

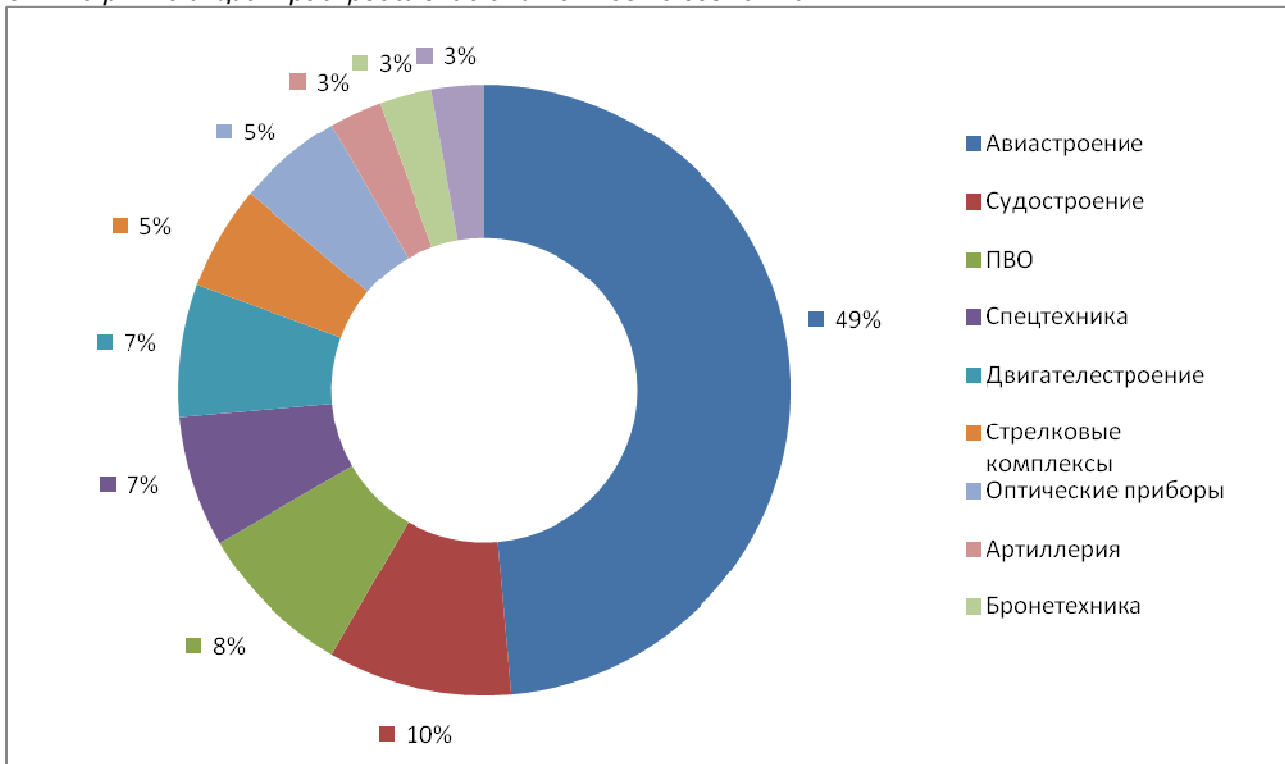
В то время как фонды, ориентированные на российские акции, фиксируют отток капитала (в размере более \$948 млн. с начала года, по данным Emerging Portfolio Fund Research), долгосрочные инвесторы могут проявлять интерес к «защитным» секторам. Одним из таких секторов является оборонно-промышленный комплекс (ОПК), в котором некоторые из бумаг могут предложить удачное сочетание низких сравнительных мультипликаторов с высокой ожидаемой дивидендной доходностью. Однако следует заметить, что бумаги сектора ОПК в большинстве своем несут высокие риски ликвидности, а значит, могут быть рекомендованы только инвесторам с длительным горизонтом инвестирования, высокой склонностью к принятию риска и большим опытом работы на фондовом рынке.

ОПК на рынке акций РФ

Московская биржа (биржевой рынок):
4 акции, 4 эмитента

RTS-Board (внебиржевой рынок):
более 70 эмитентов, более 100 акций

ОПК на рынке акций – распределение эмитентов по сегментам



Источники: данные НП РТС, данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

Факторы инвестиционной привлекательности и высокой дивидендной доходности:

- рост гособоронзаказа,
- стабильная дивидендная политика компаний ОПК,
- в условиях дефицита бюджета Правительство заинтересовано в увеличении дивидендных выплат со стороны компаний, входящих в госхолдинги.

Мы проанализировали последнюю доступную отчетность компаний ОПК (в большинстве случаев это отчетность по РСБУ за девять месяцев текущего года) и принятую компаниями практику дивидендных выплат и составили прогноз в отношении возможных дивидендов по итогам текущего года. К сожалению, не всегда возможно адекватно оценить ожидаемую дивидендную доходность, поскольку далеко не по всем рассматриваемым бумагам присутствуют двусторонние котировки. Далее мы приводим краткую информацию (которую не следует рассматривать как рекомендацию) по бумагам, по которым дивидендная доходность может оказаться привлекательной (выше 20%), если оценивать ее по имеющимся котировкам (при отборе мы также учитывали долю акций в свободном обращении и стандарты раскрытия информации, которых придерживаются компании).

Компания: АК Рубин
Тикер: ACRU (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(*взлетно-посадочные устройства, гидравлика, тормозные системы*)

МСар: \$0.9 млн.

FF: 35%

Чистая прибыль 2014: \$5.5 млн.

