8 декабря 2017

НОВАТЭК первым среди российских нефтегазовых компаний опубликовал результаты по МСФО за 3К17, вслед за ним выпустили свои отчеты Роснефть и Газпром нефть. В данном обзоре мы анализируем динамику операционных и финансовых показателей данных компаний и рассматриваем триггеры для роста их акций. Мы не предоставляем целевые цены и рекомендации, поскольку наш отчет, инициирующий покрытие компаний российского нефтегазового сектора, находится в процессе подготовки.

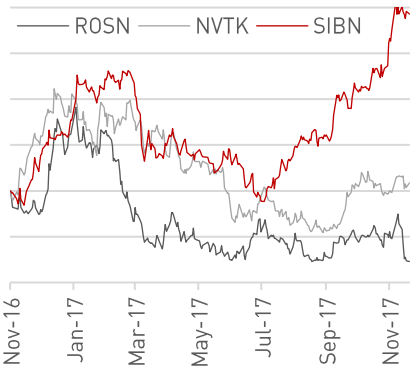
Ключевые результаты

- **НОВАТЭК** сообщил о снижении добычи углеводородов за 9М17 (-7,5% г/г), однако выручка и показатель EBITDA показали умеренный рост на фоне роста объемов продажи газа и восстановления цен на жидкие углеводороды.
- **Роснефть** увеличила суммарную добычу практически на 10% г/г, до 5,72 миллионов баррелей н.э. в сутки, за 9М17, из них 7,5% являются результатом приобретения Башнефти в 4К16. Существенный рост выручки и показателя EBITDA г/г объясняется ростом цен на нефть и улучшением рентабельности перерабатывающего сегмента, однако чистая прибыль и операционный денежный поток продемонстрировали негативную динамику (-4% и -63% соответственно).
- **Газпром нефть** продемонстрировала сильные операционные и финансовые результаты: суммарный объем добычи углеводородов за 9М17 увеличился на 5,7% г/г, выручка и прибыль продемонстрировали двузначный процентный рост (чистая прибыль +50% в долларах, +28% в рублях). Свободный денежный поток показал позитивную динамику на фоне более низких капиталовложений благодаря завершению ключевых инфраструктурных проектов.

Рыночные показатели

Тикер	ROSN RX
Капитализация ($ млрд.)	52,2
Доля акций в свободном обращении	11%
Тикер	NVTK RX
Капитализация ($ млрд.)	35,0
Доля акций в свободном обращении	27%
Тикер	SIBN RX
Капитализация ($ млрд.)	19,8
Доля акций в свободном обращении	7%

Динамика акций



Источник: Bloomberg, ITI Capital

Триггеры

- **НОВАТЭК** имеет две ключевые краткосрочные цели – стабилизация добычи зрелых активов и запуск завода по производству СПГ на Ямале. 12 декабря 2017 компания представит стратегию, которая предоставит рынку обновленные прогнозы по капитальным затратам и объёму производства.
- Инвесторы и аналитики ожидают, что **Роснефть** сместит акцент с M&A на органический рост и операционную эффективность. На наш взгляд, снижение долга также будет позитивным сигналом для акций.
- **Газпром нефть** наиболее чувствительна к продлению соглашения ОПЕК+ вследствие планов по наращиванию добычи. Компания будет вынуждена отложить запуск некоторых новых месторождений, однако возможно, это послужит мотивацией для выплаты больших дивидендов в следующем году.

	Тикер	Цена ($)	С начала года %	Рыночная капитализация ($ млрд.)	EV ($ млрд.)	EV / Sales 2017П	EV / EBITDA 2017П	P/E 2017П	Чистый долг/ EBITDA
Роснефть	ROSN RX	5,08	-23,5%	54,6	118,1	1,2	5,5	10,0	3,8
НОВАТЭК	NVTK RX	11,29	-13,5%	34,8	36,7	3,8	11,0	12,5	0,4
Газпром нефть	SIBN RX	4,37	23,7%	21,0	32,3	1,0	4,7	5,4	1,3

Источник: Bloomberg, прогнозы ITI Capital. Рыночные данные по состоянию на 22 ноября 2017.

НОВАТЭК

На зрелых месторождениях НОВАТЭКА снижается добычи как газа, так и жидких фракций, в основном вследствие естественного снижения давления газа в пласте на текущих продуктивных горизонтах. Объемы добычи компанией углеводородов за 9М17 снизились на 7,5% г/г. НОВАТЭК инициировал несколько новых проектов и программ. Ожидается, что позитивные результаты будут получены в 2018 и в последующие годы. Подразумевается бурение дополнительных скважин на Юрхаровском и Восточно-Таркосалийском месторождениях и разработка более глубоких продуктивных горизонтов Самбурского месторождения (СК «Арктикгаз»). Увеличившаяся исследовательская активность, приобретение новых активов и лицензий также направлены на вопрос стабилизации производства.

