

Модельный портфель на опережение рынка

Обновление подборки

22 октября 2024 г.

Мы обновили подборку наиболее перспективных, по нашему мнению, российских акций, вернув в нее акции **Полюс Золота**.

Состав текущего портфеля

Список компаний	Сектор	Текущая цена, руб.	Прогнозная цена 12м, руб.	Потенциал
Астра	IT	542	1 187	119%
Cian	IT	582	1 167	101%
Яндекс	IT	3 988	5 700	43%
Headhunter	IT	3 967	7 000	76%
Московская биржа	Финансы	205	295	44%
Озон	IT	3 019	5 500	82%
Positive Technologies	IT	2 574	4 341	69%
Сбер	Финансы	256	355	39%
Банк «Санкт-Петербург» ао	Финансы	357	475	33%
Полюс Золото	Металлургия	14 650	20 000	37%
Среднее значение				64%

Причиной возвращения акций Полюс Золота в подборку стало сообщение компании о том, что 23 октября совет директоров рассмотрит вопрос о выплате промежуточных дивидендов. Размер дивидендов может составить 30% скорректированной EBITDA по итогам последних четырех кварталов. Возврат к дивидендам стал возможен вследствие благоприятной ценовой конъюнктуры: цены на золото продолжают обновлять исторические максимумы, приблизившись к \$2800 за унцию.

- Мы считаем, что рынок переоценит акции Полюс Золота как дивидендные. Полюс Золото не платил дивиденды последние три года, при этом в 2024 г. вступил в фазу активных инвестиций из-за разработки «Сухого лога», из-за чего компания прогнозировала отсутствие выплат до 2028 г. Исторически начало, возобновление или повышение нормы дивидендных выплат служили сильными драйверами роста котировок.
- Мы продолжаем позитивно смотреть на будущую динамику цен на золото вследствие ожидания роста закупок центробанками из-за геополитики, а также на фоне перехода ФРС США к мягкой монетарной политике.
- Мы видим потенциал для дальнейшего ослабления рубля к доллару, что также окажет поддержку Полюс Золоту.

Динамика портфеля с даты последнего обновления (с 23.09.2024)

	23 сентября	22 октября	Изменение
Астра	587	542	-8%
Cian	701	582	-17%
Яндекс	4 220	3 988	-5%
Headhunter	3 908	3 967	2%
Московская биржа	217	205	-6%
Озон	3 433	3 019	-12%
Positive Technologies	2 774	2 574	-7%
Сбер	273	256	-6%
Банк "Санкт-Петербург"	388	357	-8%
Среднее			-7,5%
Индекс Мосбиржи	2 825	2 771	-1,9%
Портфель относительно индекса Мосбиржи			-5,6%
С начала существования портфеля (с 17.01.24)			
Динамика портфеля			-3,0%
Индекс Мосбиржи			-13,0%
Портфель относительно индекса Мосбиржи			10,0%

История портфеля

Дата	Динамика портфеля	Индекс Мосбиржи	Изменение индекса Мосбиржи	Ссылка
17.01.2024	-	3 185	-	Обзор
15.03.2024	6.3%	3 313	4.0%	Обзор
26.03.2024	6.9%	3 280	-1.0%	Обзор
02.04.2024	2.9%	3 363	2.5%	Обзор
11.04.2024	0.5%	3 437	2.2%	Обзор
26.04.2024	4.1%	3 460	0.7%	Обзор
22.05.2024	2.2%	3 444	-0.5%	Обзор
04.06.2024	-6.4%	3 177	-7.8%	Обзор
13.06.2024	1.9%	3125	-1.6%	Обзор
19.06.2024	-2.6%	3083	-1.3%	Обзор
23.07.2024	-3.0%	3 024	-1.9%	Обзор
31.07.2024	-3.4%	2 944	-2.6%	Обзор
21.08.2024	-7.2%	2 760	-6.3%	Обзор
09.09.2024	-2.3%	2 675	-3.1%	Обзор
23.09.2024	6.2%	2 825	5.6%	Обзор
22.10.2024	-7.5%	2 771	-1.9%	
С начала	-3.0%		-13.0%	

