

Обзор рынка. Сургутнефтегаз

24 декабря 2019 г.

Сегодня предлагаем вернуться к одной из главных тем уходящего года на российском фондовом рынке – росту акций компании «Сургутнефтегаз», продолжающемуся с начала осени. Обыкновенные бумаги прибавили в цене около 100%, пробив свой исторический ценовой максимум в рублях на этой неделе. В данном обзоре разберем появившиеся слухи в сети интернет и постараемся оценить возможное влияние на бумаги разных вариантов развития событий вокруг данной компании.

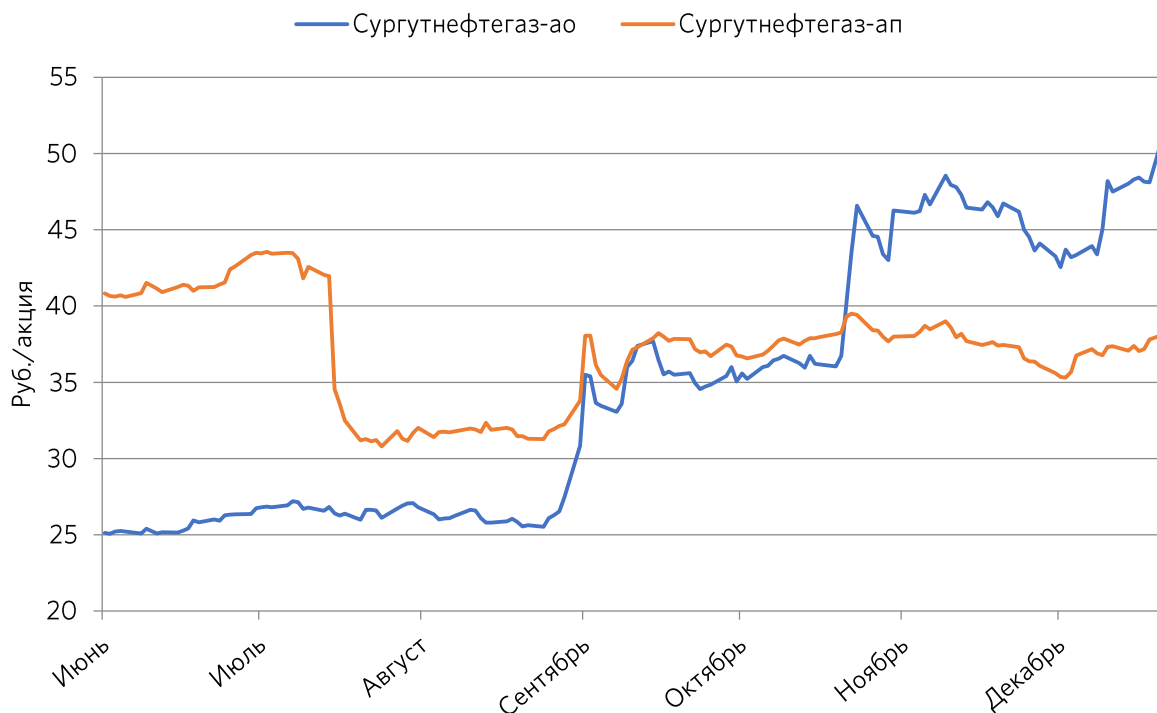


Рисунок 1. Динамика изменения цен акций компании

Напомним, что акции «Сургутнефтегаз» (преимущественно обыкновенные) начали резкое движение вверх в начале сентября текущего года. Данные движения происходили на фоне полного отсутствия новостей вокруг компании. Обыкновенные акции установили новый исторический ценовой максимум, в то время как привилегированные, напротив, не смогли даже достичь начальной отметки «дивидендного гэпа» с последней даты закрытия реестра под выплату дивидендов.

На фоне представленных движений не происходило никаких изменений в управлении компанией, политике выплат акционерам или использовании накопленных 50 млрд. долл. США. Подобный информационный вакуум неизбежно стал причиной появления в сети массы предположений касательно причин произошедшего изменения цен.

Далее перейдем непосредственно к рассмотрению наиболее частовстречающихся в сети возможных вариантов. Мы не являемся сторонниками какой-либо из представленных теорий, а составляем данный материал исключительно с информационной целью. Обладание данной информацией в случае дальнейшего совпадения с официальными заявлениями способно дать конкретное представление о перспективах дальнейшего ценового движения акций.

Первым и сравнительно очевидным вариантом, способным оказать воздействие на бумаги компании, является решение о распределении накопленных средств акционерам в виде дивидендов.

