

# NETFLIX

## 1 кв 19 (млн USD)

Выручка	4 520
ЕБИТ	1 705
Прибыль	344
<hr/>	
MCAP	151 107
P/E	127.34
EPS рост	115.5
<hr/>	
ROA	5.34
ROE	26.02
Коэф тек	0.61
ликвидности	

## Страны использующие NETFLIX



## Разновидности планов NETFLIX

План	Качество	Кол устройств
Базовый	-	1
Стандартный	HD	2
Премиум	Ultra HD	4

## Динамика затрат в (млрд \$)



## Динамика выручки и чистой прибыли (млрд \$)



## Краткое резюме

- За 2018 год акции Netflix опередили компании FAANG по росту цен, в среднем увеличившись за год на 33%.
- Как инструмент долгосрочного инвестирования акции компании Netflix характеризуются быстрым темпом роста, имеющим агрессивную Beta по отношению к индексу S&P, что делает акции более волатильными в период ожидания кризиса рынка долевого инструмента.
- Netflix имеет стабильный, ежегодный прирост выручки в размере 22-23%.
- Основными рисками для компании в ближайшие два года могут стать увеличение конкуренции, по причине выхода новых игроков таких как Disney+ и Apple TV+ и потеря прав транслирования трендовых телесериалов (Friends, The Office и т. д.)

## Netflix, Inc: ключевые факты

NETFLIX является ведущим в мире сервисом стриминговых услуг, имеющим около 148 миллионов подписчиков в более чем 190 странах мира. Подписчики получают безлимитный доступ к библиотеке сериалов и фильмов в разных жанрах и на разных языках. Netflix предлагает три основных типа тарифных планов. «Базовый», «Стандартный» и «Премиальный». Различия в планах заключается в предоставлении контента улучшенного качества и количестве доступных устройств для синхронного просмотра.

## Финансовые показатели за 1 квартал 2019 года.

Основными драйверами роста выручки являются количество платных подписок и средняя цена на подписку. Консолидированная выручка за первый квартал 2019 года составила 4 520 млн долларов США, увеличившись за год на 22%. Выручка на местном рынке и на международном рынке увеличилась на 14 % и на 33% соответственно, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Средняя выручка за подписку сложилась на уровне 10,21 \$.

Негативной стороной структуры доходности является высокая себестоимость выручки (коэффициент валовой прибыли составляет 34,71%), а также повышенные операционные затраты (коэффициент операционной прибыли 5,5%. Итого коэффициент чистой маржи на конец 2018 года составил 7,67%.

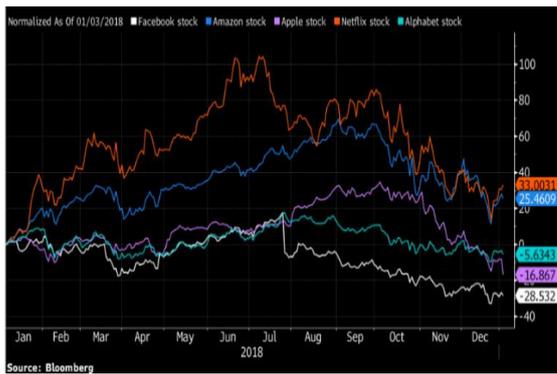
По сравнению с 2018 года себестоимость выручки компании выросла на 24,7 % по причине увеличения приобретённых лицензий и создания оригинального контента.



Увеличение произошло и по пунктам расходов на маркетинг (+14,8%); технологии (+32%), основные и административные затраты (+50%). В результате рост по пунктам затрат опередил прирост выручки, что и стало результатом снижения операционной маржи на 2 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Выручка за пределами США составляет около 2,3 млрд долларов США (53%) от общей выручки компании. Себестоимость выручки на международном рынке почти на 760 млн. выше, чем в США, а также затраты на продвижение продуктов на международном рынке намного превышают местный рынок поскольку политика компании в большей степени направлена на расширение влияния на международных рынках.

### Динамика цен акций FAANG за 2018 год.



### NETFLIX vs FAANG.

Акции Netflix опередили остальные компании FAANG в среднем увеличившись за 2018 год на 33%. Занижение ожиданий по компании Apple стало последним негативным заголовком оказывающее давление на FAANG.

