

БУМАЖНОЕ ОТСТАВАНИЕ

БУМАГИ ЭНЕРГОКОМПАНИЙ ПОКАЗЫВАЮТ БОЛЕЕ МЕДЛЕННУЮ ДИНАМИКУ В СРАВНЕНИИ С ДРУГИМИ СЕКТОРАМИ, НО ОСТАЮТСЯ ХОРОШИМ ЗАЩИТНЫМ АКТИВОМ В ПЕРСПЕКТИВЕ.

ВИКТОРИЯ АЛЕЙНИКОВА

С начала текущего года сектор электроэнергетики отстает от широкого рынка. Если общий индекс Мосбиржи вырос за первые месяцы на 11%, то отраслевой индекс сектора повысился на 9%, комментирует портфельный управляющий General Invest Татьяна Симонова. Такая динамика, по ее мнению, объясняется относительно скромными результатами отрасли за 2023 год, постепенным исчерпанием эффекта от договоров по присоединению мощностей (ДПМ), ее относительной «непрозрачностью» и рисками корпоративного управления.

«Спотовые цены на электроэнергию в 2023 году выросли: на 5,3% в европейской части РФ, на 5,9% в среднем в Сибири на фоне ежегодной индексации тарифов на мощность. В то же время выручка по договорам о предоставлении мощности (ДПМ) постепенно снижалась по мере истечения периода действия в десять лет», — объясняет госпожа Симонова.

По словам Елены Дроздовой, инвестиционного эксперта и автора канала по финансовой грамотности, акции электроэнергетиков исторически относятся к защитным, они нейтральны к изменению курса доллара, могут годами находиться в одном ценовом диапазоне: не растут стремительно и также при коррекции меньше других снижаются по котировкам. Поэтому в большей части они подходят для консервативных стратегий, которые содержат небольшую доходность и риск. При более низкой ключевой ставке акции представителей этого сектора более интересны. В текущих же условиях они смотрятся очень слабо относительно других секторов, считает эксперт.

Сектор электроэнергетики продолжают поддерживать прозрачная регуляторная среда и завершившийся цикл пиковой инвестиционной нагрузки в 2022–2023 годах, что сказывается на росте EBITDA margin и низкой долговой нагрузки, преимущественно в электрогенерирующем сегменте, добавляет старший директор отдела корпоративных рейтингов агентства «Эксперт РА» Элина Кулиева. Действующее регулирование в отрасли поддерживает прогнозируемость денежных потоков и сглаживает подверженность рыночным рискам.

Операционный и финансовый профиль большинства компаний электроэнергетики остается сильным и оценивается агентством высоко, что отражено в распределении рейтингов преимущественно в инвестиционной категории и это несмотря на текущую нестабильную макроэкономическую конъюнктуру, подчеркивает госпожа Кулиева. Финансовые показатели большинства рейтингуемых «Эксперт РА» компаний в секторе по итогам 2023 года оказались лучше прошлогодних ожиданий агентства.

ДИВИДЕНДЫ РЕШАЮТ Сектор электроэнергетики не отличается высокой волатильностью, так как его доходы стабильно растут вместе с повышением тарифов в рамках среднегодовой инфляции в стране, поэтому на российском фондовом рынке есть более перспективные истории с точки зрения высоких темпов роста, отмечает аналитик Freedom Finance Global Владимир Чернов. Однако ценные бумаги представителей данного сектора можно использовать для долгосрочных инвестиций и диверсификации своего инвестиционного портфеля, если выбирать бумаги компаний, выплачивающих высокие дивидендные выплаты, добавляет аналитик.

Среди дивидендных историй сектора энергетики господин Чернов рекомендует к покупке акции московских компаний. Ценные бумаги «Интер РАО» необходимо купить до 31 мая, чтобы попасть в реестр акционеров и получить выплаты с доходностью в 7,7%. Акции компании уже начинают покупать под дивидендные выплаты из-за чего они растут в цене, и до 31 мая потенциал их роста составляет еще примерно 5%. Дивидендная доходность энергосберегающей компании ОГК-2 за 2023 год должна быть выше 8% годовых, что также придаст дополнительный импульс роста ценных бумаг компании после их утверждения и одобрения акционерами, но точная дата еще неизвестна, отмечает аналитик.

Акции компаний, связанных с жилищно-коммунальным хозяйством, — это типичная дивидендная история, на данный момент конкурирующая с облигациями, до-

бавляет кандидат юридических наук, доцент юридического факультета Финансового университета при Правительстве РФ Кырлан Марчел. Тарифы в этой сфере регулируются государством, однако интересные решения для защиты и сохранения средств имеются, уверен эксперт. Важный фактор здесь — правительственная программа ДПМ-2 (договор о предоставлении мощности). Она рассчитана до 2031 года и включает модернизацию мощностей генерирующими компаниями. По мере обновления генераторов на средства от программы платежи от потребителей в рамках программы прекращаются. Для Петербурга в этой связи важный проект — строительство двух новых энергоблоков Ленинградской АЭС (ЛАЭС) стоимостью 398,2 млрд рублей. Ввод в эксплуатацию энергоблоков запланирован на 2030–2032 годы.

