

Почему облигации должны быть государственные (или квазигосударственные), а акции – нет

В России госсектор доминирует в ВВП. Существует множество национальных «чемпионов», многие из них — публичные акционерные общества. С недавних пор правительство РФ решило обязать госкомпании наращивать дивидендные выплаты. Многим топ-менеджерам госкорпораций увязали их KPI с ростом капитализации компании, которая, как правило, растет вместе с ростом дивидендной доходности. Высокие цены на сырье, по их мнению, поддержат страны с развивающимися рынками, среди которых много экспортеров сырья.

Вместе с тем, большинство читателей знают, что частные компании управляются эффективнее государственных.

Это действительно так. Покупая дивидендную акцию, инвестор переплачивает. Переплачивает именно из-за ожидания дивидендов. Что же будет с ценой акции, если дивиденды вдруг внезапно понизят или, не дай Бог, отменят?

Пожалуй, самая известная из печальных историй про дивиденды – это история про Уоррена Баффета и его долю в 27% в широкоизвестной и наверняка вам знакомой компании Kraft Heinz.

В 4 квартале 2018 компания неожиданно для рынка опубликовала отчетность с убытком в 12 млрд долл (хотя кварталом ранее компания показала прибыль более 600 млн долл). Дело в том, что компания провела переоценку некоторых активов и брендов и списала в совокупности 15 млрд долл.

В моду вошел здоровый образ жизни и интерес к покупке кетчупа резко упал. Чистый долг/EBITDA у компании был 4,68 при среднем значении по отрасли менее 3-х... Высокий долг вынудил сократить дивиденды на 36%.

За один день – 22 февраля 2018 года – Баффет потерял на акциях Kraft Heinz 4,3 млрд долларов. За год же компания потеряла 40% стоимости.

Это один из самых важных рисков инвестирования в дивидендные акции.

Покупать акции квазигосударственных компаний из-за того, что правительство стимулирует их выплачивать щедрые дивиденды, на наш взгляд, неосмотрительно.

Kraft Heinz – пятый по величине производитель продуктов питания в мире и третий в США, самая известная продукция – кетчуп.

Никто из нас не знает, вырастет ли цена акции или упадет. Однако дивиденд - это именно то, на что мы можем рассчитывать при любом раскладе.

Дивиденд – это и есть наш заработок. И частные компании, как правило, подходят к выплате более ответственно.

Дивиденд – это и есть наш заработок. И частные компании, как правило, подходят к выплате более ответственно. Вместе с тем, большинство читателей знают, что частные компании управляются эффективнее государственных.

С облигациями - всё ровно наоборот.

Поскольку процентные ставки по рублям крайне низкие инвесторы, в погоне за доходностью, жадно покупают любую облигацию, дающую премию по доходности над ОФЗ. Вот почему премия за риск (за дополнительный кредитный риск) сейчас крайне невелика и зачастую не отражает кредитного риска, который принимает на себя покупатель корпоративной или субфедеральной рублевой облигации.

Мы бы рекомендовали большее внимание уделять кредитному качеству эмитента, смотреть на его кредитный рейтинг, а главное – не забывать, что рейтинг эмитента может отличаться от рейтинга самой облигации.

Кредитное качество России очень хорошее и потому компании, рассчитывающие на поддержку государства, так же могут считаться надежными с кредитной точки зрения.

Вот почему основу портфеля облигаций должны составлять ОФЗ госкомпании и частные компании с высокими кредитными рейтингами (не ниже ВВ от S&P), а в портфеле акций должны доминировать дивидендные акции от частных компаний с понятными бенефициарами и без санкционного риска.

До сих пор вышеперечисленные трудности удавалось нивелировать с помощью все нарастающего привлечения долга под все более низкие ставки. Однако и этот «ресурс» выглядит исчерпанным.



АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

