

Обзор рынка. Сургутнефтегаз

29 сентября 2020 г.

Учитывая оживление валютного рынка в последний месяц, считаем важным вновь обратить внимание на привилегированные акции компании «Сургутнефтегаз». Постараемся определить актуальность вложений в данные бумаги по сформировавшимся на сегодня ценам, а также обновим общую информацию

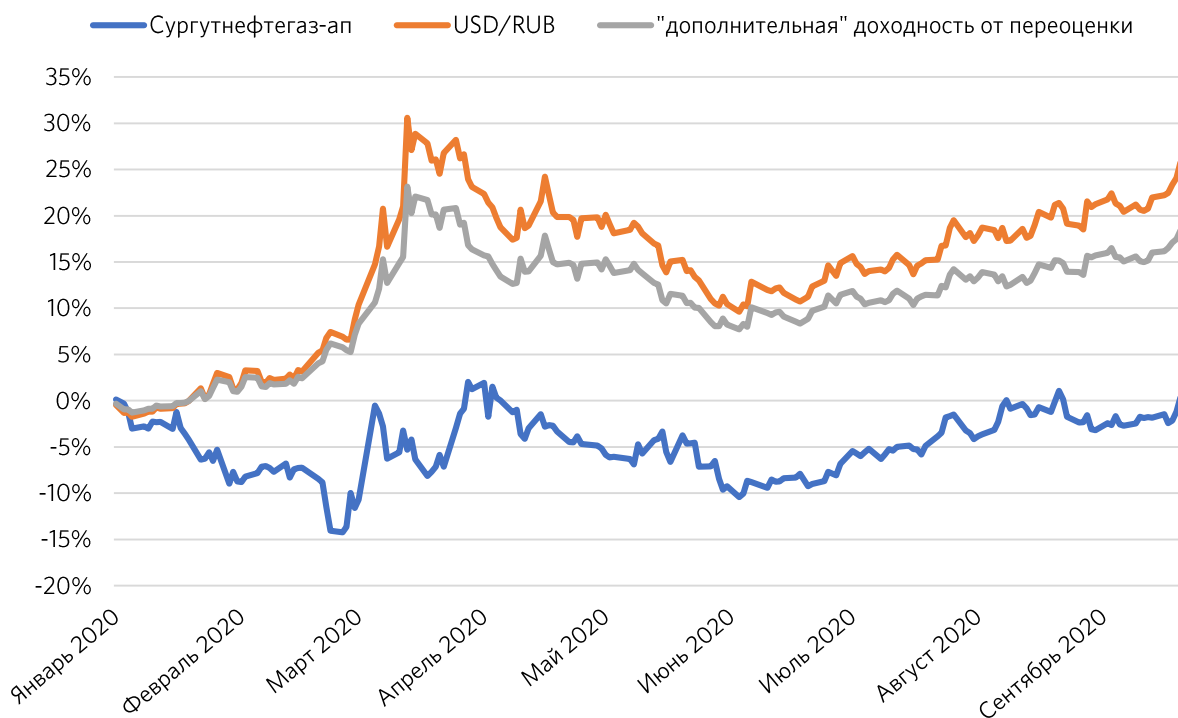


Рисунок 1. Динамика изменения цены привилегированных акций «Сургутнефтегаз», валютной пары USD/RUB и «дополнительной» доходности привилегированных акций от переоценки валютных накоплений (расчеты «ПФК»)

Напомним, что основным «поводырем» для привилегированных акций «Сургутнефтегаз» является валютная пара USD/RUB. Переоценка валютных накоплений компании увеличивает чистую прибыль и, как следствие, размер дивидендов на «префы» согласно дивидендной политике. Уже сегодня можно заключить, что 2020 год стал тяжелым для российской валюты. Ухудшение платежного баланса в совокупности со снижением притока иностранных инвестиций в РФ и общими кризисными явлениями в мировой экономике (валюты развивающихся рынков в первую очередь оказываются под давлением в периоды кризиса) стали причиной роста цены доллара до отметки в 79 рублей. При этом, на сегодня мы не наблюдаем существенного роста цены привилегированных акций данного эмитента с начала года.