Компания сообщила о несколько улучшившейся выручке и показателе EBITDA за 9М17 (+5,3% и +2, 3% г/г в рублях соответственно). Выручка продажи газа выросла до 177 млрд. руб. (+7.9% г/г) благодаря увеличению объемов продаж и цен (средняя регулируемая цена выросла на 3,9% с 1 июля 2017). Выручка от продажи жидких углеводородов увеличилась на 3,8% г/г на основе роста цен, компенсированного более низкими объемами. Маржа EBITDA в 3К17 осталась неизменной и несколько снизилась за 9М17 по сравнению с соответствующими цифрами 2016 года. Снижение чистой прибыли за 9М17 произошло благодаря значительному разовому доходу, связанному с продажей 9,9% акций завода НОВАТЭКа Ямал СПГ Фонду Шелкового пути в первом полугодии 2016. НОВАТЭК продемонстрировал устойчивый свободный денежный поток на фоне увеличения операционного денежного потока (+5,6% г/г в рублях и +24% в долларах).

Рис.1 Операционные и финансовые результаты НОВАТЭКа в 3 квартале и за 9М17

	3К 2017	2К 2017	к/к, %	9М 2017	9М 2016	г/г, %
Добыча газа (млрд. м^3)	15,0	15,3	-2,2%	46,0	50,0	-7,8%
Добыча жидких углеводородов (млн. т.)	2,9	2,9	0,0%	8,8	9,4	-6,2%
Суммарная добыча (млн. барр. н.э.)	122,4	124,6	-1,8%	374,7	405	-7,5%
Суммарная добыча (тыс. барр. н.э. в сутки)	1330	1354	-1,8%	1373	1478	-7,1%
РУБ. млрд.						
Выручка	131	129	1,5%	414	393	5,3%
EBITDA	59	56	5,7%	184	179	2,3%
Чистая прибыль	38	3	1064%	112	198	-43,5%
Операционный денежный поток	35	39	-10%	123	117	5,6%
Капитальные затраты	5	8	-34%	16	20	-16,2%
$ млн.						
Выручка	2215	1994	11,1%	7109	5751	23,6%
EBITDA	1004	868	15,7%	3150	2624	20,1%
Чистая прибыль	639	50	1174%	1922	2901	-33,7%
Операционный денежный поток	595	605	-2%	2113	1704	24,0%
Капитальные затраты	85	118	-28%	282	287	-1,7%
Маржа EBITDA (%)	45,3%	43,5%		44,3%	45,6%	
Чистая маржа (%)	28,9%	2,5%		27,0%	50,4%	
Цена Urals ($/барр.)	50,8	48,8	4,1%	50,6	40,0	26,5%

Источник: данные компаний, ITI Capital

M&A и приобретение лицензий

Компания ожидает официального разрешения на приобретение Севернефть Уренгой у ЕвроХима. Поглощаемая компания эксплуатирует газовое месторождение в Ямало-Ненецком автономном округе с суммарным объемом добычи около 0,7 млрд. м^3 в год. Согласно источникам Коммерсанта, стоимость сделки будет меньше $300 миллионов. НОВАТЭК рассматривает актив в качестве дополнения к существующему первоначальному производству, однако производство Севернефти достигло своего пика в 2013 и сейчас снижается.

В июле – августе НОВАТЭК получил четыре новые лицензии на Ямале и Гыданском полуострове. Ожидается, что они поддержат рост производственных мощностей СПГ в Арктическом регионе. Выплата за приобретенные лицензии составила 9,1 млрд. руб. ($156 млн.) за 9М17.

Геологоразведка и капиталовложения

Компания значительно увеличила разведочные работы за 9М17: +41% объемы сейсморазведочных работ 3D и +133% объема бурения по сравнению с соответствующим периодом в 2016. Ожидаемые суммарные капиталовложения в 2017 составят около 40 млрд. руб. против 31 млрд. руб. в 2016. Инвестиции распределены между существующими активами, развитием новых проектов и инфраструктурой для новых проектов СПГ.

Ямал СПГ

НОВАТЭК сообщил, что первая технологическая линия СПГ по данным на 30 сентября закончена на 97%, а весь проект закончен примерно на 89%. Финальный ввод в эксплуатацию и апробация находятся в процессе выполнения, и менеджмент стремится обеспечить гладкий запуск этого сложного объекта. Компания уже пробурила 95 промысловых скважин, которые полностью покроют потребности в поставке газа для технологических линий СПГ №1 и №2. Партнеры по проекту Ямал СПГ (Total, Китайская национальная нефтегазовая корпорация и Фонд Шелкового пути) решили расширить производительность завода (16,5 млн. т. в год с трех технологических линий), построив четвертую технологическую линию мощностью 1 млн. т.

Мы предполагаем, что запуск первой технологической линии не будет иметь значительного влияния на операционные результаты НОВАТЭКа до второй половины 2018, так как необходимо некоторое время, чтобы технологическая линия достигла полной мощности (5,5 млн. т. в год). Первая перевозка СПГ ожидается в декабре 2017 на европейский рынок, так как доступ к азиатско-тихоокеанским клиентам через Северный Морской путь ограничен летними и первыми осенними месяцами. Однако на наш взгляд, запуск завода СПГ привнесет позитивные настроения на рынок. Мы также ожидаем от НОВАТЭКа более детальную информацию об анализе рынка СПГ и экономики продаж СПГ, которая будет вынесена на обсуждение в ходе Дня стратегии, запланированного на 12 декабря 2017.

