

27 февраля 2017 г.

КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИКА

Роснефть представила нейтральную отчетность по МСФО за IV квартал 2016 г.

Финансовые результаты Роснефти превзошли ожидания рынка по EBITDA на 10%, совпав по выручке и чистой прибыли. В отчетном периоде компания отразила рост финансовых показателей по сравнению с III кварталом в результате роста цен на нефть и нефтепродукты на фоне отставания роста экспортной пошлины, а также из-за консолидации Башнефти. Так, EBITDA выросла на 25% кв./кв., до 365 млрд руб., при этом без учета Башнефти прирост составил бы 15%.

По итогам 2016 г. добыча нефти и жидких углеводородов Роснефти выросла на 3.3%, до 4 252 тыс. б/с, добыча газа – на 7.1%, до 1 117 тыс. б.н.э./с. Производство нефтепродуктов и продукции нефтехимии в РФ выросло на 2.2%, до 84.8 млн тонн, за рубежом – на 8.1%, до 13.5 млн тонн.

Сравнение результатов с прогнозами

млрд руб.	4К 2016 Факт	Консенсус	Факт vs Консенсус
Выручка	1 485	1 453	2%
ЕБИТДА	365	331	10%
Рентабельность EBITDA	25%	23%	
Чистая прибыль	53	55	-4%
Чистая рентабельность	4%	4%	

Источник: данные компании, Интерфакс

Капитальные затраты Роснефти по итогам 2016 г. выросли на 19%, до 709 млрд руб., свободный денежный поток сократился на 59%, до 302 млрд руб. Чистый долг компании увеличился за год на 12%, до 1 890 млрд руб.

В целом по итогам 2016 г. мы оцениваем отчетность Роснефти как нейтральную: компания отразила незначительный рост годовых финансовых показателей на фоне снижения цен на нефть, что было нивелировано ослаблением рубля и показателями Башнефти. При этом компания существенно снизила FCFF и увеличила чистый долг.

Сравнение результатов с предыдущими периодами

млрд руб.	4К 2016 Факт	3К 2016 Факт	4К 2015 Факт	К/К	Г/Г
Выручка	1 485	1 223	1 196	21%	24%
ЕБИТДА	365	292	295	25%	24%
Рентабельность EBITDA	25%	24%	25%		
Чистая прибыль	53	26	53	104%	0%
Чистая рентабельность	4%	2%	4%		

Источник: данные компании

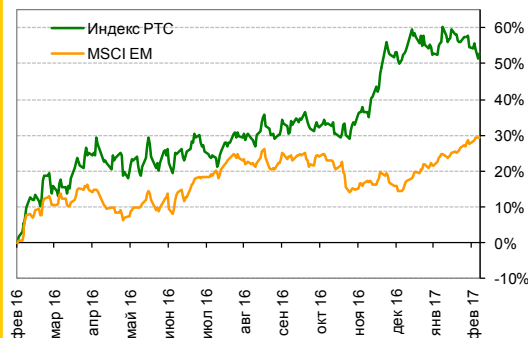
Тикер	ROSN
Котировки закрытия, руб.	343
Целевая цена, руб.	326
Потенциал роста	-5%
Рекомендация	Держать

Газпром нефть представила нейтральную отчетность по МСФО за IV квартал 2016 г.

Финансовые результаты Газпром нефти совпали с рыночными прогнозами по всем показателям. В отчетном периоде компания отразила рост выручки и EBITDA относительно предыдущего квартала благодаря росту операционных показателей, ценам на нефть и нефтепродукты на фоне отстающей экспортной пошлины.

По итогам 2016 г. добыча нефти и конденсата с учетом СП выросла на 7.4%, до 447 млн баррелей, добыча газа – на 9.7%, до 1 159 млрд куб. футов. Объем нефтепереработки снизился на 2.7% до 41.9 млн тонн.

Сравнение доходности сводного индекса emerging markets (MSCI EM) и PTC за 12 мес.



Мировые фондовые индексы

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Dow Jones	20 776	0.2	3.6	8.7	25.1
S&P 500	2 363	-0.1	3.2	7.0	21.5
NASDAQ	5 861	-0.1	3.3	8.3	27.3
FTSE 100 (Лондон)	7 302	0.4	0.8	5.9	18.8
CAC 40 (Париж)	4 896	0.1	0.1	6.5	12.3
NIKKEI-225	19 380	0.0	-1.8	4.0	18.0
HANG SENG	24 202	1.0	2.3	5.2	23.5
Shanghai Comp	3 261	0.2	2.2	-1.0	16.7
Bovespa (Бразилия)	68 590	-0.7	1.0	8.3	60.3