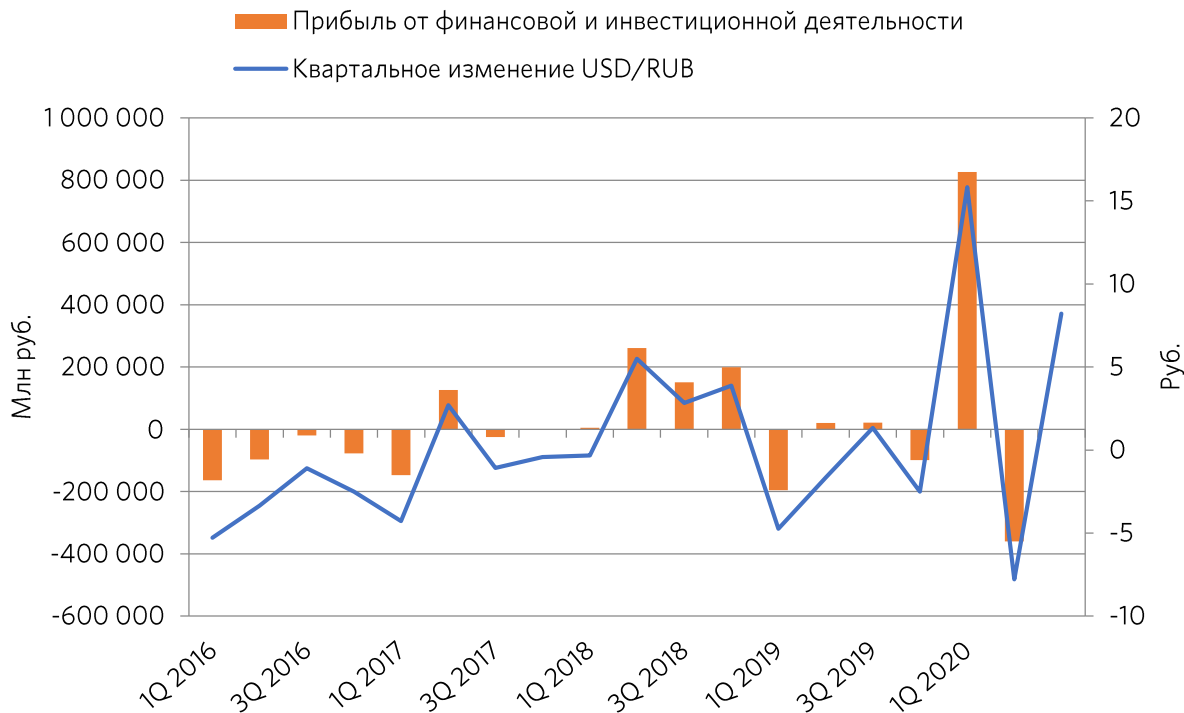


Рисунок 2. Динамика изменения прибыли от финансовой и инвестиционной деятельности и квартального изменения валютной пары USD/RUB (последнее значение - состояние на сегодня)

Прибыль от финансовой и инвестиционной деятельности ожидаемо остается под прямым влиянием валютной переоценки. Учитывая текущую динамику на валютном рынке, третий квартал будет положительным для данного показателя. Однако не забываем, что движения внутри года не имеют никакого значения для данной бумаги. Ключевым параметром является итоговое изменение валютной пары к концу года.