Триггеры для акций:

- День стратегии НОВАТЭКа предоставит инвесторам и аналитикам обновленные прогнозы капиталовложений и объема добычи, включая детали проектов Ямал СПГ и Арктик СПГ. Важно отметить, что были реализованы ключевые цели предыдущей стратегии НОВАТЭКа, объявленной в 2011: в 2015 добыча газа составила 67,9 млрд. м^3 против запланированных 68,1 млрд. м^3, добыча жидких углеводородов достигла 9,1 млн. т. против прогнозируемых 8,6 млн. т. (в 2016 последняя увеличилась до 12,4 млн. т., что недалеко от цели 2020 в 13,3 млн. т.).
- Результаты 4К17, возможно, не будут иметь такого большого значения для акций, поскольку мы ожидаем, что они будут соответствовать показателям за 9М17. На наш взгляд, 1К18 привлечет большее внимание инвесторов.

Рис.2 Квартальные результаты НОВАТЭКа

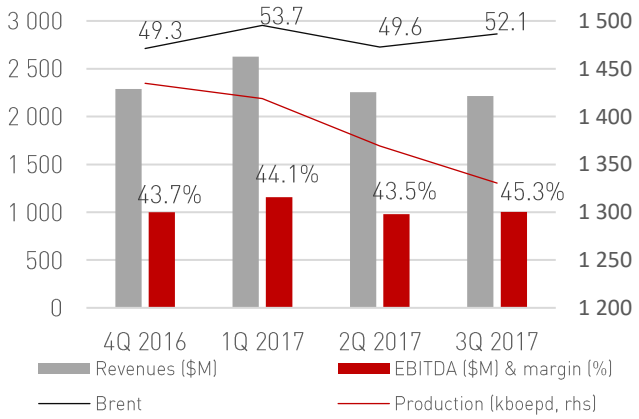


Рис.3 Добыча по ключевым активам (9М17)

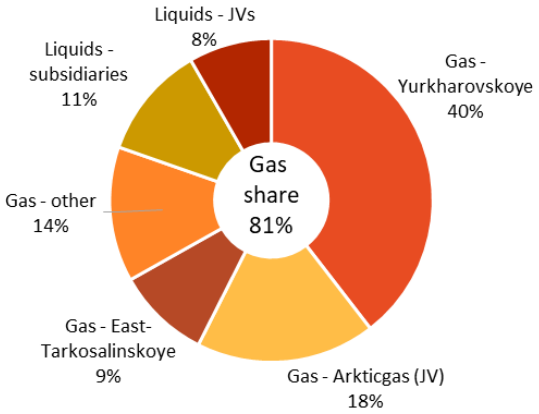


Рис.4 Экономика НОВАТЭКа в 2016 $/барр. н.э.

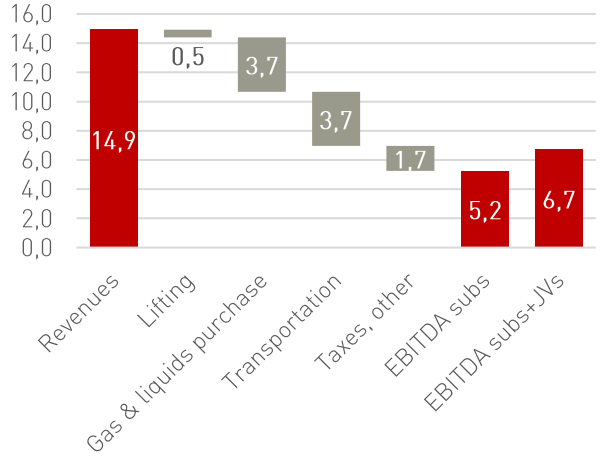
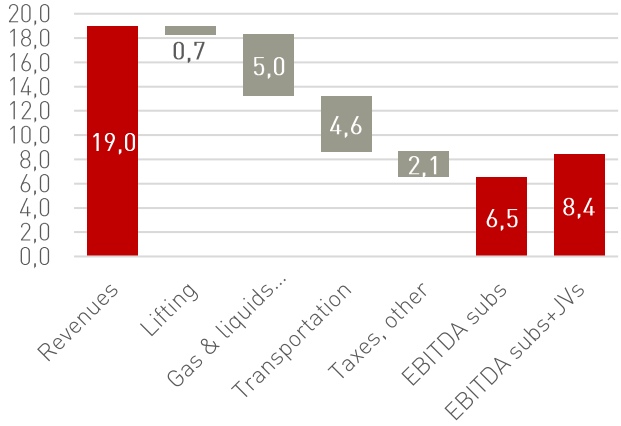


Рис.5 Экономика НОВАТЭКа за 9М17 $/барр. н.э.



