

## ТОРГОВАЯ ИДЕЯ: НОВАТЭК vs ГАЗПРОМ

### ЗАКРЫТИЕ ИДЕИ С ДОХОДНОСТЬЮ 14%

Мы закрываем торговую идею «Лонг НОВАТЭК — шорт Газпром», которая с 25 апреля обеспечила доходность в 14%. С учетом финальных дивидендов за 2022 г. акции НОВАТЭКа принесли доход в 4,5%, тогда как бумаги Газпрома потеряли в цене 9,5%.

Газпром вчера разочаровал рынок своим финансовым результатом (скорректированный чистый убыток в 230 млрд руб. за 2П22) и, как следствие, решением не выплачивать итоговые дивиденды. Рынок же ожидал скорректированной чистой прибыли в 331 млрд руб. и дивидендов за 2П22 в размере 7 руб. на акцию (доходность — 4%).

Месяц назад мы обращали внимание и на существенные различия в сложившихся фундаментальных факторах эмитентов. Во-первых, НОВАТЭК со следующего года нарастит производство и продажи СПГ благодаря запуску проекта «Арктик СПГ-2» и, возможно, примет в этом году окончательное инвестиционное решение по проекту «Обский СПГ». В то же время риторика Евросоюза сейчас направлена на законодательные ограничения, которые воспрепятствовали бы восстановлению трубопроводного экспорта Газпрома с текущих уровней (план экспорта в Европу на 2023 г. — 51 млрд м3, на 70% ниже объема поставок в 2021 г.).

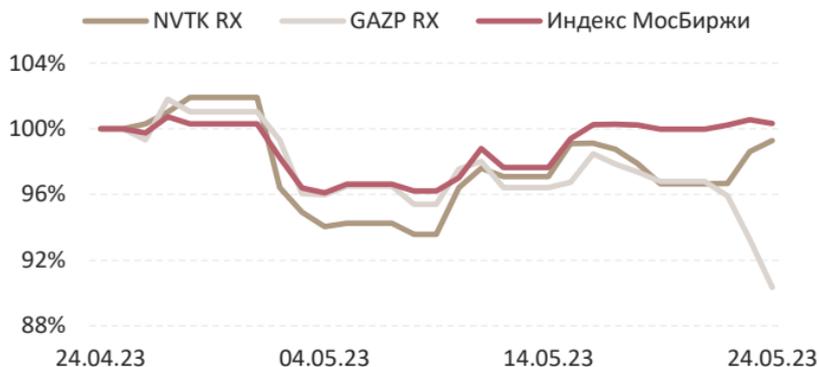
Во-вторых, компании различаются по своим текущим способностям генерировать свободный денежный поток. Если предположить, что оборотный капитал Газпрома в 2023 г. не изменится относительно 2022 г., то, по нашим расчетам, свободный денежный поток окажется по итогам текущего года в области отрицательных значений.

Эмитент	НОВАТЭК	Газпром
ISIN	RU0007661625	RU000A0DKV55
Тикер	NVTK RX	GAZP RX
Цена на 25 апреля 2023 г., руб./акцию	1 307,8	179,8
Дивиденды начисленные, руб./акцию	60,6	0
Текущая цена, руб./акцию	1 304	163,1
P/E 2023П	7,3	4,1
EV/ЕВИТДА 2023П	11,3	2,7
Доходность FCF 2023П	6%	отр.
Дивидендная доходность на 12 месяцев	6%	0%
Текущая рыночная капитализация, млрд руб.	3 960	3 884
Среднедневной объем сделок (3 месяца), млн руб.	1 420	6 530

**Кирилл Бахтин**, к. э. н., CFA  
Старший аналитик

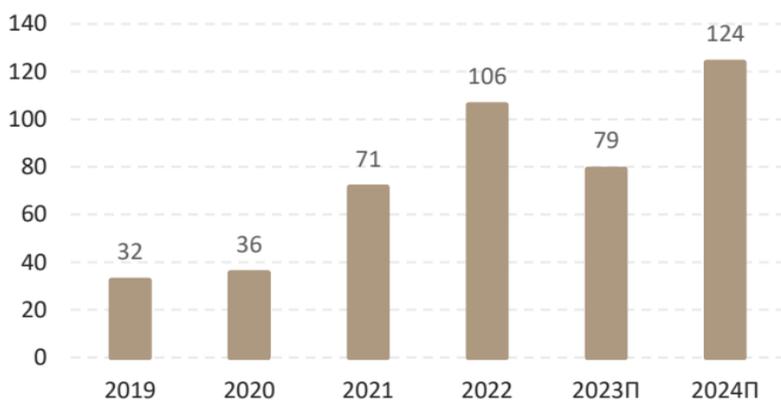
**Василий Мордовцев**  
Аналитик

## ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИЙ И ИНДЕКСА С ОТКРЫТИЯ ИДЕИ



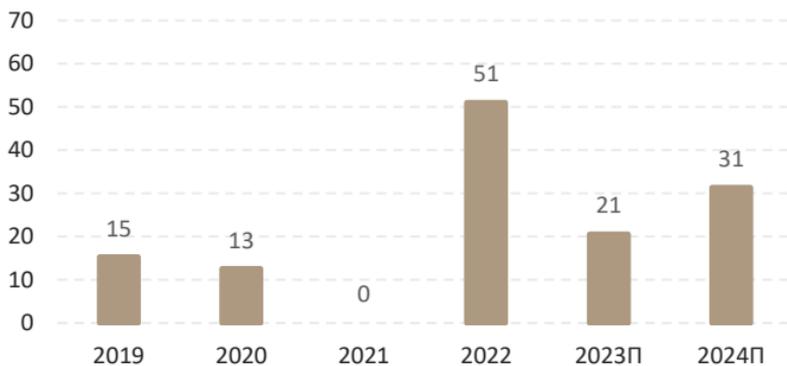
Источники: Московская Биржа, ИБ Синара

## НОВАТЭК: ДИНАМИКА ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ, РУБ./АКЦИЮ



Источники: данные компании, ИБ Синара

## ГАЗПРОМ: ДИНАМИКА ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ, РУБ./АКЦИЮ



Источники: данные компании, ИБ Синара

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг. Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника». Строительств и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., ООО «АРЕНА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО ХК «Новотранс», НАО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед»/ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭЮ», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сезега Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «МВ Финанс», Евразийский банк развития.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и предположения: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидаемая доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозной дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «Покупать», если ожидаемая доходность превышает 5%, но не более, чем на стоимость собственного капитала компании, — «Держать», если не превышает 5% — «Продавать».

В данном материале используются термины «лонг» и «шорт». Лонг, или длинная позиция — покупка ценных бумаг или валюты с расчетом на будущий рост стоимости базового актива. Шорт, или короткая позиция — продажа одолженных у брокера акций или валюты с расчетом на снижение стоимости базового актива в будущем.

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России. Без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.