

Увеличение дивидендов банком «ВТБ»

24 мая 2019 г.

Новости об увеличении дивидендов продолжают поступать на российский фондовый рынок. На этот раз отметился банк «ВТБ», заложивший в свою стратегию увеличение коэффициента выплат акционерам до 50% от чистой прибыли по МСФО с 2020 года (по итогам 2019). Акции успели отреагировать на данную новость бурным ростом, в связи с чем возник вопрос касательно дальнейших перспектив начавшегося движения, на что попробуем дать ответ в рамках данного материала.

23 мая. «РБК» – «Акции ВТБ во время торгов в четверг, 23 мая, выросли более чем на 10%. Об этом свидетельствуют данные Мосбиржи.

По итогам торгов цена одной акции составила 0,0387 руб. Это максимум с ноября 2018 года. Последний раз отметки 0,038 акции ВТБ достигали 15 ноября 2018 года. Рост произошел на фоне презентации стратегии развития ВТБ на 2019–2022 годы. В документе (есть у РБК), в частности, говорится, что банк заложил в стратегию возвращение к практике выплаты дивидендов в размере 50% от чистой прибыли по МСФО уже в 2019 году.»

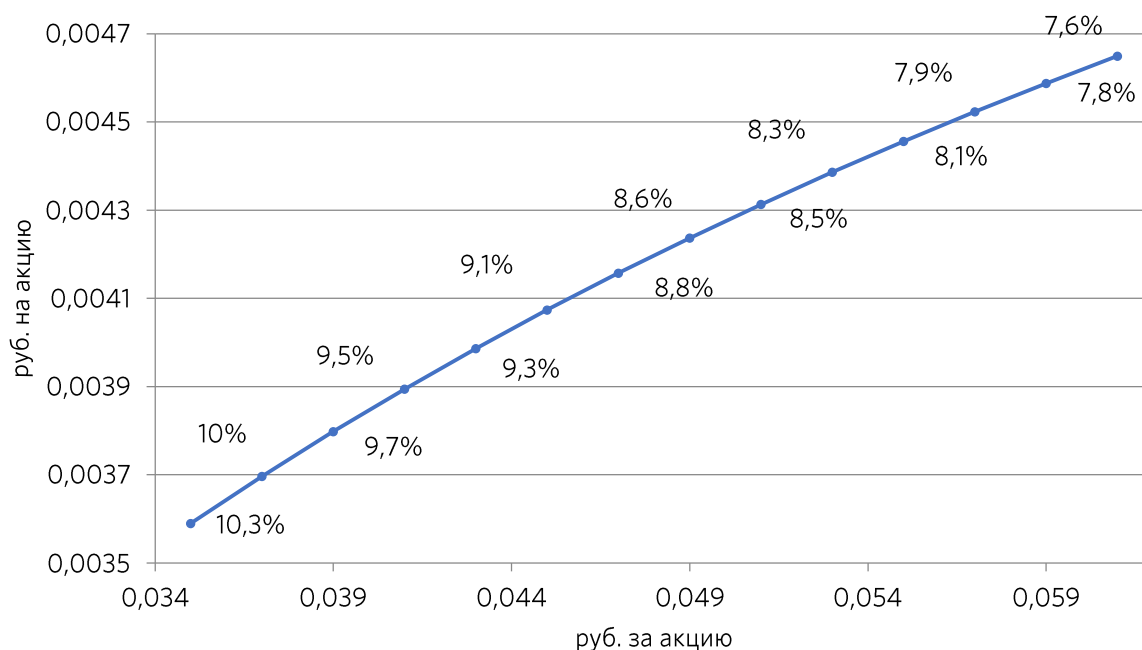


Рисунок 1. Зависимость размера дивидендов на одну обыкновенную акцию и средней цены за год (подпись – дивидендная доходность по указанной цене)

Увеличение дивидендов, очевидно, является положительной новостью для бумаг компании, однако в случае «ВТБ» следует быть предельно внимательным в связи с присутствием большого количества неторгуемых привилегированных акций. Данный факт необходимо учитывать при расчете сравнительных коэффициентов и калькуляции дивидендов. Учитывая нововведения в распределении дивидендов между обыкновенными и привилегированными акциями, был рассчитан наиболее вероятный размер дивидендов на

обыкновенную акцию в зависимости от средней цены за год, используя ожидания банка по прибыли за 2019 год в размере 200 млрд. руб.