Источник: данные компании, ITI Capital

Роснефть

Роснефть увеличила суммарную добычу углеводородов практически на 10% г/г до 5,72 миллионов баррелей н.э. в сутки за 9М17, из них 7,5% являются результатом приобретения Башнефти, и 1,2% роста достигнуто на месторождениях Юганскнефтегаза и Ванкора (они являются ключевыми активами, обеспечивающими около 40% суммарной добычи Роснефти). Добыча газа несколько увеличилась, однако ее доля в суммарной добыче снизилась до 19,8% против 21% за 9М16. В 3К17 компания показала отсутствие роста по сравнению с предыдущим кварталом, и мы полагаем, в 2017 добыча (не включая показатели Башнефти) будет на уровне 2016, принимая во внимание действующее соглашение ОПЕК+. Руководство компании рассматривает три варианта сценария на 2018: первые два предполагают прекращение действия ограничений на добычу в конце 2017 и в марте 2018 соответственно, а третий основан на продлении соглашения до конца 2018. Последний побудит Роснефть отложить запуск некоторых проектов по освоению месторождений.

Рис.6 Операционные и финансовые результаты Роснефти в 3 квартале и за 9М17

	3К 2017	2К 2017	к/к, %	9М 2017	9М 2016	г/г, %
Добыча нефти и конденсата (тыс. барр. в сутки)	4571	4566	0,1%	4586	4117	11,4%
Добыча газа (млн м³ в сутки)	181	187	-3,0%	186,3	180,0	3,5%
Суммарная добыча (тыс. барр. н.э. в сутки)	5674	5703	-0,5%	5720	5213	9,7%
РУБ. млрд.						
Выручка	1331	1226	8,6%	3792	3029	25,2%
EBITDA	371	306	21,2%	1010	913	10,6%
Чистая прибыль	47	64	-26,6%	122	127	-3,9%
Операционный денежный поток	-8	41	nm	196	530	-63,0%
Капитальные затраты	223	215	3,7%	630	475	32,6%
$ млрд.						
Выручка	22,6	21,5	5,1%	65,0	44,3	46,7%
EBITDA	6,3	5,4	17,4%	17,3	13,4	29,7%
Чистая прибыль	0,8	1,1	-28,9%	2,1	1,9	12,6%
Операционный денежный поток	-0,1	0,7	nm	3,4	7,8	-56,7%
Капитальные затраты	3,8	3,8	0,4%	10,8	6,9	55,5%
Маржа EBITDA (%)	27,9%	25,0%		26,6%	30,1%	
Чистая маржа (%)	3,5%	5,2%		3,2%	4,2%	
Цена Urals ($/барр.)	50,8	48,8	4,1%	50,6	40,0	26,5%

Источник: данные компании, ITI Capital

Роснефть продемонстрировала сильный рост выручки и показателя EBITDA к/к и г/г под воздействием растущих цен на нефть и роста рентабельности перерабатывающего сегмента (а также значительного укрепления курса рубля за 9М17 в случае с показателями, выраженными в долларах). Чистая прибыль снизилась на 4% в рублях, однако еще больше вопросов возникает из-за негативного свободного денежного потока на фоне одновременного увеличения капиталовложений до 630 млрд. руб. за 9М17 (+33% г/г) и снижения операционного денежного потока ниже отметки 200 млрд. руб. (-63% г/г).

M&A и приобретение лицензий

Компания потратила 401 млрд. руб. ($6,9 млрд.) на сделки M&A в течение 9М17 по сравнению с 357 млрд. руб. ($5,3 млрд.) в 2016. Покупка Башнефти стала главной сделкой прошлого года; в 2017 Роснефть уже объявила о приобретении пяти компаний, включая компанию по разведке и добыче (ННК-Проекты), нефтесервисную компанию, Пересвет банк (сделка в рамках финансовой реструктуризации) и неконтрольный пакет в двух активах за пределами России: 49% в Essar Oil, втором по величине нефтеперерабатывающем заводе Индии с индексом Нельсона 11,8 и крупной розничной сетью, и 30% в концессионном соглашении Зохр, разрабатывающем шельфовое месторождение газа в Египте в сотрудничестве с Eni и BP (850 млрд. м^3 запасов, согласно оценкам ENI).

Две последние транзакции оказались самыми дорогостоящими: полное вознаграждение за Essar Oil составило до $3,9 млрд. ($3,6 млрд. из них выплачено в 3К17), приобретение Зохра оценивается в $1,1 млрд. (сделка закрылась в октябре 2017), а также предусматривает выплату $1,1 млрд. в качестве компенсации прошлых затрат Eni (согласно оценкам компании, будет выплачено в течение следующих 6 месяцев), кроме того, ожидаются свыше $2 млрд. капиталовложений в 2018 – 2021 гг.

Расходы на приобретение лицензий составили 37 млрд. руб. за 9М17 (платежи составили 29 млрд. руб. за вычетом авансов за участие в аукционах).

Суммарные инвестиции, включая капиталовложения и приобретение лицензий и активов, достигли 1,1 трлн. руб. ($18 млрд.), такая же сумма в рублях была отражена в отчетности за 2016 ($16 млрд.), и ожидаемый объем инвестиций в 2017 году составит около 1,3 – 1,4 трлн. руб. Роснефть уверяет акционеров, что данные расходы предоставят хорошие возможности для расширения бизнеса и экономические выгоды, однако нам необходимо больше данных и анализа для оценки новых проектов. Компании также потребуется дополнительное финансирование для инвестиций, особенно учитывая ее слабый операционный денежный поток за 9М17.

