

17 мая 2017

Восстановление баланса рынка и рост себестоимости добычи сланцевой нефти поддержат цены на черное золото.....3

Ввод новых крупных месторождений обеспечит рост добычи нефти в РФ до 2020 года .....4

Модернизация нефтепереработки продолжится, несмотря на негативное влияние «большого налогового маневра» .....6

Рост объемов производства нефтепродуктов, опережающий спрос, приведет к повышению их экспорта.....7

Капитальные расходы вертикально интегрированных компаний будут расти умеренными темпами до 2019 года .....8

Прогноз подготовлен в соответствии с [Общими принципами прогнозирования социально-экономических показателей АКРА](#).

Василий Танурков  
Заместитель директора,  
группа корпоративных рейтингов  
+7 (495) 139-0344  
[vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru](mailto:vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru)

Наталья Порохова  
Директор, руководитель группы исследований и прогнозирования  
+7 (495) 139-0490  
[natalia.porokhova@acra-ratings.ru](mailto:natalia.porokhova@acra-ratings.ru)

**Контакты для СМИ**  
Мария Мухина  
Операционный директор  
+7 (495) 139-0480  
[maria.mukhina@acra-ratings.ru](mailto:maria.mukhina@acra-ratings.ru)

## Новые рекорды российской нефтяной отрасли будут достигнуты вне зависимости от итогов переговоров о заморозке

Российская нефтяная отрасль: прогноз до 2021 года

- **Восстановление баланса рынка и рост себестоимости добычи сланцевой нефти поддержат цены на черное золото.** Если соглашение о заморозке добычи будет продлено, на рынке во второй половине 2017 года возникнет устойчивый дефицит. В долгосрочной перспективе установлению баланса на рынке будет способствовать недостаточный уровень глобальных инвестиций в период с 2015 по 2017 год. Основным долгосрочным ценовым ориентиром для рынка нефти останется себестоимость добычи сланцевой нефти в США, которая будет расти по мере восстановления инвестиционной активности в отрасли.
- **Ввод новых крупных месторождений обеспечит рост добычи в России до 2020 года.** Участие в соглашении об ограничении добычи, даже в случае его пролонгации на вторую половину 2017 года, не будет сдерживать увеличение добычи в РФ в текущем году. В период с 2018 по 2019 год темпы роста добычи вновь повысятся.
- **Модернизация нефтепереработки продолжится, несмотря на негативное влияние «большого налогового маневра» (БНМ).** В 2017 году ожидается ввод в эксплуатацию и завершение реконструкции восьми технологических установок на российских нефтеперерабатывающих заводах. Ввод новых мощностей в рамках четырехсторонних соглашений по модернизации НПЗ позволяет прогнозировать рост объемов переработки на горизонте до 2020 года.
- **Рост объемов производства нефтепродуктов, опережающий спрос, приведет к повышению их экспорта.** В то же время повышение глубины переработки снизит экспорт мазута. Увеличение добычи нефти в России и относительно низкие темпы роста объемов переработки будут стимулировать экспорт сырой нефти вплоть до 2018 года.
- **Капитальные расходы вертикально интегрированных нефтяных компаний (ВИНК) будут расти умеренными темпами до 2019 года.** Наиболее высокие темпы будут демонстрировать инвестиции в нефтедобычу. А вот инвестиции в нефтепереработку к рекордным уровням 2013–2014 годов не вернуться. Улучшение финансовых показателей ВИНК (вырастут объемы добычи и цены на нефть при одновременном снижении доли капитальных расходов в EBITDA) приведет к росту свободного денежного потока этих компаний, который будет использован для снижения долговой нагрузки и увеличения дивидендов.

