US	5,1	5,2	12,2	13,0	8,1%	9,9%
COP US	5,7	4,2	13,4	8,8	6,4%	8,9%
EOG US	5,6	4,5	10,4	7,8	6,8%	9,7%
PXD US	5,9	4,7	9,5	7,1	7,3%	10,9%

Источник: ИБ Синара

Кирилл Бахтин, к. э. н., CFA
Старший аналитик

Василий Мордовцев
Аналитик

АКЦИИ АМЕРИКАНСКИХ КОМПАНИЙ: ЦЕЛЕВЫЕ ЦЕНЫ И РЕЙТИНГИ

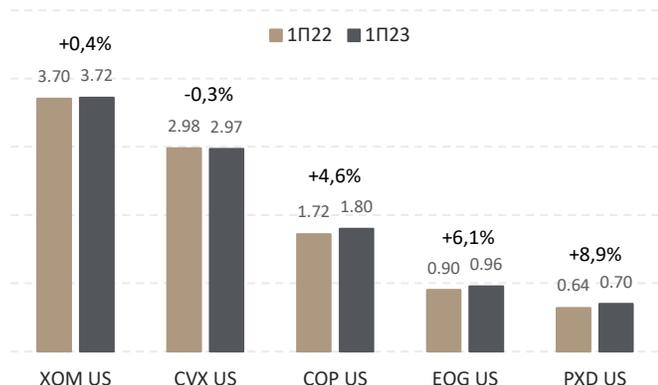
Компания	Тикер	Рыночная капитализация, \$ млрд	Изменение с начала года	Новая целевая цена	Потенциал роста	Прежняя целевая цена	Новый рейтинг	Прежний рейтинг
ExxonMobil	XOM US	415	+1%	\$126	19%	\$112	Покупать	Держать
Chevron	CVX US	295	-9%	\$185	17%	\$164	Покупать	Держать
ConocoPhillips	COP US	138	+1%	\$131	14%	\$118	Покупать	Продавать
EOG Resources	EOG US	73	+1%	\$133	5%	\$131	Держать	Держать
Pioneer Natural Resources	PXD US	54	+6%	\$264	14%	\$237	Покупать	Держать

Данные на закрытие торгов 24 августа 2023 г.

Источники: Bloomberg, ИБ Синара

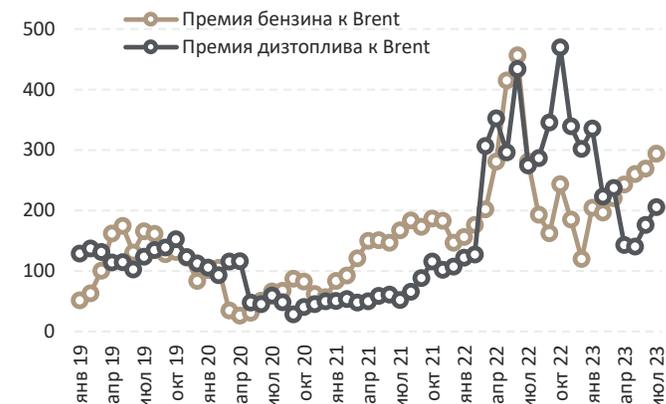
КЛЮЧЕВЫЕ ГРАФИКИ

ДИНАМИКА ДОБЫЧИ УГЛЕВОДОРОДОВ, МЛН БНЭ



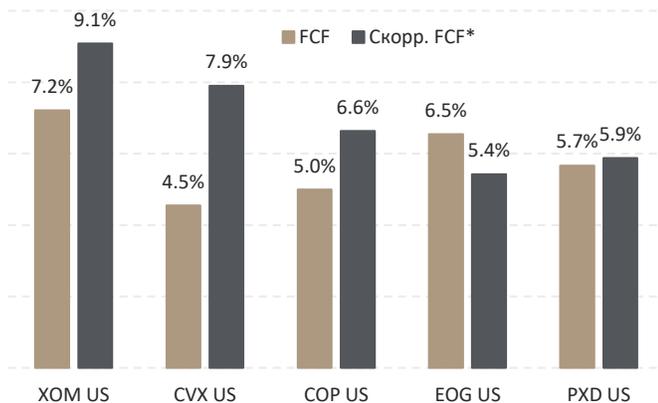
Источники: данные компаний, ИБ Синара

МАРЖА НПЗ СОКРАТИЛАСЬ В 2К23 ОТНОСИТЕЛЬНО 1К23, \$/Т



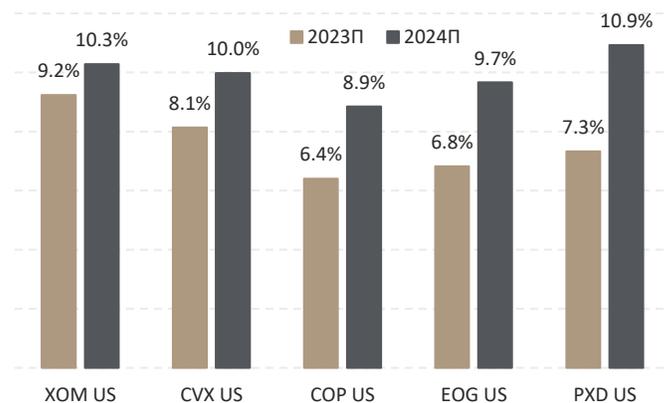
Источники: Argus (цены для Европы), ИБ Синара

ДОХОДНОСТЬ FCF ЗА 1П23 В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ



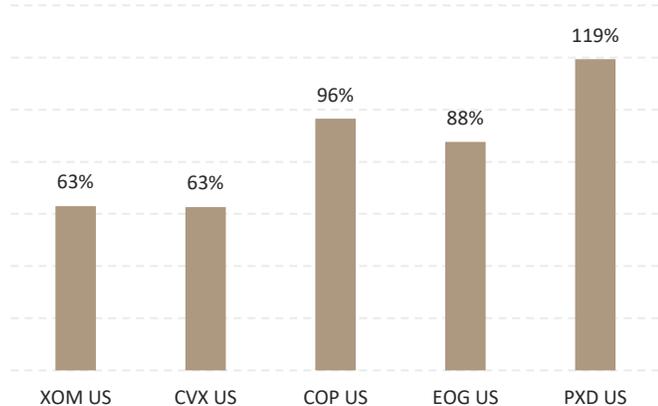
* С корректировкой на изменение рабочего капитала.
 Источники: данные компаний, ИБ Синара