Предоплата по нефтяным контрактам

Другой канал оттока денежных средств, который может вызвать беспокойство инвесторов, связан с предоплатами, перечисленными Роснефтью Petróleos de Venezuela (PDVSA) и правительству Курдистана по договорам купли-продажи нефти ($1,1 млрд. и $1,3млрд. соответственно). Данные предоплаты являются одними из главных факторов существенного снижения операционного денежного потока компании примерно до 200 млрд. руб. за 9М17 (-63% г/г). Однако Роснефть не усматривает никаких значительных рисков, связанных с исполнением данных контрактов, даже в свете снижения кредитного рейтинга PDVSA (S&P: с CCC- до CC 3 ноября 2017, Fitch: с C до RD 13 ноября 2017) и политических разногласий между властями Курдистана и Ирака.

Дивиденды

В сентябре 2017 Роснефть одобрила первые промежуточные дивиденды за 1П17 в размере 3,83 руб. за акцию (общая сумма 40,6 млрд. руб.), что подразумевает коэффициент выплаты 50% чистой прибыли по МСФО. Компания объявила минимальную целевую частоту дивидендных выплат – два раза в год.

Триггеры для акций:

- Рынок обеспокоен ближайшими инвестиционными приоритетами Роснефти: инвесторы и аналитики ожидают, что менеджмент уделит больше внимания органическому росту и операционной эффективности вместо M&A.
- Отношение чистого долга к показателю EBITDA остается довольно высоким и составляет 3,8x по состоянию на 30 сентября 2017 против 3,6x по данным на конец 2016 (включая обязательства по предоплатам, полученным по долгосрочным контрактам на поставку нефти, которые Роснефть не включает в общую сумму долга в своих материалах для инвесторов). На наш взгляд, снижение долга и более взвешенный подход к управлению оборотным капиталом создадут позитивные сигналы для акций.

Рис.7 Квартальные результаты Роснефти

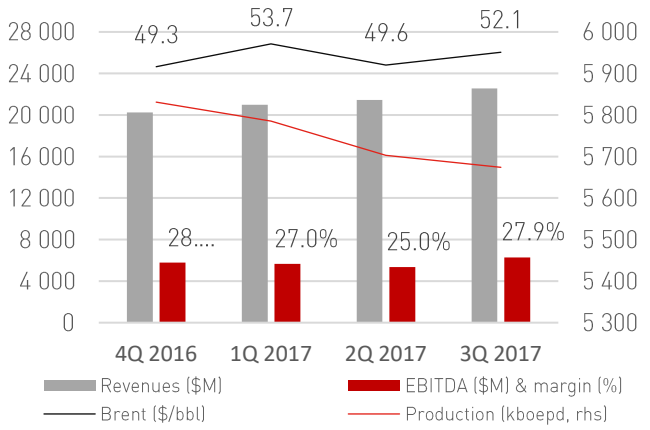


Рис.8 Добыча по ключевым активам (9M17)

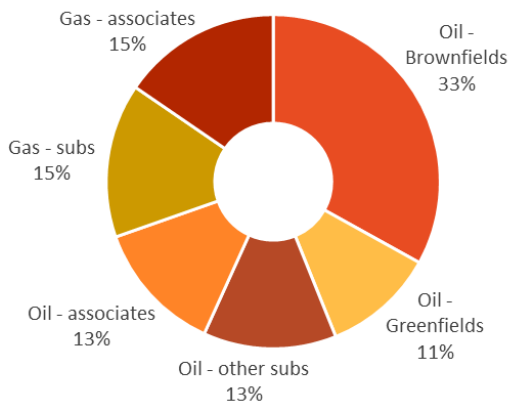


Рис.9 Экономика Роснефти в 2016 $/барр. н.э.

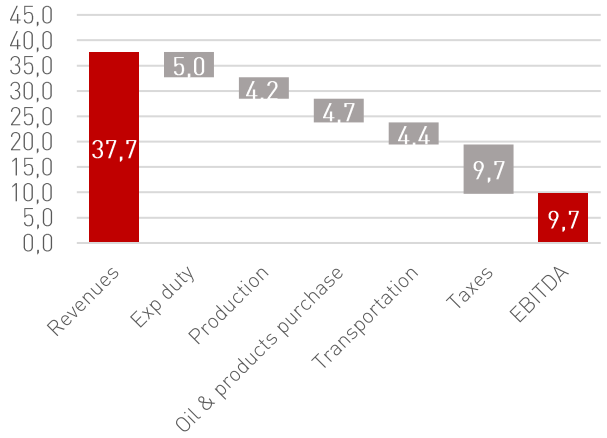
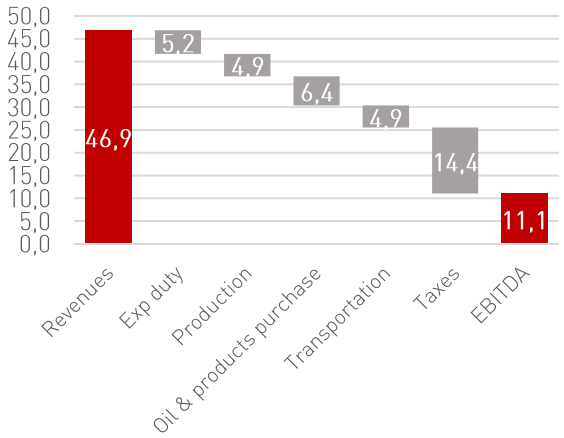


Рис.10 Экономика Роснефти за 9M17 $/барр. н.э.