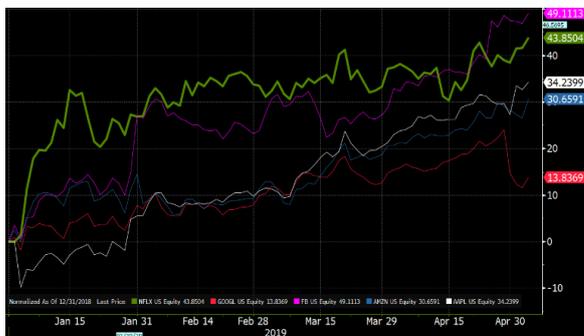
В то время как Facebook проитвостоял ряду противоречий, связанных с усилением государственного регулирования, а Amazon и Alphabet восстанавливали свои позиции после выхода неутешительных квартальных отчетов. Netflix, напротив же, избежал негативных факторов, благодаря отличительной от других компаний FAANG структуре операционной деятельности.

Во-первых, Netflix не имеет превалирующей доли потребителей в Китае в отличии от Apple или Amazon. Следовательно, такие негативные последствия: как замедление потребительского спроса в Китае, либо продолжение торговой войны будут иметь нейтральную корреляцию на финансовые результаты компании.

Во-вторых, большая часть компаний уже исчерпала свой рост на международной арене, в то время Netflix только начинает внедрение в иностранные рынки. И в заключение Netflix не зависит от рекламы в такой степени как Facebook или Alphabet, поэтому влияние таких факторов как снижение спроса на контекстную рекламу из-за замедления экономики в целом будут носить нейтральный характер.

С начала 2019 года акции Netflix увеличились на 43% уступая Facebook на 6%. В январе 2019 Netflix принял решение об увеличении цены на месячную подписку с 7,99 до 8,99 на базовый пакет, с 11,99 до 12,99 на стандартный и с 13,99 до 15,99 на премиальный план. Новость о повышении цен способствовала росту котировок акций Netflix на 6%. Это может свидетельствовать об осведомленности инвесторов неэластичности потребительского спроса на услуги Netflix.

### Динамика цен акций FAANG с 1 янв. 2019 года



**Сравнительный анализ коэффициентов прибыльности и ликвидности.**

Компания	Капитализация(М)	P/E	EPS рост	ROA %	ROE%	Чистая маржа %	Коэф. текущей лик.	PEG ratio	Долг к активам%
<b>Ср индустр. значение</b>	87 255	15.80	53	7.00	21.86	12.65	1.12	1.59	38.51
<b>NETFLIX INC</b>	151 107	127.34	115.5	5.34	26.02	7.61	0.61	1.9	37.86
<b>WALT DISNEY CO/THE</b>	239 719	17.19	46.6	8.63	19.95	14.21	0.77	2.78	26.57
<b>CBS CORP-CLASS B NON VOTING</b>	17 874	8.85	59.5	13.58	95.77	12.36	1.50	0.5	43.12
<b>DISCOVERY INC - A</b>	19 128	13.49	-	2.94	8.80	13.84	1.16	0.5	51.47
<b>FOX CORP - CLASS A</b>	23 402	-	-	-	-	17.11	4.60	19.1	38.23
<b>VIACOM INC-CLASS B</b>	11 740	6.61	-10.4	7.00	21.86	12.95	1.29	2.03	38.80
<b>AMAZON.COM INC</b>	905 949	78.25	227.2	7.89	30.06	5.96	1.09	1.4	37.35
<b>COMCAST CORP-CLASS A</b>	194 759	15.80	-47	5.44	16.85	10.83	0.73	1.2	42.58

Netflix имеет завышенную P/E ratio, что может свидетельствовать о том, что компания переоценена и в будущем цены на акцию могут снизиться. Однако целевая цена по результатам консенсуса аналитиков Bloomberg сложилась на уровне 395\$.

Показатели доходности ROE и ROA находятся на уровне среднего индустриального значения, отдача на активы и капитал находится на адекватном уровне. Debt/ Assets имеет стабильные показатели на уровне конкурентов, следовательно, риск невыплаты по обязательствам низкий. Чистая маржа исторически отставала от индустриальных показателей, ввиду высоких операционных затрат.

