



Аналитик: Трипотень Екатерина
tripoten@sovlink.ru

Региональные (телекомы): тариф «дивидендный»

Покупка привилегированных акций региональных компаний связи под дивиденды, минимальный размер которых оговорен в их уставах, традиционно является излюбленной идеей спекулянтов в период утверждения годовых финансовых результатов по РСБУ и годовых собраний акционеров компаний. Не станет исключением и 2009 год.

В преддверии объявлений рекомендаций советов директоров телекомов по размеру выплат акционерам за 2008 год на основании опубликованных данных по прибыли за IV квартал мы попробуем предположить, сколько же причитается держателям «префов», а также оценить надежность идеи покупки этих бумаг под предстоящие дивиденды (ЮТК данные за IV квартал пока не опубликовала):

Компания	Тикер*	чистая прибыль за 2008 г, млн руб	дивиденд на "преф" по уставу, руб	цена "префа" в РТС, \$	доходность
Центртелеком	ESMOP	2 585	0,49	0,104	14%
Северо-Западный телеком	SPTLP	3 646	1,3	0,18	21,4%
ВолгаТелеком	NNSIP	2 952	3,6	0,63	17,0%
Сибирьтелеком	ENCOP	2 107	0,053	0,01	15,2%
Уралсвязьинформ	URSIP	3 087	0,039	0,01	18,2%
Дальсвязь	ESPKP	1 736	5,5	0,65	24,9%

*привилегированной акции

Источник: РТС, компании, расчеты Совлинк

На утверждение таких дивидендов по «префам» можно рассчитывать смело – права владельцев привилегированных акций, составляющих 25% от уставного капитала, на 10% чистой прибыли компаний закреплены в уставах компаний. И альтернатива этому – отказ от выплаты дивидендов, в связи с чем, привилегированные акции региональных телекоммуникационных компаний приобретут статус голосующих, а подконтрольный государству Связьинвест, основной акционер, потеряет контрольный пакет в голосах. Доля Связьинвеста состоит из обыкновенных акций и составляет, как правило, 38-39% от уставного капитала, или 51% от голосующих акций. Поэтому получение держателями привилегированных акций права голоса приведет к значительному размытию голосов холдинговой компании, что особенно не к месту, если начнется процесс консолидации в телекомах.

С выплатами на обыкновенные акции немного другая история. Некоторые телекомы предусмотрели возможность выплаты 10% чистой прибыли и по ним, но не в уставе, а в дивидендной политике компании, менее жестком, как мы можем судить, корпоративном документе (например, Центртелеком, Сибирьтелеком, Уралсвязьинформ, Дальсвязь, СЗТ заложил лишь 5%). А некоторые - Волгателеком и ЮТК - ограничились фразой, что объем дивидендов рассчитывается исходя из прибыли компании и ее потребностей в инвестициях. Что будет в реальности? Пока первые примеры Дальсвязи, которая придерживается этой политики, и Волгателекома, совет директоров которого рекомендовал направить на дивиденды по обыкновенным акциям вообще 14% чистой прибыли, рождают позитивные ожидания. Однако дивидендная доходность по простым акциям несопоставима с доходностью по «префам»:

Компания	тикер	Дивиденд* на обыкновенную акцию, руб	Цена обыкновенной акции в РТС, \$	доходность
Центртелеком	ESMO	0,16	0,1225	3,9%
Северо-Западный телеком	SPTL	0,21	0,2	3,3%
ВолгаТелеком	NNSI	1,78	0,7	7,4%
Сибирьтелеком	ENCO	0,02	0,012	4,3%
Уралсвязьинформ	URSI	0,01	0,010	2,8%
Дальсвязь	ESPK	1,82	0,8	6,7%

* предположение исходя из дивидендной политики

Источник: РТС, компании, расчеты Совлинк



Несмотря на то, что советы директоров Дальсвязи и Волгателекома уже вынесли рекомендации по размеру дивидендов, даты годовых собраний и закрытия реестра ни в них, ни в остальных компаниях пока не назначены. Даты отсечения и дивидендная доходность на эти даты за прошлый год приведены в таблице ниже:

	Дата закрытия реестра в 2008 году	Дивиденды по АО, рублей	Дивидендная доходность *	Дивиденды по АП, рублей	Дивидендная доходность *
Центртелеком	08.05.2008	0,3338585	2,1%	0,6910119	5,5%
Северо-Западный телеком	06.05.2008	0,642	2,4%	3,997	15,3%
ВолгаТелеком	05.05.2008	2,1346	2,0%	4,0534	5,5%
Сибирьтелеком	05.05.2008	0,035889	1,7%	0,066446	4,7%
Уралсвязьинформ	18.04.2008	0,022821	1,8%	0,047031	5,9%
ЮТК	28.04.2008	0,082069	2,5%	0,187915	6,8%
Дальсвязь	24.04.2008	0,9232	0,8%	2,7571	3,0%

* дивидендная доходность по цене закрытия рынка на дату закрытия реестра

Источник: данные компаний, расчеты Совлинк

Мы ожидаем, что в 2009 году списки акционеров телекоммуникационных компаний для участия в годовом собрании акционеров и получения дивидендов будут составлены приблизительно в те же даты, что и в прошлом, и предполагаем, что по мере приближения к «отсечке» будет появляться спрос на их акции.

Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	“Справедливая цена” на уровне или ниже текущего курса

ООО СОВЛИНК

Тел.: +7 495 967 1300

Факс: +7 495 967 1311

Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,
Москва 119019, Россия

www.sovlink.ru

research@sovlink.ru

©2009г., ООО “Совлинк”. Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация (“Информация”) не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО “Совлинк” или иных согласованных с ООО “Совлинк” лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО “Совлинк” по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких либо действий по осуществлению инвестиций. ООО “Совлинк” не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО “Совлинк” могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО “Совлинк” не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО “Совлинк” не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО “Совлинк” будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.