Изм. чистой прибыли (в руб.) за 9 мес. 2015: +49%

Стабильно направляет 10%-12% чистой прибыли на дивиденды

Ож. див. за 2015: 500 руб. на акцию

Ож. див. доходность (по цене bid): **62%**

Компания: ГМЗ Агат
Тикер: GYAA (RTS-Board)

Отрасль: двигателестроение
(*элементы авиационных двигателей*)

МСар: \$1.9 млн.

FF: 21%

Чистая прибыль 2014: \$2.9 млн.

Доля див. в чистой прибыли увеличилась до 25% в 2014 году

Ож. див. за 2015: 185 руб. на акцию

Ож. див. доходность (по цене bid): **43%**

Компания: Ковровский ЭМЗ
Тикеры: KEMZ, KEMZP (RTS-Board)

Отрасль: стрелковые комплексы
(продукция спецназначения для бронетехники и зенитно-ракетных комплексов)

МСар: \$5.7 млн.

FF: 33%

Чистая прибыль 2014: \$5.8 млн.

Ож. див. за 2015:

ао: 31.4 руб. (**26%** по цене bid)

ап: 47.2 руб. (11% по цене midmarket)

Компания: МПО им. И. Румянцева
Тикеры: MPOR, MPORP (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(топливно-регулирующая аппаратура)

МСар: \$1.1 млн.

FF: 49%

Чистая прибыль 2014: \$4.8 млн.

Изм. чистой прибыли (в руб.) за 9 мес. 2015: +183%

Устав: див. на ап \geq 10% чистой прибыли

Ож. див. за 2015:

ао: 69 руб. (**112%** по цене bid)

ап: 139 руб. (**225%** по цене bid)

Компания: Техприбор
Тикеры: THPR, THPRP (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(аппаратура контроля и управления)

МСар: \$2.2 млн. FF: 20%

Чистая прибыль 2014: \$5.7 млн.

Устав: див. на ап = 10% чистой прибыли

Ож. див. за 2015:

ао: 154 руб. (**32%** по цене bid)

ап: 308 руб. (**56%** по цене bid)

Компания: Сарапульский
электрогенераторный завод
Тикер: SEGZ (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(электрооборудование)

МСар: \$11.5 млн. FF: 43%

Чистая прибыль 2014: \$23.5 млн.

Ож. див. за 2015: 819 руб. на ао

Ож. див. доходность (по цене bid): **30%**

Компания: СПб ОАО Красный Октябрь
Тикер: SPKRP (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(силовые агрегаты)

МСар: \$17.7 млн. FF: 54%

Чистая прибыль 2014: \$47.5 млн.

Изм. чистой прибыли (в руб.) за 9 мес. 2015: +83%

Устав: див. на ап \geq 10% чистой прибыли

Ож. див. за 2015:

ао: 150 руб. (не торгуются)

ап: 470 руб. (**68%** по цене bid)

Компания: АНПП Темп-Авиа
Тикеры: TMPA, TMPAP (RTS-Board)

Отрасль: авиастроение
(системы управления и навигации)

МСар: \$9.3 млн. FF: 16%

Чистая прибыль 2014: \$21.2 млн.

Устав: див. на ап = 10% чистой прибыли

Ож. див. за 2015:

ао: 415 руб. (**41%** по цене bid)

ап: 1498 руб. (15% по цене midmarket)

Компания: Вологодский ОМЗ
Тикеры: VOMD, VOMDP (RTS-Board)

Отрасль: оптические приборы
(прицелы)

МСар: \$6.3 млн. FF: 49%

Чистая прибыль 2014: \$17.9 млн.

Устав: див. на ап = 10% чистой прибыли

Ож. див. за 2015:

ао: 913 руб. (**50%** по цене bid)

ап: 1827 руб. (**39%** по цене bid)

Сводная таблица – акции сектора ОПК с высокой ожидаемой дивидендной доходностью

Компания	Тикер	МСар, \$ млн.	Ож. див. на акцию, руб.	Ож. див. дох-ть
СПб Красный Октябрь	SPKRP	17.7	470	68%
Сарапульский электрогенераторный завод	SEGZ	11.5	819	30%
АНПП Темп-Авиа	TMPA	9.3	415	41%
Ковровский электрохимический завод	KEMZ	5.7	31.4	26%
Вологодский ОМЗ	VOMD	6.3	913	50%
	VOMDP		1827	39%
ГМЗ Агат	GYAA	1.8	185	43%
Техприбор	THPR	2.2	154	32%
	THPRP		308	56%
МПО им. И. Румянцева	MPOR	1.1	69	112%
	MPORP		139	225%
АК Рубин	ACRU	0.9	500	62%

Источники: оценки ИФ «ОЛМА»

Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Малый Каретный переулок, 7/1
Москва, Россия, 127051
+7-495-960-3121
www.olma.ru

Торговые операции

Николай Григорьев
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1618
E-mail: nng@olma.ru

Роман Рассадин
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1606
E-mail: rar@olma.ru

Управление брокерского обслуживания

Антон Коновалов
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1231
E-mail: konovalov@olma.ru

Владимир Владимиров
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1264
E-mail: vladimirov@olma.ru

Аналитическое управление

Антон Старцев
Тел: +7 (495) 960-3121, доб. 1226
E-mail: sav@olma.ru

© 2015 Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Настоящая информация предназначена исключительно для сведения клиентов ИФ «ОЛМА». Настоящая информация не может восприниматься как предложение или рекомендация относительно покупки или продажи ценных бумаг. Настоящая информация составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность и/или полноту предоставленной информации ИФ «ОЛМА» ответственности не несет. Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. ИФ «ОЛМА» не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок. ИФ «ОЛМА», ее партнеры или ее сотрудники могут владеть объектами инвестиций, упомянутыми в настоящем материале, и могут время от времени приобретать или избавляться от них. Ни ИФ «ОЛМА», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования настоящей информации.

Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ИФ «ОЛМА».