

Худшие и лучшие инвестиционные идеи 2016-2017

Период 2016-2017гг. по количеству инвестиционных возможностей не уступает 2009г, когда пик кризиса был уже позади, а цены только начали восстановления. **Но и на таком, богатом на возможности, рынке есть свои ловушки, которые могут заморозить средства на долгие годы или принести существенный убыток из-за завышенных ожиданий.** Такие ловушки есть и среди очень популярных среди инвесторов акций:

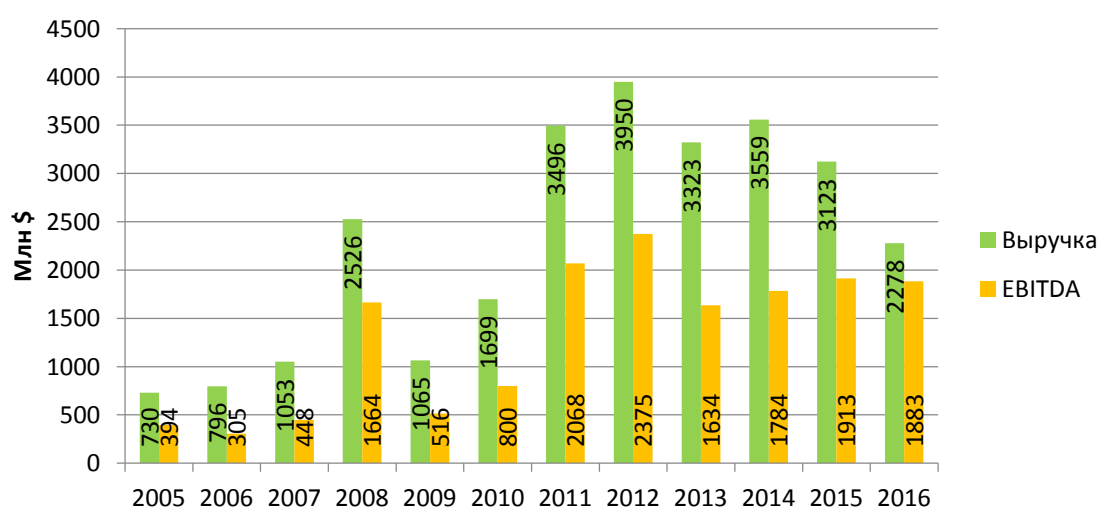
- Сургутнефтегаз привилегированные акции
- Уралкалий

Рассмотрим их подробнее:

Уралкалий

Уралкалий подвел итоги 2016г в цифрах – по всем показателям значительный спад, выплат дивидендов не планируется, но котировки практически не изменились. Причина в низкой ликвидности (компания выкупила на дочернее общество почти все акции в свободном обращении) и в корпоративном конфликте. Рассмотрим данные последней отчетности:

