

# СТАВКА НА РАЗМЕР

## В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА ИНВЕТОРАМ РЕКОМЕНДУЮТ ПРИСМОТРЕТЬСЯ К ЦЕННЫМ БУМАГАМ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ, НО РАБОТАТЬ, ПО МНЕНИЮ, ЭКСПЕРТОВ, СТОИТ С КРУПНЕЙШИМИ И НАИБОЛЕЕ МАСШТАБНЫМИ ПО ОБОРОТУ ЭМИТЕНТАМИ.

КСЕНИЯ ПОТАПОВА

По оценкам Международного энергетического агентства (МЭА), снижение объема инвестиций в энергетику в мире в 2020 году по сравнению с 2019 годом из-за пандемии и уменьшения спроса на главные углеводороды (нефть, газ и уголь) будет беспрецедентным — 20%, или около \$400 млрд. Но для российских энергетических ценных бумаг существует ряд подерживающих факторов.

«В 2020 году снижена ключевая ставка ЦБ РФ, и прогноза по ее повышению нет, соответственно, ставки по банковским депозитам стремительно упали (в среднем они составляют около 3%). В таких условиях средства частных клиентов банков перетекают на фондовый рынок», — отмечает Валерия Минчичова, доцент департамента мировой экономики и международного бизнеса Финансового университета при правительстве РФ.

При этом энергетика традиционно относится к защитным отраслям экономики, которые более стабильны в периоды кризиса ввиду неэластичности спроса на свою продукцию, а потому представляют собой классическую защитную составляющую любого портфеля акций. Кроме того, в РФ в силу системной значимости энергетика относится к отраслям с господдержкой.

«Правда, на данный момент энергетический сектор не входит в топ-10 наиболее популярных акций на российском рынке. Если взять топ-50 самых торгуемых (максимальных по обороту) бумаг российского рынка, а это около \$1,3 млрд с начала года, то на энергетические бумаги приходится лишь 4,5% этого оборота», — отмечает Наталья Смирнова, инвестиционный обозреватель «Банки.ру».

На Московской бирже энергетический сектор представлен двумя направлениями: «Нефть и газ», а также «Электроэнергетика». Отраслевой индекс (агрегированный индикатор цены акций) направления «Нефть и газ» включает в себя 11 эмитентов и составляет 38,1% рынка акций по капитализации (17,423 трлн рублей). Отраслевой индекс «Электроэнергетики» включает в себя 18 эмитентов и составляет 4,5% рынка акций по капитализации (2,072 трлн рублей).

Как отмечает Александр Шадрин, руководитель аналитической службы УК «Доходь», индекс «Электроэнергетики» Московской биржи с начала года показал рост на 10,2%. Для сравнения, наибольший рост среди секторов показали «Металлы и добыча» и «Потребительский сектор», выросшие на одну треть с начала года, хуже всего вели себя бумаги секторов «Нефть и газ» (–16,5%) и «Транспорт» (–19,5%) как наиболее пострадавшие от пандемии COVID-19.

При этом Михаил Алтынов, директор по инвестициям АО «ИК „Питер Траст“», замечает, что последние годы отраслевой индекс движется вместе с рынком. Однако если оценить динамику за более длительный период (10–15 лет), то мы об-



ЭНЕРГЕТИКА ТРАДИЦИОННО ОТНОСИТСЯ К ЗАЩИТНЫМ ОТРАСЛЯМ ЭКОНОМИКИ, КОТОРЫЕ БОЛЕЕ СТАБИЛЬНЫ В ПЕРИОДЫ КРИЗИСА ВВИДУ НЕЭЛАСТИЧНОСТИ СПРОСА НА СВОЮ ПРОДУКЦИЮ

наружим, что ценовой индекс МОЕХ направления «Электроэнергетика» сегодня находится на уровнях 2009 и 2012 годов и более чем в полтора раза ниже уровней, которые были до кризиса 2008 года.

«Что касается доходности, то ее динамика для отраслевого индекса „Нефть и газ“ такова: за 2018 год — 36,3%, за 2019 год — 24,5%, за девять месяцев 2020 года — минус 25,1%. Динамика доходности отраслевого индекса „Электроэнергетика“: за 2018 год — минус 11,4%, за 2019 год — 25%, за девять месяцев 2020 года — минус 8,7%», — приводит данные Антон Порфирьев, руководитель отдела инвестиционных услуг QBF.

**РАЗДЕЛИТЬ НА СЕКТОРЫ** Нефтегазовый сектор традиционно пользуется популярностью инвесторов в связи с высокой ликвидностью и дивидендами выше среднего по рынку (6–9%), занимает большую долю в портфелях частных инвесторов. «Как правило, доля „Газпрома“ в портфелях россиян составляет более 20%, около 10% приходится на ЛУКОЙЛ, около 5% на привилегированные акции „Сургутнефтегаза“. Но при этом главной проблемой ценных бумаг нефтегазового сектора РФ является их фактический спекулятивный характер, обусловленный глубокой зависимостью от высокоизменчивой динамики товарного рынка, внутренней и внешней политики, рекомендаций по уровню дивидендов, а также внутрикорпоративных факторов», — поясняет Илья Запорожский, эксперт Академии управления финансами и инвестициями.