Почему мы выбрали именно эти акции

Банк «Санкт-Петербург»

- Мы считаем финансовый сектор одним из фаворитов на российском рынке акций вследствие роста прибылей выше ожиданий на фоне высоких темпов кредитования.
- Мы считаем, что Банк «Санкт-Петербург» заслуживает более высоких мультипликаторов. Компания показала ROE (рентабельность капитала) в 2023 г. и 1K24 на уровне 30%, при этом банк торгуется с мультипликатором P/B 2024 = 0.8, что является низким значением при таком ROE в рамках сравнительного анализа. Справедливым значением мы видим P/B 2024 = 1.05
- Банк «Санкт-Петербург» является качественным активом с понятной стратегией развития, высокой рентабельностью, низким уровнем проблемной задолженности и высокой дивидендной доходностью акций.

Московская биржа

- Рост комиссионных доходов вследствие роста оборота торгов и роста тарифов на всех рынках биржи. Компания имеет околмонопольное положение, что означает высокую власть над ценообразованием, а закрытые для российских инвесторов западные площадки и рост популярности российского фондового рынка продолжат стимулировать рост объема торгов на Московской бирже.
- Рост процентных доходов благодаря высокой ставке ЦБ. Исходя из макроэкономической статистики и заявлений ЦБ мы ждем снижение ставки лишь к концу 2024 г. Компания является бенефициаром высоких процентных ставок.

Яндекс

- Компания имеет высокий потенциал роста благодаря лидерским позициям на одних из наиболее перспективных рынках: рекламы, электронной коммерции и райдтеха (такси, каршеринг, самокаты).
- Яндекс представил сильный прогноз по EBITDA на 2024 г., согласно которому показатель вырастет почти на 80% до 170-175 млрд руб.
- Компания имеет привлекательные рыночные мультипликаторы: EV/EBITDA 2024 = 8.9, что на 10% ниже медианы техсектора (9.7) при том, что ожидаемый темп роста Яндекса в среднесрочной перспективе (50%, по нашим оценкам) выше, чем медианный темп роста по сектору (40%).
- Яндекс начал платить дивиденды, которые имеют потенциал роста
- Яндекс может быть повторно включен в индекс Мосбиржи, вес в котором до процесса редомициляции составлял 7%.

Астра

Мы видим большой потенциал роста показателей Астры благодаря переходу российских компаний на отечественные IT-решения, государственному стимулированию отрасли и законодательным ограничениям на использование зарубежного ПО в госсекторе.

Циан

Как и Headhunter, Циан имеет доминирующее положение на своем рынке (объявления о недвижимости). Мы видим хорошие перспективы монетизации клиентской базы Циана – одной из самых быстрорастущих компаний в техсекторе. Дополнительным драйвером роста котировок мы видим начавшийся процесс редомициляции компании.

HeadHunter

Компании выгоден текущий высокий спрос на рабочую силу на рынке труда, так как ее доходы зависят от расходов компаний на поиск соискателей. Мы не видим предпосылок для смены этого тренда как минимум в текущем году. Доля рынка HeadHunter близка к 50% как по числу резюме, так и по числу вакансий среди рекрутинговых платформ. Почти монопольное положение HeadHunter на рынке означает, что компания может диктовать свои условия и имеет широкие возможности монетизации клиентской базы за счет повышения тарифов. Бизнес-модель компании позволяет поддерживать очень высокие темпы роста, у нее один из самых высоких показателей рентабельности среди технологических компаний и стабильный баланс. Компания накопила значительный объем ликвидности из-за приостановки дивидендных выплат и зарабатывает на высоких процентных ставках. Дополнительным позитивным фактором может стать возобновление дивидендных выплат.

Сбер

Мы считаем, что инвестиции в Сбер – это, в первую очередь, ставка на рост российской экономики (правительство РФ ожидает рост ВВП на 20% к 2030 г., или, по нашим оценкам, на 3% в год) и высокую дивидендную доходность (11% по итогам 2024 г.)