Уралкалий основные финансовые показатели



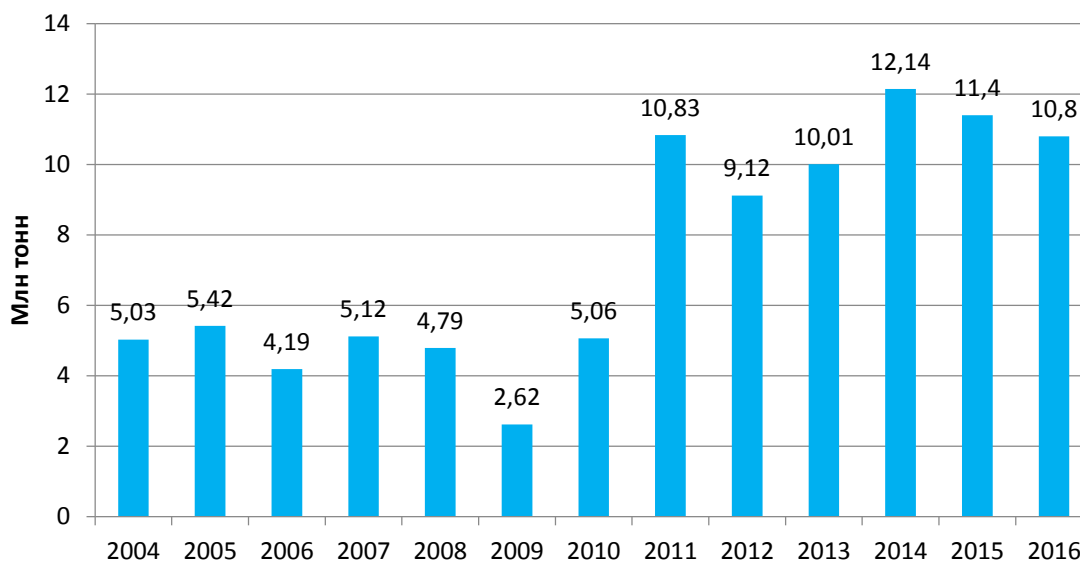
Объем продаж упал, но большее влияние на выручку оказал продолжающийся спад на мировом рынке калийных удобрений, вызванный переизбыток инвестиций в производство в прошлых периодах.

Показатель EBITDA характеризует прибыль компании за вычетом процентов по долгу, износа и амортизации и используется в неформальной отчетности для отображения сравнительной стоимости компании и покрытия долговых обязательств

Соотношение Чистый долг/EBITDA для Уралкалия выросло до 4,7. Другими словами, чтобы полностью погасить долг с такими темпами операционной прибыли, компании потребуется почти 5 лет. **Это достаточно высокий уровень долговой нагрузки, обслуживание такого долга сократит будущие прибыли и отсрочит выплату дивидендов на несколько лет.** Средний мультипликатор для здоровых компаний на ММВБ 1,5-2.

Стоимость бизнеса/EBITDA = 11,7. Это значит, что покупка всего Уралкалия отобьется за 12 лет. Это много даже с учетом казначейских акций. Косвенно, мультипликатор указывает, что **компания очень дорогая для своих доходов и может существенно упасть в случае рыночных потрясений до среднерыночных мультипликаторов в 4,5-5.**