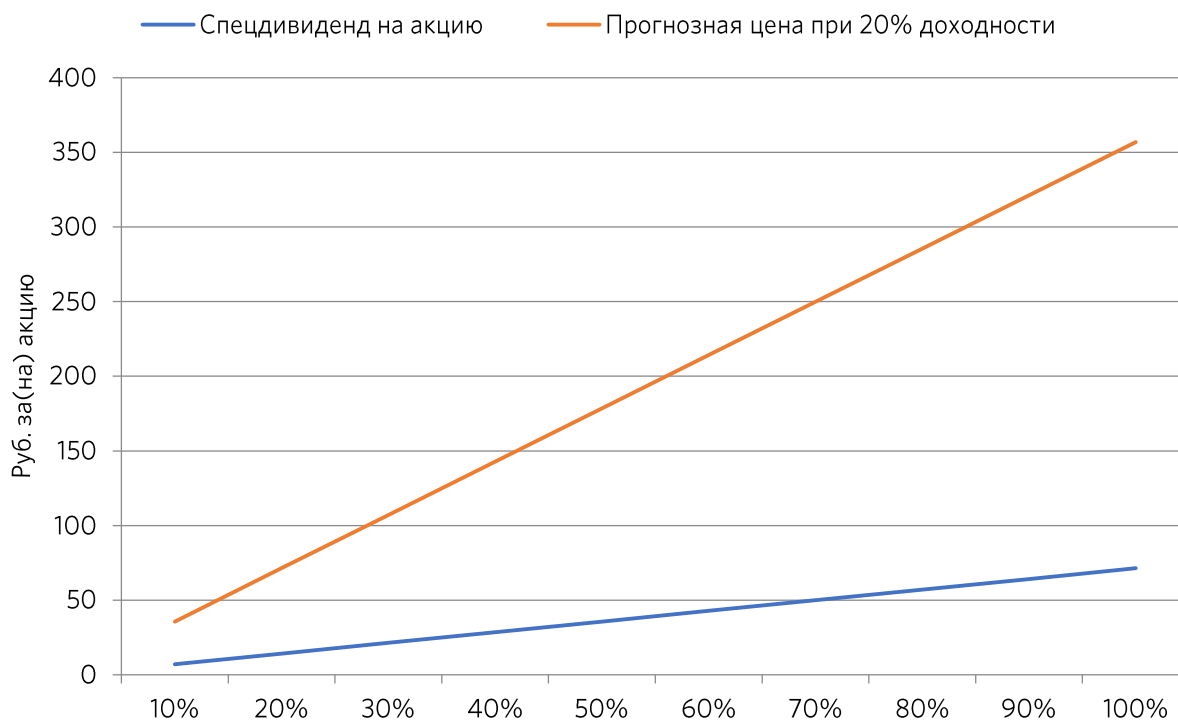


Рисунок 2. Возможный размер разовых выплат на акцию и прогнозная цена акции при доходности в 20%

Так как исторически максимальная доходность регулярных выплат акционерам составляла не более отметки ~20%, краткосрочным ценовым ориентиром акций в случае реализации данного сценария будут являться значения, при которых доходность предполагаемых спецдивидендов будет 20%. Отметим, что данный сценарий, на наш взгляд, является самым маловероятным и в случае его реализации процент распределенных средств вряд ли превысит 50%. Таким образом, ценовым ориентиром данного варианта является зона около 150 рублей за акцию.

Следующим возможным сценарием является изменение политики работы с накоплениями. Валютные процентные ставки в мире стремительно приближаются к нулевой отметке, а в некоторых странах уже ее преодолели. Рассмотрим вариант инвестирования всего объема средств в рублевые ОФЗ с доходностью к погашению 6,5% (длинные выпуски обладают подобной доходностью).

Сценарий	Дивиденд на акцию, руб.
Сохранение действующей дивидендной политики	0,85 (привилегированные)
Переход на выплаты 50% от МСФО	5,9

Таблица 1. Возможный размер дивидендов при втором сценарии

Сохранение действующей дивидендной политики при переходе на использование ОФЗ оттолкнет участников рынка от данных бумаг, так как размер дивидендов в таком случае вряд ли превысит 1 руб. на акцию. Переход на более типичную дивидендную политику в секторе в таком случае позволит стабильно генерировать около 6 рублей на акцию. При доходности близкой к 10% бумаги смогут достичь отметки около 80 рублей за акцию.

Далее рассчитаем возможный переход на выплаты в 50% от скорректированной на валютную переоценку чистую прибыль с размещением средств под 2,3% годовых (доходность 30-летних государственных облигаций США на сегодня). В таком случае акционеры смогут рассчитывать примерно на 4,4 рубля на акцию при сохранении стабильных курсов валют (купоны в валюте), что дает прогнозную цену около 50 рублей за акцию по аналогии с расчетами выше.

Самой недавней теорией касательно произошедших движений является предположение о возможной скупке компанией «Роснефть». В данном случае можно ориентироваться на ситуацию с компанией «Башнефть». При переходе на выплаты в 25% от чистой прибыли размер дивидендов составит около 2,5 рублей на акцию, что негативно скажется на ценовой динамике акций при сохранении сегодняшних цен.

Наиболее вероятно, что дивиденды по итогам 2019 года будут выплачены согласно действующей политике, а ожидаемая многими информация наверняка появится не ранее второго квартала следующего года.

Лучшим вариантом при работе с акциями компании «Сургутнефтегаз», на наш взгляд, по-прежнему остаются привилегированные бумаги. В подавляющем большинстве возможных сценариев, которые могут сопровождать подобный рост акций, возникнет положительный эффект и на привилегированные бумаги, в середине года в которых нам удалось успешно снизить балансовую цену при прохождении закрытия реестра под дивиденды (см. предыдущие материалы по данной компании). При этом, в случае отсутствия новостей, данный вид бумаг останется эффективным инструментом защиты от девальвации российского рубля (в обыкновенных спустя определенное время неизбежно произойдет существенное падение).

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 обзоре.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела

(342) 210-59-89

yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий

mutalliev@pfc.ru