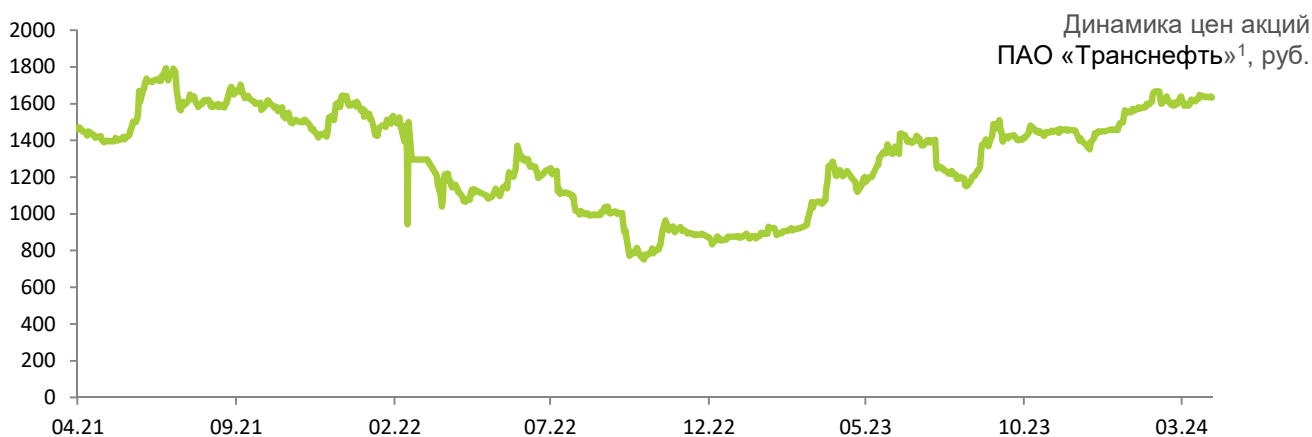


Акции ПАО «Транснефть»

Комментарий аналитиков
управляющей компании

10.04.2024

ПАО «Транснефть» оказывает услуги в области транспортировки нефти и нефтепродуктов по системе магистральных трубопроводов в РФ и за ее пределы. Компания является оператором магистральных трубопроводов протяженностью более 69 тыс км, обеспечивая их работоспособность и ремонт. Трубопроводная система компании обеспечивает транспортировку 80% нефти, добываемой в РФ, и 30% светлых нефтепродуктов, производимых в стране. В задачи компании также входит привлечение инвестиций для развития, расширения и реконструкции объектов транспортной системы.



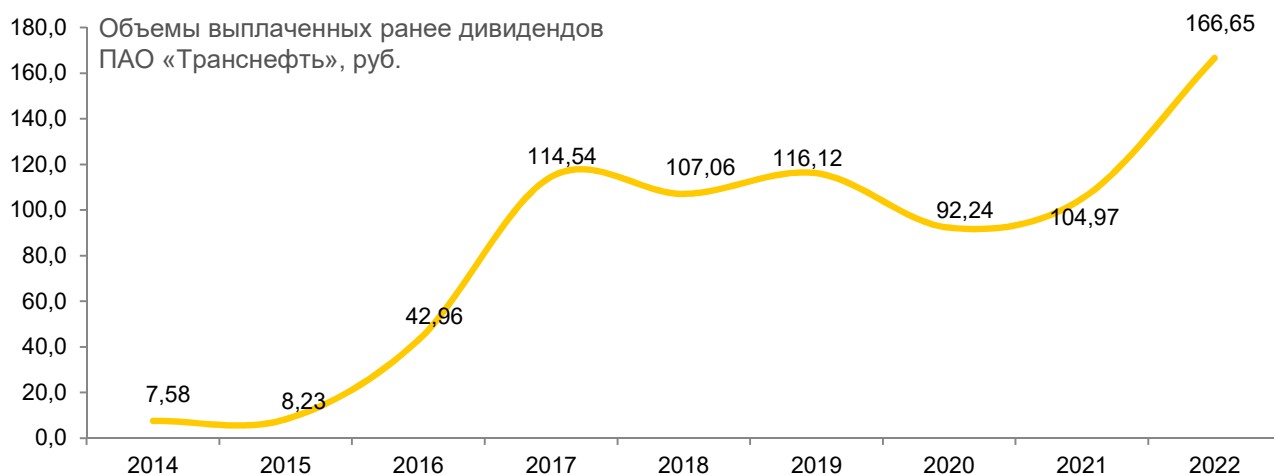
ПАО «Транснефть» является субъектом естественных монополий, 100% голосующих акций компании находятся в собственности Федерального агентства по управлению государственным имуществом. Для операций на фондовом рынке доступны только привилегированные акции, которые составляют 20,88% от уставного капитала. Согласно Уставу компании дивидендные выплаты по привилегированным акциям не могут быть меньше выплат по обыкновенным акциям.

Тарифы компании на транспортировку устанавливаются Федеральной антимонопольной службой. На 2024 год повышение платежей за услугу прокачки составило в среднем 7,2%. Подход к регулированию тарифов на прокачку на следующие десять лет предполагает использование формулы «инфляция минус 0,1%». До 2030 года тариф будет устанавливаться исходя из величины 99,9% уровня прогнозируемого индекса потребительских цен на очередной период регулирования. Такой подход практически гарантирует компании поступление средств, достаточных для поддержания операций и возможного расширения трубопроводной системы.

МЛРД РУБЛЕЙ	2022	2023	2024П
Выручка	1 205	1 330	1 362
ЕБИТДА	511*	565	576
Чистая прибыль	253	306	313
Активы	3 480	3 654	3 799

* (ISIN RU0009091573) Источник: расчеты ООО «ПСХБ Управление Активами».

В феврале 2024 года состоялось дробление обыкновенных и привилегированных акций ПАО «Транснефть» в соотношении 1:100. Данная операция имела целью сделать привилегированные акции компании доступными для более широкого круга участников рынка, принимая во внимание возросшую роль частных инвесторов на фондовом рынке. Услуги по транспортировке нефти и нефтепродуктов обеспечивают компании постоянный денежный поток, часть которого будет распределяться среди акционеров через дивиденды. Индексация тарифов по инфляции обеспечивает повышение финансовых показателей компании. Основная часть дивидендных выплат идет основному акционеру, что снижает риски невыплаты дивидендов. Существует риск, что правительство решит ввести дополнительный одноразовый налог на компанию, по аналогии с металлургическим сектором, что способно привести к снижению дивидендных выплат. Как видно из структуры транспортировки нефти и нефтепродуктов, нефть является основным товаром, оказывающим влияние на финансовые показатели компании. В рамках ОПЕК+ Россия взяла на себя обязательство сократить объем добычи на 500 тыс баррелей в сутки. Для ПАО «Транснефть» это означает возможное снижение выручки из-за сокращения объемов транспортировки. Предполагаем, что выпадающие доходы могут быть компенсированы за счет некоторого сокращения капитальных затрат компании.



Драйверы

- Индексация тарифов в соответствии с инфляцией;
- Стабильные выплаты дивидендов в размере не менее 50% от чистой прибыли по МСФО. Дивиденды выплачиваются на ежегодной основе
- Целевая цена на 12 мес.* – 1879,8 руб.

Риски

- Снижение добычи нефти в РФ, например, в рамках договоренностей с ОПЕК+;
- Усиление санкционного давления со стороны других стран;
- Согласно действующему регулированию, компания может самостоятельно определять состав и объем раскрываемой информации;