Источник: данные компании, ITI Capital

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

Газпром нефть продолжает наращивать объем добычи, однако темп роста замедляется: суммарная добыча углеводородов выросла на 5,7% г/г за 9M17 против 7,9% в 2016 и 20% в 2015. Добыча нефти увеличилась на 7,4% г/г на фоне растущего вклада проектов Новопорт, Приразломное и Мессояха, однако в 2017 на операционную эффективность повлияет соглашение ОПЕК+ об ограничении добычи, которое вступило в силу в ноябре 2016. Газпром нефть снизила объемы переработки на 4,4% г/г вследствие ремонтных работ на нефтеперерабатывающих заводах.

Финансовые результаты были ожидаемо сильными благодаря более высоким объемам продажи нефти и росту цен на нефть и нефтепродукты с двузначным процентным ростом выручки и прибыли. Свободный денежный поток вышел в положительную зону благодаря уменьшению объема капиталовложений на фоне окончания первого этапа строительства инфраструктуры Новопортового месторождения и снизившихся объемов бурения на старых месторождениях, что частично компенсировало выросшие расходы на переработку по программе модернизации на заводах в Омске и Москве.

M&A и приобретение лицензий

За 9M17 компания получила лицензии на разведку и добычу углеводородов на двух месторождениях и двух блоках в Западной Сибири, месторождении в Оренбургской области и блоке в шельфовой зоне Охотского моря (часть Сахалинского проекта).

Рис.11 Операционные и финансовые результаты Газпром нефти в 3 квартале и за 9М17

	3К 2017	2К 2017	к/к, %	9М 2017	9М 2016	г/г, %
Добыча нефти (тыс. барр. в сутки)	1312	1276	2,9%	1287	1198	7,4%
Добыча газа (млн. м^3 в сутки)	93	89	4,1%	91	89	2,6%
Суммарная добыча (тыс. барр. н.э. в сутки)	1856	1798	3,2%	1821	1722	5,7%
РУБ. млрд.						
Выручка	480	441	8,7%	1352	1111	21,7%
EBITDA	153	128	19,9%	399	325	22,9%
Чистая прибыль	78	49	57,6%	189	147	28,2%
Операционный денежный поток	145	116	24,7%	326	236	38,3%
Капитальные затраты	76	101	-24,2%	243	266	-8,7%
$ млрд.						
Выручка	8,1	7,7	5,2%	23,2	16,3	42,6%
EBITDA	2,6	2,2	16,1%	6,8	4,8	44,0%
Чистая прибыль	1,3	0,9	52,6%	3,2	2,2	50,2%
Операционный денежный поток	2,5	2,0	20,8%	5,6	3,4	62,1%
Капитальные затраты	1,3	1,8	-26,6%	4,2	3,9	7,0%
Маржа EBITDA (%)	32,0%	29,0%		29,5%	29,2%	
Чистая маржа (%)	16,2%	11,2%		14,0%	13,3%	
Цена Urals ($/бар.)	50,8	48,8	4,1%	50,6	40,0	26,5%

Источник: данные компании, ITI Capital

В июне 2017 Газпром нефть приобрела у Repsol 25,02% акций Евротэк-Югра (с возможностью увеличить долю до 50%). Евротэк-Югра владеет правами на разработку и добычу в семи блоках в Ханты-Мансийском автономном округе. В 2013 – 2016 гг. компания пробурила девять разведочных скважин. Цена сделки не разглашается.

Дивиденды

В ноябре 2017 совет директоров Газпром нефти объявил промежуточные дивиденды в размере 10 руб. на акцию за 9М17, что предполагает коэффициент выплаты 25% на основе чистой прибыли по МСФО и дивидендную доходность 3,9% (исходя из стоимости акций на дату объявления). Менеджмент компании не планирует опираться на какой-либо конкретный коэффициент выплаты, однако подтверждает намерение увеличить абсолютную величину дивидендов по итогам 2017 примерно на 20% г/г, что может составить 12,8 руб. на акцию (2016: 10,68 руб. на акцию).

Триггеры для акций:

- Газпром нефть наиболее чувствительна к продлению соглашения ОПЕК+ из-за планов компании по увеличению добычи, которые предполагают запуск новых месторождений в 2018. Если компания будет вынуждена отложить подобные проекты, ей придется пересмотреть краткосрочные операционные цели и перераспределить капиталовложения. На наш взгляд, возможны более высокие дивиденды компании на фоне снижения бюджета капиталовложений.