**Сравнительный анализ основных конкурентов**

	тариф	цена за мес. \$	подписчики (млн.)	топ 3 контент
	базовый	8,99	148,8	Офис, Друзья, Парки и зоны отдыха
	стандартный	12,99		
	премиум GO	15,99 10-18		
	NOW	14,99	142	Клан Сопрано, Игра престолов, Оставленные
	стандартный	12,99	101	Аббатство Даутннтаун, Прослушка, Ганнибал
	стандартный	5,99	25	Рассказ служанки, Без обязательств, Касл-Рок

**Netflix vs HBO**

HBO известен своими оригинальным контентом премиум качества. Канал подарил нам возможность лицезреть одно из самых популярных шоу «Игра престолов», которое на данный момент имеет рейтинг IMBD 9.5 из 10. Более того, HBO популярен такими сериалами, как: «Клан Сопрано», «Прослушка», «Мир Дикого Запада». Netflix так же имеет в коллекции изрядно полюбившиеся людям сериалы такие как «Карточный домик», «Черное Зеркало» и «Очень Странные Дела».

В отличии от HBO, NETFLIX инвестирует огромное количество средств в создание оригинального контента. Только в 2018 году коллекция Netflix составила более 2 392 часов, по сравнению с 500 часами HBO. В 2018 году Netflix впервые опередил HBO по количеству номинаций «Эмми» 112 против 108. В конечном результате два стриминговых сервиса выиграли по 23 номинации, несмотря на дисбаланс в количестве выпущенных часов. Также AT & T объявил о запуске потокового сервиса в конце 2019 года, включая контент HBO, Warner Brothers и Cartoon Network.

Фильм/сериал	IMBD	# тыс голосов	RT рейтинг	Платформа
Игра престолов	9,5	1 405	94%	HBO
Очень странные дела	8,9	556	95%	Netflix
Настоящий детектив	9	423	78%	HBO
Карточный домик	8,8	422	78%	Netflix
Мир дикого запада	8,8	325	86%	HBO
Сорвиголова	8,7	319	91%	Netflix
Черное зеркало	8,9	286	86%	Netflix
Наркос	8,8	280		Netflix
Оранжевый новый хит сезона	8,8	250	89%	Netflix
Клан Сопрано	8,1	243	89%	HBO

## Netflix vs Amazon Prime

По данным исследования проведенного Streaming Observer, библиотека фильмов Amazon Prime Video составляет около 17 641, что почти в 4,5 раза превышает коллекцию Netflix 3.839 фильмов. Однако, учитывая качество и актуальность предоставляемого контента Amazon Prime уступает Netflix. На основании рейтинга Rotten Tomatoes Netflix имеет 592 новейших фильмов ( Certified Fresh) против 232 фильмов транслируемых Amazon Prime. Тем не менее любители классики мирового кино, предпочитают Amazon Prime вместо мейнстримного Netflix. Netflix и Amazon Prime Video доступны практически на всех потоковых устройствах. Однако международных пользователей Amazon Prime Video, ждет разочарование поскольку существуют ограничения на Smart TV, Roku, Fire Stick / TV, PlayStation, Xbox, Wii, Android, iOS и Apple TV. Более того отсутствует алгоритм подбора фильмов по предпочтениям, и библиотека содержит намного скудный контент в отличии от коллекции фильмов для пользователей США.

Фильмы на Amazon Prime	Рейтинг IMBD	# тыс голосов
Крестный отец	9,2	1 433
Бойцовский клуб	8,8	1 669
Форрест Гамп	8,8	1 601
Эта прекрасная жизнь	8,6	355
Подозрительные лица	8,6	902
Спасти рядового Райана	8,6	1 104
Престиж	8,5	1 059

## Netflix vs HULU

Netflix поддерживает HDR-видео, а также пользователи могут скачать контент для просмотра в автономном режиме на мобильном устройстве. HULU не предлагает ничего из этого. Базовый план Hulu составляет 5,99 \$ в месяц. Самые популярные телешоу: Рик и Морти, Симпсоны, Южный Парк, Фарго , Рассказ Служанки

## Потенциальные конкуренты NETFLIX на 2019-2020 г

	Дата запуска	Основные бренды	Ожидаемый контент
Disney+	осень 2019	Disney, Pixar, Marvel, Star Wars, National Geographic	Оригинальные фильмы/сериалы
Apple TV +	осень 2019	-	Сотрудничество с Опрой, Спилбергом
AT&T	4 кв 2019 Beta	HBO, WB, Turner	Лицензионный контент WB
Comcast	2020	NBCm, Universal Pictures, DreamWorks	Бесплатная версия с контекстной рекламой, Add-free за оплату

**Disney+**

Disney объявил о запуске Disney+ к осени 2019 года с привлекательной ценовой политикой в 6.99 \$ в месяц и с оптимистичными прогнозами к 2024 году привлечь около 60-90 млн. подписчиков (Disney forecast.)