ПРОГНОЗИРУЕМАЯ ДОХОДНОСТЬ FCF



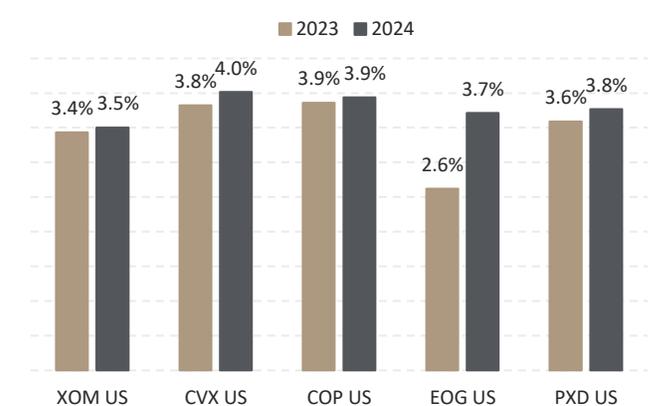
Источник: ИБ Синара

ВЫПЛАТЫ* АКЦИОНЕРАМ ЗА 2022–1П23, % FCF



* Дивиденды и выкуп собственных акций.
 Источники: данные компаний, Bloomberg, ИБ Синара

ПРОГНОЗИРУЕМАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ



Источник: ИБ Синара

ЛИДЕРЫ НАЦЕЛЕНЫ УВЕЛИЧИВАТЬ ДОБЫЧУ УВ НА 4–5% В ГОД

Выросшие с 2022 г. цены не помогли вернуть добычу на уровень марта 2020 г. Несмотря на относительно высокие еще с 2022 г. нефтяные цены (баррель Brent в прошлом году торговался по \$101) добыча нефти в США так и не вернулась к максимумам весны 2020 г. (13,1 мбс) ни в 2022 г. (в среднем 11,9 мбс), ни за 8М23 (12,3 мбс). Свою роль сыграли и т. н. зеленая повестка, из-за которой ограничивается финансирование добычи углеводородного сырья, и сомнения производителей относительно сохранения хороших цен на нефть, что нашло отражение в уменьшении количества буровых установок. В последние недели объем добычи увеличился до 12,7 мбс, но рост может остановиться в сезон ураганов в Мексиканском заливе. Ожидаемое Минэнерго США увеличение добычи на 0,3 мбс к концу году и на 0,4 мбс в течение 2024 г. не станет главной движущей силой предложения на мировом рынке, в то время как спрос прибавляет по 2 мбс в год.

Лидеры добывающей отрасли оставляют планы наращивать добычу даже более чем на 4% в год. В 1П23 анализируемые компании показали различную динамику добычи углеводородов относительно прошлого года. У ExxonMobil и Chevron, в основном ориентированных на нефтепереработку, добыча УВ осталась практически без изменений: в ряде стран они не продлили концессии, а компания ExxonMobil еще и вышла из проекта «Сахалин-1». ConocoPhillips на среднесрочный период сохраняет планы увеличивать добычу на 4–5% в год и показала соответствующий рост в 1П23. Еще более значительным оказался фактический прирост производства УВ у EOG и Pioneer (+6% и +9% г/г), однако основной вклад внесло менее рентабельное производство газа. Добыча нефти у Pioneer выросла только на 4% г/г при доле добычи нефти в УВ в 52%.

Благоприятная ценовая конъюнктура на рынке нефти не побудила пока нефтяников США вернуться к допандемийным уровням добычи

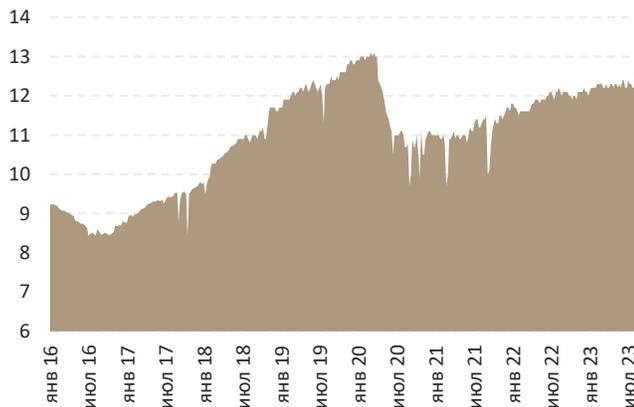
В целом по США ожидается умеренный прирост предложения в 2П23 и 2024 г., который не изменит кардинально мировой баланс

В 1П23 ExxonMobil и Chevron не показали роста добычи относительно 2П22

Chevron оставляет цель нарастить добычу с 3 мбс до 4 мбс к 2027 г.

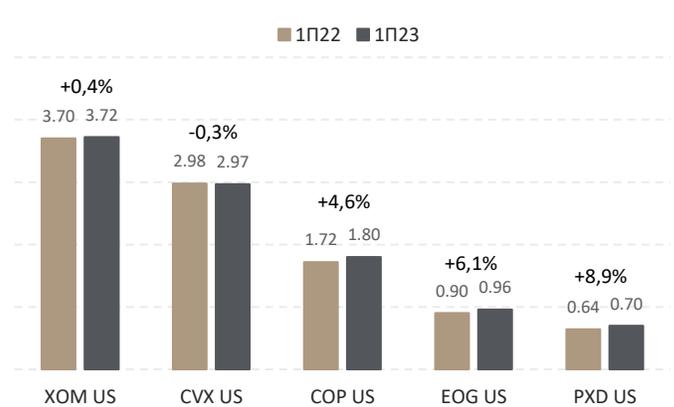
У менее крупных производителей большой прирост за счет газового компонента

ДИНАМИКА ПРОИЗВОДСТВА НЕФТИ В США, МБС



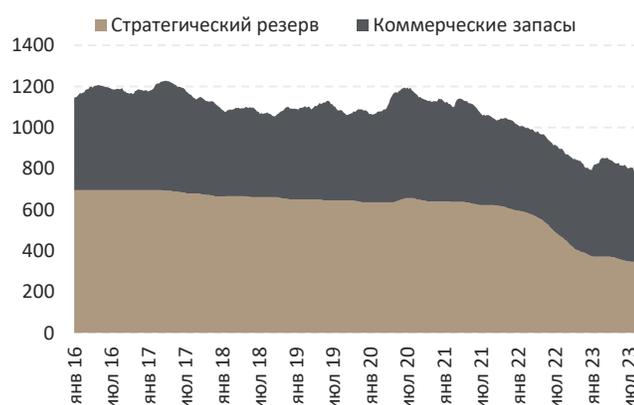
Источники: Минэнерго США, ИБ Синара

ДИНАМИКА ДОБЫЧИ УГЛЕВОДОРОДОВ, МЛН БНЭ



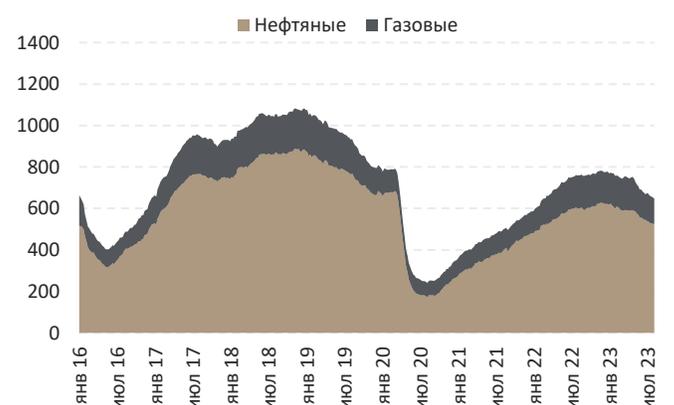
Источники: данные компаний, ИБ Синара

РЕЗЕРВЫ НЕФТИ В США, МЛН БАРР.



