

Обзор рынка. Сургутнефтегаз

9 апреля 2020 г.

Привилегированные акции компании «Сургутнефтегаз» регулярно выделяются нами как эффективная защитная бумага. Сегодня обновим наш взгляд на данный инструмент с учетом вышедших результатов за 2019 год. Рассмотрим возможные сценарии изменения доходности при разных значениях валютной пары Доллар/рубль к концу года, а так определим целесообразность покупки по текущим ценам.

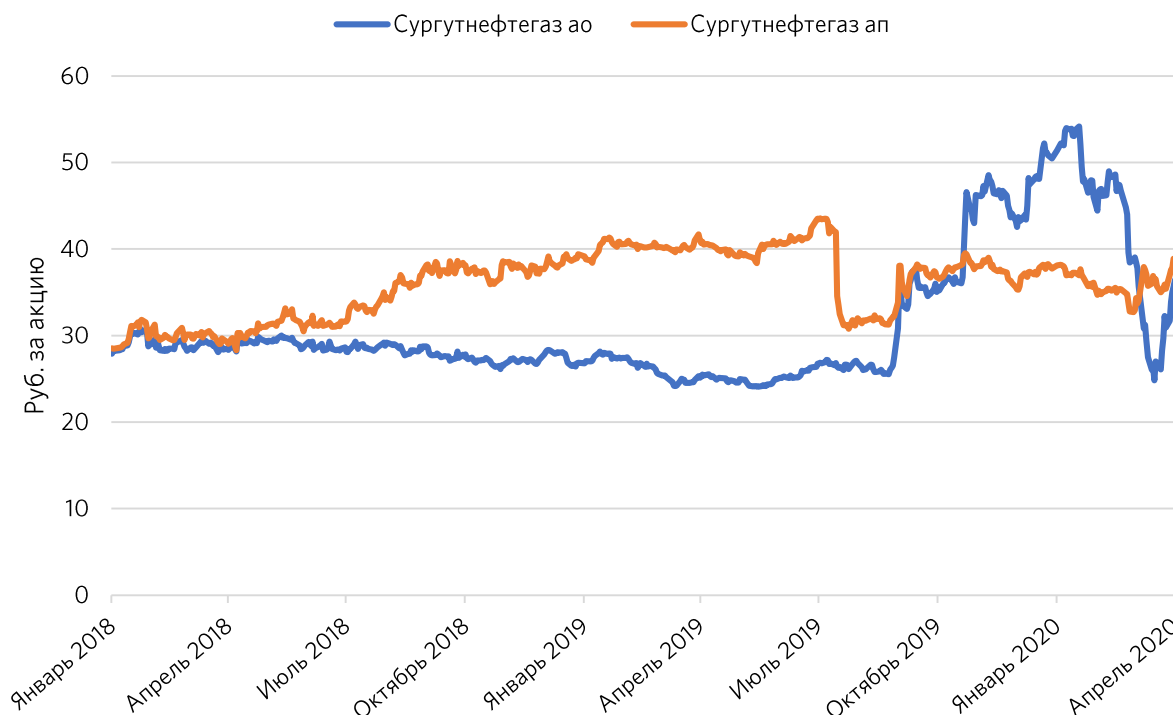


Рисунок 1. Динамика изменения цены акций «Сургутнефтегаз»

Как мы и предполагали ранее, в отсутствие новостей касательно использования накопленных средств обыкновенные акции компании в моменте вернулись к точке начала роста августа прошлого года. Тем не менее, после этого они вновь продемонстрировали повышательное движение, сравнявшись по цене с привилегированными.

Размер накопленных средств компании, согласно нашим расчетам, приблизился к отметке в 50 млрд долларов США. Для сравнения, сейчас это приблизительно эквивалентно полной капитализации компаний «Роснефть» или «Лукойл». Исходя из этого мы смогли рассчитать, что изменение значения валютной пары USD/RUB на 1 рубль несет за собой соответствующий рост или снижение размера дивидендов на привилегированные акции приблизительно на 0,44 рубля.

