

Татнефть

Татнефть (--/Baa2/BBB-/ruAAA) 17 декабря планирует собирать заявки инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии БО-001P-01 объемом 15 млрд руб. Ориентир доходности к погашению равен значению бескупонной кривой доходности облигаций федерального займа сроком 3 года плюс маржа 90-100 б.п., с фиксацией числового значения ориентира по купону перед открытием книги заявок. Купоны квартальные. Техническое размещение выпуска запланировано на 24 декабря.

Татнефть - одна из крупнейших российских нефтяных компаний, вертикально-интегрированный холдинг. В составе производственного комплекса развиваются нефтегазодобыча, нефтепереработка, нефтехимия, шинный комплекс и сеть АЗС

Операционные показатели остаются сильными. Татнефть за 11 месяцев увеличила добычу на 1,6%, до 26,97 млн тонн. В ноябре добыча составила 2,391 млн тонн против 2,471 млн тонн в октябре.

Татнефть намерена по итогам 2019 года немного увеличить добычу, до 29,7 млн тонн нефти, по сравнению с 29,5 млн тонн нефти в 2018 г.

Финансовые показатели. Татнефть в III кв. получила 58,4 млрд руб. чистой прибыли по МСФО, что на 15% ниже по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. Результат оказался лучше консенсус-прогноза Интерфакса (56,4 млрд руб.). Выручка составила 241,8 млрд руб. против 252,8 млрд руб. годом ранее. Показатель EBITDA снизился на 11,4% г./г., до 83,6 млрд руб. Свободный денежный поток вырос на 40%, до 85,1 млрд руб.

По итогам 9 месяцев чистая прибыль незначительно уменьшилась (на 0,8% г./г.) составив 172,7 млрд руб. Выручка при этом увеличилась на 2,4%, до 691,4 млрд руб., а показатель EBITDA - на 4%, до 248,1 млрд руб. Свободный денежный поток Татнефти в январе-сентябре вырос на 26% г./г., до 143,4 млрд руб. За 9 месяцев Татнефть экспортировала 62% всей проданной нефти, по сравнению с 59% за соответствующий период 2018 г.

Татнефть в 2020 г. планирует увеличить инвестиционную программу на 13%, до 121,5 млрд руб. Объем инвестиций на 2019 г. запланирован в размере 107,9 млрд руб. В частности, компания планирует на четверть сократить инвестиции в добычу на территории Татарстана (с 27,5 млрд руб. в 2019 г. до 20,4 млрд руб. в 2020 г.), тогда как инвестиции в прочую разработку, добычу, геологоразведку в 2020 г. вырастут на 23%, до 9,7 млрд руб. Увеличатся вложения в проект добычи сверхвязкой нефти почти на 40%, с 15,8 млрд руб. в 2019 г. до 22,1 млрд руб. в 2020 г. В 2020 г. в НПЗ Танеко компания планирует вложить 38,7 млрд руб., против 38,1 млрд руб. в 2019 г.

Оценка доходности нового выпуска. В настоящее время облигаций Татнефти в обращении нет. Ориентиром для нового выпуска может служить кривая Газпром нефти (BBB-/Baa2/BBB/AAA(RU)). При этом, Татнефть характеризуется меньшим масштабом бизнеса, чем Газпром нефть, но более высокой рентабельностью деятельности (34,5% рентабельность по EBITDA у Татнефти по итогам III кв. 2019 г. против 25,3% у Газпром нефти за аналогичный период) и меньшей долговой нагрузкой у Татнефти. В результате, мы полагаем, что новый выпуск Татнефти интересен с доходностью от 6,7% годовых (85 б.п. спред к ОФЗ 26220).

Параметры выпуска

Эмитент	ПАО «Татнефть»
Выпуск	001P-01
Объем	15 млрд руб.
Дата сбора заявок	17.12.2019
Техническое размещение	24.12.2019
Срок до погашения/Оферты	3 года
Ориентир ставки 1-го купона	Значение бескупонной кривой доходности ОФЗ сроком 3 года плюс маржа 90-100 б.п.

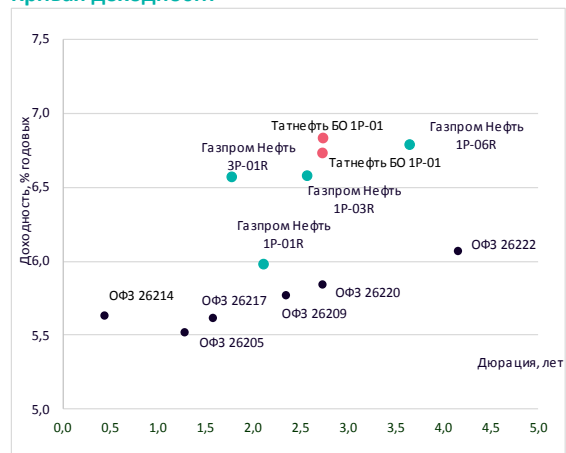
Ключевые финансовые показатели по МСФО

\$млн	2018	2017	2016
Выручка	14 563	11 681	8 707
Чистая прибыль	3 388	2 112	1 612
Чистая рентабельность	23,3%	18,1%	18,5%
EBITDA adj	4 970	3 616	2 522
Рентабельность по EBITDA	34,1%	31,0%	29,0%
Краткосрочные займы	3 019	3 931	3 441
Долгосрочные займы	121	227	695
Нал. и ср-ва, близкие к денежным	971	743	1 292
Дивиденд, доходность, %	8,20	10,57	2,57
Чистый долг	2 169	3 414	2 844
Общий долг	3 140	4 158	4 136
Чистый долг/EBITDA	0,44	0,94	1,13
Общий долг/EBITDA	0,63	1,15	1,64
Доля краткоср.долга	96%	95%	83%

Ключевые квартальные показатели по МСФО

\$млн	3кв18	Изм г/г 3кв18	3кв19	Изм г/г 3кв19	1кв19	Изм г/г 1кв19
Выручка	3 742	-3,0%	3 445	-8,7%	3 447	4,1%
Чистая прибыль	904	-14,0%	839	-7,7%	912	23,5%
EBITDA adj	1 292	-11,2%	1 159	-14,5%	1 315	21,3%
Краткосрочные займы	3 191	5,1%	2 875	-9,5%	3 104	-10,5%
Долгосрочные займы	270	14,6%	284	82,9%	325	49,1%
Нал. и ср-ва, близкие к денежным	912	-39,6%	1 415	54,2%	624	9,5%
Чистый долг	2 550	44,7%	1 745	-27,8%	2 805	-10,0%
Общий долг	3 461	5,8%	3 160	-5,2%	3 429	-7,0%
Чистый долг/EBITDA	0,53		0,35		0,57	
Общий долг/EBITDA	0,72		0,63		0,70	
Доля краткоср.долга	92%		91%		91%	

Кривая доходности



ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор дирекции
инвестиционного бизнеса
+7 843 519-38-32
mai@akbars.ru

Дмитрий Тренин
Торговые операции
+7 495 644-29-95 доб. 227
trenin@akbars.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
+7 843 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

**Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)**

+7 495 644-29-95
+7 495 644-29-96

Департамент по работе с клиентами

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
+7 495 644-29-95 доб. 165, 166
nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Зам. начальника департамента
+7 495 644-29-95 доб. 229
sshumilov@akbf.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
+7 495 644-29-95 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе. 100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.