**Таблица 1. Прогноз показателей нефтяной отрасли России на 2017–2021 гг.**

Показатели	Ед. изм.	Факт			Оценка	Прогноз			
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Производство</b>									
Добыча нефти с газовым конденсатом*	млн т	526,7	534,1	547,5	549,0	563,2	568,8	568,9	565,2
Первичная переработка нефти	млн т	288,5	281,9	279,7	281,0	285,7	291,7	295,0	290,0
Производство бензина	млн т	38,4	39,2	39,9	40,7	43,2	46,1	47,1	47,6
Производство дизельного топлива (ДТ)	млн т	77,3	76,0	76,3	78,8	81,0	84,9	86,2	86,2
Производство мазута	млн т	78,3	71,5	57,1	53,7	52,0	51,0	50,4	45,2
<b>Потребление и экспорт</b>									
Внутреннее потребление бензина	млн т	35,6	35,4	35,9	35,8	35,7	35,7	35,7	35,9
Внутреннее потребление ДТ	млн т	29,6	28,2	29,5	29,6	29,7	29,8	29,9	30,1
Внутреннее потребление мазута	млн т	15,8	14,3	14,8	14,5	14,3	14,1	13,9	13,7
Экспорт сырой нефти*	млн т	221,5	241,3	253,7	253,8	262,8	262,4	259,4	260,6
Экспорт бензина	млн т	2,8	3,8	4,0	4,9	7,5	10,4	11,3	11,7
Экспорт ДТ	млн т	47,7	47,8	46,8	49,2	51,3	55,1	56,3	56,1
Экспорт мазута	млн т	62,5	57,2	42,3	39,2	37,7	36,9	36,5	31,5
<b>Инвестиции</b>									
CAPEX ВИНК, всего	млрд руб.	2693	3200	2958	3004	3204	3336	3270	3157
ЕВИТДА ВИНК	млрд руб.	4306	4642	4114	4047	5072	5380	5632	5642
CAPEX/ЕВИТДА ВИНК	%	62,5	68,9	71,9	74,2	63,2	62,0	58,1	56,0
Инвестиции в нефтедобычу	млрд руб.	986	1081	1190	1209	1289	1342	1316	1270
Инвестиции в нефтепереработку	млрд руб.	290	214	138	156	197	237	201	164
<b>Цены</b>									
Цена нефти марки Urals	долл./барр.	97,9	51,3	42,3	54,0	55,1	56,1	57,1	58,2
Бензин марки АИ-92, розничная цена	руб./л	31,1	33,1	34,7	37,6	39,0	39,9	41,1	42,4
Бензин марки АИ-95, розничная цена	руб./л	34,1	36,0	37,7	41,4	42,8	43,8	45,1	46,4
ДТ, розничная цена	руб./л	33,5	34,7	35,6	38,5	39,8	40,7	42,0	43,2

Источник: АКРА

\* Приведен базовый прогноз с учетом продления соглашения о заморозке добычи на вторую половину 2017 года при неизменных параметрах соглашения. Если соглашение не будет продлено, добыча в 2017 году составит 552,5 млн тонн, экспорт сырой нефти — 257,3 млн тонн.

## Восстановление баланса рынка и рост себестоимости добычи сланцевой нефти поддержат цены на черное золото

*В рамках соглашения общее сокращение добычи в первой половине 2017 года составляет 1,76 млн барр. в сутки, из которых на долю стран ОПЕК приходится 1,2 млн барр. в сутки, на долю 11 стран, не входящих в картель, — 0,56 млн барр. в сутки (из них на долю России — 0,3 млн барр. в сутки).*

*По данным Baker Hughes, мировые инвестиции в нефтедобычу с 2015 по 2017 год сократятся на 35% по сравнению с 2012–2014 годами.*

*Структурная себестоимость — средняя себестоимость за период экономического цикла.*

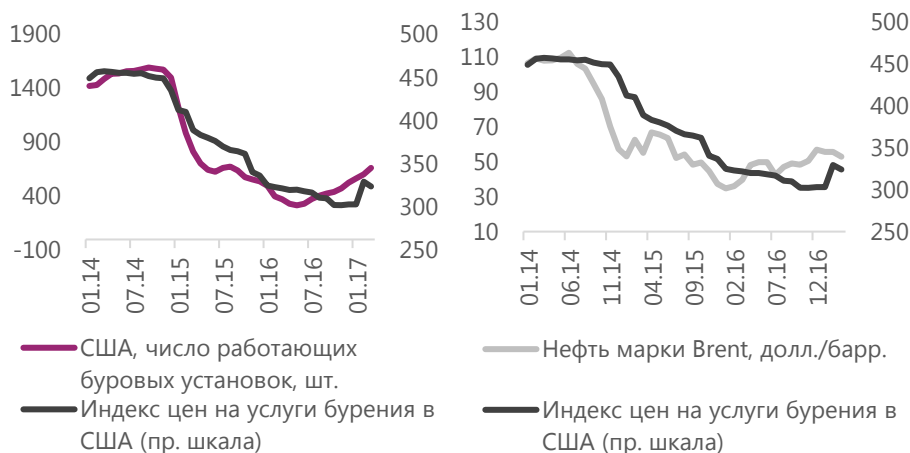
*Достижение ценами на нефть уровней базового прогноза будет способствовать движению курса рубля в диапазоне 62–68 руб./долл. с 2017 по 2021 год и консолидации федерального бюджета при условии использования нового бюджетного правила. См. прогноз российской экономики [«Рецессия закончилась. Что дальше?»](#) от 28 марта 2017 года.*