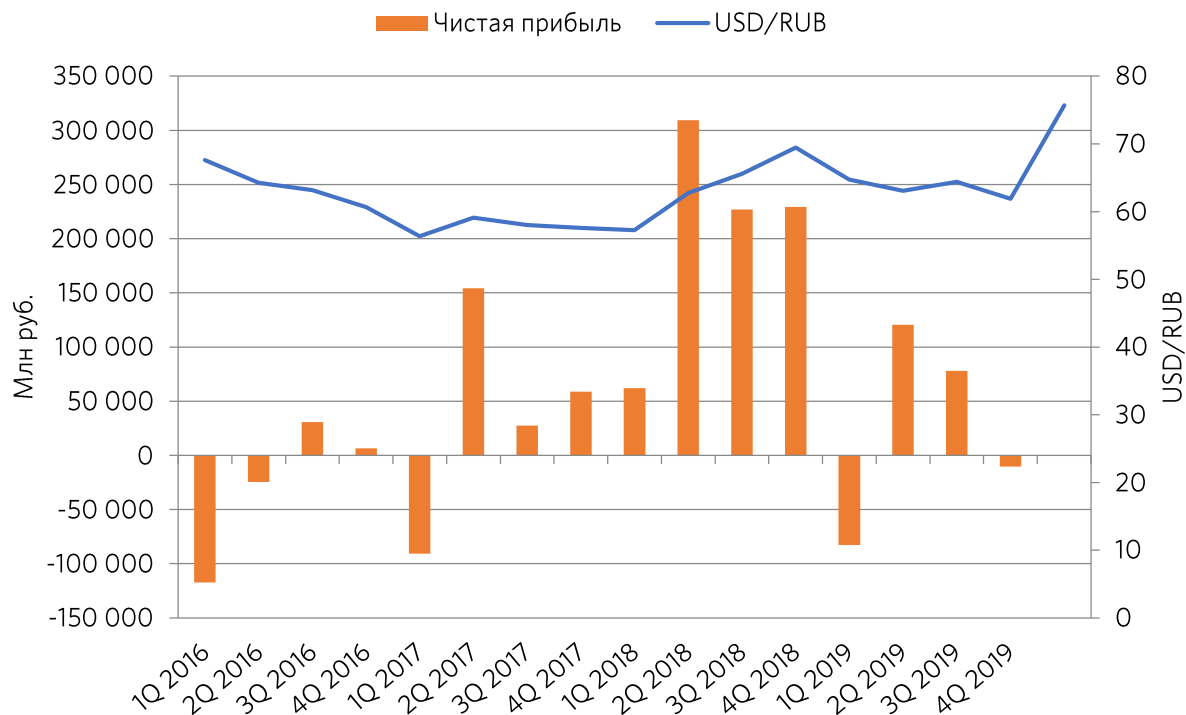


Рисунок 2. Динамика изменения чистой прибыли и валютной пары USD/RUB (последнее значение – состояние на сегодня)

Чистая прибыль остается под влиянием бумажных переоценок накопленных средств компании. При сохранении текущей конъюнктуры на валютных рынках к концу года, компания способна продемонстрировать очередной экстремум в чистой прибыли за год, что благоприятно скажется на размере дивидендов привилегированных бумаг.



Рисунок 3. Динамика изменения прибыли от финансовой и инвестиционной деятельности с квартальным изменением валютной пары USD/RUB (последнее значение – состояние на сегодня)

Наглядно данные переоценки демонстрирует показатель прибыли от финансовой и инвестиционной деятельности, практически полностью находящийся в зависимости от квартального изменения курса валютной пары USD/RUB. Учитывая данные прошлых периодов, с уверенностью можно предположить, что уже по итогам первого квартала нас ждет установление многолетнего максимума по данному показателю (однако основной интерес представляют результаты за весь год, так как именно от них происходит расчет выплаты дивидендов).