Источники: Минэнерго США, ИБ Синара

КОЛИЧЕСТВО БУРОВЫХ УСТАНОВОК В США



Источники: Baker Hughes, ИБ Синара

ЦЕНОВЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ И ДИНАМИКА ЦЕН НА ПРОДУКЦИЮ

Наш актуальный прогноз на 2023 г. — \$85 за баррель Brent, на 2024 г. — \$95, на 2025 г. — \$85. В сравнении с прежними предпосылками период довольно высоких цен мы продлили на 2025 г. В 2023 г., с учетом сложившихся цен за 7М23, ожидаем среднюю цену Brent в \$85/барр. На долгосрочном горизонте, начиная с 2026 г., прогнозируем цену Brent в \$75/барр. Изменение коснулось дисконта WTI к Brent, который мы увеличили с \$3 до \$5 в расчете на баррель.

Понижаем допущения в отношении цены газа на Henry Hub. Теплая зима 2022/2023, меры экономии газа в Европе, а также сокращение спроса на СПГ в Азии ввиду непривлекательных цен отразились и на котировках газа в США. С учетом фактически сложившихся цен за 8М23 мы теперь прогнозируем цену газа в \$2,7/млн БТЕ в 2023 г. (ранее — \$5,2/млн БТЕ). Вниз скорректированы и долгосрочные прогнозы по внутреннему рынку США, где ожидаем цену в \$3,5 за миллион БТЕ.

В 2К23 маржа НПЗ в мире снизилась в сравнении с 2022–1К23, но остается привлекательной для вертикально интегрированных компаний. Опасения, связанные с поставками на мировой рынок нефтепродуктов российского происхождения, ослабили к 2К23, когда ЕС ввел эмбарго, а «Группа семи» — ценовой потолок, но маржа еще превышает средний за последние 10 лет уровень и останется достаточно высокой в среднесрочной перспективе, пока ожидаются новые рекорды потребления жидких углеводородов. В случае ExxonMobil и Chevron мы весьма консервативно прогнозируем такую же, как в 2021 г., ценовую премию нефтепродуктов к Brent, при этом отмечаем, что они подготовились к ожидаемому росту спроса, показав в 2К23 одни из самых больших объемов нефтепереработки (например, у ExxonMobil был максимум за 15 лет по итогам вторых кварталов).

Период относительно высоких нефтяных цен продлен на 2025 г. В долгосрочной перспективе прогнозируем Brent по \$75/барр.

Снижение потребления газа в конце 2022 г. и начале 2023 г. как в Европе, так и в Азии сказалось на внутренних ценах в США — значительно снижен прогноз на 2023 г.

На фоне ослабления опасений относительно поставок нефтепродуктов из РФ маржа НПЗ снизилась в 2К23, но остается высокой

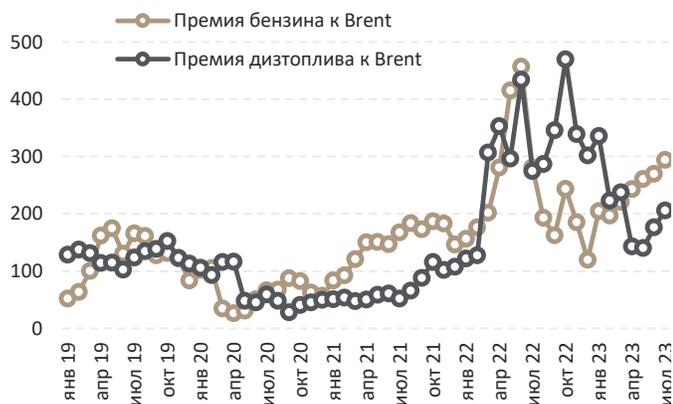
ExxonMobil и Chevron наращивают объемы переработки, рассчитывая на новые рекорды потребления жидких УВ

ПРОГНОЗЫ ПО ЦЕНАМ НА СЫРЬЕ И ИНФЛЯЦИИ В США

		2023П	2024П	2025П	2026П
Цена нефти Brent, \$/барр.	Новый прогноз	85	95	85	75
	Прежний прогноз	90	95	75	77
Цена нефти WTI, \$/барр.	Новый прогноз	85	90	80	70
	Прежний прогноз	87	91	72	74
Цена газа на Henry Hub, \$/млн БТЕ	Новый прогноз	2,7	4,5	4,0	3,5
	Прежний прогноз	5,2	5,5	4,3	4,4
Средняя за год инфляция	Новый прогноз	4,1%	2,5%	2,4%	2,4%
	Прежний прогноз	2,9%	2,3%	2,3%	2,3%

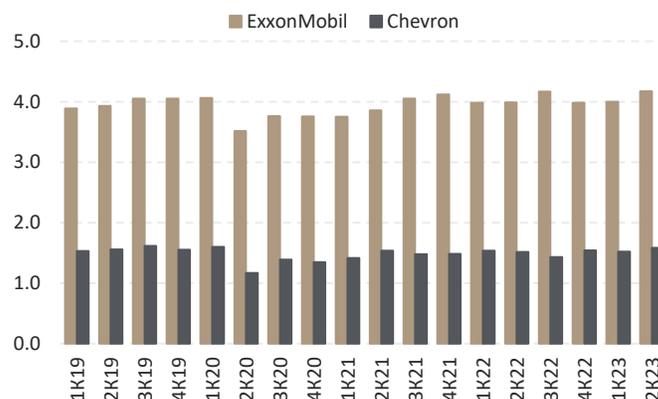
Источник: ИБ Синара

В 2К23 МАРЖА НПЗ В ЕВРОПЕ СНИЗИЛАСЬ К 1К23, \$/Т



Источники: Argus, ИБ Синара

ДЛЯ ЕХХОНМОБИЛ И CHEVRON ВАЖНЫ ОБЪЕМЫ НА НПЗ, МБС



Источники: данные компаний, ИБ Синара

Инфляция определенно сказывается на динамике затрат. Для несланцевой нефти на существующих скважинах производители видят точку безубыточности в 2023 г. на 18% выше, чем в 2022 г., а при бурении новых — на 5%. В этом году «комфортная» цена на новых скважинах в Пермском бассейне на 20% выше прошлогодней. С учетом планируемого наращивания добычи и необходимости уменьшения углеродного следа производители пересматривают программы капитальных затрат на 2023 г., увеличив их минимум на 8% (ConocoPhillips) и максимум на 30–36% (EOG, ExxonMobil). За 2023 г. инфляцию в США ожидаем на уровне 4,1%, за 2024 г. — 2,5%, за 2025 г. — 2,4%.