Ситуация на мировом рынке нефти в 2017 году в значительной степени определяется соглашением об ограничении добычи (вступило в силу в январе текущего года), которое позволило сбалансировать рынок нефти и стабилизировать цены в первом полугодии. В ходе очередной встречи ОПЕК, назначенной на 25 мая, соглашение может быть продлено на вторую половину года. Мы полагаем, что это, скорее всего, и произойдет, что вкупе с сезонным ростом спроса во второй половине 2017 года приведет рынок в состояние устойчивого дефицита, который составит порядка 1,5 млн баррелей в сутки.

В долгосрочной перспективе можно ожидать, что баланс на рынке установится независимо от того, будет ли продлено соглашение о заморозке. Недостаточный уровень мировых инвестиций в нефтедобычу за трехлетний период (2015–2017) негативно отразится на объемах добычи в перспективе ближайших пяти лет. Согласно прогнозам Международного энергетического агентства, к 2022 году добывающие мощности вырастут на 5,6 млн барр. в сутки, а спрос — на 7,3 млн барр. в сутки. Основной рост добычи придется на долю стран ОПЕК (+2 млн барр. в сутки). Что касается добычи нефти в странах вне ОПЕК, рост будет наблюдаться в США (+1,6 млн барр. в сутки, из них 1,4 млн барр. в сутки придется на долю сланцевой нефти), Бразилии (+1 млн барр. в сутки), Канаде (+0,8 млн барр. в сутки). Наиболее существенное снижение добычи произойдет в Китае.

Низкая прибыльность и одновременно высокая гибкость бизнес-модели американских производителей сланцевой нефти делают себестоимость ее добычи в стране основным долгосрочным ценовым ориентиром для рынка черного золота США. По данным Baker Hughes, себестоимость добычи на работающих месторождениях страны снизилась с 80 долл./барр. в 2014 году до 48 долл./барр. в 2016-м. При этом около 70% совокупного снижения себестоимости связано с циклическими, а не со структурными причинами — стоимость услуг сервисных компаний резко снизилась вслед за падением спроса на услуги по бурению. Согласно нашей оценке, структурная себестоимость добычи сланцевой нефти составляет на текущий момент порядка 59 долл./барр., а восстановление активности в бурении будет вести к росту себестоимости (что уже наблюдается с февраля 2017 года).

**Рисунок 1. Рост бурения в США приведет к подъему цен на нефтесервисные услуги и повысит себестоимость добычи**



Источник: расчеты АКРА

**Ввод новых крупных месторождений обеспечит рост добычи нефти в РФ до 2020 года**

Кондинская группа месторождений включает Кондинское, Западно-Эргинское, Чапровское, Ново-Ендырское месторождения; ожидаемая суммарная добыча на пике составит 5 млн тонн в год.

Добыча на Назымском и Ай-Яунском месторождениях на пике составит суммарно около 3,3 млн тонн в год.

Пиковая добыча на Гавриковском месторождении ожидается на уровне 2,5 млн тонн в год.

Пиковая добыча на Эргинском месторождении прогнозируется на уровне 5 млн тонн в год.