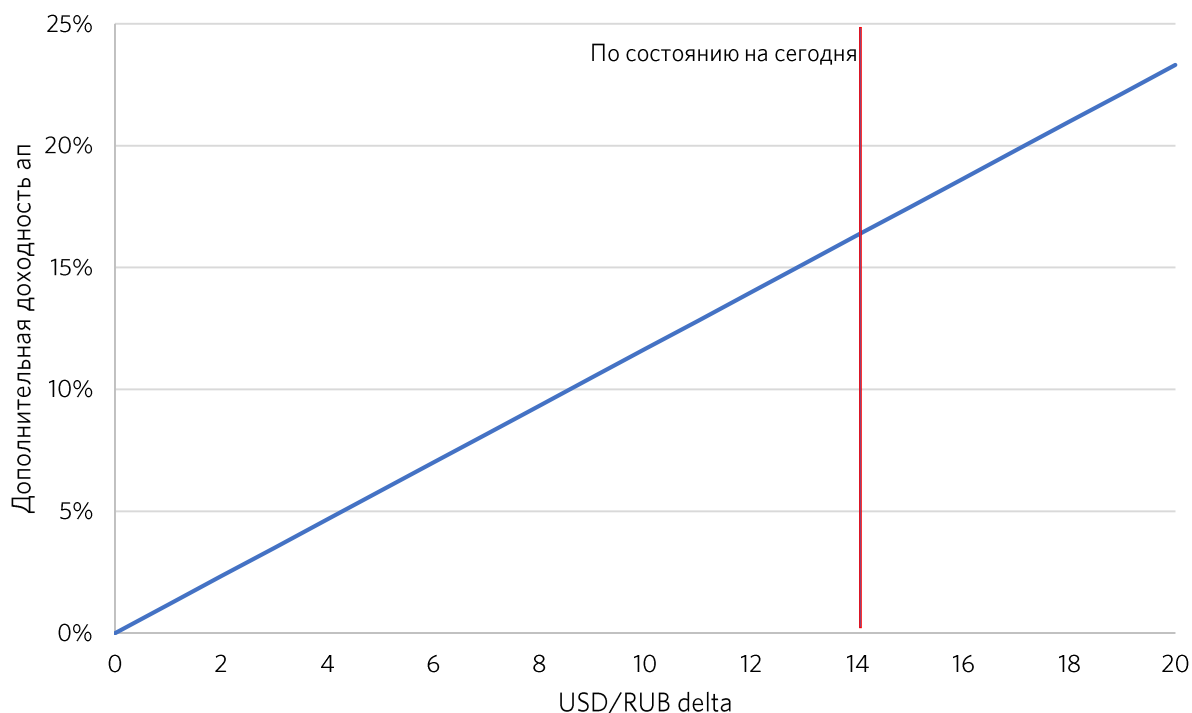


Рисунок 4. Зависимость дополнительной доходности привилегированных акций от переоценки накоплений при изменении курса валютной пары USD/RUB с начала года

Исходя из дивидендной политики компании и обновленного размера накоплений, нами была рассчитана зависимость увеличения дивидендной доходности по ценам на сегодня от разницы изменения валютной пары USD/RUB за год. Помимо эффекта на дивиденды от валютной переоценки, по итогам года можно также ожидать выплату 1-1,5 рубля на привилегированные акции от основной деятельности компании.

Мы по-прежнему считаем, что привилегированные акции «Сургутнефтегаз» остаются уникальным инструментом российского фондового рынка. По своему механизму они напоминают бессрочный опцион «колл» на пару USD/RUB. При этом, потенциал изменения дивидендов при одинаковом росте курса валюты с каждым годом увеличивается по мере роста накоплений компании. Очевидно, что размер дивидендов за 2019 год не обрадует акционеров, составив около 1 рубля на привилегированную акцию, однако последствия происходящего кризиса на рынках, выраженные в частности в ослаблении курса российского рубля, могут быть благоприятными для данных бумаг по итогам 2020 года. Возможные покупки, на наш взгляд, стоит осуществлять постепенно в связи с высокой волатильностью на рынках.

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