Динамика производственных расходов варьируется. Несмотря на общий тренд увеличения расходов, отдельные компании преуспели в их снижении: так, ExxonMobil реализует комплексную программу сокращения издержек, что позволило сократить производственные затраты в 1П23 на 13% г/г. Затраты Chevron увеличились на 2% г/г, хотя добыча углеводородов не выросла.

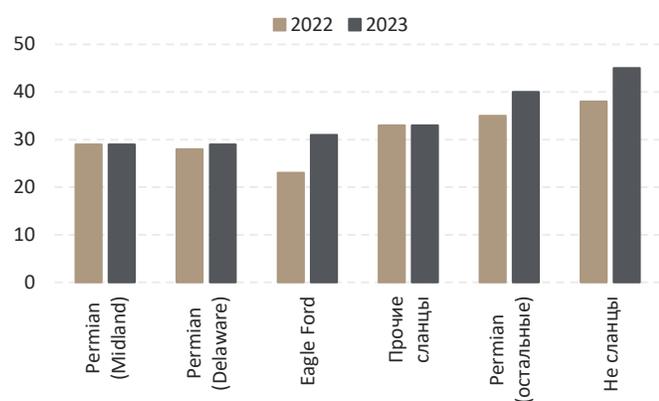
В 2023 г. «комфортная» цена бурения новых скважин в Пермском бассейне превышает прошлогоднюю на 5%

Анализируемые компании увеличат в 2023 г. программу капзатрат минимум на 8%

В секторе добычи производственные расходы увеличились в 1П23 не менее чем на 5% г/г

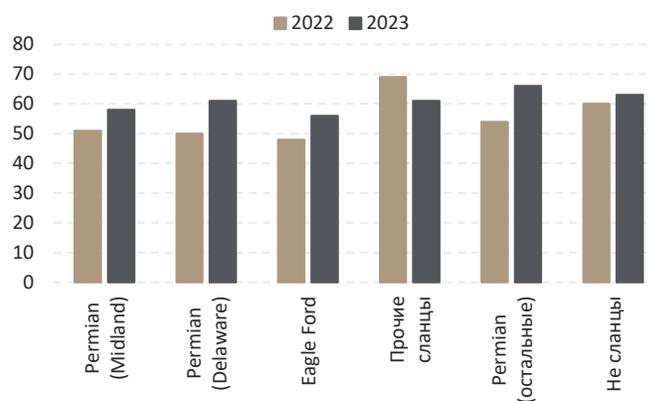
Отдельные компании добиваются успехов в сокращении производственных издержек

ЦЕНА НЕФТИ, ПОКРЫВАЮЩАЯ ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ НА СУЩЕСТВУЮЩИХ СКВАЖИНАХ, \$/БАРР.



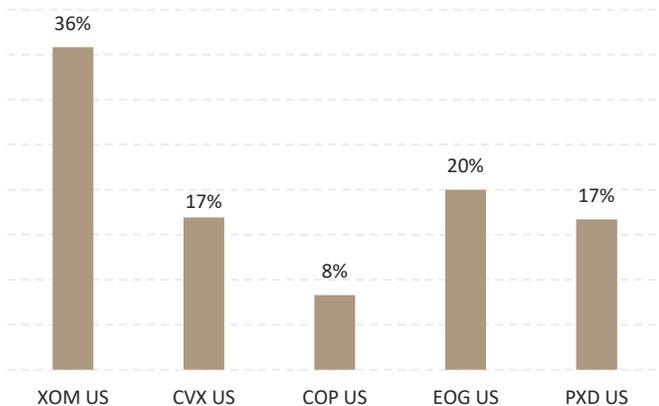
Источники: ФРБ Далласа, ИБ Синара

«КОМФОРТНАЯ» ДЛЯ БУРЕНИЯ НОВЫХ СКВАЖИН ЦЕНА НЕФТИ, \$/БАРР.



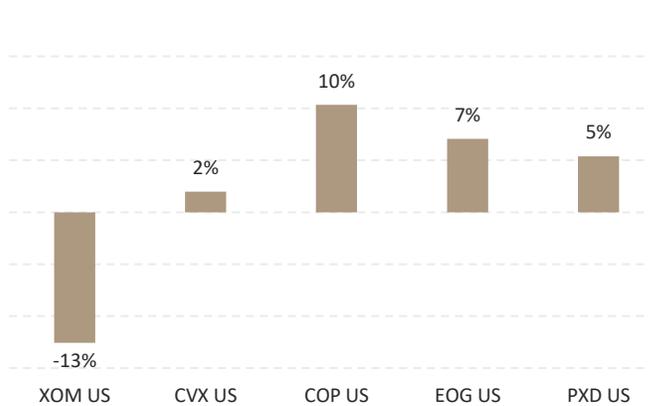
Источники: ФРБ Далласа, ИБ Синара

ПРОГНОЗ ПРИРОСТА КАПЗАТРАТ В 2023 Г., % Г/Г



Источники: данные компаний, ИБ Синара

ПРИРОСТ ЗАТРАТ НА ПРОИЗВОДСТВО В 1П23, % Г/Г



Источники: данные компаний, ИБ Синара

СРАВНЕНИЕ ДОХОДНОСТИ FCF

Вертикально интегрированные компании смотрятся гораздо лучше. Сейчас мы отдаем предпочтение эмитентам с лучшими показателями доходности FCF. С точки зрения фактической доходности FCF, с корректировками на изменение оборотного капитала, ExxonMobil и Chevron, если исходить из результатов за 1П23, выглядят в целом дешевле компаний, специализирующихся на добыче. В паре Chevron и ExxonMobil предпочтительней смотрится вторая компания, которая, даже при увеличении рабочего капитала, показала максимальную среди пяти анализируемых эмитентов доходность.

Общая тенденция — щедро поделиться свободным потоком с акционерами. По совокупности выплаченных за 2022–1П23 дивидендов и общей стоимости выкупленных собственных акций лидируют добычные компании. Впрочем, у вертикально интегрированных ExxonMobil и Chevron коэффициент выплаты тоже весьма внушительный — более 60%.