Озон

- Высокий потенциал роста рынка электронной коммерции и рынка маркетплейсов, в частности. Согласно оценкам аналитического агентства Data Insight, рынок электронной коммерции продолжит расти двузначными темпами в среднесрочной перспективе, однако темп будет замедляться по мере достижения рынком своей зрелости. CAGR в 2023-2026 гг. оценивается в 26%. Маркетплейсы останутся главным драйвером роста рынка электронной коммерции. Опережающий рост маркетплейсов будет происходить за счет продолжения тренды на вытеснение интернет-магазинов со зрелых локальных рынков, а также благодаря расширению присутствия в регионах, где маркетплейсы активно развивают логистическую и партнерскую сети.
- Развитие финансового направления. В отчетности за 2023 г. Озон впервые раскрыл результаты финансового направления компании: выручка выросла в 12 раз до 13 млрд руб. при рентабельности капитала (ROE) 50%. Компания видит высокий потенциал в финансовом направлении и ожидает выход на устойчивый уровень рентабельности капитала 30%.

Positive Technologies

- Высокий потенциал роста рынка информационной безопасности.
- Доминирующее положение компании на фоне ухода западных разработчиков с российского рынка создают предпосылки для опережающего роста по сравнению с конкурентами.

Полюс Золото

- Возврат компании к дивидендным выплатам и переоценка рынком акций как дивидендных.
- Рост цен на золото вследствие ожидания роста закупок центробанками из-за геополитики, а также на фоне перехода ФРС США к мягкой монетарной политике.
- Потенциал для дальнейшего ослабления рубля.

ООО ИК “Айгенис”

Российская Федерация, 123112, г. Москва
наб. Пресненская д.12, оф. 9.5 (башня Федерация)
101

+7(495) 21-21-

Аналитический отдел

Александр Сидоров, CFA

asidorov@aigenis.ru

Трейдинг

Александр Киркевич

akirkevich@aigenis.ru

Отдел продаж инвестиционных продуктов

Смирнов Алексей

asmirnov@aigenis.ru

Зуйков Валентин

vzuykov@aigenis.ru

Общество с ограниченной ответственностью «Инвестиционная компания «Айгенис» (далее — Компания) не несет ответственности и не дает каких-либо гарантий в связи с передачей маркетинговых материалов, которые могут представлять для Вас интерес. Материалы, предоставляемые Компанией, предназначены исключительно для использования в образовательных и ознакомительных целях, не являются офертой, не являются предложением заключить сделку, не являются инвестиционной рекомендацией. Предоставляемая Компанией информация подлежит тщательному анализу и оценке перед принятием Вами какого-либо решения на основе переданной Компанией информации. Подтверждая свое желание познакомиться с предоставленной Вам информацией, Вы тем самым выражаете свое полное согласие в том, что Компания не несет ответственности за правильность или ошибочность любых Ваших решений, принятых на основе какой-либо информации, предоставленной Вам Компанией. Ни при каких обстоятельствах Компания не будет нести ответственности ни перед Вами, ни перед другой Стороной за какой-либо ущерб, возникший в результате использования Вами предоставленной информации, за любую упущенную выгоду. Вся ответственность за использование предоставленной информации возлагается на Вас, и Вы целиком и полностью принимаете эту ответственность. При возникновении у Вас каких-либо вопросов, связанных с предоставленной Вам информацией, рекомендуем обратиться к специалистам Компании за разъяснениями. Воспроизведение, копирование и иное использование информации, содержащейся в настоящем Отчете, или ее части допускается только с предварительного письменного согласия Компании.

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг:

брокерская деятельность – № 045-14147-100000 от 02.08.2022

дилерская деятельность – № 045-14147-010000 от 02.08.2022

депозитарная деятельность – № 045-14147-000100 от 02.08.2022

управление ценными бумагами – № 045-14147-001000 от 02.08.2022