Уралкалий производство калия

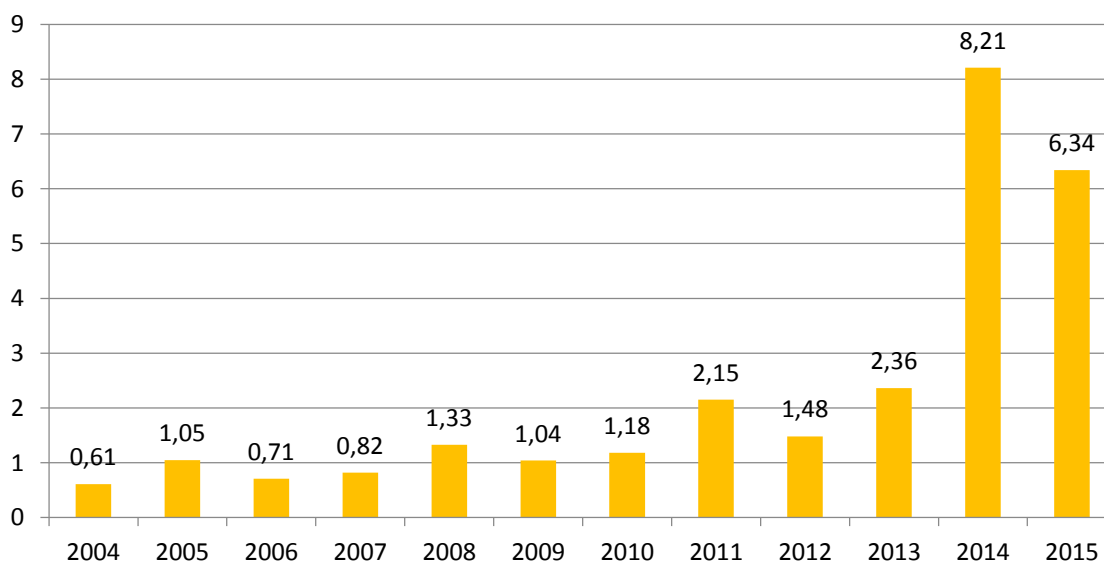


2 год спада в производстве. Основная проблема в низких ценах на реализуемую продукцию. Цены, конечно, восстановятся, но дефицита мощностей и запасов на складе пока не наблюдается, а значит, процесс может затянуться. Коксующемуся углю понадобилось несколько лет, чтобы избавиться от перепроизводства в отрасли. Похожая картина наблюдается и в калийных удобрениях.

Сургутнефтегаз привилегированные акции

Почему не стоит покупать индекс целиком или выбирать прошлых фаворитов из голубых фишек (без дополнительного анализа), объясним на примере одной из лучших дивидендных идей в прошлом – Сургутнефтегаз привилегированные акции (а теперь одной из худших идей на 2017-2018гг):

Сургутнефтегаз ап дивиденды

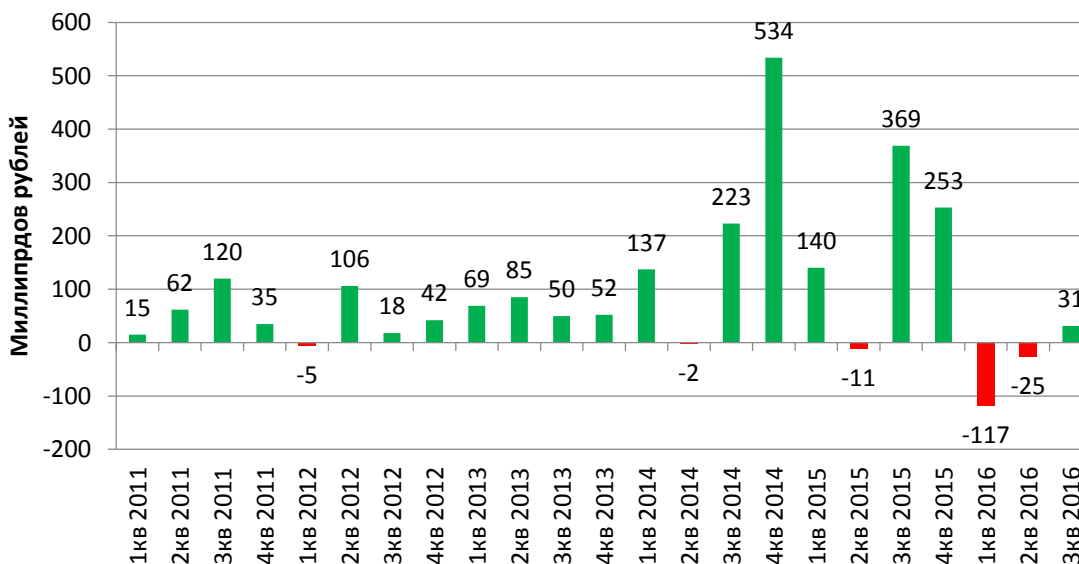


За 2011-2015гг. компания платила отличные дивиденды, но прогнозный дивиденд по итогам 2016г – 0 рублей. Чтобы узнать, как так получилось, нужно проанализировать структуру доходов этой нефтяной компании (а это совсем не добыча нефти и газа в 2014-2015гг), дивидендную политику и рассчитать прогнозную прибыль по итогам года (результаты за 9 месяцев уже известны).

Основная особенность компании – это невероятное количество наличности в валютном депозите 33,5 млрд \$. Эту существенная часть всех валютных депозитов стране, но мы знаем, что % по ним снижались весь год, и еще будет снижаться. Также компания получает бумажный убыток из-за укрепления рубля, и эффект от переоценки столь огромного депозита перекрывает доходы основной деятельности компании. Нефтяной бизнес стабилен и даже немного стагнирует, но о нем далее.