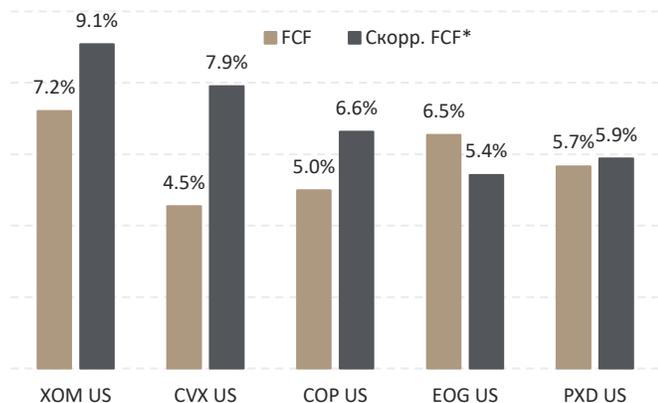
Долговая нагрузка уже не представляет проблемы. Компании за предыдущие полтора года заметно улучшили свое финансовое состояние. Часть FCF, которая не перепала акционерам, помогла ExxonMobil и Chevron уменьшить отношение чистого долга к капитализации всего до 3–4%. В отчетности EOG на конец 1П23 мы увидели чистую денежную позицию, а самый высокий показатель нагрузки в 10% — у Pioneer, но даже здесь нет оснований говорить о закредитованности.

По итогам 1П23 ExxonMobil и Chevron выглядят дешевле добычных компаний по доходности FCF, а в данной паре — лучше ExxonMobil

За предыдущие полтора года акционерам выплачено более 60% FCF, как в виде дивидендов, так и посредством выкупа акций

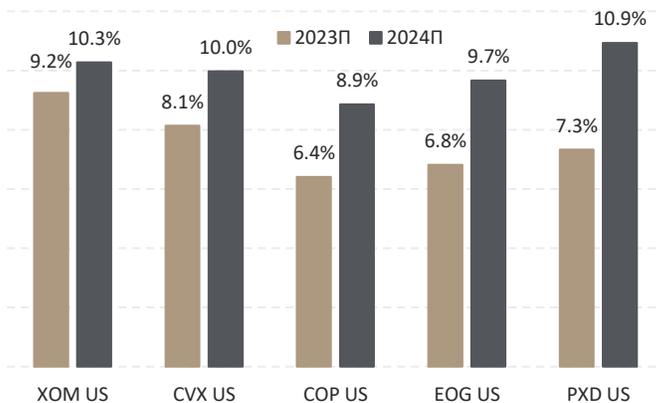
Долговая нагрузка не вызывает никаких опасений

ДОХОДНОСТЬ FCF ЗА 1П23 В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ



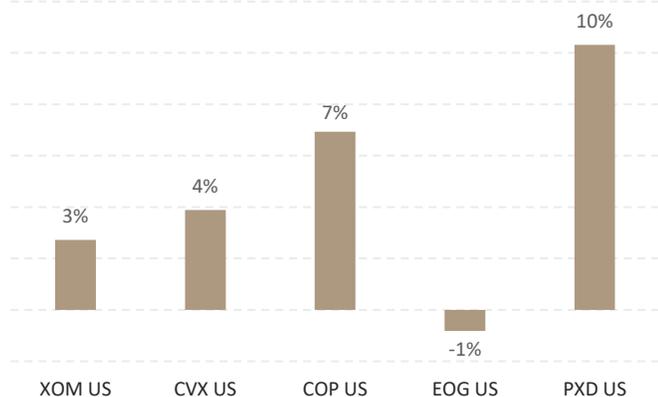
* С корректировкой на изменение оборотного капитала.
Источники: данные компаний, ИБ Синара

ПРОГНОЗИРУЕМАЯ ДОХОДНОСТЬ FCF



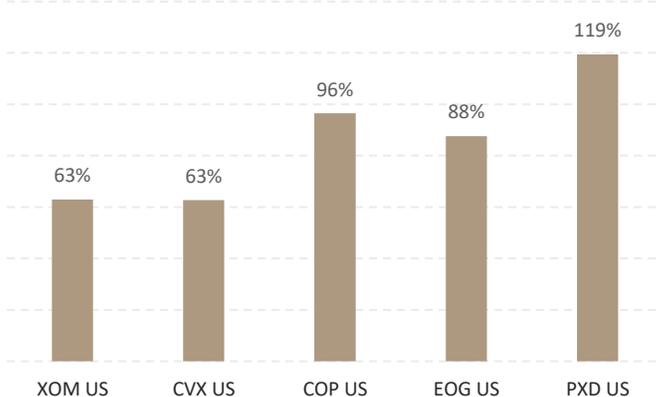
Источник: ИБ Синара

ОТНОШЕНИЕ ЧИСТОГО ДОЛГА НА КОНЕЦ 1П23 К КАПИТАЛИЗАЦИИ



Источники: данные компаний, Bloomberg, ИБ Синара

ВЫПЛАТЫ* АКЦИОНЕРАМ ЗА 2022–1П23, % FCF



* Дивиденды и выкуп собственных акций.
Источники: данные компаний, Bloomberg, ИБ Синара

ИЗМЕНЕНИЕ ПРОГНОЗОВ, СРАВНЕНИЕ С ОЖИДАНИЯМИ РЫНКА

Прогнозы на 2023 г. понижены. Причины корректировки следующие:

- 1) низкие темпы роста добычи у вертикально интегрированных компаний;
- 2) цены на газ в США гораздо ниже прежних ожиданий;
- 3) увеличение оборотного капитала большинства компаний, что уже привело к сокращению FCF за 1П23 и наверняка скажется на показателе за 2023 г.

Ожидаем, что период относительно высоких нефтяных цен продлится до 2025 г. На долгосрочную перспективу прогнозируем цену на Brent в \$75/барр.

Наши прогнозы на 2023–2024 гг. преимущественно превышают ожидания рынка. Мы исходим из цены на Brent в \$85–95 за баррель, что на общем фоне выглядит оптимистично. Относительно выручки EOG и Pioneer отметим, что рынок, по всей видимости, не учитывает трейдинговые операции.

ИЗМЕНЕНИЕ ОСНОВНЫХ ПРОГНОЗОВ НА 2023 Г.