**Как данное событие может отразиться на финансовых показателях Netflix, сможет ли Disney переманить пользователей в свою пользу?**

Имея в своих активах Marvel, Pixar и Star Wars, Disney имеет все шансы установится на рынке стриминговых услуг характеризуя себя как ориентированного на семейный круг зрителей. На основании опроса, проводимого Streaming Observer 12.3 % текущих подписчиков Netflix заявили об возможной отмене сервиса и о переходе на Disney+, 2,2 % приняли полностью перейти на новый сервис и 20% процентов, опрошенных предпочтут иметь подписку на два сервиса. В общем соотношении Netflix может потерять около 8,7 миллионов оплачиваемых подписчиков. Однако запуск Disney+ не представит серьезную угрозу для Netflix, который по сей день поддерживает хорошие показатели посредством качественной диверсификации своего контента, имея в коллекции, как и оригинальный контент так и разнообразный микс иностранных фильмов, сериалов (Например, Money Heist сериал испанского производства оказался в топ 5 2018 года). В свою очередь Дисней планирует запустить 25 эпизодических сериалов в первый год (включая «Звездные войны», несколько экшн-боевиков и три серии Marvel), которые к 2025 году удвоятся до 50 серий.

**Apple TV**

Тим Кук объявил, что оригинальная программная платформа будет называться Apple TV+ которая будет доступна через приложение Apple TV в более чем 100 странах. Пользователи могут наслаждаться просмотром без рекламы в онлайн/оффлайн режиме. По подсчетам аналитиков, в первый год появиться около 30 шоу/фильмов оригинального контента. В его содержание войдут два документальных фильма Опры, научно-фантастический сериал Стивена Спилберга «Удивительные истории», а также революционное телешоу Риз Уизерспун и Дженифер Эннистон. Информация о ценовой политике и включении контента HBO или Showtime не была представлена на презентации.

**Comcast**

Компания Walt Disney согласилась приобрести третью долю Comcast в Hulu и получить полный контроль над потоковым сервисом, сообщили компании 14 мая 2019 года.

Сумма сделки составит не менее 5,8 миллиардов долларов. Также в марте Comcast Corp заявила четверг, что запустит новый интернет-сервис потокового видео под названием Xfinity Flex, так как оператор кабельного телевидения США нацелен на телезрителей, которые предпочитают смотреть фильмы онлайн, чем подключать дорогие пакеты кабельного телевидения.

Маловероятно, что выход на рынок новых участников таких как, Disney, Apple TV+ и Warner Media, с аналогичными бизнес моделями смогут составить конкуренцию первопроходцу Netflix, учитывая значительную переполненность рынка и постоянное совершенствование качества предоставляемых услуг. Не смотря на все, Netflix остается доминирующим на арене производства оригинального контента, на конец 2018 года его коллекция составила около 700 серий и около 15 миллиардов долларов в виде затрат на содержание контента в год.

## SWOT- анализ и возможности

<b>Сильные стороны</b> <ul style="list-style-type: none"><li>-139 млн. подписчиков в 190 странах мира</li><li>-оригинальный контент пользуется спросом;</li><li>-легкий интерфейс;</li><li>- авторский алгоритм подбора фильмов;</li><li>-неограниченный доступ ко всему контенту;</li><li>-add-free.</li></ul>	<b>Слабые стороны</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- огромные затраты на содержание неоригинального контента, который в свою очередь пользуется большим спросом у зрителей</li><li>-долгое ожидания выпуска новых фильмов сериалов после премьеры</li><li>-устаревший контент</li><li>-контент варьируется в зависимости от региона</li></ul>
<b>Возможности</b> <ul style="list-style-type: none"><li>-расширение на международных рынках (Индия, Китай.)</li><li>-трансляция спортивных передач.</li><li>-дальнейшее размещение фильмов, сериалов иностранного производства (ниже цены).</li></ul>	<b>Угрозы</b> <ul style="list-style-type: none"><li>-может лишится лицензии на трансляцию самых популярных сериалов (The friends, The office)</li><li>- Disney+ планирует извлечь контент Marvel, Star Wars с портала Netflix (отток около 8,7% подписчиков)</li></ul>

## Возможная целевая аудитория (отчет Global WebIndex Audience, Gen Z, 2019.)

Согласно отчету, поколение Z (молодые люди в возрасте от 16-21) как основная целевая аудитория компаний по оказанию стриминговых услуг проводит около 7 часов онлайн в день предпочитая мобильные телефоны ноутбукам и персональным компьютерам. Представители проводят в среднем 1 час 13 минут за просмотром сериалов или фильмов онлайн, в основном посредством Netflix или других стриминговых сервисов.