Несмотря на положительную динамику отраслевых индексов энергетики ММВБ с начала 2024 года, мы не рассматриваем компании энергосектора как перспективные для инвестиций, ни в акциях, ни в облигациях, говорит Ольга Мещерякова, генеральный директор ООО «Перамо Инвест». «Большинство компаний энергетической отрасли выплачивают дивиденды один раз в год, и их размер обычно не превышает 5–6%, иногда достигая 8–9%, что значительно уступает текущему уровню инфляции. Также важным моментом является низкая ликвидность акций сектора на ММВБ и подверженность манипулированию. В связи с этим мы не видим инвестиционной привлекательности в бумагах компаний данного сектора, в портфели клиентов их не включаем», — объясняет она.

ХОРОШАЯ ДИНАМИКА «ЛЕНЭНЕРГО» В списке фаворитов компании «Газпромбанк Инвестиции» также нет акций сектора электроэнергетики в связи с тем, что предприятия отрасли вынуждены осуществлять значительные вложения в основные фонды, а рост тарифов не превышает инфляцию, объясняет Андрей Ванин, руководитель управления аналитики финансовых рынков и премиального обслуживания сервиса компании.

Он добавляет, что акции сектора не смогут обогнать динамику индекса к концу текущего года. Однако если все-таки выбирать акции из данного сектора, то наиболее перспективными компания видит привилегированные акции ПАО «Россети Ленэнерго», так как компания продолжает модернизацию сетей, что приводит к росту эффективности, а среднегодовые темпы роста потребления электроэнергии в Санкт-Петербурге и Ленинградской области к 2028 году ожидаются на уровне 2,7%. По итогам года 2023 года дивиденды по привилегированным акциям ПАО могут составить 22 рубля на акцию, что соответствует дивидендной доходности около 11%, указывает эксперт.

В марте 2024 года акции «Ленэнерго» занимали 7,8% индексе в индексе электроэнергетики после «ФСК — Россети» и «Интер РАО» (по 15%), «МосЭнерго» (13,2%), «Юнипро» (10,6%) и «РусГидро» (9,2%), добавляет аналитик ФГ «Финам» Гордей Смирнов. С начала года и по ситуации на 11 апреля акции «Ленэнерго» показали наилучшую динамику (+26,3%), тогда как динамика других игроков была значительно ниже: «МосЭнерго» — +13%, «ФСК — Россети» — +12%, «Интер РАО» — +7%.

Дмитрий Булгаков, старший аналитик компании «БКС Мир инвестиций», среди перспективных бумаг также выделяет облигации «Россетей Ленэнерго» серии 001P-01. Это облигация с переменным купоном (флоатер) с условной доходностью 18,5% — аналог накопительного счета: тело низковолатильно, а купон переоценивается вместе с ключевой ставкой. Доходность облигации — вторая лучшая среди облигаций очень надежного первого эшелона (после МТС, где условная доходность 18,6%), подчеркивает аналитик.

Среди других интересных эмитентов из Петербурга госпожа Кулиева выделяет компании «Газпромэнергохолдинг» и ТГК-1.

МЕДЛЕННОЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ По прогнозам господина Чернова, в 2024 году сектор энергетики продолжит восстанавливаться более медленными темпами, чем российский фондовый рынок, так как в прошлом году он показал значительный рост и практически достиг пиковых значений 2021 года. Потенциал его роста в 2024 году составляет 10–15%.

«Ожидаем, что сектор электроэнергетики продолжит отставать от общей динамики фондового рынка. Два ключевых фактора — это высокие капитальные затраты эмитентов и сохранение высоких процентных ставок в российской экономике. Крупнейшие энергокомпании реализуют обширные инвестпрограммы, поэтому в последние годы размер CapEx значительно возрос», — добавляет господин Смирнов.

Так, инвестпрограмма у «Россетей» в 2024 году составит 585 млрд рублей, у «Интер РАО» — 160 млрд, а у «РусГидро» — около 95 млрд. Высокие капзатраты, по мнению господина Смирнова, будут давить на финансовые показатели эмитентов, а также на размер дивидендов. Кроме того, ключевая ставка ЦБ РФ до конца 2024 года, вероятно, будет оставаться на уровне выше 13%. В этих условиях дивидендная доходность акций электроэнергетических компаний недостаточна для того, чтобы привлечь консервативных инвесторов, добавляет аналитик.

Прогнозы по развитию ситуации в энергетическом секторе в целом не слишком оптимистичны, добавляет основатель инвестиционной компании SharesPro Денис Астафьев. «„РусГидро“ планирует инвестировать около 800 млрд рублей до 2027 года в строительство. Компания выплачивает дивиденды, однако ее денежный поток уже два года отрицательный. То же самое касается ОГК-2, у которой в конце 2024 года ожидается снижение прибыли из-за выплат по договорам мощности», — делится он. ■



АКЦИИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКОВ ИСТОРИЧЕСКИ ОТНОСЯТСЯ К ЗАЩИТНЫМ, ОНИ НЕЙТРАЛЬНЫ К ИЗМЕНЕНИЮ КУРСА ДОЛЛАРА, МОГУТ ГОДАМИ НАХОДИТСЯ В ОДНОМ ЦЕНОВОМ ДИАПАЗОНЕ