\$ млрд		Выручка	ЕБИТДА	Чистая прибыль	FCF
ExxonMobil	Новый прогноз	344	82	41	38
	Прежний прогноз	417	92	51	47
Chevron	Новый прогноз	199	51	24	24
	Прежний прогноз	242	77	42	42
ConocoPhillips	Новый прогноз	65	25	10	8,8
	Прежний прогноз	75	37	18	17
EOG	Новый прогноз	25	13	7,0	5,0
	Прежний прогноз	29	19	12	11
Pioneer	Новый прогноз	21	10	5,7	4,0
	Прежний прогноз	26	14	8,8	7,7

Источник: ИБ Синара

СРАВНЕНИЕ НАШИХ ОЦЕНОК С КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗАМИ

\$ млрд	2023П			2024П		
	ИБ Синара	Консенсус	Δ	ИБ Синара	Консенсус	Δ
ExxonMobil						
Выручка	344	340	1%	376	337	12%
ЕБИТДА	82	73	13%	83	71	17%
Рентабельность по ЕБИТДА	24%	21%	2 п. п.	22%	21%	1 п. п.
Чистая прибыль	41	37	12%	40	35	16%
FCF	38	34	13%	43	35	22%
Chevron						
Выручка	199	200	0%	215	203	6%
ЕБИТДА	51	50	2%	50	52	-4%
Рентабельность по ЕБИТДА	26%	25%	1 п. п.	23%	25%	-2 п. п.
Чистая прибыль	24	25	-3%	22	25	-9%
FCF	24	23	41%	29	26	11%
ConocoPhillips						
Выручка	65	60	8%	78	58	34%
ЕБИТДА	24,4	25,1	-2%	33	26	25%
Рентабельность по ЕБИТДА	38%	42%	-4 п. п.	43%	46%	-3 п. п.
Чистая прибыль	10,3	10,4	-1%	16	11	38%
FCF	8,8	9,8	-10%	12	10	18%
EOG						
Выручка	25	21	19%	29	23	28%
ЕБИТДА	13	12	7%	16	13	21%
Рентабельность по ЕБИТДА	51%	57%	-6 п. п.	56%	59%	-3 п. п.
Чистая прибыль	7,0	6,4	10%	9,4	7,1	33%
FCF	5,0	4,6	9%	7,1	5,5	27%
Pioneer						
Выручка	21	13	64%	25	14	78%
ЕБИТДА	10,2	9,4	8%	13	10	29%
Рентабельность по ЕБИТДА	49%	75%	-26 п. п.	52%	72%	-20 п. п.
Чистая прибыль	5,7	4,8	20%	7,6	5,2	46%
FCF	4,0	3,7	8%	5,9	4,0	47%

Источники: Bloomberg, ИБ Синара

ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТЬ К НЕФТЯНЫМ ЦЕНАМ И ИНФЛЯЦИИ

Приведенный ниже анализ чувствительности показывает зависимость целевых цен по акциям от двух ключевых факторов — нефтяных цен (от которых, в свою очередь, зависят и цены на нефтепродукты) и уровня инфляции. Вертикально интегрированные ExxonMobil и Chevron выглядят привлекательно для покупки (двузначный потенциал роста целевой цены) даже при снижении нефтяных цен на 10%: затраты на приобретение нефти и нефтепродуктов эквивалентны 55–60% их выручки, притом что не вся реализуемая продукция зависит от цен на сырьевых рынках (например, нефтехимия).

Вертикально интегрированные ExxonMobil и Chevron в меньшей степени зависят от сырьевых цен, чем добычные компании

EXXONMOBIL: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, \$/АКЦИЮ

	Цена нефти				
	-10%	-5%	Базовый сценарий	+5%	+10%
Инфляция -1 п. п.	141	143	145	148	150
-0,5 п. п.	132	134	136	138	140
Базовый сценарий	122	124	126	128	130
+1 п. п.	101	104	106	108	110
+2 п. п.	80	82	84	86	88

CHEVRON: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, \$/АКЦИЮ

	Цена нефти				
	-10%	-5%	Базовый сценарий	+5%	+10%
Инфляция -1 п. п.	189	197	206	215	224
-0,5 п. п.	178	187	196	204	213
Базовый сценарий	167	176	185	193	202
+1 п. п.	144	153	162	171	179
+2 п. п.	120	129	138	147	155

SONOCORPHILLIPS: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, \$/АКЦИЮ

	Цена нефти				
	-10%	-5%	Базовый сценарий	+5%	+10%
Инфляция -1 п. п.	115	132	148	165	181
-0,5 п. п.	107	123	140	156	173
Базовый сценарий	98	115	131	148	164
+1 п. п.	81	97	113	130	146
+2 п. п.	62	78	95	111	127

EOG: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, \$/АКЦИЮ

	Цена нефти				
	-10%	-5%	Базовый сценарий	+5%	+10%
Инфляция -1 п. п.	111	128	145	163	180
-0,5 п. п.	105	122	139	156	174
Базовый сценарий	98	116	133	150	167
+1 п. п.	85	102	120	137	154
+2 п. п.	71	89	106	123	140

PIONEER: АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, \$/АКЦИЮ

	Цена нефти				
	-10%	-5%	Базовый сценарий	+5%	+10%
Инфляция -1 п. п.	212	249	287	325	362
-0,5 п. п.	201	238	276	314	351
Базовый сценарий	189	227	264	302	340
+1 п. п.	165	203	241	278	316
+2 п. п.	140	178	216	253	291

Источник: ИБ Синара

ЕХХОНМОБИЛ: ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Отчет о прибылях и убытках, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Выручка	264 938	181 502	285 640	413 680	343 792	376 118	353 979	331 244
Приобретение сырья	(143 801)	(94 007)	(155 164)	(228 959)	(181 522)	(208 964)	(192 577)	(175 019)
Производственные расходы	(36 826)	(30 431)	(36 035)	(42 609)	(45 021)	(46 839)	(48 683)	(50 599)
ЕБИТДА	39 884	18 284	52 788	102 591	81 968	82 551	76 153	70 291
Рентабельность по ЕБИТДА	15%	10%	18%	25%	24%	22%	22%	21%
Износ и амортизация	(18 998)	(46 009)	(20 607)	(24 040)	(25 311)	(26 615)	(27 949)	(29 316)
Операционная прибыль	20 886	(27 725)	32 181	78 551	56 657	55 937	48 204	40 975
Прибыль до налогообложения	20 056	(28 883)	31 234	77 753	55 912	55 241	47 555	40 369
Налог на прибыль	5 282	(5 632)	7 636	20 176	13 978	13 810	11 889	10 092
Чистая прибыль акционерам	14 340	(22 440)	23 040	55 740	40 942	40 451	34 823	29 561
Рентабельность по чистой прибыли	5%	-12%	8%	13%	12%	11%	10%	9%

