



Ставка на войну

Как с помощью внебиржевой площадки RTS Board сыграть на росте геополитической напряженности

| Виталий Крюков |

Акции компаний, не представленные на российских биржах, остаются вне поля зрения большинства инвесторов. Аналитики ведущих инвестбанков не выпускают по ним обзоров, брокеры не предлагают их своим клиентам в качестве перспективных идей. А жаль, потому что в действительности этот сегмент рынка скрывает в себе сейчас очень интересные перспективы. Одна из таких идей — инвестиции в оборонно-промышленный комплекс страны.

Напомним, что внебиржевая система RTS Board, существующая с 2001 года, предлагает инвесторам колоссальные возможности для выбора объектов для инвестирования. Представьте себе: в системе на конец первого квартала 2015 года было 1186 акций 928 эмитентов, в то время как на российских биржах сейчас всего 264 акции 147 эмитентов. При этом в ней представлены практически все секторы российской экономики и большинство регионов нашей страны.

Бумаги внебиржевого рынка больше подходят для классического инвестора, а не для спекулянта, однако по тем же ОТС-эмитентам не так часто удастся найти подробную информацию в открытом доступе. Проблема заключается в том, что практически все российские брокеры по старинке пиарят идеи по вложению, на первый взгляд, в более простой и понятный открытый рынок. Однако, окунаясь с головой в инвестиции (или спекуляции) на бирже, частный инвестор попадает в океан с акулами, в роли которых, как правило, выступают крупные фонды. В итоге котировки тех же голубых фишек зависят от динамики направления движения средств крупных игроков, что ставит мелкого розничного игрока в заведомо невыгодное положение.

В связи с этим более перспективным, с моей точки зрения, видится проведение анализа нишевых историй, которые не зависят от глобальных макроэкономических и политических факторов и потоков фондов. Это позволяет инвестору эффективно использовать свои преимущества (более высокая мобильность, меньший объем средств, отсутствие формальных ограничений) для максимизации дохода и уменьшения риска.

Наконец, как я уже отметил, нынешний организованный российский фондовый рынок, мягко говоря, не балует широким набором отраслей и компаний для вложений. На этом фоне внебиржевой рынок выглядит привлекательно, поскольку на нем можно постоянно найти интересные, а главное, новые идеи с высокой доходностью.

В качестве примера перспективной и прибыльной истории мы рассмотрим инвестиции в акции компаний, специализирующихся на поставках продукции в рамках гособоронзаказа (ГОЗ). Почему именно они? Дело в том, что в ближайшие несколько лет затраты государства на оборонную промышленность выйдут на рекордный объем в 2–2,3 трлн рублей ежегодно (+40% на пике к уровню 2014 года), в то время как еще в 2012 году ГОЗ составлял менее

Годовые результаты vомдр

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. 2014/2013
Выручка, млн руб.	1 327	1 668	2 317	3 121	2 693	4 546	4 952	6 601	33%
ЕБИТ, млн руб.	139	139	187	293	225	658	458	873	91%
ЕБИТДА, млн руб.	168	182	242	364	309	770	602	1 056	76%
Чистая прибыль, млн руб.	85	102	130	206	186	477	347	693	100%
ЕБИТДА маржа, %	13	11	10	12	11	17	12	16	3,8 п.п.
Чистая маржа, %	6	6	6	7	7	10	7	11	3,5 п.п.
Дивиденд на АО, руб.	112	134	172	271	245	629	457	914	100%
Дивиденд на АП, руб.	225	267	343	542	490	1 258	913	1 827	100%
Дивиденды на АО, % чистой прибыли	15	15	15	15	15	15	15	15	—
Дивиденды на АП, % чистой прибыли	10	10	10	10	10	10	10	10	—

Мультипликаторы vомдр

х	2012	2013	2014
EV/S	0,3	0,3	0,2
EV/ЕБИТДА	2,0	2,5	1,4
P/E	2,9	3,9	2,0

Годовые результаты mзiкp

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. 2014/2013
Выручка, млн руб.	2038	2 554	2 692	3 894	4 086	10 860	24 267	27 823	15%
ЕБИТ, млн руб.	-101	-55	101	222	342	1 210	3 234	7 438	130%
ЕБИТДА, млн руб.	-71	-9	169	296	442	1 405	3 624	7 906	118%
Чистая прибыль, млн руб.	37	199	32	99	255	934	2 417	4 820	99%
ЕБИТДА маржа, %	—	—	6	8	11	13	15	28	13,5 п.п.
Чистая маржа, %	2	8	1	3	6	9	10	17	7,4 п.п.
Дивиденд на АО, руб.	13	—	11	19	48	253	633	1 134	79%
Дивиденд на АП, руб.	28	—	24	76	194	712	1 844	3 676	99%
Дивиденды на АО, % чистой прибыли	18	—	18	10	10	15	14	14	—
Дивиденды на АП, % чистой прибыли	10	—	10	10	10	10	10	10	—

