

# Слабый рубль. Что ждать от префов Сургутнефтегаза

## Оцениваем потенциальные дивиденды за 2024 год

Курс доллара за месяц вырос более чем на 8%. Это плюс для дивидендов по привилегированным акциям Сургутнефтегаза — чем сильнее растёт курс, тем больше выплаты. Оценим, какие дивиденды могут получить инвесторы за 2024 год.

Сургутнефтегаз — уникальная компания. Большую часть доходов она складывает на валютные депозиты, которые, по последним данным, можно оценить в 5,7–5,9 трлн руб. В результате прибыль компании формируется из следующих составляющих:

### Прибыль от операционной деятельности

— добычи, переработки и продажи нефти. Добыча и экспорт стабильны, поэтому от года к году операционная прибыль колеблется, в основном из-за изменений цен на нефть. По итогам 2023 года операционная прибыль достигла 373 млрд руб. По итогам I полугодия 2024 года с учётом цен она могла составить чуть менее 200 млрд руб.

### Полученные проценты по депозитам

. По итогам 2023 года они были равны 249 млрд руб. По итогам I полугодия 2024 года они могли составить 130–140 млрд руб.

### Курсовая переоценка валютных депозитов

. В 2023 году валютная пара USD/RUB выросла на 27,5%. Вклад валютной переоценки в прибыль РСБУ (до налогов) составил около 880 млрд руб.

По привилегированным акциям Сургутнефтегаз выплачивает 10% чистой прибыли по РСБУ, разделённой на число акций, которые составляют 25% уставного капитала. Попробуем посчитать, сколько могут составить дивиденды за 2024 год.

### Какие могут быть дивиденды в 2024 году

Компания не раскрывает валютную структуру «кубышки», а с I полугодия 2024 года засекретила большую часть строк в отчётности. Поэтому многие предположения мы будем делать на основе косвенных данных: исторических, отраслевых, общерыночных.

Операционная прибыль в 2024 году может оказаться на уровне прошлого года около 370 млрд руб.

Уровень процентных доходов по итогам года может вырасти до 300 млрд руб. как за счёт роста «кубышки», так и за счёт роста ставок.

Предположим, что 85% «кубышки» Сургутнефтегаза по-прежнему номинированы в долларах США. Курс доллара на конец года возьмём на уровне 95 руб. (+5,9% с начала года). Тогда валютная переоценка даст ещё около 280 млрд руб.

В итоге после налогов чистая прибыль по РСБУ за 2024 год могла бы составить 760 млрд руб. Это соответствует дивиденду

### 7 руб. на акцию, или доходности 12,7%

Это немного, но расчёт очень чувствителен к прогнозу по курсу USD/RUB. Если курс составит не 95 руб., а 100 руб., то дивиденд может вырасти до 9 руб. на акцию, или доходности 16%.

Также есть шансы, что операционная и процентная прибыль также окажутся выше, поскольку мы взяли достаточно консервативные оценки.

### Стоит ли покупать акции Сургутнефтегаз-ап

По текущим ценам привилегированные акции Сургутнефтегаза выглядят привлекательно, если инвестор хочет защититься от дальнейшего ослабления рубля.

При этом даже без учёта валютного фактора компания вполне может платить дивиденд на уровне 10% в год в течение нескольких следующих лет, что делает её бумаги интересными долгосрочно.

Из минусов стоит отметить низкий уровень прозрачности. По итогам I полугодия 2024 года компания закрыла почти все строки в своей отчётности, за исключением наиболее общей информации.

Пока мы ещё можем строить более-менее точные прогнозы, исходя из старых данных. Но чем дольше компания будет оставаться закрытой, тем сложнее будет давать оценки. Это риск, который является неотъемлемой частью инвестиций в акции Сургутнефтегаза.

### Как ещё можно защититься от девальвации

Префы Сургутнефтегаза — не единственный инструмент, который позволяет защитить капитал от обесценения рубля. Стоит отметить паевые фонды, которые инвестируют в валютные активы.

Инвестор может обратить внимание на фонд от УК Альфа Капитал

### ОПИФ «Валютные облигации»

». Средства фонда вкладываются в замещающие облигации и евробонды, номинированные в долларах и евро. В основном, это бумаги эмитентов с высоким кредитным качеством: Газпром Капитал, ГТЛК, Т-Банк, РЖД, Металлоинвест.

Инструменты фонда хранятся в российских депозитариях, расчёты проходят в рублях через российскую инфраструктуру — без риска внешних блокировок. Стоимость ценных бумаг и выплаты по ним привязаны к актуальному валютному курсу.

Управляющий фондом анализирует рынок и при необходимости корректирует состав портфеля, чтобы улучшить потенциальный финансовый результат.

Подробнее о фонде ОПИФ «Валютные облигации» можно узнать [здесь](#).

### Альфа-Инвестиции