Рис.12 Квартальные результаты Газпром нефти

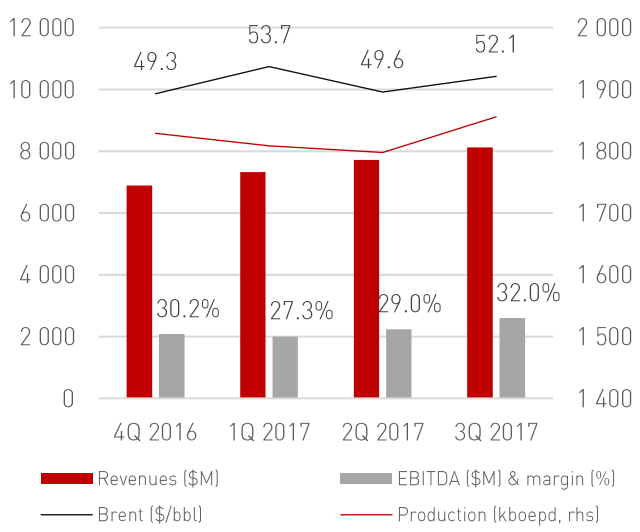


Рис.13 Добыча по ключевым активам (9M17)

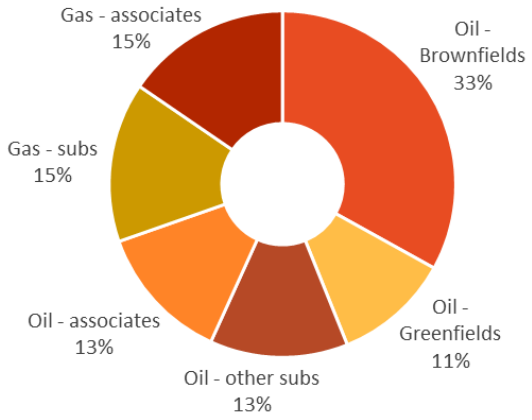


Рис.14 Экономика Газпром нефти в 2016 $/барр. н.э.

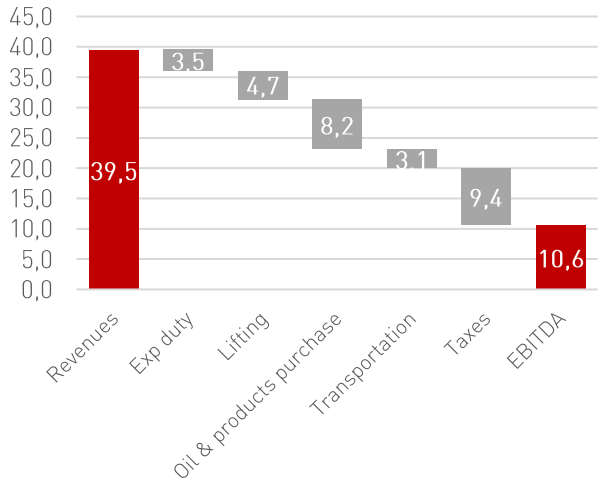
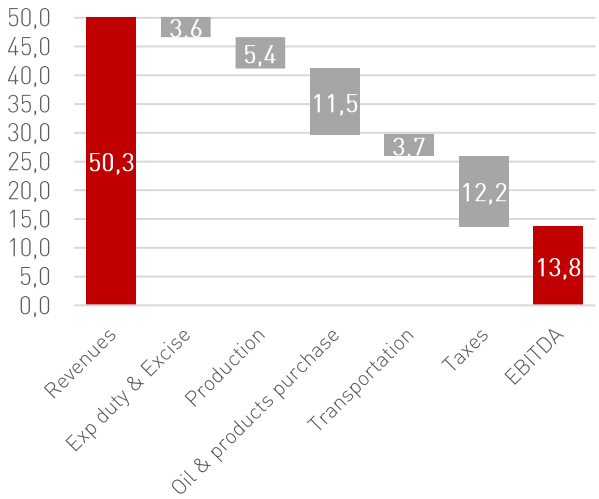


Рис.15 Экономика Газпром нефти за 9M17 $/барр. н.э.