Российский рынок акций

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Индекс ММВБ	2 106	-1.0	-8	0	15
Газпром	136.7	-1.2	-11	-9	-1
Роснефть	347.0	-2.0	-15	0	21
Лукойл	3 176	-0.8	-9	0	22
Сбербанк	165.9	-0.7	-7	3	56
ВТБ	0.067	-0.7	-4	-2	-7
Норильский Никель	9 600	-0.8	-3	-9	6
Северсталь	875.5	-2.6	-15	-14	33
РусГидро	1.017	-2.3	-8	10	41
ФСК ЕЭС	0.236	-5.0	-3	19	241
МТС	279.0	0.2	-1	21	19
Ростелеком	79.00	-1.2	-5	-6	-12

Сырьевой рынок

Товар	Цена, \$	% изменения			
		1 день	1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	55.8	-1.4	0.2	2.1	61.0
WTI	53.6	-0.9	0.9	2.3	65.9
СПГ Henry Hub	2.53	0.6	-13.2	-23.6	38.5
Золото	1 238	0.7	0.9	6.1	1.9
Платина	1 003	0.8	0.3	5.7	11.4
Никель	10 810	-0.4	-1.1	10.8	27.5
Медь	6 040	-0.3	-0.4	-0.3	27.7
Алюминий	1 885	-0.1	-1.5	1.0	20.3

Капитальные затраты Газпром нефти выросли по итогам 2016 г. на 10% до 384 млрд руб., свободный денежный поток был отрицательным: -64 млрд руб. Чистый долг сократился на 2%, до 642 млрд руб., соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» снизилось с 1.9 до 1.6.

Сравнение результатов с прогнозами

млрд руб.	4К 2016 Факт	Консенсус	Факт vs Консенсус
Выручка	474	459	3%
ЕБИТДА	105	101	4%
Рентабельность ЕБИТДА	22%	22%	
Чистая прибыль	53	55	-4%
Чистая рентабельность	11%	12%	

Источник: данные компании, Интерфакс

Сравнение результатов с предыдущими периодами

млрд руб.	4К 2016 Факт	3К 2016 Факт	4К 2015 Факт	К/К	Г/Г
Выручка	474	450	418	5%	13%
ЕБИТДА	105	100	72	5%	46%
Рентабельность ЕБИТДА	22%	22%	17%		
Чистая прибыль	53	57	-21	-7%	-352%
Чистая рентабельность	11%	13%	-5%		

Источник: данные компании

Тикер	SIBN
Котировки закрытия, руб.	233
Целевая цена, руб.	170
Потенциал роста	-27%
Рекомендация	Продавать

Александр Сидоров, asidorov@akbf.ru

Лидеры повышения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
ЧелябЭС	0.120	5.3	-7	-12	12	14
МГТС	886.0	3.9	3	13	14	77
ДЭК	0.683	3.2	-2	9	13	3
ЧелябЭС ап	0.105	2.9	-11	-9	10	1
КамчатЭн	0.160	2.9	-2	-10	76	46
РязЭНСб	2.920	2.8	-5	30	30	-4
ТомскРП	0.460	2.2	-2	16	24	56
ОМЗ-ап	1 920	2.1	-3	-2	-1	13
НКНХ	71.00	1.9	-2	-5	20	52
ЮТэйр	10.07	1.5	1	-6	9	0

Лидеры понижения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
ЗМЗ	44.70	-10.2	10	15	28	36
Мотовил	6.050	-5.3	56	39	71	88
КрасОкт	513.0	-4.8	72	86	106	320
Ленэнерго	5.340	-4.7	-2	12	1	134
ФСК ЕЭС	0.226	-4.4	-3	19	34	241
Магнит	8 825	-4.0	-10	-15	-15	-16
ОГК-2	0.502	-4.0	-12	17	34	116
ТГК-2	0.002	-4.0	-9	14	25	93
Омскшина	501.0	-3.8	12	7	7	2
Русал	295.6	-3.8	-14	11	23	23

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

- **Новатэк** может быть заинтересован в приобретении доли в Южно-Русском месторождении у германской Uniper, которой принадлежит 25% в этом активе, сообщает Интерфакс. Агентство отмечает, что представитель Новатэка отказался от комментариев.

Южно-Русское месторождение является ресурсной базой для газопровода «Северный поток» из России в Германию по дну Балтийского моря. Доказанные запасы месторождения оцениваются более чем в 700 млрд. кубометров газа.

Мы полагаем, что приобретение актива может быть шагом на пути участия Новатэка в экспорте российского газа, на либерализации которого компания давно настаивает.

- **Mail.ru Group** в 2016 году увеличила чистую прибыль на 18% относительно результата 2015 года, до 12 млрд руб., что оказалось на уровне ожиданий рынка. Показатель ЕБИТДА сократился на 1%, до 17.9 млрд руб., тогда как по консенсус-прогнозу Интерфакса ожидался рост на 1%, до 18.3 млрд руб. Рентабельность ЕБИТДА снизилась до 41.9% с 49.3% годом ранее. Выручка Mail.ru Group в 2016 году составила 42.8 млрд руб., что на 14.8% больше показателя 2015 г.