Бухгалтерский баланс, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Денежные средства и депозиты	3 089	4 364	6 802	29 665	41 997	67 216	87 621	103 159
Всего оборотные активы	50 052	44 893	59 154	97 631	103 871	135 315	151 941	163 540
Основные средства	253 018	227 553	216 552	204 692	204 381	203 391	201 682	199 236
Итого активы	362 597	332 750	338 923	369 067	374 996	405 450	420 366	429 520
Краткосрочные займы и кредиты	20 578	20 458	4 276	634	592	552	515	481
Всего текущие обязательства	63 989	56 363	56 643	69 045	58 995	65 404	62 169	58 707
Долгосрочные займы и кредиты	26 342	47 182	43 428	40 559	37 855	35 331	32 976	30 778
Капитал	198 938	164 130	175 683	202 473	221 156	247 725	268 231	283 045
Итого обязательства и капитал	362 597	332 750	338 923	369 067	374 996	405 450	420 366	429 520
Чистый долг, в т. ч. обязательства по лизингу	43 831	63 276	40 902	11 528	(3 550)	(31 332)	(54 129)	(71 900)
Чистый долг / ЕБИТДА	1,1	3,5	0,8	0,1	0,0	-0,4	-0,7	-1,0

Отчет о движении денежных средств, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Чистая прибыль	14 774	(23 251)	23 598	57 577	41 934	41 431	35 666	30 277
Износ и амортизация	18 998	46 009	20 607	24 040	25 311	26 615	27 949	29 316
Изменение оборотного капитала	923	(1 653)	4 162	(194)	(3 916)	224	582	511
Операционный денежный поток	29 716	14 668	48 129	76 797	63 329	68 269	64 197	60 103
Капитальные затраты	(24 361)	(17 282)	(12 076)	(18 407)	(25 000)	(25 625)	(26 240)	(26 870)
Денежный поток от инвестиционной деятельности	(23 084)	(18 459)	(10 235)	(14 742)	(25 000)	(25 625)	(26 240)	(26 870)
Изменение долга	9 124	20 720	(19 936)	(6 511)	(2 746)	(2 563)	(2 392)	(2 233)
Денежный поток от финансовой деятельности	(6 618)	5 285	(35 423)	(39 114)	(25 997)	(17 425)	(17 552)	(17 696)
Свободный денежный поток (FCF)	5 355	(2 614)	36 053	58 390	38 329	42 644	37 957	33 234

Источники: данные компании, ИБ Синара

ЕХХОНМОБИЛ: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО МЕТОДУ DCF

\$ млн	2024П	2025П	2026П	2027П	2028–2030П	Постпрогнозный период
FCFF	43 166	38 444	33 688	31 356	78 798	
Фактор дисконтирования	0,92	0,84	0,78	0,71		
Дисконтированный FCFF	39 675	32 478	26 159	22 380	47 905	282 294
Стоимость компании (EV)	450 891					
Чистый долг	-3 550					3,5%/1,2
Инвестиции в СП	47 273					COE
Корректировки на долю меньшинства	8 416					8,8%
Справедливая рыночная капитализация	493 299					Терминальный темп роста
Целевая цена на конец 2023 г., \$/акцию	126					4,0%

Источник: ИБ Синара

CONOCORPHILLIPS: ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Отчет о прибылях и убытках, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Выручка	36 670	19 256	48 349	82 156	64 573	77 900	67 203	61 710
Приобретение сырья	(11 842)	(8 078)	(18 158)	(33 971)	(28 671)	(32 254)	(28 671)	(25 087)
Производственные расходы	(5 322)	(4 344)	(5 694)	(7 006)	(7 541)	(8 014)	(8 463)	(8 960)
ЕБИТДА	17 189	4 180	21 698	36 675	24 530	33 225	26 072	23 860
Рентабельность по ЕБИТДА	47%	22%	45%	45%	38%	43%	39%	39%
Износ и амортизация	(6 090)	(5 521)	(7 208)	(7 504)	(8 132)	(8 794)	(9 493)	(10 231)
Операционная прибыль	11 099	(1 341)	14 490	29 171	16 398	24 431	16 579	13 630
Прибыль до налогообложения	9 524	(3 140)	12 712	28 228	15 497	23 579	15 774	12 869
Налог на прибыль	(2 267)	485	(4 633)	(9 548)	(5 242)	(7 976)	(5 336)	(4 353)
Чистая прибыль акционерам	7 189	(2 701)	8 079	18 680	10 255	15 604	10 439	8 516
Рентабельность по чистой прибыли	20%	-14%	17%	23%	16%	20%	16%	14%

Бухгалтерский баланс, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Денежные средства и депозиты	5 088	2 991	5 028	6 458	5 855	11 588	13 720	13 454
Всего оборотные активы	16 913	12 066	16 050	18 749	16 229	23 429	24 388	23 481
Основные средства	42 269	39 893	64 911	64 866	67 734	70 553	73 308	75 997
Итого активы	70 514	62 618	90 661	93 829	94 177	104 196	107 910	109 691
Краткосрочные займы и кредиты	105	619	1 200	417	1 036	967	902	842
Всего текущие обязательства	7 043	5 366	12 021	12 847	12 985	13 788	13 497	13 246
Долгосрочные займы и кредиты	14 790	14 750	18 734	16 226	14 498	13 531	12 629	11 787
Капитал	35 050	29 849	45 406	48 003	49 942	60 123	65 031	67 905
Итого обязательства и капитал	70 514	62 618	90 661	93 829	94 177	104 196	107 910	109 691
Чистый долг, в т. ч. обязательства по лизингу	6 779	8 769	14 460	7 400	6 894	125	(2 973)	(3 609)
Чистый долг / ЕБИТДА	0,4	2,1	0,7	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,2

Отчет о движении денежных средств, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Чистая прибыль	7 257	(2 655)	8 079	18 680	10 255	15 604	10 439	8 516
Износ и амортизация	6 090	5 521	7 208	7 504	8 132	8 794	9 493	10 231
Изменение оборотного капитала	(579)	(372)	1 271	(234)	1 186	(844)	696	200
Операционный денежный поток	11 104	4 802	16 996	28 314	19 823	23 804	20 878	19 197
Капитальные затраты	(6 636)	(4 715)	(5 324)	(10 159)	(11 000)	(11 613)	(12 249)	(12 919)
Денежный поток от инвестиционной деятельности	(6 618)	(4 121)	(8 544)	(8 741)	(11 000)	(11 613)	(12 249)	(12 919)
Изменение долга	(73)	474	4 565	(3 291)	(1 110)	(1 036)	(967)	(902)
Денежный поток от финансовой деятельности	(5 229)	(2 708)	(6 335)	(18 053)	(9 426)	(6 458)	(6 498)	(6 544)
Свободный денежный поток (FCF)	4 468	87	11 672	18 155	8 823	12 191	8 629	6 278

Источники: данные компании, ИБ Синара

CONOCORPHILLIPS: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО МЕТОДУ DCF