Основные характеристики поколения Z

- 63% проживают с родителями
- 63% живут в городе
- 55% студенты
- большая часть опрошенных делятся подпиской на Netflix

### Как поколение Z может стать основным драйвером роста компании NETFLIX?

Гибкость использования и легкий доступ к трендовым ТВ-программам и фильмам посредством использования мобильных телефонов делает Netflix привлекательным для зависимых от сотовых телефонов представителей поколения Z. Следовательно постоянное совершенствование мобильного приложения NETFLIX, способствующее упрощению интерфейса позволит привлечь наиболее активных интернет юзеров в мире.

## Премьеры в 2019 году

### Фильм /Сериал

#### 13 причин почему (ориг)

Always by my Maybe

Dolemite is my name

Elite S 2 (Испания)

In the shadow of the moon

Monarca (Мексика)

Murder Mystery ( Adam Sandler& Jennifer Anniston)

O Mecanismo S2 (Португалия)

Puerta 7 ( Argentina)

6 футов под землей ( ориг)

Stand up comedy Event Series

Корона (ориг)

The Faction (Brazil)

Последнее, что он хотел ( Энн Хатэуэй)

The Politician ( Ryan Murphy)

The Protector S2 ( Турция)

The Rain S2 ( Дания)

V-Wars

Бумажный дом (Испания)

В 2019 году Netflix планирует запустить 19 оригинальных сериалов и фильмов. 8 из которых будут транслироваться на иностранных языках ( исп, португальский, турецкий).

Также в июле ожидается продолжение сериала Бумажный дом (награда Эмми за лучший международный сериал).

По сравнению с контентом местного производства иностранные фильмы/сериалы нуждаются в продвижении, поэтому стоимость содержания этого контента значительно ниже. Netflix с каждым годом увеличивает долю фильмов зарубежного производства, тем самым делая упор на увеличение спроса на международном рынке, как и со стороны потребителей так и со стороны создателей фильмов.

Оценка компании методом DCF.

Основные допущения в оценке справедливой стоимости Netflix методом DCF

- Ставка дисконтирования 12% (источник: Блумберг.)
- Рост перпетуитета 6.2%
- Рост прибыли на 2019-2024 рассчитан на основании прогнозов по динамике роста платных подписчиков умноженную на средневзвешенную цены на годовую подписку.

Прогнозы по количеству платных подписок на 2019-2024 год.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Количество подписчиков	139	153	168	185	204	224	246
YOY growth %	30%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Стоимость подписки	10.22	10.42	10.63	10.85	11.06	11.28	11.51
YOY growth %		2%	2%	2%	2%	2%	2%

По результатам дисконтирования свободных денежных потоков справедливая стоимость за акцию составила 217 \$, текущая цена на рынке составляет 384 \$ за акцию, при пессимистичном сценарии с учетом линейного роста подписчиков 10% в год. Текущий рост подписчиков в среднем составляет около 30% в год. Данное условие возможно при успешной реализации прогнозов Disney к концу 2024 привлечь 60-90 млн. подписчиков.

По прогнозам к 2024 году количество платных подписчиков будет составлять 246 млн. Средняя цена на подписку будет держаться на уровне текущей, так как начиная с 2019 года конкуренция на рынке будет расти и чувствительность спроса на изменения в цене будут повышаться. Поэтому стоимость подписки будет расти на уровне инфляционной ставки в США (2%).

Чувствительность цены к процентному росту платных подписок и ставке WACC.

		user growth					
		217	0%	5%	10%	15%	20%
W A C C	10.0%		-130	82	348	680	1 089
	11.0%		-100	64	271	527	844
	12.1%		-80	52	217	422	674
	13.0%		-67	45	186	360	573

Поскольку основными факторами, влияющими на справедливую стоимость компании, являются ставка WACC и уровень роста количества пользователей. При стабильной ставке WACC в 12,1% предложено три сценария

-оптимистичный целевая цена 422\$. (уровень роста составляет 15 и более процентов) возможен при неудаче новоиспеченных игроков рынка.

-нейтральный 217 \$. (от 10-15%) при осуществлении прогноза Disney+ заполучить около 60-90 млн. подписчиков.

-пессимистичный 52\$ (от 5-10%).

