

**КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИКА**

**Лукойл представил нейтральную отчетность по МСФО за IV квартал 2016 г.**

Финансовые результаты Лукойла совпали с ожиданиями рынка в части выручки и чистой прибыли, но превзошли по EBITDA на 7%. В отчетном периоде компания отразила рост выручки и EBITDA относительно предыдущего квартала в результате роста цен на нефть на 10% кв./кв., до \$43.8 за баррель, на фоне отставания роста экспортных пошлин.

По итогам 2016 г. совокупная добыча углеводородов Лукойла снизилась на 7.4%, до 2.2 млн б/с, добыча жидких углеводородов – на 8.6%, до 92 млн тонн, за счет Западной Сибири и Западной Курны-2. Падение добычи в Западной Сибири обусловлено высокой степенью истощения месторождений, на Западной Курне-2 – в результате снижения объема компенсационной нефти, которую компания получает после завершения этапа возмещения основной части затрат. Объем нефтепереработки группы снизился на 2.2%, до 1.3 млн б/с.

**Сравнение результатов с прогнозами**

млрд руб.	Факт 4К'16	Прогноз		АК БАРС Финанс vs Консенсус	Отклонение от фактических показателей	
		АК БАРС Финанс	Консенсус		Консенсус	АК БАРС Финанс
Выручка	1 401	1 353	1 376	-2%	2%	4%
ЕБИТДА	184	168	172	-2%	7%	10%
Рентабельность ЕБИТДА	13%	12%	13%			
Чистая прибыль	47	53	46	15%	2%	-11%
Чистая рентабельность	3%	4%	3%			

Источник: данные компании, Ак Барс Финанс, Интерфакс

По итогам 2016 г. выручка компании сократилась на 9.1%, до 5 227 млрд руб., ЕБИТДА – на 10.5%, до 730 млрд руб., чистая прибыль – на 29%, до 207 млрд руб., в результате снижения операционных показателей и цен на нефть (-16%) и нефтепродукты. Поддержку результатам оказало снижение среднего курса рубля к доллару с 60.96 руб./\$ в 2015 г. до 67.03 руб./\$ в 2016 г.

**Сравнение результатов с предыдущими периодами**

млрд руб.	Факт			Изменение	
	4К'16	3К'16	4К'15	К/К	Г/Г
Выручка	1 401	1 309	1 368	7%	2%
ЕБИТДА	184	166	186	11%	-1%
Рентабельность ЕБИТДА	13%	13%	14%		
Чистая прибыль	47	55	39	-15%	20%
Чистая рентабельность	3%	4%	3%		

Источник: данные компании

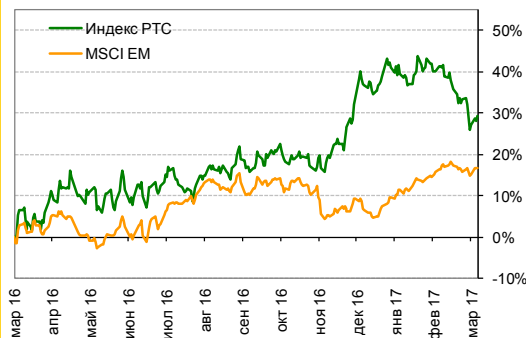
Капитальные затраты в 2016 г. сократились на 16%, до 512 млрд руб., за счет снижения инвестиций в нефтепереработку и добычу за рубежом. Свободный денежный поток вырос на 2.7%, до 255 млрд руб.

Мы считаем, отчетность Лукойла за 2016 г. нейтральной: компания отразила снижение финансовых показателей из-за ухудшения рыночной конъюнктуры и естественного падения добычи на основных активах. Снижение капитальных затрат после прохождения фазы интенсивных инвестиций позволило удержать свободный денежный поток от падения.