\$ млн	2024П	2025П	2026П	2027П	2028–2030П	Постпрогнозный период
FCFF	12 462	8 883	6 507	7 033	27 266	
Фактор дисконтирования	0,92	0,84	0,77	0,70		
Дисконтированный FCFF	11 417	7 456	5 004	4 955	16 056	111 000
Стоимость компании (EV)	155 887					
Чистый долг	6 894					3,5%/1,3
Инвестиции в СП	8 225					COE
Корректировки на долю меньшинства	0					10,0%
Справедливая рыночная капитализация	157 219					WACC
Целевая цена на конец 2023 г., \$/акцию	131					Терминальный темп роста
						9,2%
						4,0%

Источник: ИБ Синара

PIONEER NATURAL RESOURCES: ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Отчет о прибылях и убытках, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Выручка	9 325	6 685	14 643	24 294	20 550	24 507	22 337	20 084
Производственные расходы	(874)	(682)	(1 267)	(1 922)	(2 102)	(2 246)	(2 386)	(2 541)
Расходы, связанные с трейдингом	(4 472)	(3 633)	(6 560)	(8 235)	(6 706)	(7 773)	(6 910)	(6 046)
ЕБИТДА	2 908	1 563	5 463	12 665	10 159	12 846	11 346	9 743
Рентабельность по ЕБИТДА	31%	23%	37%	52%	49%	52%	51%	49%
Износ и амортизация	1 711	1 639	2 498	2 530	2 790	3 057	3 330	3 610
Операционная прибыль	1 197	(76)	2 965	10 135	7 369	9 789	8 016	6 133
Прибыль до налогообложения	1 008	(261)	2 746	9 951	7 249	9 677	7 911	6 036
Налог на прибыль	235	(61)	628	2 106	1 534	2 048	1 674	1 278
Чистая прибыль акционерам	773	(200)	2 118	7 845	5 715	7 629	6 237	4 759
Рентабельность по чистой прибыли	8%	-3%	14%	32%	28%	31%	28%	24%

Бухгалтерский баланс, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Денежные средства и депозиты	631	1 442	3 847	1 032	1 960	5 379	7 575	8 370
Всего оборотные активы	2 191	2 595	6 173	3 726	4 323	8 090	10 096	10 696
Основные средства	14 445	14 439	28 182	29 630	31 415	33 047	34 519	35 826
Итого активы	19 088	19 229	36 811	35 740	38 122	43 521	46 999	48 906
Краткосрочные займы и кредиты	450	140	244	779	305	285	266	248
Всего текущие обязательства	2 496	1 906	4 073	3 887	3 132	3 400	3 229	3 064
Долгосрочные займы и кредиты	1 839	3 160	6 688	4 125	4 272	3 987	3 721	3 473
Капитал	12 136	11 569	22 837	22 541	25 530	30 947	34 862	37 182
Итого обязательства и капитал	19 088	19 229	36 811	35 740	38 122	43 521	46 999	48 906
Чистый долг, в т. ч. обязательства по лизингу	1 964	2 068	3 449	4 233	2 978	(746)	(3 227)	(4 288)
Чистый долг / ЕБИТДА	0,7	1,3	0,6	0,3	0,3	-0,1	-0,3	-0,4

Отчет о движении денежных средств, \$ млн	2019	2020	2021	2022	2023П	2024П	2025П	2026П
Чистая прибыль	773	(200)	2 118	7 845	5 715	7 629	6 237	4 759
Износ и амортизация	1 711	1 639	2 498	2 530	2 790	3 057	3 330	3 610
Изменение оборотного капитала	(287)	134	306	(617)	50	(60)	38	48
Операционный денежный поток	3 115	2 083	6 059	11 348	8 555	10 626	9 605	8 417
Капитальные затраты	(2 988)	(1 602)	(3 169)	(3 920)	(4 575)	(4 689)	(4 802)	(4 917)
Денежный поток от инвестиционной деятельности	(2 447)	(1 668)	(869)	(3 586)	(4 575)	(4 689)	(4 802)	(4 917)
Изменение долга	(14)	1 011	3 632	(2 028)	(327)	(305)	(285)	(266)
Денежный поток от финансовой деятельности	(788)	381	(2 807)	(10 614)	(3 053)	(2 517)	(2 607)	(2 705)
Свободный денежный поток (FCF)	127	481	2 890	7 428	3 980	5 937	4 803	3 500

Источники: данные компании, ИБ Синара

PIONEER NATURAL RESOURCES: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО МЕТОДУ DCF

\$ млн	2024П	2025П	2026П	2027П	2028–2030П	Постпрогнозный период
FCFF	6 041	4 898	3 586	3 984	14 988	
Фактор дисконтирования	0,90	0,82	0,74	0,66		
Дисконтированный FCFF	5 454	3 993	2 639	2 647	8 087	41 650
Стоимость компании (EV)	64 470					
Чистый долг	2 978					3,5%/1,6
Инвестиции в СП	172					COE
Корректировки на долю меньшинства	0					WACC
Справедливая рыночная капитализация	61 663					Терминальный темп роста
Целевая цена на конец 2023 г., \$/акцию	264					10,8%

Источник: ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электрэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@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 (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции 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 гарантий 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 ним событий на дату выхода материала без обязательности в будущем.

Иностранцы 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 квалифицированными инвесторами 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 offer, предложением сделать offer. 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 возникать 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, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АО «Группа Синара», ПАО «ГК «Самолет», АО «Бизнес-Недвижимость», ОАО «АБЗ-1», ПАО «Селигдар», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «Новые Технологии», Международный банк экономического сотрудничества, Евразийский банк развития, ПАО «ТМК», ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Синара – Транспортные Машины», ООО «ЛЕГЕНДА», ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Экспобанк», ПАО «Сергея Групп», ВЭБ.РФ, ООО «ИА ТБ-1», АО «Южуралзолото Групп Компаний», ООО «Балтийский лизинг», ООО «Борец Капитал», АО «Уральская Сталь», ООО «ОКЕЙ», ПАО «ТГК-14», АО «Группа компаний «ЕКС», ПАО «МегаФон», ООО «Сэтл Групп», АК «АЛРОСА» (ПАО), EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Манит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, Polymetal International PLC, ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», ПАО «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «СБ РУСАЛ», PLY Ulanex N.V., АО «ЧТПЗ», АО «ГК «Пионер», ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ОАО «РЖД», ООО ВИС-ФИНАНС, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН-ГРУПП», ПАО «Вуш Холдинг», ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ПАО «Россети», ПАО «Флокс», XS Retail Group N.V., ПАО «Транснефть».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и предположения: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидается доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозной дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает скорректированную на оставшееся до конца года количество дней стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «покупать», если не превышает, остается положительной величиной — «Держать», если является отрицательной — «Продавать».

Помимо рейтинговых оценок, 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 имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты 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 № 705 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.