Мультипликаторы mзiкp

х	2012	2013	2014
EV/S	0,1	0,05	0,04
EV/ЕБИТДА	0,8	0,3	0,1
P/E	9,2	3,6	1,8

1 трлн рублей. В результате во всех видах и родах войск оснащенность современными образцами вооружений к концу года достигнет не менее 30%, а к 2020 году войска будут обеспечены современным оружием уже на 70%.

В этом году финансирование ГОЗ осуществляется опережающими темпами. Так, только за январь–февраль было профинансировано 40% расходов, заложенных на национальную оборону в федеральном бюд-

жете на этот год. Рост расходов на оборону ускорился с 18% в прошлом году до 25% в годовом выражении.

При этом Минобороны перешло на авансирование заказов в объеме 50–80%, а правительство внедряет особый порядок финансирования оборонного комплекса в условиях кризиса и санкций.

На этом фоне в качестве ярких примеров успешных инвестиционных идей, реализованных за последние несколько лет, мож-

Годовые результаты tmpap

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. 2014/2013
Выручка, млн руб.	739	892	1 332	1 734	1 485	1 830	2 321	3 677	58%
ЕБИТ, млн руб.	163	174	315	464	291	430	498	769	54%
ЕБИТДА, млн руб.	175	192	337	490	322	468	572	903	58%
Чистая прибыль, млн руб.	119	161	262	362	233	330	422	819	94%
ЕБИТДА маржа, %	24	21	25	28	22	26	25	25	-0,1 п.п.
Чистая маржа, %	16	18	20	21	16	18	18	22	4,1 п.п.
Дивиденд на АП, руб.	284	383	623	860	553	784	1 002	1 947	94%
Дивиденды на АП, % чистой прибыли	10	10	10	10	10	10	10	10	—

Мультипликаторы tmpap

x	2012	2013	2014
EV/S	0,5	0,4	0,2
EV/ЕБИТДА	2,0	1,6	1,0
P/E	5,0	3,9	2,0

но привести акции предприятий оборонно-промышленного комплекса, которые активно торгуются в RTS Board.

Только за 2014–2015 годы котировки привилегированных акций Вологодского оптико-механического завода (vomdp), Машиностроительного завода имени М. И. Калинина (mzikip), Арзамасского научно-производственного предприятия «ТЕМП-АВИА» (tmpap), обыкновенных акций «Победита» (pbdt) и Долгопрудненского научно-производственного предприятия (dnpp) более чем удвоились и помимо кратного роста стоимости бумаг принесли акционерам еще и дивидендную доходность в размере 15–20% за 2013 год. Давайте рассмотрим эти компании более подробно.

Вологодский оптико-механический завод (vomdp)

В структуре выручки предприятия продукция специального назначения (прицельные комплексы) занимает порядка 90%. Завод специализируется на выпуске прицельных комплексов для танков, БМП и БТР.

Если в 2014 году сделки по акциям vomdp проходили в районе 4500–5000 рублей, то в этом году цены сделок превысили 10 000 рублей на фоне удвоения чистой прибыли и дивидендов завода по итогам 2014 года. К тому же акционеры смогли получить еще и дивидендную доходность около 17% за 2013 год.

Машиностроительный завод имени М. И. Калинина (mzikip)

Завод выпускает боевые средства зенитно-ракетной системы С-300ВМ, «Бук», средства и комплектацию для противолодочных и противокорабельных ракет для ВМФ.

Если в начале 2015 года сделки по акциям mzikip проходили в районе 7000–7500 рублей, то в марте – апреле цены достигли 15000–16000 рублей на фоне удвоения чистой прибыли и ожидаемых дивидендов по итогам прошлого года. С 2014 года котировки акций mzikip выросли в 3–4 раза. Помимо этого компания решила выплатить дивиденды, давшие 20-процентную доходность за 2013 год.

Арзамасское научно-производственное предприятие «ТЕМП-АВИА» (tmpap)

Предприятие специализируется на разработке и производстве датчиков первичной информации, приборов, систем управления и другой бортовой и наземной аппаратуры для летательных аппаратов различного назначения, а также для наземной и морской техники специального назначения. В прошлом году предприятие значительно увеличило объемы производства лазеров для систем управления летательными аппаратами и вооружением.