Тикер	ЛКОН
Котировки закрытия, \$	51
Целевая цена, \$	53
Потенциал роста	4%
Рекомендация	Держать

Александр Сидоров, [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)

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	20 837	-0.2	1.1	5.0	20.8
S&P 500	2 365	-0.3	0.7	4.6	17.3
NASDAQ	5 857	-0.3	0.6	7.3	23.9
FTSE 100 (Лондон)	7 358	-0.1	0.8	5.1	19.8
CAC 40 (Париж)	4 974	-0.5	1.0	3.2	11.2
NIKKEI-225	19 610	-0.1	0.7	1.6	14.4
HANG SENG	23 828	0.0	-0.9	7.8	17.2
Shanghai Comp	3 239	0.1	0.9	4.0	13.2
Bovespa (Бразилия)	64 699	-1.3	-4.8	10.8	37.3

**Российский рынок акций**

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Индекс ММВБ	2 001	0.1	-6	-10	8
Газпром	128.8	-0.9	-7	-18	-9
Роснефть	315.4	-0.9	-11	-20	6
Лукойл	3 080	1.0	-3	-8	18
Сбербанк	157.4	-0.9	-3	-9	49
ВТБ	0.065	-0.3	-3	-10	-12
Норильский Никель	9 097	1.5	-8	-13	0
Северсталь	822.8	1.4	-9	-15	27
РусГидро	0.940	0.8	-10	-2	41
ФСК ЕЭС	0.178	0.8	-30	-11	164
МТС	269.0	-1.0	-1	2	16
Ростелеком	77.06	0.9	-6	-11	-18

**Сырьевой рынок**

Товар	Цена, \$	% изменения			
		1 день	1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	50.9	-0.8	-8.9	-7.3	34.6
WTI	47.7	-1.4	-10.2	-8.7	33.5
СПГ Henry Hub	3.04	-0.6	17.7	6.2	80.4
Золото	1 203	-0.4	-1.8	-1.9	-2.5
Платина	940	-0.7	-3.6	-5.7	-1.5
Никель	10 230	0.6	-3.9	-5.0	18.8
Медь	5 820	0.4	0.8	-3.3	17.7
Алюминий	1 860	-1.1	-0.9	-1.4	20.6

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

- **Тинькофф банк** [представил](#) сильную отчетность по МСФО за 2016 г., результаты которой оказались лучше ожиданий рынка. По итогам года банк заработал 11 млрд руб. чистой прибыли, увеличив ее в почти в шесть раз, тогда как по консенсус-прогнозу Интерфакса ожидалось 10.1 млрд руб. При этом рентабельность капитала (ROE) взлетела до 42.5% с 8.6% за 2015 год. Впечатляющий результат был достигнут как за счет роста доходов от основной деятельности, так и в результате снижения отчислений в резервы. Так, в 2016 г. банк увеличил чистый процентный доход на 38.3%, до 34 млрд руб., тогда как отчисления в резервы сократились почти вдвое и составили 8.4 млрд руб. Чистая процентная маржа в 2016 году подросла до 26.2% с 25.1 за 2015 г.

Совокупные активы Тинькофф банка в 2016 году выросли на 25.6% и достигли 175.4 млрд руб., в том числе совокупный кредитный портфель увеличился на 19.1%, до 120.4 млрд руб. Доля неработающих кредитов (NPL) составила 10.2% против 12.4% годом ранее. Средства на счетах клиентов составили 124.6 млрд руб. (+39.4%), собственный капитал – 29.5 млрд руб. (+28.6%).

Кроме того, Тинькофф банк обозначил свои планы на текущий год, согласно которым ожидает роста кредитного портфеля на 20%. Чистая прибыль по итогам 2017 года прогнозируется на уровне не менее 14 млрд руб.

## ДИВИДЕНДЫ

- Совет директоров **Новатэка** рекомендовал утвердить выплату дивидендов по результатам 2016 г. в размере 7 руб. на одну обыкновенную акцию. Исходя из текущих котировок, полугодовая дивидендная доходность рекомендованных дивидендов составляет 1.0%.
- Ранее компания выплатила 6.9 руб. по итогам I полугодия 2016 г. Таким образом, по итогам года акционеры получат 13.9 руб. - на 3% больше, чем за 2015 г. (13.5 руб.) Общая сумма выплат составит 42.2 млрд руб. или 31.5% от нормализованной чистой прибыли по МСФО за 2016 г.
- **Тинькофф банк** сообщил о запуске новой дивидендной политики, согласно которой будет выплачивать дивиденды ежеквартально, а их размер составит 50% чистой прибыли за квартал. Новая дивидендная политика вступила в силу с 14 марта 2017 года.
- В ближайшее время первый вице-премьер Игорь Шувалов планирует провести совещание по размеру дивидендов для госкомпаний, сообщил глава Минэкономразвития РФ Максим Орешкин. По его словам, Минэкономразвития сейчас готовит анализ по этому вопросу.