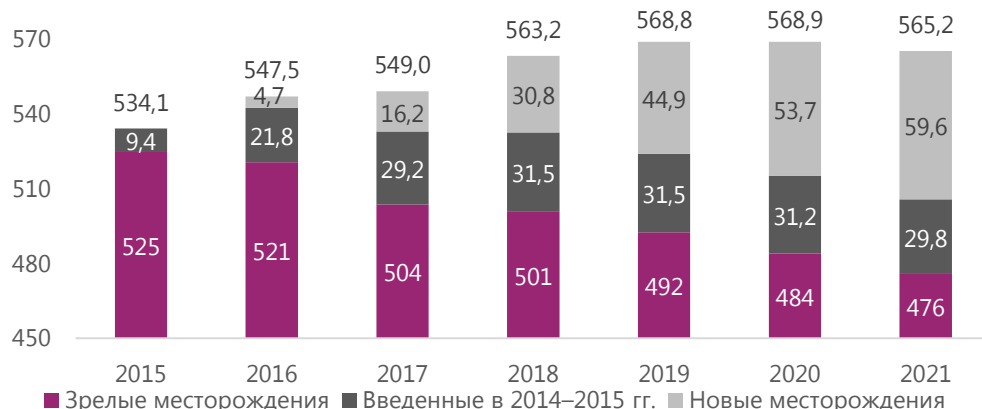
См. аналитический комментарий [«Перспективы обнадеживают»](#) от 30 января 2017 года.

Участие в соглашении об ограничении добычи не будет сдерживать рост добычи в России в 2017 году. Сокращение добычи в РФ рассчитывается от уровня октября 2016 года (11,247 млн барр. в сутки), и договоренность о снижении на 0,3 млн барр. в сутки означает, что добыча окажется несколько выше в среднем за 2016 год (10,947 против 10,94 млн барр. в сутки). При этом среднегодовой уровень окажется несколько выше договорного, поскольку снижение было не одномоментным и добыча вышла на минимальный уровень лишь в мае. В итоге в случае продления соглашения о заморозке добычи на вторую половину 2017 года можно ожидать незначительного роста добычи в текущем году (до 549 млн т) по сравнению с минувшим (547,5 млн т).

Ввод в России новых крупных месторождений (с ожидаемой добычей на пике более 1 млн тонн в год), резко ускорившийся после паузы 2011–2013 годов, обеспечит рост добычи нефти в стране до 2019–2020 года. С учетом сохраняющейся относительно высокой рентабельностью добычи, а также ввиду того, что значительная часть инвестиций в подготовку новых месторождений уже осуществлена, мы полагаем, что планы компаний по вводу новых месторождений будут выполнены в полном объеме. Подавляющая часть ввода новых месторождений в период с 2017 по 2021 год придется на долю «Роснефти». По сравнению с предыдущей оценкой мы учли также последствия продажи «Конданефти». «Роснефть», купившая в апреле «Конданефть» у НКК, планирует ускоренный ввод месторождений Кондинской группы уже в этом году. В ранее сделанном прогнозе мы не учитывали месторождения «Конданефти» (неопределенность сроков разработки в связи со сложным финансовым положением НКК). Из крупных месторождений мы не учитываем в расчетах Назымское и Ай-Яунское (лицензии на разработку проданы «Роснефти» 27 декабря 2016 года), поскольку не ожидаем начала их промышленной эксплуатации на горизонте прогноза. Также не рассматривается Гавриковское месторождение, лицензия

на разработку которого принадлежит «НЗПН Трейд» (нет прогнозных данных по темпам освоения). Кроме того, ожидается, что в июле будет продана лицензия на разработку Эргинского месторождения. Не исключено, что оно будет введено в эксплуатацию в течение прогнозного периода.