Финансового отчета за полный 2016г пока нет, но накопленный убыток за 9 месяцев по РСБУ составляет 111 млрд рублей. Курс доллара на закрытие года (31.12.16) по сайту ЦБ равен 60,6569 руб, а на 3 квартал 63,1581 рубля, т.е. валютный депозит опять должен принести убыток

Сургутнефтегаз Чистая прибыль



Прогнозный убыток по итогам года с учетом валютного курса и добычи углеводородов будет в районе 100-115 млрд. рублей. Какой дивиденд можно ожидать при таких результатах?

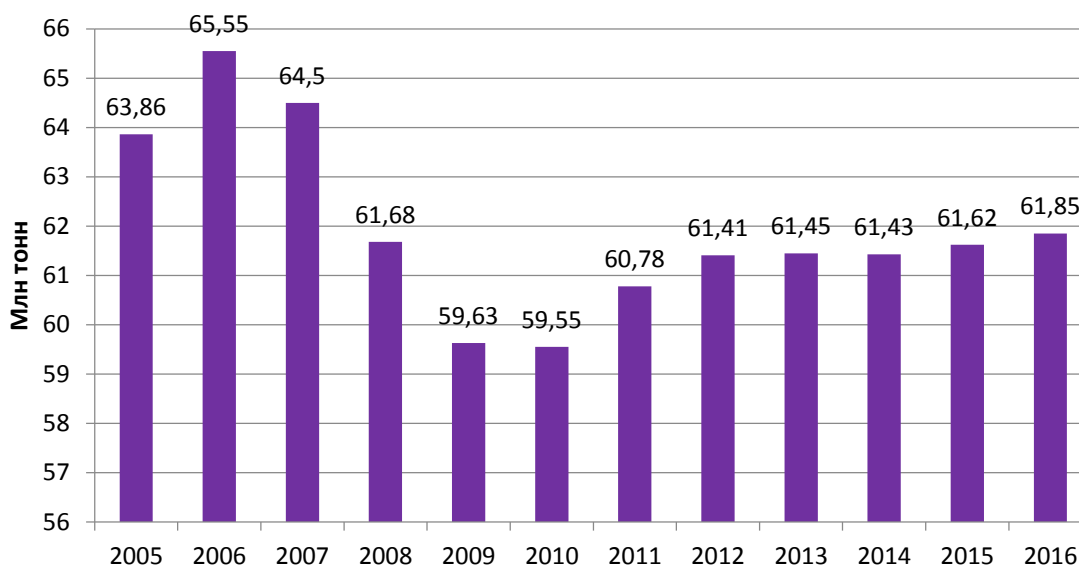
Цитата из дивидендной политики компании:

3.2. Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивиденда по каждой привилегированной акции, устанавливается в размере 10% чистой прибыли Общества по итогам последнего финансового года, разделенной на число акций, которые составляют 25% уставного капитала Общества.