В этом году среди акций нефтегазового сектора, по мнению экспертов, можно отметить привилегированные акции ПАО «Татнефть» как единственной крупной нефтедобывающей компании в России, которая заработала чистую прибыль

в первом квартале 2020 года. В целом же аналитики считают, что частным инвесторам стоит обратить внимание на электрогенераторов и сетевиков, которые сейчас выглядят стабильнее и перспективнее нефтегазового сектора.

Российская электроэнергетика относится к зрелым, устоявшимся отраслям, поэтому сильный рост операционных и финансовых метрик здесь скорее редкость. Как отмечает Дмитрий Пучкарев, эксперт БКС «Мир инвестиций», бумаги представителей сектора интересны прежде всего стабильными дивидендами, которые у лидеров за 2019 год составили от 4 до 9%.

«Поскольку по многим бумагам есть риск неликвидности, работать имеет смысл только с крупнейшими и наиболее масштабными по обороту эмитентами», — добавляет госпожа Смирнова. Интерес, по мнению эксперта, могут представлять бумаги, по которым ожидается или уже происходит слияние/поглощение; бумаги компаний альтернативной энергетики ввиду мирового тренда (на срок от трех лет); бумаги компаний с прогнозом на оптимизацию затрат, устранение неэффективных процессов, повышение внутренней эффективности.

**ЛИДЕРЫ ИНВЕСТРЫНКА** Аналитики выделяют ряд компаний, ценные бумаги которых могут быть перспективны для инвестирования. Елена Киселева, доцент Высшей школы управления и бизнеса Санкт-Петербургского политехнического университета Петра Великого (СПбПУ), полагает, что основным драйвером роста цен акций компании ПАО «Интер РАО» — принятие новой стратегии развития в октябре 2020 года, подразумевающей увеличение энергетических мощностей за счет ВИЭ, ответственное инвестирование,

пересмотр коэффициента дивидендных выплат, строительство новых электростанций.

«Кроме того, рынок ожидает слияние „Интер РАО“ и „Юнипро“ (хотя сделка весьма туманна), плюс ожидается покупка компанией „Интер РАО“ предприятия „Калининградская генерация“ в 2021 году. Если компания продолжит консолидацию, то можно в перспективе четырех-пяти лет ждать роста дивидендов в результате отдачи от подобных инвестпроектов», — делится Наталья Смирнова.

ПАО «РусГидро» — одна из немногих компаний с достаточно устойчивым ростом прибыли, в том числе по данным отчетности по МСФО за третий квартал 2020 года. Она обладает высоким потенциалом быстрого роста на горизонте планирования до трех лет благодаря ряду положительных факторов. «„РусГидро“ в последние годы платила относительно невысокие дивиденды из-за крупных списаний под обесценение активов на Дальнем Востоке. Проекты были убыточны, но несли в себе социальную нагрузку. Из-за этого прибыль компании находилась под давлением. В 2020 году „РусГидро“ ожидает, что таких крупных списаний, как в прошлые годы, не будет, а размер дивидендов может увеличиться в полтора раза относительно выплат за 2019 год», — поясняет господин Пучкарев.

По итогам первого квартала 2020 года консолидированная выручка компании ПАО «Россети» за январь — март снизилась на 12% год к году, до 262,5 млрд рублей, а чистая прибыль за тот же период увеличилась на 13,5% год к году и составила 37,8 млрд рублей. «В январе 2020 года консолидация ПАО „ФСК ЕЭС“ на базе холдинга „Россети“ была одобрена президентом. Подобное слияние способствует повышению операционной эффективности, снижению управленческих и административных затрат, а также росту капитализации холдинга „Россети“, — считает господин Порфирьев.

Дмитрий Пучкарев добавляет, что ПАО «ФСК ЕЭС» является одной из наиболее стабильных и рентабельных сетевых компаний. За девять месяцев 2020 года ее результаты ухудшились относительно прошлого года на фоне коронавируса. Однако даже с учетом этого потенциальная дивидендная доходность в 2021 году может быть заметно выше среднерыночных значений.

Что касается петербургских энергокомпаний, то, по мнению аналитиков, можно обратить внимание только на привилегированные акции «Ленэнерго». «В 2020 году их дивидендная доходность составила 8%, а в предыдущие годы превышала 10%. По итогам девяти месяцев 2020 года, несмотря на пандемию, компания увеличила чистую прибыль на 19% год к году. Исходя из этого дивиденды по итогам года могут вырасти, если не произойдет крупных разовых списаний», — заключает Дмитрий Пучкарев. ■