Рисунок 2. Новые месторождения обеспечат рост добычи в РФ до 2020 года



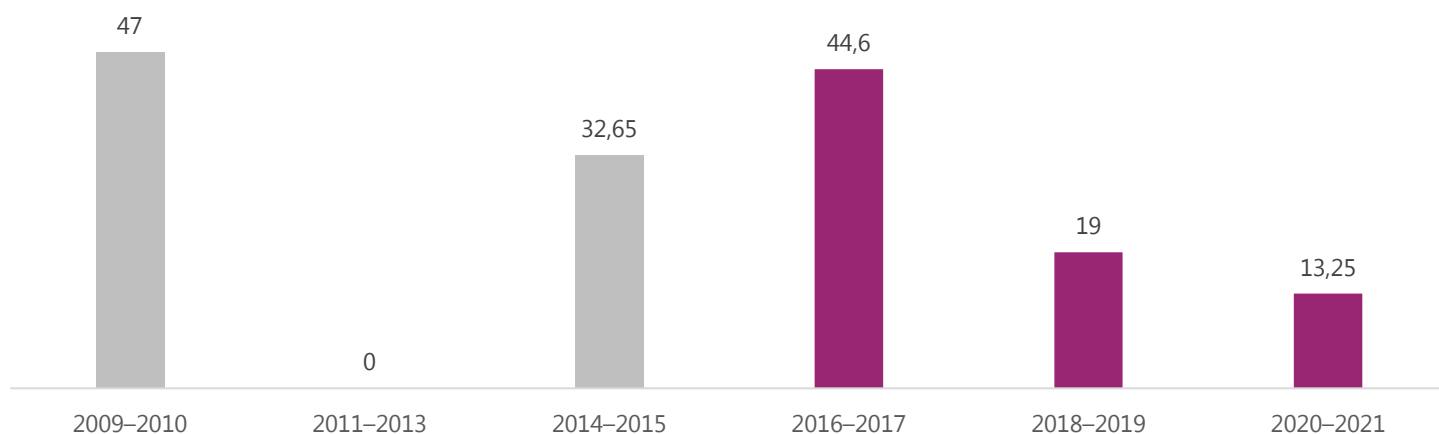
Источник: расчеты АКРА

Таблица 2. График ввода новых крупных месторождений (пиковая добыча свыше 1 млн т/г)

Месторождение	Компания	Дата ввода	Полка добычи, млн т/г
Северное Чайво	«Роснефть»	2014–2015	1,6
Лабаганское	«Роснефть»	2014–2015	1,25
Среднеботуобинское	«Роснефть»	2014–2015	5,0
Имилорское	ЛУКОЙЛ	2014–2015	5,0
Приразломное	«Газпром нефть»	2014–2015	5,0
Новопортовское	«Газпром нефть»	2014–2015	6,5
Месторождения им. Третьякова (Варкнавское) и им. Титова	«Башнефть», ЛУКОЙЛ	2014–2015	4,8
Ярудейское	НОВАТЭК	2014–2015	3,5
Сузунское	«Роснефть»	2016	6,0
Наульское	«Роснефть»	2016	2,5
Месторождение им. Филановского	ЛУКОЙЛ	2016	6,0
Пякяхинское	ЛУКОЙЛ	2016	3,5
Южно-Талаканское	«Сургутнефтегаз»	2016	1,5
Месторождение им. Шпильмана (Северо-Рогожниковское)	«Сургутнефтегаз»	2016	3,0
Восточно-Мессояхское	«Газпром нефть», «Роснефть»	2016	5,6
Юрубчено-Тохомское	«Роснефть»	2017	5,0
Русское	«Роснефть»	2017	6,5
Кондинская группа	«Роснефть»	2017	5,0
Таас-Юрях (вторая очередь)	«Роснефть»	2018	5,5
Куюмбинское	«Газпром нефть», «Роснефть»	2018	6,5
Тагульское	«Роснефть»	2018	5,0
Лодочное	«Роснефть»	2019	2,0
Месторождения им. Севостьянова, им. Лисовского, Санарское	«Роснефть»	2021	10,0
Чонский проект (Игнялинское, Тымпучиканское и Вакунайское)	«Газпром нефть»	2021	3,25

Источник: расчеты АКРА

Рисунок 3. Ввод новых крупных проектов активизировался после перерыва в 2011–2013 гг. (суммарная пиковая добыча введенных в эксплуатацию месторождений, млн тонн в год)



Источник: расчеты АКРА

*БНМ — «большой налоговый маневр», в рамках которого в 2015–2017 годах произошло снижение экспортных пошлин на нефть и светлые нефтепродукты одновременно с повышением НДС (налога на добычу полезных ископаемых) и экспортной пошлины на темные нефтепродукты.*

*Экспортная субсидия — дополнительный доход, получаемый НПЗ за счет разницы в экспортных пошлинах на сырую нефть и нефтепродукты.*

