



ДИВИДЕНДЫ 2015 (УТОЧНЕНИЕ ПРОГНОЗОВ)

27 АПРЕЛЯ 2015 г.



Со времени выхода наших прогнозов по дивидендам российских эмитентов по итогам 2015 года (10.02.16 и 02.03.16) некоторые из компаний успели провести советы директоров и объявить рекомендации по дивидендам. В отношении других компаний неопределенность в размере дивидендов пока сохраняется, но у нас появились основания для уточнения прогнозов, поскольку компании раскрыли финансовые результаты за полный год. Кроме того, Правительство РФ опубликовало распоряжение о выплате госкомпаниями 50% чистой прибыли в форме дивидендов, что также дает основания для пересмотра оценок ожидаемых дивидендов по отдельным эмитентам. В то время как по бумагам из нашего «дивидендного списка» доходность (за счет роста рыночных цен акций) за период с момента выхода рекомендации оказалась в среднем выше доходности по индексу ММВБ, по некоторым из бумаг ожидаемая дивидендная доходность остается сравнительно привлекательной.

1. Высоколиквидный сектор

Компания (тикер)	Доходность ** 10.02 – 26.04	Див. на акцию, руб. прогноз ИФ «ОЛМА» от 10.02	Див. на акцию, руб. рек-ия СД *	Закрытие реестра	Див. на акцию, руб. обновленный прогноз ИФ «ОЛМА»	Ож. див. доходность
Газпром ао (GAZP)	+23%	7.2	-	-	8.5	5.2%
Сургутнефтегаз ап (SNGSP)	-0.2%	8.26	-	-	6.92	16.1%
Северсталь ао (CHMF)	+19%	73.7	46.86	05.07.16	-	6.1%
MTC ао (MTSS)	+13%	16.6	19.61	05.07.16	-	7.7%
НЛМК ао (NLMK)	+30%	5.29	6.95	14.06.16	-	7.6%
Башнефть ап (BANEP)	+8%	112	-	-	147	7.6%
Московская биржа ао (MOEX)	+14%	7.27	7.11	16.05.16	-	6.8%
Группа ЛСР ао (LSRG)	+18%	49.1	78	18.04.16	-	-
М.Видео ао (MVID)	+20%	25.2	-	-	15.2	5.0%

* - включая промежуточные дивиденды

** - изменение рыночной цены акции + начисленные дивиденды (если закрытие реестра уже состоялось)

Источник: данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

Газпром (GAZP) подпадает под действие распоряжения Правительства о выплате 50% чистой прибыли в виде дивидендов. Наша консервативная оценка ожидаемых дивидендов компании (8.5 руб. на акцию) основана на данных отчетности по РСБУ. Если Газпром решит выплатить 50% чистой прибыли по МСФО, дивиденды могут оказаться заметно выше нашей оценки, однако их точный размер в этом случае прогнозировать затруднительно, поскольку компания пока не раскрыла отчетность по МСФО за полный год.

Башнефть (BANE, BANEP) ожидает директивы Правительства для определения размера дивидендов. Если компания направит на дивиденды 50% чистой прибыли, выплаты могут составить 147 руб. или 163 руб. на акцию (в зависимости от используемых стандартов отчетности – РСБУ или МСФО), что подразумевает ожидаемую дивидендную доходность по привилегированным бумагам 7.6% или 8.5% соответственно. В рамках консервативного подхода мы ориентируемся на меньшую из двух возможных оценок.

Совет директоров **Сургутнефтегаза (SNGS, SNGSP)** объявил о созыве годового общего собрания акционеров (29.06.16), но пока не раскрыл рекомендацию по размеру дивидендов. В качестве консервативной оценки ожидаемых дивидендов мы ориентируемся на изменение чистой прибыли компании по РСБУ год-к-году, поскольку данные по МСФО доступны лишь по состоянию на первое полугодие 2015 года. Однако привилегированные акции Сургутнефтегаза торгуются с высокой ожидаемой дивидендной доходностью (16%) даже исходя из консервативной оценки.