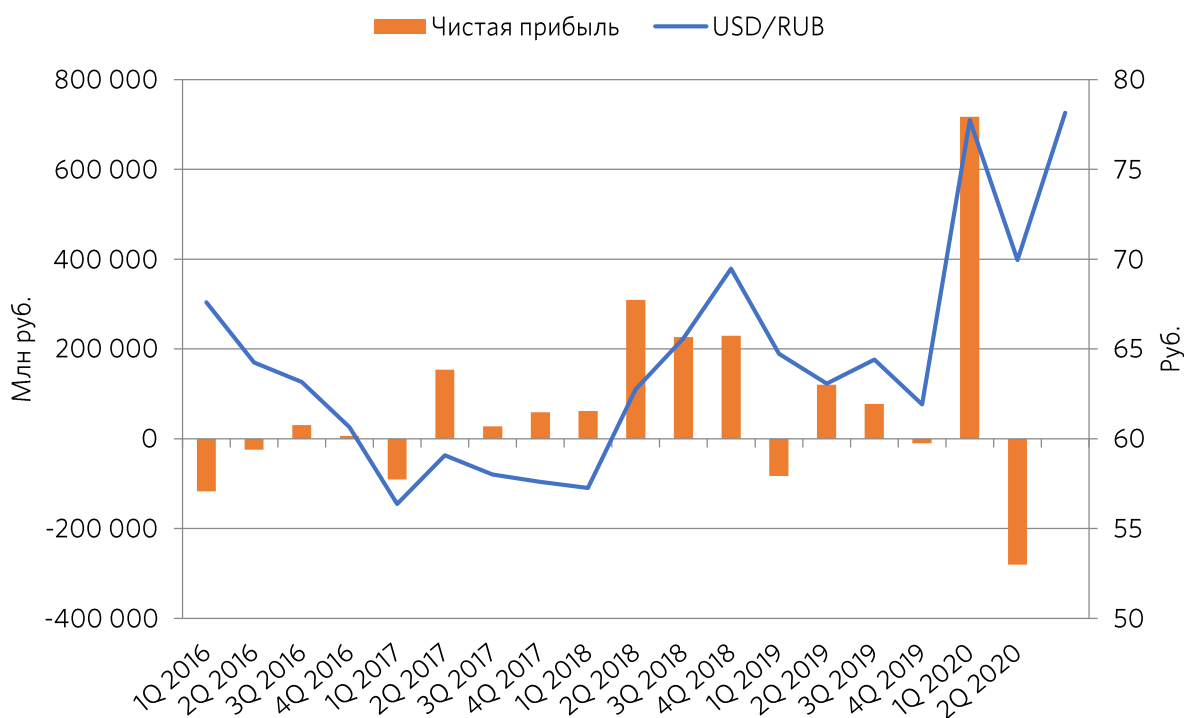


Рисунок 3. Динамика изменения чистой прибыли и валютной пары USD/RUB (последнее значение - состояние на сегодня)

Логичным образом аналогичные изменения происходят и с чистой прибылью. На сегодня валютная пара USD/RUB находится около своих максимальных значений за год. Также уже стали относительно близки исторические максимумы. Данный факт вызывает опасения касательно возможного начала бегства нерезидентов из РФ и сворачивании «carry-trade» операций, на которые мы неоднократно обращали внимание ранее в рамках анализа валютного рынка. Сегодня стоит максимально внимательно следить за ближайшими действиями ЦБ РФ, так как они способны кардинально изменить ситуацию в обе стороны.

