

## Роснефть: Выкуп не спасёт компанию от долгов

Тикер: **ROSN**

Лот: **10**

Валюта: **рубли**

Торговая площадка: **Московская Биржа**

Рекомендация: **Продавать**

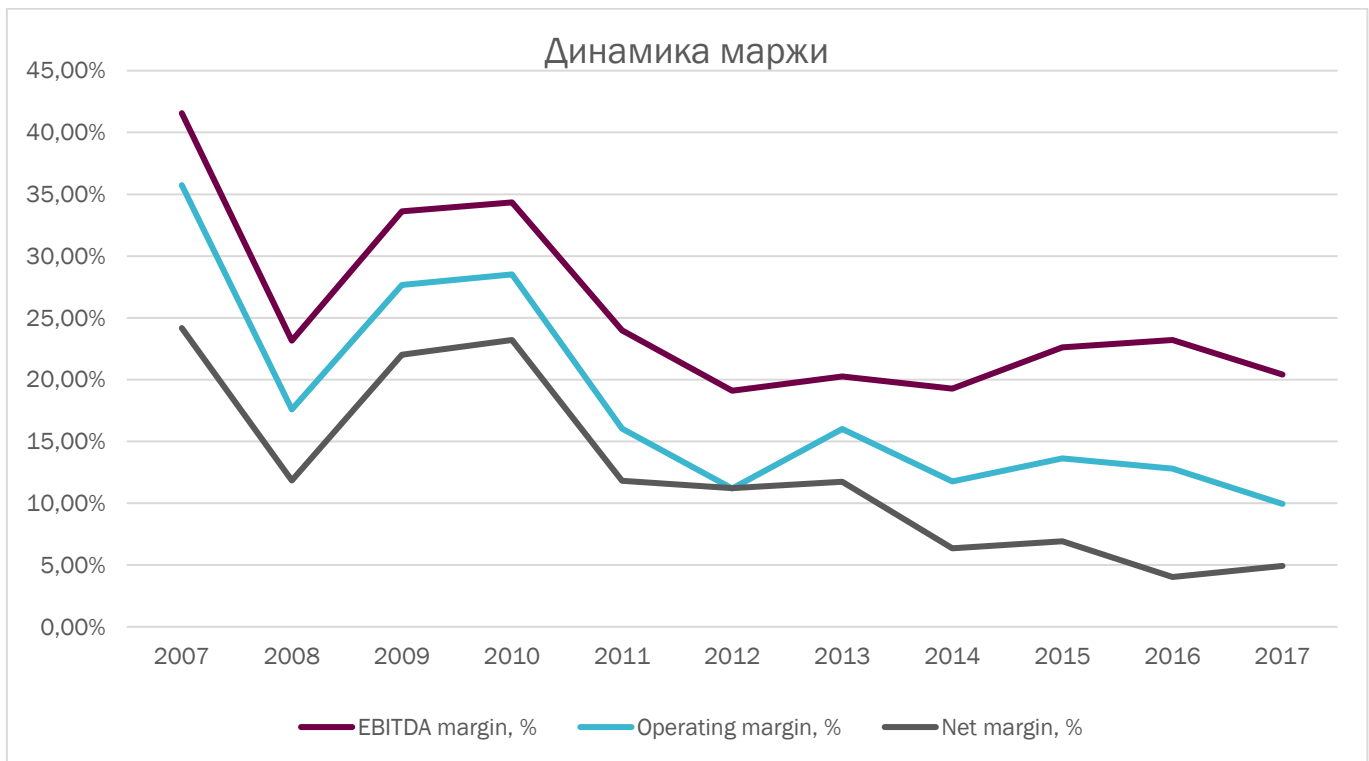
Акции Роснефти с 25 апреля выросли на 15%. Первым катализатором роста стало увеличение дивидендов. Совет директоров Роснефти рекомендовал выплатить дивиденды за 2017 г. в размере 6,6 руб. на акцию, что соответствует 50% чистой прибыли по стандартам МСФО. По нашим расчётам, текущая дивидендная доходность составит 1,7%. Напомним, в сентябре 2017 г. акционеры Роснефти утвердили промежуточные дивиденды по результатам I полугодия 2017 г. в размере 3,8 руб. Таким образом, суммарные дивиденды за 2017 г. составят 10,4 руб. на акцию.

В качестве второго катализатора выступает обратный выкуп акций. 2 мая стало известно, что руководство Роснефти планирует обратный выкуп акций на \$2 млрд в 2018-2020 гг. Данная программа будет реализовываться в среднесрочной перспективе и финансироваться за счет органического свободного денежного потока и продажи непрофильных активов. Реализация программы обратного выкупа на открытом рынке начнется во II кв. 2018 г. В связи с этим акции Роснефти раллировали до 400 руб., но не смогли преодолеть уровень сопротивления.

Несмотря на все катализаторы роста, акции стоят необоснованно дорого. Обратный выкуп будет совершаться скорее всего на коррекциях рынка и не поддержит дальнейший рост котировок, а дивидендная доходность по-прежнему остаётся ниже банковского депозита.



Чистый долг Роснефти стремительно растёт и достиг в 2017 г. 3,7 трлн руб., соотношение чистый долг/EBITDA 3,01x. На конец прошлого года на счетах нефтяной компании было 322 млрд. денежных средств, учитывая \$2 млрд (126 млрд руб.) которые будут направлены на выкуп акций, чистый долг компании увеличится.



Маржинальность компании с 2007 г. упала в несколько раз. При такой маржинальности, компания неспособна увеличивать дивиденды и совершать обратный выкуп без увеличения долговой нагрузки.



Если рассматривать динамику оценочного мультипликатора P/E, то в данный момент компания оценивается дороже среднего показателя за последние 11 лет, при том, что долговая нагрузка компании растёт, а маржинальность бизнеса падает.

## Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Роснефть	0,5	14,08	5,6	394,7	300,0	32%
Татнефть	1,6	8,2	5,5			
Лукойл	0,4	5,3	3,1			
Газпром нефть	0,6	4,2	3,7			
<b>Зарубежные аналоги</b>	<b>1,3</b>	<b>14,4</b>	<b>5,7</b>			

Источник: Thomson Reuters, Кит Финанс Брокер

Роснефть по рыночным мультипликаторам оценивается дороже не только своих средних показателей, но и в целом по рынку.

## Технический анализ:

Технически акции Роснефти отбились от круглого уровня сопротивления в отметке 400 руб. за акцию. Данный сигнал, мы рассматриваем для открытия короткой позиции с целью 300-337 руб.



*Учитывая технический сигнал с вышеперечисленными фундаментальными факторами, мы рекомендуем открывать короткую позицию по акциям Роснефти с целевым ориентиром 300 руб. за акцию.*



**8 800 700 00 55**

**8 (812) 611 00 00**

**8 (495) 981 06 06**

**Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**

**Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»**

**Москва, Последний пер., 11, стр.1**

**Бизнес-центр «ЯН-РОН»**

[retail-saleskf@brokerkf.ru](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (ПАО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
  - брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
  - деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
  - депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.
- Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ПАО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ПАО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ПАО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ПАО). КИТ Финанс (ПАО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.