## МАКРОЭКОНОМИКА

- Инфляция в марте может снизиться до 4.4% год к году, считает глава Минэкономразвития Максим Орешкин. По данным Росстата, по состоянию на 6 марта инфляция снизилась до 4.5% год к году против 4.6% на конец февраля.

## СЫРЬЕВОЙ РЫНОК

- ОПЕК увеличила прогноз роста мирового спроса на нефть в 2017 г. на 70 тыс. б/с благодаря более высоким ожиданиям спроса на нефть в европейских странах ОЭСР и странах АТР. Мировой спрос на нефть, как ожидается, вырастет на 1.26 млн б/с в 2017 г. – до 96.31 млн б/с.

## КАЛЕНДАРЬ ДИВИДЕНДОВ

Эмитент	Собрание акционеров	Заккрытие реестра к выплате дивидендов	Дивиденды, руб.
Vimpelcom	–	30 мар	\$0.23
Московская биржа	27 апр	16 май	7.68
Казаньоргсинтез	7 апр	24 апр	ao – 5.0726, ап – 0.25
Новатэк (2п2016)	21 апр	2 май	7
НЛМК (4кв2016)	2 июн	14 июн	3.38
Северсталь (4кв2016)	9 июн	20 июн	27.73

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

### Лидеры повышения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Мотовил	6.610	15.2	-10	36	55	79
ТомскПП	0.434	7.2	-5	6	20	13
Разгуляй	3.940	6.5	-31	-42	1	-57
КалужскСК	24.60	5.6	6	-5	-3	-18
АВТОВАЗ ап	6.295	5.1	-2	56	69	94
НМТП	6.195	4.3	-9	-6	38	69
ТГК-1	0.013	4.1	-15	1	61	188
Аптеки 36.6	8.750	3.9	-7	-17	-19	-49
ИнтерРАО	3.857	3.9	3	2	23	139
ФосАгро	2 392	3.8	-4	-6	-5	-16

### Лидеры понижения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
КрасОкт-1п	370.0	-14.1	-27	198	194	288
КрасОкт	504.0	-11.6	-26	77	126	299
КоршГОК	76 000	-9.5	28	34	98	85
ТамбЭНСб-п	0.101	-6.0	-8	-12	-32	-31
ЧелябЭС	0.119	-5.6	-5	-11	0	27
Башнефть	3 549	-4.1	0	1	17	38
КСБ	0.376	-3.8	-17	-21	-32	-58
МРСК СЗ	0.042	-3.6	-18	-26	-18	-1
Русполимет	0.503	-2.9	-1	-19	13	-15
Мечел	139.3	-2.6	-14	-27	76	130

## КАЛЕНДАРЬ

15 мар	<b>Норникель</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
15 мар	<b>Polymetal</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
16 мар	<b>Юнипро</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
16 мар	<b>Алроса</b>	Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2016 г.
16 мар	<b>Мегафон</b>	Операционные и финансовые результаты по МСФО за 4 кв. и 2016
16 мар	<b>Дикси групп</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
16 мар	<b>Энел Россия</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
17 мар	<b>Русал</b>	Совет директоров рассмотрит финансовые результаты за 2016 г.
21 мар	<b>ФосАгро</b>	Совет директоров даст рекомендации по итогам дивидендам
23 мар	<b>РусГидро</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
23 мар	<b>Банк С.-Петербург</b>	Набсовет рассмотрит рекомендации по дивидендам за 2016 г.
24 мар	<b>Фармстандарт</b>	Делистинг с Московской биржи

**АК БАРС Банк (Казань)**

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

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto: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](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО**

**Максим Барышников**  
Начальник департамента  
доб. 225; [mbaryshnikov@akbf.ru](mailto:mbaryshnikov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
доб. 155; [plazich@akbf.ru](mailto:plazich@akbf.ru)

**Рустам Аскарров**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto: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](mailto:AKh@akbf.ru)

**Отдел брокерского обслуживания**

**Ирина Князева**  
Начальник отдела  
доб. 120; [iknyazeva@akbf.ru](mailto:iknyazeva@akbf.ru)

**Ирина Буравцева**  
Главный специалист отдела  
доб. 136; [iburavtseva@akbf.ru](mailto:iburavtseva@akbf.ru)

**Максим Зеленева**  
Ведущий специалист  
доб. 134; [mzeleneva@akbf.ru](mailto:mzeleneva@akbf.ru)

**Александр Сидоров**  
доб. 192; [asidorov@akbf.ru](mailto: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.