Чистая прибыль **М.Видео (MVID)** по МСФО за 2015 год оказалась заметно ниже нашего прогноза, что заставляет нас пересмотреть в сторону понижения оценку ожидаемых дивидендов компании. Заметим, что заседание совета директоров М.Видео, на котором может быть принято решение по рекомендуемым дивидендам, назначено на 29 апреля.



ДИВИДЕНДЫ 2015 (УТОЧНЕНИЕ ПРОГНОЗОВ)



2. Второй эшелон

Компания (тикер)	Доход * 02.03 – 26.04	Див. на акцию, руб. прогноз ИФ «ОЛМА» От 02.03	Див. на акцию, руб. рек-ия СД	Заккрытие реестра	Див. на акцию, руб. обно- вленный прогноз ИФ «ОЛМА»	Ож. див. доход
Нижнекамскнефтехим ап (NKNCР)	+27%	4.3	4.34	04.05.16	-	13.0%
Саратовский НПЗ ап (KRKNP)	-11%	2687	-	-	1734	12.0%
Лензолото ап (LNZLP)	+32%	627.8	-	-	690.1	14.4%

*- изменение рыночной цены акции
Источник: данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

Совет директоров *Нижнекамскнефтехима (NKNC, NKNCР)* рекомендовал дивиденды по итогам 2015 года в размере 4.34 руб. на акцию (обыкновенную и привилегированную), что соответствует нашим ожиданиям.

Чистая прибыль *Саратовского НПЗ (KRKN, KRKNP)* оказалась ниже наших прогнозов, что стало основанием для пересмотра оценки ожидаемых дивидендов в сторону понижения.

Чистая прибыль компании *Лензолото (LNZL, LNZLP)* по РСБУ за 2015 год составила немногим менее 3.5 млрд. руб., что превышает наш прогноз и дает основания для повышения оценки по дивидендам. По уставу компании дивиденды по привилегированным акциям должны соответствовать 6.9% чистой прибыли по РСБУ.

3. Пополнение списка - госкомпании

Компания (тикер)	Див. на акцию, руб. прогноз ИФ «ОЛМА»	Ож. див. доход
Транснефть ап (TRNFP)	18490	9.2%
ФСК ЕЭС ао (FEES)	0.00701	7.2%
РусГидро ао (HYDR)	0.03886	5.6%
МРСК Северо-Запада ао (MRKZ)	0.00336	7.6%
МРСК Урала ао (MRKU)	0.0141	11.8%

Источник: данные компаний, оценки ИФ «ОЛМА»

Менеджмент *Транснефти (TRNFP)* заявил о готовности направить 50% чистой прибыли по МСФО на выплату дивидендов, что подразумевает дивидендную доходность по привилегированным бумагам компании в размере 9.2% (в случае сохранения пропорции дивидендных выплат между обыкновенными и привилегированными акциями).

ФСК ЕЭС (FEES) может направить на выплату дивидендов от 50% до 100% чистой прибыли по РСБУ (максимальное значение в этом диапазоне соответствует 40% чистой прибыли компании по МСФО). Консервативная оценка соответствует дивидендной доходности по акциям ФСК ЕЭС 7.2%, оптимистичный сценарий – доходности 14.4%. Из других дочерних компаний холдинга Россети сравнительно высокой ожидаемой дивидендной доходностью, исходя из предположения выплаты 50% чистой прибыли по РСБУ, отличаются акции *МРСК Северо-Запада (MRKZ)* и *МРСК Урала (MRKU)*, советы директоров которых с вопросами о дивидендах в повестке назначены на 29.04.16.

РусГидро (HYDR), по словам гендиректора компании, направит на выплату дивидендов 50% чистой прибыли по РСБУ за 2015 год, что подразумевает дивидендную доходность 5.6%.



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

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

Максим Борисенков
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1268
E-mail: mborisenkov@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».