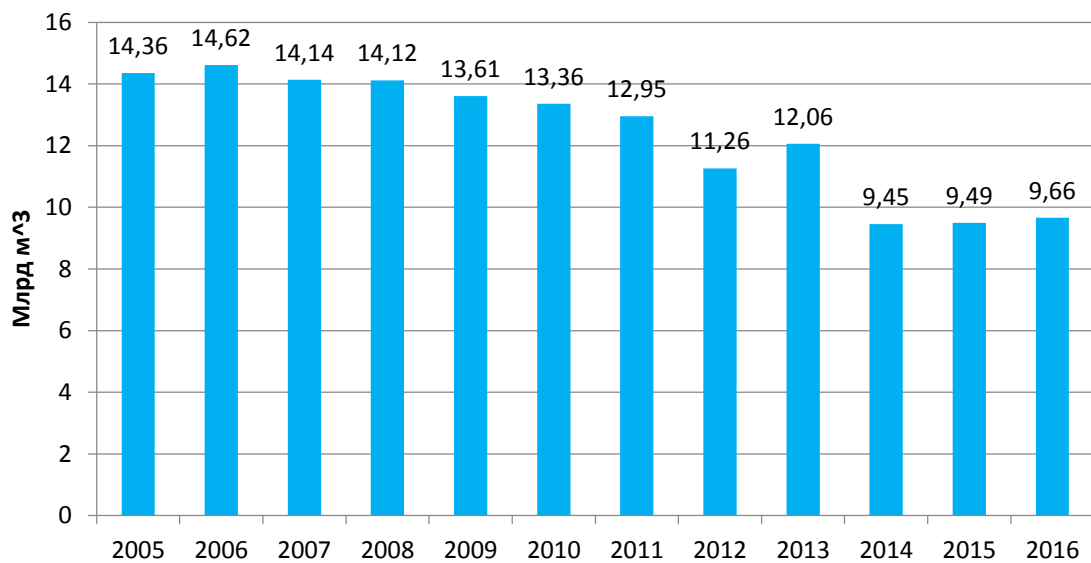
С полной версией документа можно ознакомиться здесь:
<http://www.surgutneftegas.ru/ru/investors/open/ustav/>

По итогам 2014-2015гг была получена бумажная сверхприбыль и компания заплатила рекордные дивиденды. Но сейчас мы наблюдаем обратный эффект из-за укрепления рубля. Компания не вносила изменений в дивидендную политику и не устанавливала минимальный дивиденд. Есть ли прорыв в добыче углеводородов?

Сургутнефтегаз Добыча нефти



Сургутнефтегаз Добыча газа



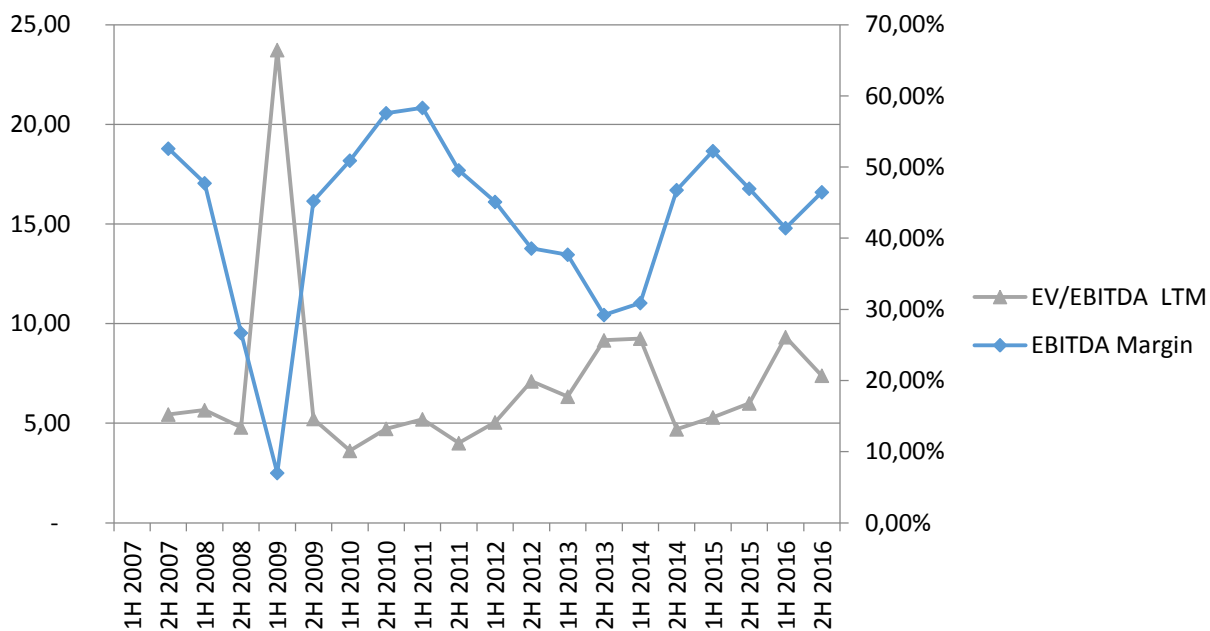
СНГ это почти единственная из крупных нефтегазовых компаний в РФ, у которой добыча не только не выросла, но и упала с середины 00-х. Компания не инвестировала в добычу так много, как это делал Лукойл или Башнефть и не покупала другие компании как Роснефть, зато накопила приличный депозит, но ценность его для акционеров при 0 дивиденде призрачна.

