

Прогноз изменения EBITDA нефтяных компаний в результате введения системы «60/66»

Налогообложение по системе «60/66» будет введено с 1-го октября этого года, сообщает агентство «Интерфакс». Согласно данной системе, ставка экспортной пошлины на нефть будет снижена с текущих 65% до 60%, а ставки пошлин на темные и светлые нефтепродукты будут унифицированы на уровне 66% от величины экспортной пошлины на нефть. В настоящий момент ставка пошлины на светлые нефтепродукты составляет 67% от пошлины на нефть, на темные – 43.7%.

Прогноз изменения EBITDA нефтяных компаний в 2012 г.*

2012 г., \$ млн	Роснефть	Лукойл	Сургутнефтегаз	Газпром нефть	Татнефть
EBITDA при системе "60/66"	19 796	16 181	8 423	7 579	2 799
EBITDA при текущем режиме	18 601	15 635	8 096	7 412	2 750
Разница	1 196	546	327	167	49
% от EBITDA по "60/66"	6%	3%	4%	2%	2%

Источник: расчеты АК БАРС Финанс

* - Расчеты выполнены при прогнозной цене нефти марки Urals в 2012 году в размере \$108 за баррель

Мы провели расчеты финансовых показателей крупнейших нефтяных компаний в результате предполагаемых изменений системы налоговых пошлин исходя из их текущей структуры экспорта нефтепродуктов. Согласно данным расчетам, в наиболее выгодной ситуации окажется Роснефть, EBITDA которой увеличится в 2012 г. на 6% в результате введения системы «60/66». Наименьшую выгоду получают Татнефть и Газпром нефть: Татнефть в краткосрочном периоде будет выпускать преимущественно темные нефтепродукты, поэтому снижение экспортной пошлины на нефть будет нивелировано отрицательным денежным потоком от продажи мазута. Аналогичный эффект будет достигнут у Газпром нефти.

Необходимо отметить, что переориентация поставок мазута на внутренний рынок, на наш взгляд, представляется невозможной, т.к. рынок не сможет вместить такое количество темных нефтепродуктов. Более того, цена на мазут на внутреннем рынке в среднем на 3% превышает стоимость сырой нефти, поэтому добиться рентабельных продаж мазута внутри страны, по нашим оценкам, крайне затруднительно.

Роснефть	ROSN
Целевая цена	\$10.5
Текущая цена	\$6.9
Потенциал роста	52%

Лукойл	LKOH
Целевая цена	\$80
Текущая цена	\$56
Потенциал роста	43%

Сургутнефтегаз	SNGS
Целевая цена	\$1.5
Текущая цена	\$0.8
Потенциал роста	88%

Газпром нефть	SIBN
Целевая цена	\$6.7
Текущая цена	\$4.1
Потенциал роста	63%

Татнефть	TATN
Целевая цена	\$7.3
Текущая цена	\$5.3
Потенциал роста	38%

АК БАРС Банк (Казань)

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

Эдуард Вагизов
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
vagizov@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

Павел Деменков
Начальник управления
доб. 115; pdemenkov@akbf.ru

ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ

Павел Соркин
Начальник отдела
доб. 178; psorkin@akbf.ru

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ

Владимир Шабалов
Начальник отдела
доб. 189; vshabalov@akbf.ru

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

Игорь Сокол
Управляющий директор/
Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Александр Верешкин
Начальник отдела
доб. 209; avereshkin@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Наталья Кондратьева
Начальник отдела
доб. 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Альфия Хакимова
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
esel@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 523-83-95
dvaфин@akbars.ru

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

ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА

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

Степан Богданов
Трейдер
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

Григорий Кривошей
Трейдер
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Яна Трофимова
Начальник отдела
доб. 134; ytrofimova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки, металлургия,
химическая промышленность
доб. 155; plazich@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК БАРС Финанс».

Илья Чичаев
Трейдер
доб. 159; ichichaev@akbf.ru

Елена Лаптева
Специалист
доб. 134; elapteva@akbf.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ
доб. 192; asidorov@akbf.ru