

Супердивиденды. Сезон 2016/2017

- Дивидендная доходность российского фондового рынка – одна из самых высоких в мире: расчетная ДД индекса ММВБ – почти 4,5% при том, что в среднем на развивающихся рынках показатель составляет 3,3%.
- Дивидендные выплаты сильно выросли лишь в последние два года. Этому способствовали девальвационный рост рублевых прибылей российских корпораций (20% за 2 года), инвестиционная пассивность и бюджетные проблемы, провоцирующие изъятия прибылей госкорпораций в пользу бюджета.
- Акции с дивидендной доходностью 5-10% уже никого не удивляют. На выплаты в таком диапазоне могут рассчитывать акционеры МТС, Мегафона, Ростелекома, ВСМПО-Ависмы, Норильского никеля, предприятий черной металлургии итд.
- Для того, чтобы заработать на этих акциях, необходимо их приобрести задолго до дивидендной отсечки с тем, чтобы успеть отыграть прирост курсовой стоимости акции по мере приближения дивидендной выплаты. Стратегии Buy & hold с этими акциями могут оказаться менее эффективными если рынком не будут выявлены дополнительные драйверы роста.
- Для того, чтобы решить проблему недостаточно высокой дивидендной доходности мы отобрали акции, ДД которых **выше 10% в год**, а риски невыплаты или ошибки прогнозирования невысоки.
- **Портфель акций «Супер дивиденды 2016/2017»:**

Акция	Цена*	Дивиденд	Дивидендная доходность
Ленэнерго АП	44,35	11,79	26,6%
ФСК ЕЭС	0,1721	0,0268	15,6%
Красноярскэнергосбыт АО	3,45	0,66	19,1%
Красноярскэнергосбыт АП	3,47	0,66	19,0%
Нижнекамскнефтехим АП	32,38	3,90	12,0%

* Цены указаны по состоянию на 27.09.2016 г.

- Подробнее о предложенных акциях, расчете дивидендов и рисках см. страницы 2-3.

1. Ленэнерго АП

- В соответствии с Уставом, общая сумма, выплачиваемая в качестве дивиденда по каждой привилегированной акции Ленэнерго, устанавливается в размере 10% от чистой прибыли компании по итогам года, определенной пропорционально числу реализованных привилегированных акций. На сегодняшний день размещено 92 264 311 привилегированных акций Ленэнерго.
- Чистая прибыль компании, рассчитанная по РСБУ, составила в I кв. 2016 г. 3,07 млрд. руб. По итогам года согласно информации, опубликованной в прессе, Ленэнерго рассчитывает нарастить прибыль до 11,0 млрд. руб. Если прогнозы сбудутся, **дивиденд на привилегированную акцию составит 11,79 руб., дивидендная доходность к текущей цене – 26,6%.**
- Прогноз чистой прибыли обоснованно кажется завышенным. Поэтому мы рассчитали альтернативный сценарий, при котором прибыль за второе полугодие будет сопоставима с прибылью за первое полугодие. Это реалистично, учитывая специфику тарификации услуг, оказываемых Ленэнерго, структуру себестоимости и малый вес «бумажной» прибыли в чистой прибыли за январь-июнь 2016 г. Если чистая прибыль Ленэнерго за 2016 г. составит около 6,14 млрд. руб., **дивиденд на привилегированную акцию достигнет 6,58 руб., дивидендная доходность – 14,8%.**
- Таким образом, Устав Ленэнерго практически гарантирует держателям привилегированных акций годовой дивиденд. Риск лишь в прогнозе величины чистой прибыли по итогам года. Сильные движения в акциях компании начнутся накануне публикации отчетности по РСБУ за III кв. 2016 г., которая ожидается в первой половине ноября.