ДИВИДЕНДЫ

- Дивиденды **Новатэка** будут расти из года в год, заявил председатель правления Новатэка Леонид Михельсон. Нормализованная чистая прибыль Новатэка по итогам 2016 г. выросла на 1% до 134 млрд руб., поэтому мы полагаем, что дивиденды по итогам 2016 г. (включая промежуточные) будут на уровне 2015 г. – 13.5 руб. на акцию. Компания уже выплатила промежуточные дивиденды по итогам I полугодия 2016 г. в размере 6.9 руб., таким образом, мы ожидаем оставшиеся дивиденды по итогам 2016 г. на уровне 6.6. руб. на акцию, что соответствует полугодовой дивидендной доходности 0.8%.

- **Газпром нефть** планирует рост дивидендных выплат в ближайшие годы, сообщил финансовый директор Газпром нефти Алексей Янкевич. Он отметил, что Газпром нефть продолжает придерживаться политики выплаты дивидендов в 25% от чистой прибыли. Поскольку компания планирует рост чистой прибыли в ближайшие годы, то и дивидендные выплаты будут расти, отметил А.Янкевич.

Дивиденды Газпром нефти по итогам 2015 г. составили 6.47 руб. на акцию (с учетом выплаченных дивидендов за первое полугодие – 5.92 рублей на акцию).

- **Сбербанк** намерен направить на выплату дивидендов 20% от чистой прибыли за 2016 год, сообщил глава банка Герман Греф, уточнив, что это будет составлять «более 100 млрд руб.». Информация по дивидендам не стала сюрпризом, поскольку ранее руководство банка уже заявляло о намерении сохранить долю дивидендных выплат на уровне 2015 г., когда они составляли 20% от чистой прибыли МСФО. Исходя из озвученной Г. Грефом общей суммы, на одну обыкновенную и привилегированную акцию может быть направлено около 4.4 руб., что предполагает годовую дивидендную доходность 2.5% и 3.5% соответственно.

СЫРЬЕВОЙ РЫНОК

- Договоренности по сокращению нефтедобычи странами ОПЕК и не-ОПЕК в январе выполнены на 86%, говорится в пресс-релизе картеля. В сообщении отмечается, что есть возможности по выполнению договоренностей на 100%. Международное энергетическое агентство ранее подсчитало, что договоренности выполняются на 90%.

Соглашение, предусматривающее сокращение странами ОПЕК добычи нефти на 1.2 млн б/с, до 32.5 млн б/с, а странами не-ОПЕК – на 558 тыс б/с, начало действовать с 1 января 2017 г.

- Рост выплавки стали зафиксирован в январе 2017 г. во всех странах, занимающих места в первой десятке по объемам выплавки в мире, сообщается в рейтинге 67 стран - основных мировых производителей этой продукции, составленном Всемирной ассоциацией производителей стали (Worldsteel). В целом за период 67 стран произвели 136.5 млн тонн стали, что на 7% выше показателя января 2016 г. За 2016 г. 66 стран, вошедших в рейтинг, произвели 1.6 млрд тонн стали, что на 0.7% больше, чем за 2015 г.

КАЛЕНДАРЬ

27 фев	Vimpelcom	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
28 фев	Газпром	День инвестора
1 мар	Интер РАО	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г. Совет директоров рассмотрит перспективы дивидендной политики на 2017-2019 гг.
1 мар	Газпром	
1 мар	ТГК-1	Финансовые результаты по РСБУ по итогам 2016 г.
1 мар	Евраз	Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2016 г.
1 мар	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
2 мар	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
2 мар	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.

КАЛЕНДАРЬ ДИВИДЕНДОВ

Эмитент	Собрание акционеров	Заккрытие реестра к выплате дивидендов	Дивиденды, руб.
Северсталь (4кв2016)	9 июн 17	20 июн 17	27.73

Подробную таблицу по дивидендам [см. на сайте](#).

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

Степан Богданов
Зам. начальника отдела
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО

Максим Барышников
Начальник департамента
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Полина Лазич
доб. 155; plazich@akbf.ru

Рустам Аскарров
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

Отдел управления ликвидностью

Армен Хонджарян
Начальник отдела
доб. 222; AKh@akbf.ru

Отдел брокерского обслуживания

Ирина Князева
Начальник отдела
доб. 120; iknyazeva@akbf.ru

Ирина Буравцева
Главный специалист отдела
доб. 136; iburavtseva@akbf.ru

Максим Зеленева
Ведущий специалист
доб. 134; mzeleneva@akbf.ru

Александр Сидоров
доб. 192; asidorov@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.