	Сбербанк	ВТБ
P/E	6,19	2,75
P/BV	1,29	0,73

Таблица 1. Таблица сравнительных коэффициентов

Предлагаем обратить внимание на самый важный сравнительный коэффициент для банков – отношение рыночной стоимости к балансовой (P/BV – Price-to-Book ratio). Включая в расчет привилегированные акции, значение данного показателя по текущим ценам для «ВТБ» составляет около 0,7. Для сравнения – у «Сбербанка» около 1,3. Мы считаем данный дисконт для «ВТБ» и премию для «Сбербанка» относительно единицы обоснованными в связи с существенной разницей в показателях эффективности данных банков.

С точки зрения дивидендов, выбор в пользу «ВТБ» при существовании «Сбербанка» является крайне спорным. Уже в текущем году дивидендная доходность второго составляет около 7%. Помимо этого, «Сбербанк» планирует увеличить уровень выплат до 50% от чистой прибыли, что, при расчете по прибыли за последние 12 месяцев, уже дает доходность более 8%.

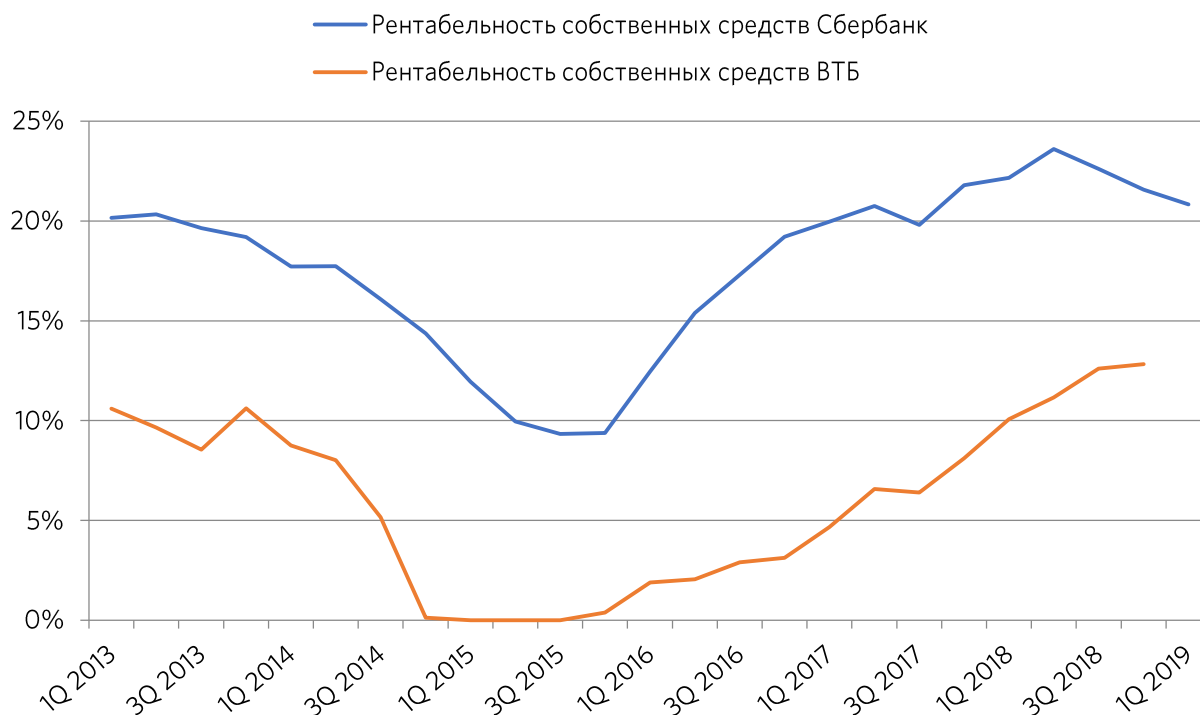


Рисунок 2. Динамика изменения рентабельности собственного капитала

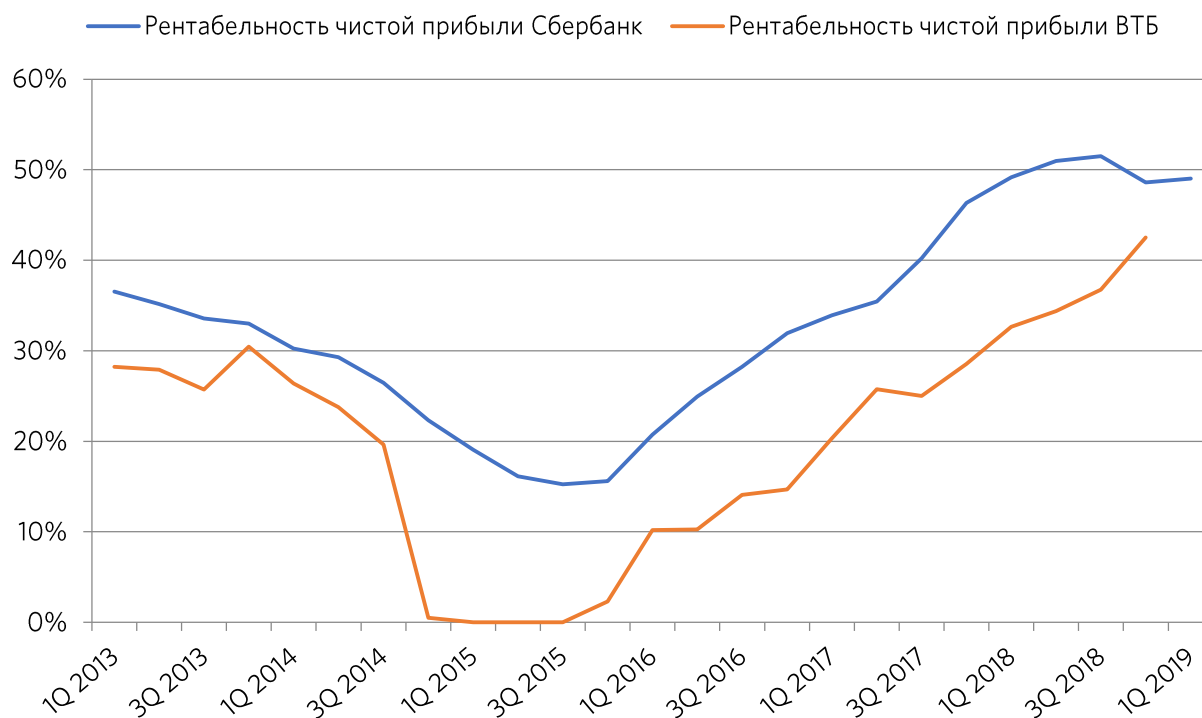


Рисунок 3. Динамика изменения рентабельности чистой прибыли

Как мы уже отметили выше, «ВТБ» существенно уступает в показателях рентабельности «Сбербанку». Рентабельность собственного капитала более чем в полтора раза отстает от значения главного конкурента.

Можем заключить, что, несмотря на существенный рост дивидендов, «ВТБ» не является инвестиционной идеей с большими перспективами. Дивиденды за 2018 год объявлены на низком уровне, а намерения выплат в 50% от чистой прибыли пока только остаются намерениями до наступления следующего года. На текущий момент, до закрытия второго квартала, говорить о возможном успехе результатов за 2019 год преждевременно. «ВТБ» остается крайне рискованной идеей, при этом, на наш взгляд, не обладая соответствующим потенциалом роста. Из бумаг банковского сектора стоит отдать предпочтение надежному «Сбербанку», обладающему конкурентной дивидендной доходностью уже по результатам 2018 года и также последующим ростом дивидендов в обозримом будущем.

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

Андрей Викторович Рагозин	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 rav@pfc.ru
Полина Юрьевна Яковлева	Специалист по розничным продажам (342) 210-59-89 sharapova@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru
