



ДИВИДЕНДЫ 2016 предварительный прогноз



8 ДЕКАБРЯ 2016 г.

Сравнительно низкие ставки по банковским депозитам и долговым инструментам повышают привлекательность акций с высокой дивидендной доходностью. Мы подготовили наш традиционный прогноз по дивидендам российских компаний за 2016 год на основании промежуточной финансовой отчетности (в большинстве случаев – отчетности за первые девять месяцев текущего года), принятой эмитентами дивидендной политики, а также с учетом распоряжения Правительства о выплате 50% чистой прибыли в виде дивидендов компаниями с госконтролем. В таблице ниже мы приводим бумаги, которые, по нашим оценкам, могут претендовать на включение в «дивидендный портфель», разделив их на три группы: (1) высоколиквидные акции (низкие риски, ожидаемая дивидендная доходность от 6%), (2) бумаги второго эшелона, которые торгуются на Московской бирже (с доходностью выше 10%) и (3) внебиржевые акции (с доходностью, исчисляемой десятками процентов, но с крайне низкой ликвидностью).

Бумаги с высокой ожидаемой дивидендной доходностью

Компания (тикер)	Цена акции, руб.	МСар, млрд. руб.	P/E *	Ож. див., руб. на акцию	Ож. див. дох. 2016
(1) Высоколиквидный сектор					
Московская биржа, ао (MOEX)	120	273	10.1	7.1	6.0%
РусГидро, ао (HYDR)	0.9544	368	7.4	0.0644	6.7%
Мечел, ап (MTLRP)	138	101	14.5	10.1	7.3%
Аэрофлот, ао (AFLT)	141	160	3.7	19.2	13.3%
(2) Второй эшелон (Московская биржа)					
Ленэнерго, ап (LSNGP)	45	12	2.8	4.69	10.4%
ФСК ЕЭС, ао (FEES)	0.205	261	3.1	0.024	11.7%
МРСК Центра и Приволжья, ао (MRKP)	0.158	18	8.0	0.0197	12.5%
МРСК Урала, ао (MRKU)	0.17	15	3.6	0.0238	14.0%
Россети, ап (RSTIP)	2.228	196	1.1	0.32	14.5%
(3) Внебиржевой рынок					
Агат, ао (GYAA)	447 **	0.1	0.6	204	46%
АК Рубин, ао (ACRU)	1276 **	0.1	0.3	621	49%
Техприбор, ап (THPRP)	596 **	0.1	0.5	322	54%
МПО им. Румянцева, ап (MPORP)	298 **	0.3	0.2	268	90%

* - исходя из прогноза чистой прибыли за 2016 год

** - по цене bid в RTS-board

Источники: данные компаний, Bloomberg, Московская биржа, СПАРК-Интерфакс, оценки ИФ «ОЛМА»



1. Высоколиквидный сектор

Московская биржа (MOEX) направила на выплату дивидендов по итогам 2015 года почти 60% чистой прибыли (МСФО). Мы ожидаем, что биржевой оператор сохранит долю выплат близкой к 60%, но допускаем возможность некоторого сокращения чистой прибыли в 2016 году (исходя из динамики финансовых показателей биржи за первые девять месяцев текущего года).

Компания РусГидро (HYDR) пока не опубликовала отчетность по МСФО за третий квартал текущего года (ожидается 15.12), и наш прогноз по годовой чистой прибыли компании основан на динамике финансовых показателей по РСБУ (с учетом размера чистой прибыли по МСФО за прошлый год). РусГидро – госкомпания, и мы ожидаем выплаты 50% чистой прибыли по МСФО в виде дивидендов (что соответствует решению по дивидендам РусГидро за прошлый год).

Мечел (MTLR, MTLRP) не объявлял дивидендов по и итогам 2015 года из-за убытка, и включение акций этого эмитента в «модельный дивидендный портфель» может показаться рискованным из-за высокой долговой нагрузки компании. Однако за январь-сентябрь 2016 года Мечел получил чистую прибыль (5.5 млрд. руб.), и мы ожидаем, что четвертый квартал также окажется прибыльным (принимая во внимание сравнительно высокие мировые цены на коксующийся уголь). Ожидаемая прибыль и реструктуризация долга могут позволить Мечелу вернуться к практике выплаты дивидендов по привилегированным акциям в размере 20% от чистой прибыли (что предусмотрено дивидендной политикой компании). Однако наш прогноз по дивидендам Мечела нельзя назвать строго консервативным – он основан на ожидании чистой прибыли за год в размере 7 млрд. руб.

Менеджмент Аэрофлота (AFLT) ранее прогнозировал чистую прибыль по итогам 2016 года в размере не менее 20 млрд. руб. и выплату 50% чистой прибыли в виде дивидендов, однако уже по итогам девяти месяцев группа получила чистую прибыль в размере более 42 млрд. руб. Наш консервативный прогноз по дивидендам Аэрофлота основан на предположении выплаты 50% чистой прибыли за три квартала (т.е. без учета возможной прибыли за четвертый квартал).