2. ФСК ЕЭС

- Дивидендная политика ФСК ЕЭС не предполагает щедрых выплат акционерам, однако, по итогам 2015 г. компания направила на выплаты 50% чистой прибыли по МСФО. Мы высоко оцениваем вероятность повторения ситуации и в 2016 г.
- Наша оценка основана на анализе структуры акционерного капитала ФСК ЕЭС, ситуации в отрасли и в экономике РФ. 80,1% акций ФСК ЕЭС контролируют ОАО Россети. В свою очередь 87,9% капитала Россетей контролируется государством.
- Россети – холдинговая компания, владеющая контрольным пакетом акций не только в ФСК, но и в 10 МРСК, Янтарьэнерго, Тюменьэнерго, ТРК и Кубаньэнерго. Холдинг Россети одновременно консолидирует прибыли, генерируемые сегментом, перераспределяет прибыли от более рентабельных к менее рентабельным дочерним компаниям, а также выступает промежуточным звеном для трансфера избыточных прибылей основному акционеру в лице государства.
- Таким образом, если дивиденды Россетей пока остаются под вопросом, то ФСК заплатит в пользу основного акционера со значительно более высокой вероятностью. Чистая прибыль компании по нашим оценкам может достичь 68,2 млрд. руб. за 2016 г. При выплате 50% этой суммы в качестве дивидендов, **на акцию придется 0,027 руб., что эквивалентно доходности в 15,6%.**
- Рисков мы видим два: во-первых, отказ от 50%-ной нормы выплаты дивидендов госкомпаниями, что, учитывая ситуацию с государственным бюджетом, маловероятно. Во-вторых, более медленный темп прироста чистой прибыли относительно заложенного в расчеты. Это тоже маловероятно учитывая то, что за I кв. текущего года ФСК ЕЭС заработала почти 44,9 млрд. руб.

3. Красноярскэнергосбыт АО/АП

- Красноярскэнергосбыт – одна из наиболее эффективных российских энергосбытовых компаний. Операционная рентабельность красноярского сбыта в 2015 г. составила 4,5%, за I пг. 2016 г. – 4,3% при среднем показателе для торгующихся на Московской бирже сбытовых компаний в 3,0%. 65,8% капитала Красноярскэнергосбыта контролируется Русгидро.
- Сбытовые компании практически не ведут инвестиционной деятельности. Это позволяет распределять чистую прибыль в пользу акционеров через дивиденды. **Передача генерируемой прибыли в пользу Русгидро и является основной идеей покупки акций Красноярскэнергосбыта.**
- Утвержденная дивидендная политика Красноярскэнергосбыта предполагает выплату акционерам до 100% чистой прибыли за вычетом отчислений в резервный фонд. Эти выплаты могут достигать 5% чистой прибыли. Таким образом, на выплаты акционерам компания может направлять до 95% чистой прибыли. Необходимо иметь ввиду: дивидендная политика содержит оговорки, позволяющие Совету директоров Красноярскэнергосбыта варьировать при необходимости величину дивидендных выплат. В частности, в документ включены корректирующие коэффициенты, утверждаемые менеджментом. Однако в предыдущие периоды они не применялись.
- В 2016 г. компания выплатила 100% чистой прибыли за I пг. 2016 г. и 110% чистой прибыли за II пг., т.е. была использована нераспределенная прибыль прошлых лет.
- При сохранении рентабельности бизнеса на уровне первого полугодия 2016 г. и при условии выплаты 95% чистой прибыли в качестве дивидендов (всей чистой прибыли за исключением отчислений в резервный фонд), **дивиденд на акцию по итогам года составит 0,66 руб., дивидендная доходность – 18,9%.**
- Сформировать позицию в акциях Красноярскэнергосбыта сложно из-за невысокой ликвидности, но возможно. Рекомендуем поступательно формировать портфель.

4. Нижнекамскнефтехим АП

- Нижнекамскнефтехим – одна из крупнейших нефтехимических компаний в Европе, входит в группу ТАИФ, приближенную к руководству Татарстана.
- Дивидендная политика Нижнекамскнефтехим предполагает выплату 15% чистой прибыли в качестве дивидендов на все акции, а минимальный размер дивиденда на преф составляет 0,06 руб. По факту с 2011 г. компания выплачивает в виде дивидендов 30% чистой прибыли, поровну распределенной между всеми акциями.
- Чистая прибыль НКНХ за I пг. 2016 г. составила 16,4 млрд. руб., это на 33,6% больше чем в январе-июне 2015 г. Чистая прибыль за 2016 г., очищенная от «бумажных» переоценок, может составить 23,8 млрд. руб. **Дивиденд в этом случае составит 3,9 руб., дивидендная доходность – 12,2%.**
- **Основной риск покупки акций Нижнекамскнефтехима под дивиденды – дважды анонсированное и отложенное строительство олефинового комплекса за 500 млрд. руб. Новое строительство сократит величину дивидендных выплат.**

Контакты

8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06

Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, Последний пер., 11, стр.1

Бизнес-центр «ЯН-РОН»

retail-saleskf@brokerkf.ru

www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (ООО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

-дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,

-брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,

-деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,

-депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Размер инвестированного капитала может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент.