

# Еженедельный обзор инвестиций 13-17 марта 2023

13  
Mar  
Monday

Автор  
Донецкий Дмитрий



## Комментарий по рынкам и идеям

Турбулентность на рынках возрастает. Причем пришла она совсем не оттуда, откуда её ждали. В США ряд банков (Silicon Valley Bank и подобные), которые инвестировали в стартапы и криптопроекты получили серьезные убытки от переоценки активов на балансе, а также из-за роста ставок фондирования. SVB стал крупнейшим разорившийся банком с 2008 года, ранее он входил в топ-20 по активам в США. На этом фоне многие другие банки также оказались под давлением продавцов, а вслед за этим упали и сырьевые рынки. На рынке произошел классический риск-офф. Причем задело даже российский рынок, хотя он в значительной степени оторван от глобальных рынков. Мы думаем, что это всё-таки локальная история в США, поэтому ждать краха всей системы не стоит. Однако вероятность более медленного подъема ставки ФРС и вообще её сохранения на ближайшем заседании ФРС резко возросла. Поэтому после мини-паники на рынках должны начать преобладать позитивные настроения.

По нашим инвестициям произошел ряд интересных событий. Сбербанк опубликовал отчетность МСФО за 2022 год, отчет по РПБУ за февраль 2023, представил прогноз на 2023, а также провел конференц-звонок с аналитиками и журналистами. В целом всё выглядит очень позитивно на 2023 год, за исключением потенциального изъятия одноразового налога в бюджет. Однако по нашим подсчетам его потенциальное влияние минимально и скорее окажет лишь психологический эффект. Мы ожидаем порядка 30-31 рубля на акцию в виде дивидендов за 2023, что будет являться главным драйвером роста. Целевую цену по префам обновляем до 259 рублей. Также ждем объявления дивидендов за 2022 год на этой или следующей неделе, что может выступить драйвером роста.

Второе важное событие - это публикация отчетности Белуга Групп и объявление дивиденда. Отчетность даже превзошла наши ожидания, а дивиденды стали большим сюрпризом. Компания заплатит за весь 2022 год 89% чистой прибыли, и это не считая фактического байбэка, связанного со снижением доли основателя. Дивидендная доходность только по финальному дивиденду 11,5%, а за весь год выходит почти 20%. При этом акции компании на наш взгляд, ещё довольно слабо отреагировали на прошедшие события. Мы обновляем целевую цену по акциям Белуги до 7116 рублей, что предполагает более чем удвоение акций с текущих уровней.

По остальным идеям больших изменений не произошло.

## Самолёт

Самолёт - один из крупнейших девелоперов в РФ, работающий в основном на рынке Москвы и Московской области. В периметре группы развиваются следующие бизнес-направления: онлайн-платформа сервисов с недвижимостью «Самолет+», управляющая компания, фонды коммерческой и арендной недвижимости, девелопмент проектов во всех сегментах по всей России и другие.

### Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Снижение ключевой ставки благоприятно для



#### деятельности компании

- Сохранение высоких цен на недвижимость в Москве и Подмосковье
- Амбициозные планы роста в ближайшие 3 года за счет самого большого земельного банка в РФ
- Выплата фиксированных ежеквартальных дивидендов в 2022 году
- Российская юрисдикция компании

Компания	Самолёт
Тикер	SMLT
Сектор	Девелопмент
Ключевой индекс присутствия	-
Дивидендная доходность, % <sup>1</sup>	7%
Периодичность выплаты дивидендов	3 раза в год
Целевая цена	5034
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов

#### Негативные факторы и риски:

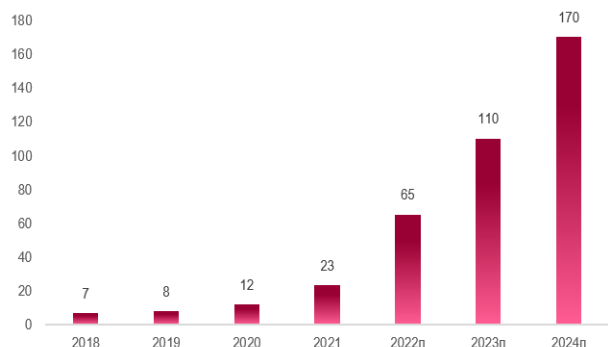
- Риск падения спроса на недвижимость
- Партнёрская модель выкупа земельных участков снижает маржинальность бизнеса
- Относительно высокая долговая нагрузка на текущий момент
- Отрицательный операционный денежный поток из-за перехода на эскроу-счета

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2021	2022п	2023п
Выручка	93	175	274
ЕБИТДА	23	65	110
Чистая прибыль	8	16	25
P/E	16,8	9	5,7
EV/ЕБИТДА	8,6	3,5	2,2
Чистый долг/ЕБИТДА	2,3	1,2	0,9
Дивиденд на акцию	41	164	164

**Основная идея: переоценка за счёт кратного роста финансовых показателей в ближайшие годы**



EBITDA млрд. руб.



## Полюс

ПАО «Полюс» — крупнейший производитель золота в России и одна из 5 ведущих глобальных золотодобывающих компаний, себестоимость производства на предприятиях которой является одной из самых низких в мире.

### Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Рост мировых цен на золото из-за ожидания рецессии и смягчения ставки ФРС
- Компания успешно адаптировалась к санкциям на российское золото, перенаправила потоки на экспорт
- Потенциальное возобновление выплаты дивидендов в 2023
- Плавный рост производства за счет повышения коэффициента извлечения золота из руды в ближайшее время
- Бенефициар девальвации рубля

Компания	Полюс
Тикер	PLZL
Сектор	Золотодобыча
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, % <sup>1</sup>	5,2
Целевая цена	13500
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
d.donetskiy@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: [solid@solidbroker.ru](mailto:solid@solidbroker.ru)

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.  
Телефон: +7 (495) 228-70-10 Сайт: [www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284