2. Второй эшелон (Московская биржа)

Устав Ленэнерго (LSNG, LSNGP) предусматривает выплату 10% чистой прибыли в виде дивидендов по привилегированным акциям, что подразумевает ожидаемые дивиденды в размере 4.69 руб. на акцию без учета финансовых результатов четвертого квартала.

ФСК ЕЭС (FEES) увеличила чистую прибыль по МСФО в 1.8 раза год-к-году за девять месяцев текущего года, и мы ожидаем пропорционального увеличения дивидендов по итогам года, что подразумевает ожидаемую дивидендную доходность 12%.

МРСК Центра и Приволжья (MRKP) в прошлом году направила всю чистую прибыль по РСБУ (что соответствует 28% чистой прибыли по МСФО) на выплату дивидендов. Чистая прибыль компании (РСБУ) за девять месяцев текущего года выросла более чем в четыре раза год-к-году. Наша оценка ожидаемых дивидендов базируется на предположении выплаты всей чистой прибыли по РСБУ (без учета прибыли за четвертый квартал).

МРСК Урала (MRKU) в прошлом году направила 50% чистой прибыли по РСБУ на выплату дивидендов. Наш прогноз по дивидендам за 2016 год основан на отчетности РСБУ за три квартала и ожиданиях сохранения доли выплат на уровне 50%.

Дивидендная политика Россетей (RSTI, RSTIP) предполагает выплату 10% чистой прибыли в виде дивидендов по привилегированным акциям. Существенный рост чистой прибыли (РСБУ) по итогам трех кварталов (в 52 раза год-к-году без поправки на «бумажные» статьи) позволяет ожидать привлекательной дивидендной доходности по привилегированным акциям компании. В нашем расчете ожидаемых дивидендов по привилегированным акциям Россетей мы ориентировались на чистую прибыль по РСБУ (без учета результатов четвертого квартала) с поправкой на прибыль от участия в дочерних компаниях, однако оценка «бумажной» части прибыли по отчетности РСБУ не позволяет говорить о высокой надежности оценки в данном случае (отчетность МСФО за три квартала пока не опубликована).



3. Внебиржевой рынок

Акции, попавшие в эту часть списка, не торгуются на биржевом рынке, но доступны в системе индикативных котировок RTS-Board. К оценкам ожидаемой дивидендной доходности в данном случае следует подходить как к условным, поскольку они рассчитаны по цене покупки в RTS-Board (а не по цене сделок из-за отсутствия информации о сделках). Все компании, попавшие в список внебиржевых дивидендных идей, входят в государственный реестр оборонно-промышленного комплекса.

Гаврилов-Ямский машиностроительный завод Агат (GYAA) относится к авиационной отрасли и специализируется на производстве агрегатов для авиадвигателей. Производственные мощности компании расположены в Ярославской области. По итогам девяти месяцев текущего года чистая прибыль Агата (РСБУ) выросла примерно на 140% год-к-году. Наш прогноз общего размера дивидендов за год соответствует 25% чистой прибыли за три квартала (без учета результатов четвертого квартала) – практика, которой компания следовала ранее.

Авиационная корпорация Рубин (ACRU) специализируется на разработке и производстве узлов и агрегатов (гидравлика, тормозные системы) для летательных аппаратов. Компания расположена в г. Балашиха (Московская обл.), ведет свою историю с 1946г. В последние годы АК Рубин выплачивала примерно 11% чистой прибыли (РСБУ) в виде дивидендов – эта практика (а также отчетность за девять месяцев 2016 года) и стала основанием для нашего прогноза по дивидендам компании.

Техприбор (THPR, THPRP) – петербургская компания, разрабатывающая и производящая бортовую аппаратуру для авиации. Компания входит в концерн «Радиоэлектронные технологии» корпорации Ростех. Мы прогнозируем увеличение дивидендов компании, пропорциональное увеличению чистой прибыли (3 кв. 2016г.) год-к-году.

МПО им. Румянцева (MPOR, MPORP) выпускает аппаратуру для систем управления авиационных двигателей. Компания зарегистрирована в г.Москва, входит в концерн Технодинамика корпорации Ростех. Наша оценка ожидаемых дивидендов по привилегированным акциям компании основана на «правиле 10%», закрепленном в уставе, и на отчетности по РСБУ за девять месяцев текущего года.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИРМА «ОЛМА»

Малый Каретный переулок, 7/1
Москва, Россия, 127051
+7-495-960-3129
www.olma.ru

Управление торговых операций

Николай Григорьев
Тел: 7 (495) 960-3129, доб. 1618
E-mail: nng@olma.ru

Роман Рассадин
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1606
E-mail: rar@olma.ru

Антон Манаев
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1194
E-mail: manaev@olma.ru

Управление брокерского обслуживания

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

Аналитическое управление

Антон Старцев
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1226
E-mail: sav@olma.ru

Управление инвестиционного консультирования

Андрей Карпов
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1608
E-mail: akarpov@olma.ru

Константин Правосудов
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1240
E-mail: pravosudov@olma.ru

© 2016 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».