### Модернизация нефтепереработки продолжится, несмотря на негативное влияние «большого налогового маневра»

С 2015 по 2016 год, после того как был введен «большой налоговый маневр» и цены на нефть устремились вниз, рентабельность российской нефтепереработки резко упала. В результате снижения нефтяных цен, повышения экспортной пошлины на мазут и сокращения экспортной пошлины на сырую нефть резко уменьшилась экспортная субсидия — с 16 долл./барр. в 2014 году до 6,5 долл./барр. в 2017-м (при цене нефти марки Urals в текущем году 50 долл./барр. и с учетом увеличения глубины переработки). Снижение рентабельности привело к переносу сроков модернизации целого ряда НПЗ. В то же время завершение запущенных ранее проектов (12 новых установок в 2016 году) позволило в минувшем году увеличить глубину переработки нефти в России до 79,2% по сравнению с 74,3% годом ранее.

Значительная часть планируемого ввода новых мощностей приходится на НПЗ «Роснефти», которая одновременно осуществляет масштабные инвестиции в более рентабельную в нынешних условиях нефтедобычу. На компанию приходится более 80% ввода новых месторождений в России (по суммарной пиковой добыче) с 2017 по 2021 год. В условиях пиковых инвестиций в нефтедобычу и низкой рентабельности переработки инвестиции «Роснефти» в модернизацию НПЗ могут затянуться, что скажется на общем темпе модернизации российской нефтепереработки.

В то же время новая структура налогообложения экспорта нефтепродуктов не отменяет экспортную субсидию и при ценах на нефть выше 50 долл./барр. создает стимулы для модернизации. Ввод уже в значительной степени проинвестированных новых мощностей в рамках четырехсторонних соглашений по модернизации НПЗ позволяет прогнозировать рост объемов переработки на горизонте до 2020 года. В этом году ожидается ввод в эксплуатацию и завершение реконструкции восьми технологических установок на НПЗ России, что позволит увеличить глубину переработки нефти до 80,9% и повысить производство автобензина и дизельного топлива на 1,8 и 3,3% соответственно.

Рисунок 4. Темпы роста спроса на нефтепродукты существенно замедлятся



Источник: расчеты АКРА

### Рост объемов производства нефтепродуктов, опережающий спрос, приведет к повышению их экспорта

Резкое падение продаж новых автомобилей наряду с повышением цен на моторное топливо спровоцировали замедление темпов роста спроса на российский бензин после 2014 года. Низкие темпы роста реальных доходов населения в прогнозном периоде найдут отражение в относительно медленном восстановлении продаж легковых автомобилей в стране в период с 2017 по 2021 год. В итоге мы ожидаем, что парк легковых автомобилей в РФ за пятилетний период прибавит всего 14,3% по сравнению с 24,4% за предыдущие пять лет. На фоне постепенного повышения топливной эффективности это вызовет стагнацию внутреннего спроса на бензин. Ситуация с ростом спроса на дизельное топливо несколько улучшится.

Опережающий рост объемов производства бензина и дизельного топлива потребует существенного увеличения их экспорта. Согласно нашей оценке, в 2021 году по отношению к уровню 2016 года экспорт бензина вырастет на 7,7 млн тонн в год (+90%), дизельного топлива — на 9,3 млн тонн (+20%). Одновременно рост глубины переработки приведет к снижению экспорта мазута на 10,9 млн тонн (-25,7%).

Введение БНМ вкупе со снижением цен на нефть привело в 2015 году к перелому наблюдавшейся с 2010 года тенденции падения экспорта сырой нефти из России. В минувшем году экспорт сырой нефти из РФ установил исторический рекорд. Согласно нашим оценкам, рост добычи нефти в России и относительно низкие темпы роста объемов переработки будут способствовать росту экспорта сырой нефти вплоть до 2018 года (до 263 млн тонн в год), а к 2021-му экспорт стабилизируется на уровне примерно 260 млн тонн в год.

Рисунок 5. Рост экспорта сырой нефти продолжится до 2018 года



Источник: расчеты АКРА

### Капитальные расходы вертикально интегрированных компаний будут расти умеренными темпами до 2019 года

Семь ВИНК — семь крупнейших российских вертикально интегрированных нефтегазовых компаний: «Газпром», «Роснефть», ЛУКОЙЛ, «Сургутнефтегаз», «Татнефть», «Башнефть», НОВАТЭК. Их доля в общей добыче нефти в России в 2016 году составила более 80%.