Из всех трех сценариев наиболее реалистичным является нейтральный, поскольку произойдет увеличение конкуренции и небольшой отток текущих пользователей в пользу конкурентов.

Заключение.

По результатам проведенного анализа компания Netflix занимает лидирующие позиции на рынке стриминговых услуг и производства оригинального контента. Незаурядная структура выручки, основанная на количестве платных подписок и средневзвешенной цене за подписку, позволяет компании избежать влияния основных макроэкономических факторов таких как безработица, общий потребительский спрос на товары и услуги, поскольку сектор развлечения (транслирование сериалов и фильмов) имеет практически неэластичный спрос со стороны потребителей. Более того Netflix за 2018 год заметен опередил компании сектора FAANG по среднегодовому росту акций. Данное явление связано с отсутствием концентрации пользователей в Китае, а

также по сравнению с Alphabet и Facebook Netflix не концентрирует прибыль в секторе предоставления контекстной рекламы.

С каждым годом динамика роста платных подписок набирает обороты поскольку Netflix регулярно инвестирует в расширение контента, внедрение в международные рынки и совершенствует интерфейс приложений. Право на поднятие цен в районе 1-2\$ ежегодно, постоянная диверсификация и увеличение производства оригинального контента способствует линейному росту выручки, но и в свою очередь увеличивает ее себестоимость и операционные затраты.

Основными рисками для компании в ближайшие два года могут стать

1. увеличение конкуренции, по причине выхода новых игроков таких как Disney+ и Apple TV+ которые в свою очередь попытаются переманить пользователей с помощью демпинга и извлечения собственного контента с портала Netflix.

2. потеря прав транслирования трендовых телесериалов (Friends, The Office и т.д.)

Результаты анализа финансовых показателей компании. Фундаментальные показатели коэффициентов прибыльности и ликвидности не отклоняются от нормы, не предвещая возможные риски невыплаты по обязательствам и показывают стабильный уровень возврата на активы и капитал.

Как инструмент долгосрочного инвестирования акции компании Netflix характеризуются быстрым темпом роста, имеющим агрессивную Beta по отношению к индексу S&P, что делает акции более волатильными в период ожидания кризиса рынка долевыми инструментами.

**Джумабекова Асем**

[assem.jumabekova@fincraft.com](mailto:assem.jumabekova@fincraft.com)

T: +7 727 355 0102 вн 228

| M: +7 775 1498342

#### **Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ подготовлен АО «Инвестиционный дом «Fincraft». Любая информация, представленная в настоящем документе, носит исключительно ознакомительный характер и не является предложением и/или рекомендацией покупки и/или продажи каких-либо ценных бумаг и любых других финансовых/производных финансовых инструментов.

Информация, представленная в настоящем документе, базируется на основе публичных источников, которые мы считаем надежными, но в тоже время мы не утверждаем, что приведенные данные абсолютно точны. АО «Инвестиционный дом «Fincraft» и его сотрудники, партнеры, а также лица участвующие в подготовке и выпуске данного материала не несут ответственности за возможные убытки клиента в связи с использованием данной информации.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков АО «Инвестиционный дом «Fincraft» в отношении анализируемых ценных бумаг, финансовых инструментов и эмитентов. Вознаграждение сотрудников АО «Инвестиционный дом «Fincraft» не связано и не зависит от содержания публикуемых документов и/или от существа даваемых ими рекомендаций.

Пользователям данного документа необходимо иметь в виду, что доход от любых ценных бумаг и иных финансовых инструментов, информация о которых может быть представлена в данном документе, может меняться как в положительную, так и в отрицательную стороны. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют получения дохода в будущем. Предполагаемые события в будущем могут не состояться. Инвесторам необходимо дополнительно анализировать информацию и давать ей собственную оценку. На стоимость, цену или величину дохода/убытка по ценным бумагам и любым другим финансовым/производным финансовым инструментам, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют.

АО «Инвестиционный дом «Fincraft», его руководство и сотрудники не несут ответственности за возможные прямые и/или косвенные убытки клиента, возникшие в связи с использованием клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в документе и/или исправлять возможные неточности. Мы также оставляем за собой право в любое время и без уведомления изменять информацию и/или сведения, приведенные в настоящем документе.

Если не указано иное, настоящий документ предназначен только для персонального использования клиентов АО «Инвестиционный дом «Fincraft» Перепечатывание информации, представленной в настоящем документе, или ее использование в коммерческих целях возможно только с письменного согласия АО «Инвестиционный дом «Fincraft».