Отсутствие дивиденда по итогам года выглядит справедливо, но акции удивительным образом даже подросли на еще более сильном укреплении рубля (!). Базовая версия – все бумаги Сургутнефтегаза существенно подешевеют к моменту выхода годового отчета и объявления 0 дивидендов.

Таким образом, на рынке вместе с возможностями достаточно много ловушек, даже среди голубых фишек (не говоря уже про 2 и 3 эшелон). Разбор отчетности, нормативных документов, составление финансовых моделей требуют большого количества времени и специальных знаний, но все это позволяет сделать более продуманные инвестиции и уменьшить долю случайных событий.

Пример надежного консервативного вложения – акции ГМК Норникель

Небольшая коррекция и сильный отчет компании привели к тому, что дивидендная доходность никелевой голубой фишки за 2017г может превысить 10% годовых. Новая дивидендная политика предполагает распределение 60% EBITDA на дивиденды при соблюдении долговых ковенант. При этом оставшаяся прибыль реинвестируется в высокомаржинальную компанию:



По данным годового отчета компании, более 70% мирового производства никеля при текущей спотовой цене в 8755\$ за тонну сейчас убыточно. Понятно, что Норильский Никель один из самых рентабельных производителей (при этом поддерживаемый девальвацией рубля) с низким уровнем долга и количеством непрофильных активов выдержит период низких цен и восстановит производство. Рост цен на никель и медь неизбежно приведут к росту капитализации компании, а дивиденды выше банковского депозита скрасят ожидание.

Кого-то смущает, что компания значительно сократила производство и распродает активы, закрывает заводы. Но это взгляд в прошлое, средняя цена на сырьевые товары сейчас значительно выше, чем в 2016. Все списание уже прошли, остались высококлассные активы с маржинальностью не менее 50%. Подходящий момент, чтобы присоединиться к такой денежной машине.

На рынке сейчас достаточно отличных компаний, которые не испытывают долговых и корпоративных проблем. Обеспечивают дивидендную доходность свыше 10% годовых с возможностью роста основного бизнеса. Любые инвестиции в промышленное производство несут риски аварий и снижения цен на сырье, поэтому оптимальное количество компаний в портфеле 5-6. Чрезмерное распыление также вредит качеству анализа.

Таким образом, на рынке вместе с возможностями достаточно много ловушек, даже среди голубых фишек (не говоря уже про 2 и 3 эшелон). Разбор отчетности, нормативных документов, составление финансовых моделей требуют большого количества времени и специальных знаний, но все это позволяет сделать более продуманные инвестиции и уменьшить долю случайных событий.

Остерегайтесь чрезмерного анализа прошедших событий и интерпретации краткосрочных рыночных колебаний. Если Вы желаете поучаствовать в растущих идеях фондового рынка, но не хотите отвлекаться от основной деятельности, то предлагаем воспользоваться услугами «Персональный менеджер» и «Финансовый консультант» от Пермской Фондовой Компании, которые мы скоро подробно анонсируем на корпоративном сайте <http://pfc.ru/>

Контакты

Начальник клиентского отдела: Андрей Рагозин (342) 210-59-89

Ведущий специалист по работе с клиентами в г. Березники: Мария Леханова (34242) 6-39-09

Портфельный управляющий: Томтосов Александр (342) 210-59-76

ООО «Пермская Фондовая компания» Г. Пермь, ул. Монастырская 15

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном отчете.

ООО «Пермская фондовая компания»

Трейдеры (342) 255-40-23, 210-59-76