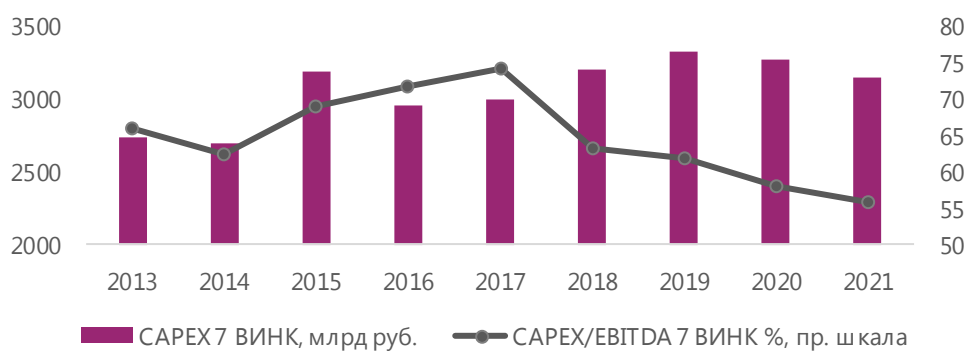
Несмотря на рекордно высокие темпы роста добычи нефти, совокупные капитальные расходы семи крупнейших российских вертикально интегрированных компаний сократились в 2016 году на 7,6% в рублевом выражении. Сокращение инвестиций ВИНК связано как с завершением инвестиций в инфраструктуру для подготовки ввода месторождений в промышленную эксплуатацию, так и с падением инвестиций в модернизацию НПЗ на фоне снижения маржи нефтепереработки в результате негативного влияния «большого налогового маневра» в купе с падением цен на нефть. Негативное влияние на инвестиции в текущем году оказал также и рост налоговой нагрузки в результате заморозки экспортной пошлины — даже при снижении капитальных расходов их доля в EBITDA ВИНК достигла рекордного уровня в 71,9%.

В 2017 году тормозящий эффект на темпы роста инвестиций окажет заморозка нефтедобычи, но в целом на фоне ввода новых месторождений рост капитальных расходов ВИНК возобновится и продолжится вплоть до 2019 года. Наиболее высокие темпы роста будут демонстрировать инвестиции в нефтедобычу, в то время как инвестиции в нефтепереработку в прогнозном периоде не выйдут на рекордные уровни 2013–2014 годов.

Улучшение финансовых показателей ВИНК (вырастут объемы добычи и цены на нефть при одновременном снижении доли капитальных расходов в EBITDA) приведет к росту свободного денежного потока этих компаний, который будет использован для снижения долговой нагрузки и увеличения дивидендов.

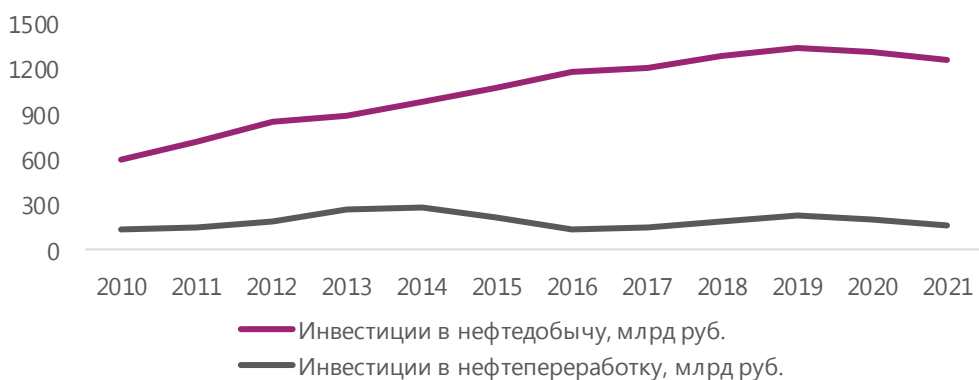


**Рисунок 6. Пик капитальных расходов ВИНК придется на 2019 год**



Источник: расчеты АКРА

**Рисунок 7. Дополнительные инвестиции будут направляться в сегмент добычи**



Источник: расчеты АКРА

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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 предпринимая 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.