Источник: данные компании, ITI Capital

Мультипликаторы стоимости – нефтегазовый сектор

Компания	Рыночная капитализация	EV	EV / Sales		EV / EBITDA		Маржа EBITDA		P/E	
	$ млрд	$ млрд	2016	2017П	2016	2017П	2016	2017П	2016	2017П
Международные										
Exxon Mobil Corp.	343,6	386,9	2,0	1,4	16,6	9,8	12%	15%	38,2	22,7
Royal Dutch Shell-A	259,3	330,4	1,4	1,1	12,1	6,9	12%	17%	47,7	16,9
Chevron Corp.	220,2	256,7	2,4	1,9	14,7	8,2	16%	23%	107	28,9
BP Plc	130,9	171,9	0,9	0,8	14,8	6,5	6%	12%	1,031	22,3
Total SA	141,0	163,2	1,3	1,3	9,4	7,4	14%	17%	19,7	13,6
Eni SPA	59,6	77,7	1,3	1,0	7,2	4,8	17%	21%		25,3
ConocoPhillips	60,0	71,6	3,0	2,3	16,1	8,6	19%	26%		100,0
Statoil ASA	67,4	77,6	1,7	1,3	7,6	3,5	22%	37%		16,5
Occidental Petroleum Corp.	52,2	60,2	6,0	5,2	23,1	11,8	26%	44%		85,3
Suncor Energy	58,5	68,8	3,4	2,8	14,0	9,0	24%	31%	187,0	25,8
Repsol SA	27,3	38,0	1,0	0,7	7,7	5,2	13%	14%	13,8	10,5
Marathon Oil Corp.	12,6	17,3	4,2	3,8	13,1	6,8	32%	57%		
Hess Corp.	13,8	19,9	4,2	3,7	-108,6	9,7	-4%	39%		
Encana Corp.	11,4	14,8	5,1	3,5	-14,4	9,6	-35%	36%	16,7	26,6
Devon Energy Co.	20,0	32,4	3,1	2,4	-35,5	9,1	-9%	27%	62,2	21,3
Медиана по международным компаниям			**2,7**	**2,1**	**10,7**	**7,8**	**15%**	**27%**	**55,0**	**23,8**
Развивающиеся										
PetroChina-H	220,3	297,9	1,2	1,0	7,1	6,6	17%	16%	129,3	30,4
China Petroleum & Chemical-H	108,2	131,0	0,5	0,4	4,7	4,5	10%	9%	12,8	10,9
CNOOC Ltd.	61,5	67,9	3,1	2,5	6,9	4,2	45%	59%	868,1	13,2
Petrobras	66,1	75,0	0,9	0,9	4,0	2,6	23%	33%	-	14,6
Oil & Natural Gas Corp. Ltd.	35,9	42,7	2,1	2,0	6,9	5,5	30%	36%	21,3	10,1
SASOL Ltd.	20,7	25,2	2,1	1,9	9,3	6,6	23%	29%	9,6	13,0
Galp Energia	15,5	19,6	1,3	1,1	12,8	8,9	11%	12%	64,5	23,5
GAIL	12,2	12,6	1,6	1,5	18,7	11,2	9%	14%	32,3	17,1
Bharat Petroleum	17,0	21,7	0,8	0,7	10,9	9,8	7%	7%	15,6	11,7
Медиана по развивающимся компаниям			**1,3**	**1,1**	**7,1**	**6,6**	**17%**	**16%**	**26,8**	**13,2**
Россия										
Роснефть	54,6	118,1	1,6	1,2	6,8	5,5	23%	22%	23,6	10,0
Газпром	53,6	94,3	1,0	0,9	4,8	3,8	21%	23%	3,7	4,5
ЛУКОЙЛ	48,9	54,7	0,8	0,6	5,0	4,2	15%	14%	11,9	7,2
НОВАТЭК	34,8	36,7	4,5	3,8	9,4	11,0	48%	35%	9,3	12,5
Газпром нефть	21,0	32,3	1,4	1,0	5,8	4,7	24%	22%	5,0	5,4
Татнефть	19,1	20,9	2,4	1,8	8,5	6,7	28%	27%	8,5	8,4
Сургутнефтегаз	17,8	-20,6					33%	27%	-	5,3
РуссНефть	2,6	4,3	2,7	2,1	11,1	9,1	25%	23%	9,3	13,4
Медиана по российским компаниям			**1,6**	**1,2**	**6,8**	**5,5**	**24%**	**23%**	**9,3**	**7,8**

Источник: Bloomberg, ITI Capital

ПРАВОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ОГОВОРКИ

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест», далее – Компания, (лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Банком России), и предназначена исключительно для ознакомления. Компания не гарантирует полноту, достоверность, действительность, корректность и актуальность любых сведений, представленных выше.

Любое использование информации, представленной в данном документе, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, допускается при условии предварительного разрешения Компании. Настоящая публикация, включая любые её части и отдельные положения, не может рассматриваться в качестве оферты (включая публичную оферту), приглашения делать оферты. Все расчеты, котировки, процентные ставки, ставки доходности являются индикативными. Все расчеты могут быть подвержены существенным изменениям в связи изменением рыночной конъюнктуры.

Настоящий материал не является адресованной для неограниченной группы лиц рекламой ценных бумаг и финансовых инструментов. Прошлые показатели не являются гарантией будущих результатов. Стоимость инвестиций может упасть или вырасти, при этом инвестор может не вернуть себе сумму первоначальных инвестиций. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги подразумевают высокую степень риска и приемлемы только для опытных инвесторов. Номинированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены колебаниям в зависимости от обменных курсов.

Иные факторы риска включают, но не ограничиваются политическими, экономическими, кредитными и рыночными рисками. Инвестиции в развивающиеся рынки, имеют высокую степень риска, и инвесторы перед осуществлением инвестиций должны предпринять тщательное предварительное инвестиционно-аналитическое обследование. Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является продуктом. Информацию, содержащуюся в данном материале, не следует рассматривать в качестве предложения, совета, приглашения или побудительной причины приобрести либо продать те или иные ценные бумаги, либо прочие финансовые инструменты. Данная информация не основана на конкретных обстоятельствах, связанных с указанным получателем данной информации. Информация была получена из различных открытых источников.

Лакейчук Анна
+7 495 933 3232 доб.2571
anna.lakeychuk@iticapital.ru
www.iticapital.ru