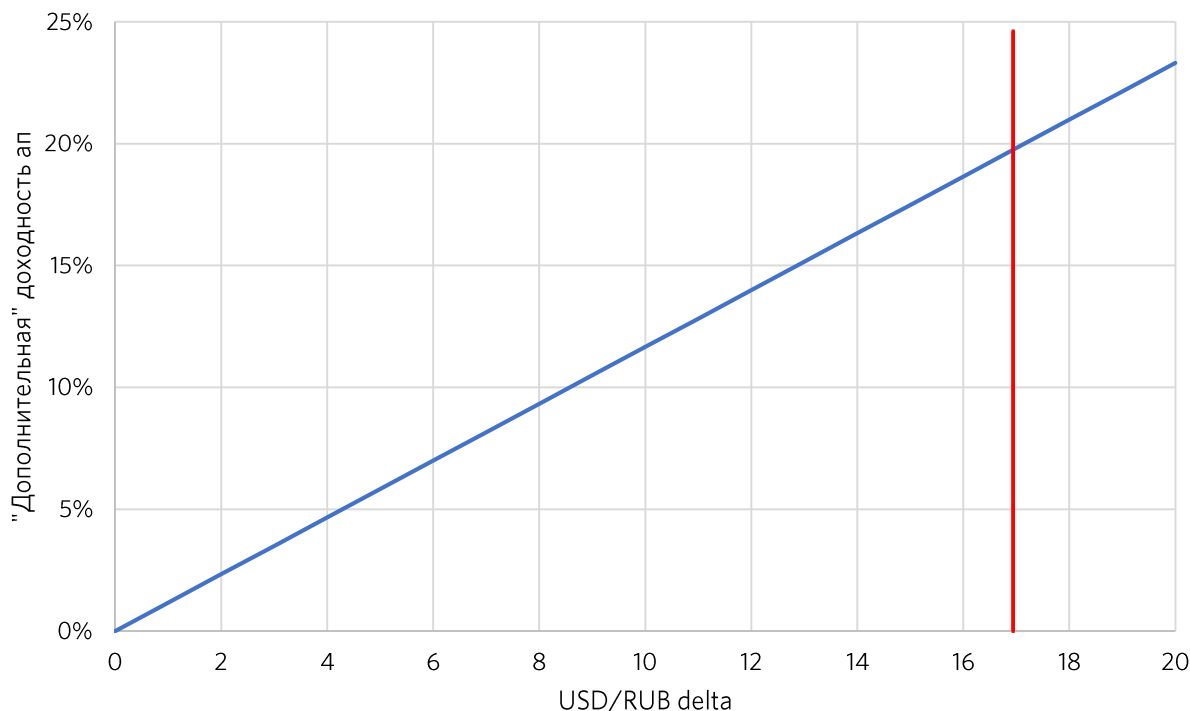


Рисунок 4. Зависимость "дополнительной" доходности привилегированных акций от переоценки валютных накоплений при изменении курса валютной пары USD/RUB с начала года (красная линия – состояние на сегодня)

Согласно нашим расчетам, переоценка накоплений «Сургутнефтегаза» по сформировавшемуся на сегодня значению USD/RUB увеличит дивиденды привилегированных акций почти на 8 рублей. С приближением конца года чувствительность котировок к динамике валюты будет только усиливаться.

Мы считаем, что привилегированные акции «Сургутнефтегаза» остаются привлекательным инструментом хеджирования валютного риска и считаем возможной частичную покупку по текущим ценам, однако в строго ограниченном объеме. Более высокий интерес данные бумаги представляли в диапазоне 33-35 рублей за акцию и были неоднократно рекомендованы нами ранее. С ростом цены сегодня очевидным образом вырос и риск данных вложений, однако потенциал движения нами видится как пробитие прошлогодних максимумов около 44 рублей за акцию. В периоды высоких дивидендов максимальная доходность по привилегированным акциям была около 20%. На сегодня мы вновь приблизились к данному значению, однако достигнутый уровень процентных ставок значительно ниже прошлых лет, что положительно влияет на котировки акций. При этом мы допускаем возможность краткосрочных коррекций.

Посредством длительного наблюдения и анализа ценовой динамики нами был выделен уровень в 38 рублей за акцию, выше которого котировкам было крайне затруднительно укрепиться ранее. Одним из возможных объяснений данной особенности может являться

удержание цены крупным участником с целью набора относительно объемной позиции по более приемлемой цене. В случае верности данной гипотезы нас может ожидать движение, которое наверняка не ограничиться пробоем уровня в 44 рубля за акцию, однако, как правило, подтверждения подобных предположений удастся найти лишь по окончанию сильных движений.

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