Еще в начале 2014 года сделки по акциям tmpap проходили в районе 5000–6000

Годовые результаты pbdт

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. 2014/2013
Выручка, млн руб.	521	622	983	983	1 863	2 000	7%
ЕБИТ, млн руб.	100	115	114	72	219	419	91%
Чистая прибыль, млн руб.	22	30	47	8	131	308	136%
ЕБИТ маржа, %	19	18	12	7	12	21	9,2 п.п.
Чистая маржа, %	4	5	5	1	7	15	8,4 п.п.
Дивиденд на АО, руб.	5	35	50	50	210	500	138%
Дивиденды на АО, % чистой прибыли	7	37	34	200	50	51	—

Мультипликаторы pbdт

х	2012	2013	2014
EV/S	0,5	0,3	0,3
P/E	99,9	6,0	2,5

Годовые результаты dnpр, млн рублей

	2011	2012	2013	2014	Изм. 2014/2013
Выручка, млн руб.	5 446	9 351	9 373	17 592	88%
ЕБИТ, млн руб.	617	698	2 010	7 477	272%
Чистая прибыль, млн руб.	171	392	1 035	5 463	428%
ЕБИТ маржа, %	11	7	21	43	21,1 п.п.
Чистая маржа, %	3	4	11	31	20,0 п.п.
Дивиденд на АО, руб.	—	570	566	2 986	428%
Дивиденды на АО, % чистой прибыли	—	25	10	10	—

Мультипликаторы dnpр

х	2012	2013	2014
EV/S	0,4	0,4	0,2
P/E	7,2	2,7	0,5

рублей. В этом году бумаги стоят уже в два раза больше на фоне удвоения чистой прибыли и ожидаемых дивидендов по итогам прошлого года. К слову, за 2013 год акции показали еще и дивидендную доходность около 17%.

Завод «Победит» (pbdт)

В настоящее время на заводе налажено производство так называемых неплавящихся электродов, которые в основном используются в работе с цветными металлами и нержавеющей сталью. Эта продукция пользуется большим спросом у предприятий ракетостроения.

После длительного перерыва «Победит» вновь получает гособоронзаказ и уже заявил о начале производства инновационного сплава для новых российских снарядов,

который увеличивает пробиваемость брони на 60 мм. Если сравнивать с объемами производства до 1991 года, то предприятие работает лишь на треть своих мощностей.

В 2014 году завод изменил номенклатуру выпуска в пользу высококорентабельной продукции, что привело к рекордной маржинальности бизнеса по итогам года. Так, выпуск сплавов на основе вольфрама и необработанного молибдена обеспечил порядка 90% выручки.

За год акции pbdт подорожали в два раза до 2000 рублей. Причина столь стремительного роста кроется в финансовых показателях компании: увеличение чистой прибыли и дивидендов по итогам прошлого года в 2,4 раза. Помимо этого была зафиксирована еще и дивидендная доходность в районе 20% за 2013 год.

Долгопрудненское научно-производственное предприятие (днпр)

ДНПП производит зенитные управляемые ракеты для комплексов противоракетной и противовоздушной обороны, сухопутных войск и корабельных соединений, а также изделия для авиационных комплексов.

Еще в начале этого года сделки по акциям днпр проходили в районе 8000–9000 рублей, однако после выхода отчетности за прошлый год котировки достигли 14000–15000 рублей за бумагу. Подъем произошел на фоне более чем пятикратного роста чистой прибыли и ожидаемых дивидендов по итогам 2014 года.

Инвестировать нельзя спекулировать

Мы разобрали с вами лишь одну инвестиционную идею, однако участники торгов через систему RTS Board вольны придумать свои собственные истории и воплотить их в жизнь — благо инструментов для этого на OTC-рынке предостаточно. Но прежде чем всерьез заняться внебиржевыми сделками, инвестор должен знать,

что работа во внебиржевой системе все-таки имеет ряд особенностей. Так, физические лица сами не могут выставлять заявки в систему. Торговля идет только через брокера. Это, конечно, влечет за собой некоторые неудобства, но так необходимо из-за специфики рынка и особенностей расчетов.

Торговля на российском внебиржевом рынке идет только через брокера.

Также участники должны учитывать фактор низкой ликвидности. Спреды между куплей и продажей бумаги могут порой достигать 50% и даже больше, а корпоративные события отыгрываются довольно долго, поэтому ждать сиюминутных движений на этом рынке не стоит. В то же время, как мы уже отметили, торговля через систему внебиржевого рынка RTS Board — это прежде всего инвестиционный процесс, а не спекуляции. Так что если вы готовы именно работать на рынке, а не заниматься «игрой на бирже», то добро пожаловать! ■



Автор — основатель проекта small letters (small-letters.ru)