

Модельные портфели

разной степени толерантности к рискам

24.05.2024 г.

➔ В период с 19.04.2023 по 22.05.2024 индекс МосБиржи обновил локальный максимум, но не смог закрепиться на пиках в отсутствие значимых драйверов для дальнейшего роста. Настроения инвесторов ухудшились в том числе из-за рекомендаций советов директоров ряда компаний отказаться от выплат дивидендов за 2023 год. Это ухудшает краткосрочные перспективы для рынка акций, т. к. дивиденды до последнего времени оставались ключевой предпосылкой для роста фондовых индексов. Тем не менее мы считаем разумным удерживать сформированные уже позиции в качественных эмитентах, но воздержаться от наращивания позиций, и подчеркиваем важность селективного подхода в выборе акций для формирования новых длинных позиций.

Индекс гособлигаций полной доходности обновил двухлетний минимум на фоне устойчивого инфляционного давления, обусловленного высоким внутренним спросом и ростом доходов населения на фоне исторически низкой безработицы, а также масштабными бюджетными расходами. Это повышает риски сохранения жестких денежно-кредитных условий более продолжительное время, чем предполагалось ранее. В этом контексте нельзя исключать повышения ключевой ставки на заседании Банка России 7 июня.

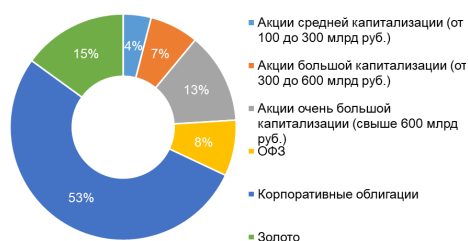
Что касается рынка акций, то потенциал для дальнейшего укрепления индексов будет зависеть от нескольких переменных.

В зависимости от дальнейшего развития экономической ситуации и персонального риск-профиля инвесторов, мы предлагаем на выбор три разных модельных портфеля. Портфели сформированы исходя из нескольких допущений, основанных на следующих переменных:

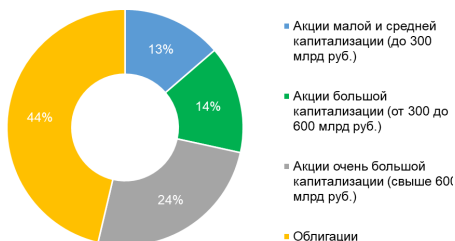
1. Развитие мировой экономики.
2. Действия ОПЕК+ и спрос на нефть.
3. Экономическая ситуация в России.
4. Ожидания по дивидендной доходности эмитентов.
5. Кредитный рейтинг облигаций.
6. Денежно-кредитная политика Банка России и ключевая ставка.
7. Уровень общей инфляции в России.
8. Сальдо счета текущих операций и курс национальной валюты.

В конечном счете мы сформировали портфели с разной рыночной корреляцией, степенью риска и ожидаемой доходностью.

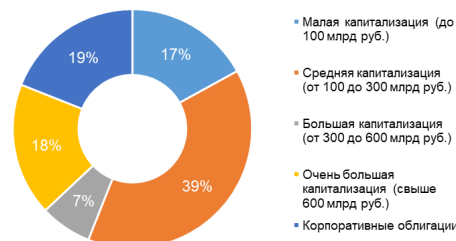
Структура консервативного портфеля по классам активов



Структура сбалансированного портфеля по классам активов



Структура спекулятивного портфеля по классам активов



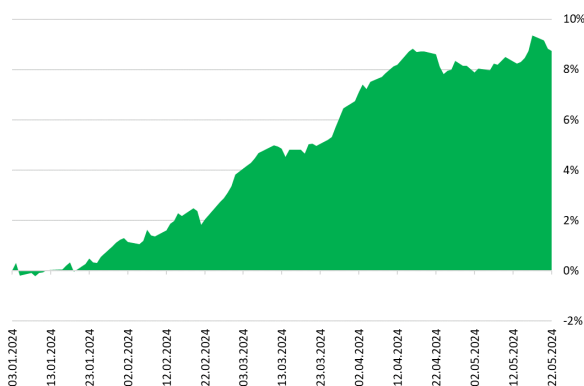
Модельные портфели

Консервативный профиль

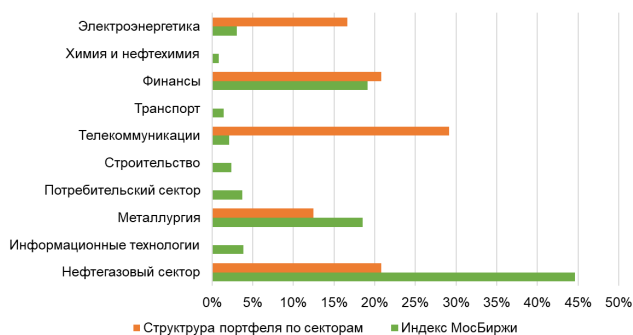
Характеристики портфеля

Доходность за месяц	0,01%
Доходность с начала 2024 года	8,7%
Ожидаемая доходность	18,1%
в т.ч. дивидендная доходность	2,4%

Доходность портфеля с начала 2024 года



Структура консервативного портфеля акций по секторам



Консервативный портфель подходит инвесторам с низкой склонностью к риску. Такой портфель приносит стабильный дивидендный доход. Облигации в портфеле имеют наивысший кредитный рейтинг.

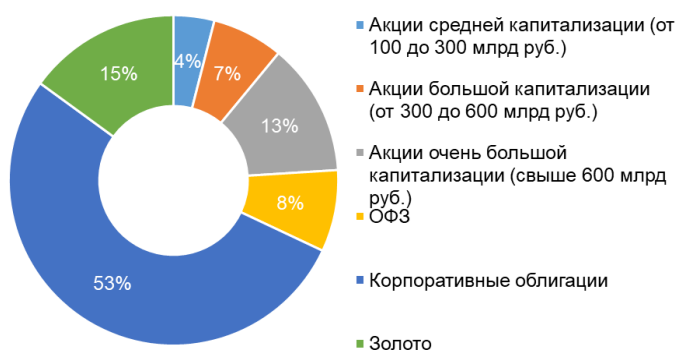
Портфель сформирован на основе следующих предположений и допущений, с учетом которых происходит включение акций разных эмитентов в портфель или их ротация в нем:

1. Экономический рост в мире продолжится, что будет стимулировать повышенное потребление базовых ресурсов. Годовые темпы роста мировой экономики составят по прогнозу не менее 1%.
2. ОПЕК+ продолжит слаженное взаимодействие в рамках картеля, чтобы поддержать нефтяные котировки.
3. В России продолжится стабильный экономический рост в ближайшие три года среднегодовыми темпами в пределах 0-2%.
4. К эмитентам в портфеле предъявляется требование иметь как минимум пятилетнюю непрерывную историю дивидендных выплат, без учета форс-мажорных обстоятельств.
5. Рейтинг эмитентов не менее 'A' по российской шкале от рейтинговых агентств Эксперт РА или АКРА.
6. Банк России перейдет к смягчению денежно-кредитной политики не раньше IV квартала 2024 года, и к концу года ключевая ставка окажется в диапазоне 15,5-16,5%.
7. Инфляционное давление немного ослабнет, и к концу 2024 года инфляция окажется в диапазоне 7-9%.
8. Рубль может колебаться в широком диапазоне 85-110 к доллару США на фоне положительного счета текущих операций на уровне 10-15 млрд долларов в квартал.

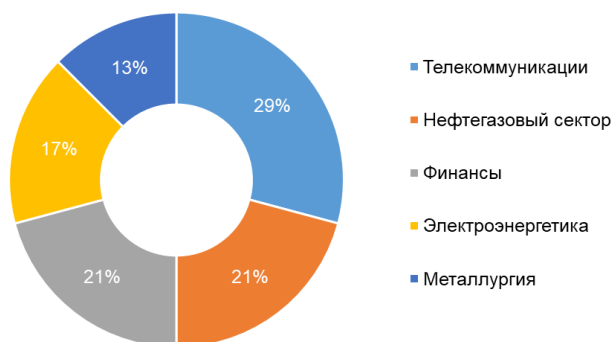
Модельные портфели

Консервативный профиль

Структура консервативного портфеля по классам активов



Структура портфеля акций по секторам



Новости

В период с 19.04.2023 по 22.05.2024 консервативный портфель прибавил 0,01% при росте индекса полной доходности МосБиржи (МСFTR) на 0,23%. Высокая доля облигаций в портфеле сглаживает просадку в период повышенной турбулентности на рынке акций.

Портфель акций. Акции в портфеле показали отрицательную доходность за исключением акций Сбербанка, котировки которых повысились на 5% на фоне роста чистой прибыли банка, несмотря на жесткую денежно-кредитную политику Банка России. Кроме того, подорожали также (на 7%) акции Ростелекома, чему способствовали новости о намерении компании провести IPO дочерней структуры РТК-ЦОД.

Золото. Драгоценный металл обладает качествами защитного класса активов. С 23 апреля по 24 мая котировки золота повысились на 0,65%, а с начала года — на 13,10%.

Портфель облигаций. Высокий кредитный рейтинг эмитентов в портфеле позволяет в значительной степени нивелировать риски дефолтов, купоны выплачиваются в срок.

Изменения

Структура портфеля не изменилась по сравнению с предыдущей. Мы повысили целевой ориентир по акциям Ростелекома ввиду новостей об IPO «дочки» и продолжаем держать акции более дорогого конкурента в лице МТС в ожидании отчета за I квартал 2024 года.

Мы также повышаем целевой ориентир по золоту (до 240 тыс. руб. за унцию), поскольку сохраняем позитивный взгляд на дальнейшие перспективы удорожания драгметалла.

Модельные портфели

Консервативный профиль

Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Целевая цена	Ожидаемый дивиденд на горизонте 12 мес.	Ожидаемая доход-ть	Вес
ЛУКОЙЛ	LKOH	RU0009024277	Нефтегазовый сектор	7 837,00 Р	8 700,00 Р	1 011.00 Р	24%	5%
Сбербанк	SBER	RU0009029540	Финансы	322,86 Р	350,00 Р	33.00 Р	19%	5%
ГМК Норникель	GMKN	RU0007288411	Металлургия	150,18 Р	180,00 Р	10.00 Р	27%	3%
РусГидро	HYDR	RU000A0JPKH7	Электроэнергетика	0,72 Р	1,00 Р	0.08 Р	48%	4%
МТС	MTSS	RU0007775219	Телекоммуникации	307,35 Р	320,00 Р	35.00 Р	16%	3%
Ростелеком	RTKM	RU0008943394	Телекоммуникации	106,89 Р	120,00 Р	6.50 Р	18%	4%
Золото	XAURUB			214 553,83 Р	240 000,00 Р		12%	15%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 22.05.2024 23:59 мск

Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, % от номинала	Дюрация	YTM, %	Рейтинг	Вес
Автодор, БО-003Р-03	RU000A105V82	10.30%	2	12.02.2026	91.90	576	16.4%	AA(RU) / ruAA+ / - / -	5%
Альфа-Банк, 002Р-22	RU000A106268	9.70%	2	07.04.2025	95.40	313	16.1%	AA+(RU) / ruAA+ / - / -	5%
Газпром Капитал, БО-001Р-08	RU000A105U00	9.20%	2	06.02.2026	91.37	576	15.6%	AAA(RU) / - / - / -	5%
ЛК Европлан, 001Р-05	RU000A105518	10.50%	4	27.08.2025	95.89	306	16.5%	Withdrawn / ruAA / - / -	5%
Белуга Групп, БО-П04	RU000A102GU5	7.40%	2	05.12.2025	90.59	394	17.4%	- / ruAA- / - / -	5%
Южуралзолото ГК, 001Р-03	RU000A106656	10.05%	2	23.10.2025	92.42	492	16.9%	AA-(RU) / ruAA / - / -	5%
ХК Новотранс, 001Р-01	RU000A1014S3	8.75%	4	27.11.2024	98.03	94	17.5%	- / ruAA- / - / -	5%
ГТЛК, БО-04	RU000A0JVA10	13.80%	4	06.03.2025	99.00	270	16.0%	AA-(RU) / - / - / -	5%
Россия, 26227 (ОФЗ-ПД, SU26227RMFS7)	RU000A1007F4	7.40%	2	17.07.2024	98.94	58	14.8%	- / - / - / -	5%
Трансконтейнер, ПБО-01	RU000A100YE6	7.30%	2	16.10.2024	96.49	149	17.2%	- / ruAA- / - / -	5%
ГК Пионер, 001Р-05	RU000A102KG6	9.75%	4	17.12.2024	97.23	116	20.0%	A-(RU) / ruA- / A-.ru / Withdrawn	4%
О'КЕЙ, 001Р-03	RU000A1014B9	7.85%	4	26.11.2024	97.64	94	18.3%	- / ruA- / A.ru / -	4%
Россия, 29008 (ОФЗ-ПК, SU29008RMFS8)	RU000A0JV4P3	16.49%	2	03.10.2029	105.05	1 365	15.6%	- / - / - / -	3%

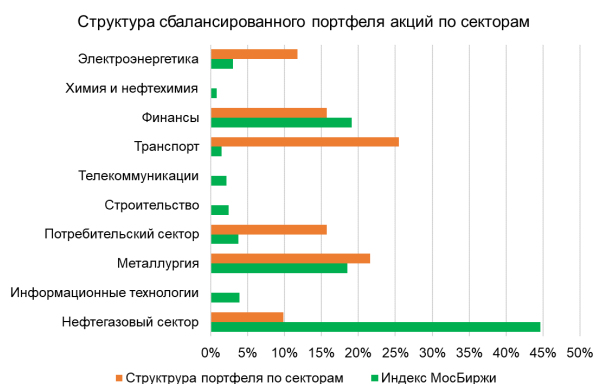
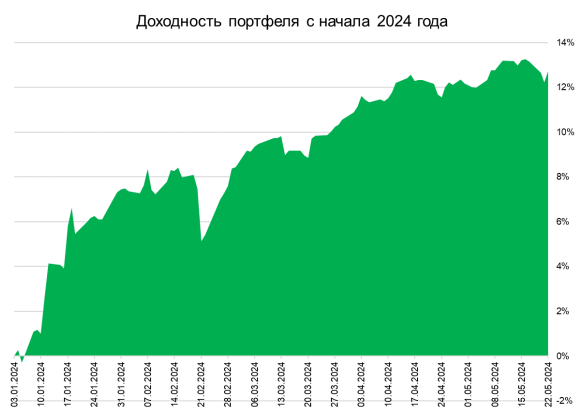
Источник: данные Московской биржи по состоянию на 22.05.2024 23:59 мск

Модельные портфели

Сбалансированный профиль

Характеристики портфеля

Доходность за месяц	0,4%
Доходность с начала 2024 года	12,7%
Ожидаемая доходность	22,6%
в т.ч. дивидендная доходность	4,5%



Сбалансированный портфель подходит клиентам с умеренной склонностью к риску. Защитным инструментам в таком портфеле отдается меньшее предпочтение.

Портфель ориентирован на инвесторов, готовых принимать на себя повышенные риски. В нем широко представлены различные сектора экономики.

Портфель формируется на основе широкого круга инструментов и предполагает высокую аллокацию в акциях. Тем не менее часть портфеля отводится на облигации в целях диверсификации инвестиций и минимизации рисков повышенной волатильности на рынке акций.

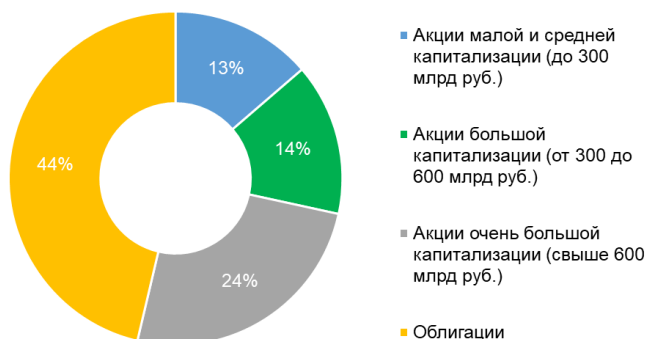
Базовые предпосылки по портфелю:

1. Рост мировой экономики продолжается на протяжении 2024-2026 годов среднегодовыми темпами не ниже 2% (в соответствии с прогнозом Всемирного банка до 2025 года).
2. ОПЕК+ сохраняет слаженное взаимодействие в рамках картеля для поддержки нефтяных котировок. США постепенно восполняют свои нефтяные запасы, Китайские НПЗ активно наращивают выпуск нефтепродуктов.
3. Экономика России растет опережающими прогноз Всемирного банка темпами: на 2,2% в 2024 и еще на 1,1% в 2025 году.
4. Эмитенты с высокой вероятностью могут выплачивать дивиденды и/или характеризуются внушительными темпами роста бизнеса (среднегодовые темпы роста выручки не менее 20%).
5. Банк России переходит к смягчению денежно-кредитной политики не раньше IV квартала 2024 года и снижает ключевую ставку к концу 2024 года в диапазоне 14,5-15,5%.
6. Инфляционное давление ослабевает, и к концу 2024 года инфляция находится в диапазоне 6-7%.
7. Валютный курс изменяется в широком диапазоне 85-100 рублей за доллар США на фоне стабильного положительного счета текущих операций на уровне 15-20 млрд долларов в квартал.

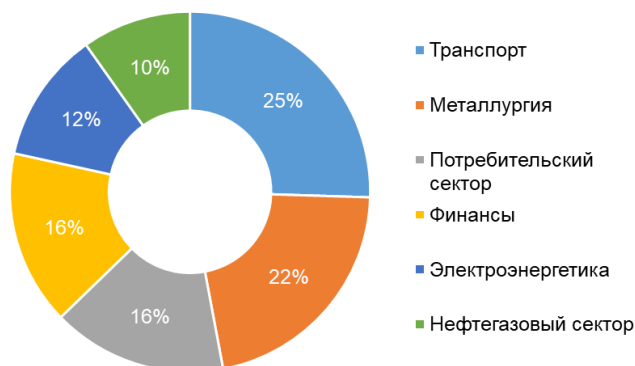
Модельные портфели

Сбалансированный профиль

Структура сбалансированного портфеля по классам активов



Структура портфеля акций по секторам



Новости

В период с 19.04.2023 по 22.05.2024 сбалансированный портфель показал доходность на уровне 0,4%. Индекс полной доходности МосБиржи вырос на 0,23% за тот же период. Рост доходности облигационного портфеля нивелировал снижение в акциях.

Портфель акций просел на 0,6%, наилучшую доходность показали бумаги НЛМК, подорожавшие за период на 12% благодаря новостям о возобновлении дивидендных выплат.

Портфель облигаций, представленный выпусками корпоративных эмитентов, за сопоставимый период показал доходность, опережающую динамику индекса полной доходности индекса гособлигаций и индекса МосБиржи корпоративных эмитентов.

Изменения

Исключены из портфеля: облигации Синара-Транспортные Машины, 001P-01 ввиду их погашения 24 мая.

Добавлены в портфель: акции Московской биржи после публикации сильной отчетности за I квартал 2024 года. Рост оборота торгов на площадке способствует повышению комиссионных доходов компании. Продолжающийся бум IPO свидетельствует в пользу сохранения высокой инвестиционной активности на рынке. В то же время жесткая денежно-кредитная политика позволяет Московской бирже наращивать процентные доходы.

Модельные портфели

Сбалансированный профиль

Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Целевая цена	Ожидаемый дивиденд на горизонте 12 мес.	Ожидаемая доходность	Вес
Сбербанк	SBER	RU0009029540	Финансы	322.86 Р	350.00 Р	33.00 Р	19%	8%
Полюс	PLZL	RU000A0JNAA8	Металлургия	14 161.50 Р	16 000.00 Р		13%	6%
НЛМК	NLMK	RU0009046452	Металлургия	253.32 Р	280.00 Р	25.43 Р	21%	5%
Совкомфлот	FLOT	RU000A0JXNU8	Транспорт	132.51 Р	160.00 Р	19.00 Р	35%	8%
Русагро	AGRO	US7496552057	Потребительский сектор	1 473.00 Р	1 600.00 Р	180.00 Р	21%	8%
РусГидро	HYDR	RU000A0JPKH7	Электроэнергетика	0.72 Р	1.00 Р	0.08 Р	48%	6%
Новатэк	NVTK	RU000A0DKVS5	Нефтегазовый сектор	1 188.80 Р	1 600.00 Р	96.30 Р	43%	5%
ДВМП	FESH	RU0008992318	Транспорт	80,85 Р	115,00 Р		42%	5%
Мосбиржа	MOEX	RU000A0JR4A1	Финансы	237,53 Р	280,00 Р	17,35 Р	25%	5%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 23.05.2024 23:59 мск

Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, % от номинала	Дюрация	YTM, %	Рейтинг	Вес
Аэрофьюэлз, 002P-01	RU000A103SZ7	9.90%	4	26.09.2024	97.91	124	17.2%	- / - / - / -	5%
Лизинговая компания Дельта, 001P-01	RU000A103CD8	10.50%	4	01.07.2024	99.68	40	14.1%	BBB(RU) / ruBBB / - / -	5%
Автодом, 001P-01	RU000A104CJ3	12.25%	4	25.12.2024	96.97	208	18.9%	- / ruA- / - / -	5%
ГК ЕКС, БО-01	RU000A104BU2	13.00%	4	19.12.2024	97.35	200	19.1%	BBB+(RU) / ruBBB+ / - / -	5%
ГК Пионер, 001P-05	RU000A102KG6	9.75%	4	17.12.2024	97.43	116	19.3%	A-(RU) / ruA- / A-.ru / Withdrawn	5%
О'КЕЙ, 001P-03	RU000A1014B9	7.85%	4	26.11.2024	98.01	94	16.7%	- / ruA- / A.ru / -	5%
Россети Московский регион, 001P-05	RU000A107DP1	17.15%	12	28.11.2026	100.61	NM	NM	AAA(RU) / - / - / -	7%
ГТЛК, 001P-06	RU000A0ZYAP9	17.50%	4	01.09.2032	101.15	NM	NM	AA-(RU) / - / - / -	7%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 23.05.2024 23:59 мск

Модельные портфели

Спекулятивный профиль

Характеристики портфеля

Доходность за месяц	-0,5%
Доходность с начала 2024 года	17,6%
Ожидаемая доходность	25,8%
в т.ч. дивидендная доходность	3,4%



Спекулятивный портфель предназначен для инвесторов с высокой склонностью к риску. Портфель состоит из высокодоходных и рискованных акций компаний роста.

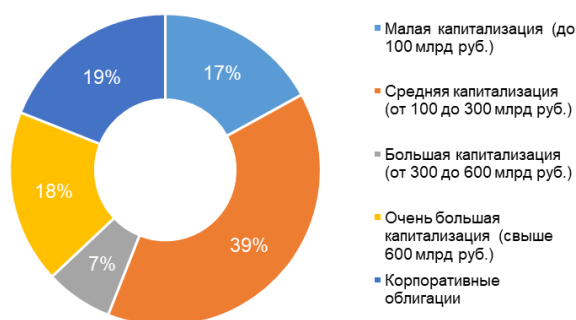
Портфель сформирован на основе следующих предпосылок и допущений, на основании которых происходит включение акций эмитентов в портфель или их ротация:

1. Высокие потребительские расходы и рост новых заказов способствуют расширению деловой активности в мире. Темпы роста мировой экономики опережают прогноз Всемирного банка, предполагающий повышение глобального ВВП на 2,4% в 2024 году.
2. Экономика России в следующие три года показывает устойчивый рост, среднегодовыми темпами по 3-4%.
3. Уход зарубежных игроков с российского рынка позволяет отечественным компаниямкратно расширять свой бизнес, занимая освободившиеся ниши.
4. Банк России переходит к смягчению денежно-кредитной политики в IV квартале 2024 года, и к концу года ключевая ставка опускается в диапазон 13,5-14,5%.
5. Инфляция постепенно снижается, достигая 5-6% к концу 2024 года.
6. Валютный курс изменяется в диапазоне 80-90 рублей за доллар США на фоне стабильно положительного счета текущих операций на уровне 20–25 млрд долларов в квартал.

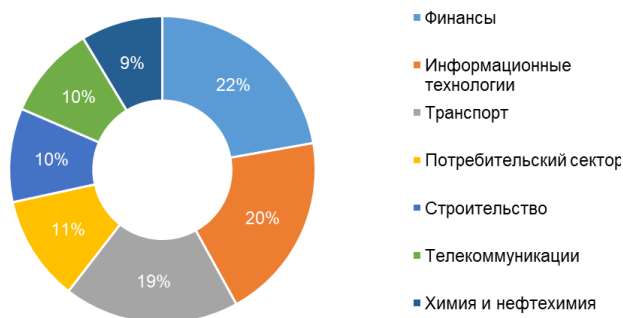
Модельные портфели

Спекулятивный профиль

Структура спекулятивного портфеля по классам активов



Структура портфеля акций по секторам



Новости

В период с 19.04.2023 по 22.05.2024 спекулятивный портфель снизился на 0,5% по сравнению с ростом индекса полной доходности МосБиржи на 0,23%.

Портфель акций. Опережающую динамику третий месяц подряд показывают акции OZON. Ранее мы оставили бумаги в портфеле в преддверии публикации результатов по МСФО за 2023 год, несмотря на достижение ими своей целевой цены. Мы пересмотрели целевую цену по акциям OZON на фоне хороших результатов компании за 2023 год и ожидаемых высоких темпов роста в 2024 году, которые были подтверждены сильными показателями за I квартал 2024 года.

Портфель облигаций. В прошлом месяце мы добавили еще одну высокодоходную идею в облигациях - МаксимаТелеком, БО-П01, которая показала прирост стоимости на 1,05% за месяц.

Изменения

Исключены из портфеля: бумаги ТКС Холдинг, поскольку инвестиционный кейс с «историей роста» после новостей об интеграции с Росбанком теряет актуальность.

Добавленные бумаги: акции МТС Банка, который недавно успешно провел IPO и показывает уверенные темпы роста финансовых показателей в начале 2024 года, а также сохраняет высокий уровень резервов под кредитные убытки, что делает устойчивым финансовое положение банка.

Модельные портфели

Спекулятивный профиль

Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Целевая цена	Ожидаемый дивиденд на горизонте 12 мес.	Ожидаемая доходность	Вес
МТС Банк	MBNK	RU000A0JRH43	Финансы	2 508,50 Р	2 970,00 Р		18%	10%
ДВМП	FESH	RU0008992318	Транспорт	82.00 Р	115.00 Р		40%	8%
НоваБев Групп	BELU	RU000A0HL5M1	Потребительский сектор	5 910.00 Р	7 000.00 Р	500.00 Р	27%	9%
Ростелеком	RTKM	RU0008943394	Телекоммуникации	107.12 Р	115.00 Р	6.50 Р	13%	8%
КуйбышевАзот	KAZT	RU000A0B9BV2	Химия и нефтехимия	620.20 Р	1 000.00 Р	20.00 Р	64%	7%
Озон	OZON	US69269L1044	Информационные технологии	4 630.50 Р	4 900.00 Р		6%	8%
Самолет	SMLT	RU000A0ZZG02	Строительство	3 549.50 Р	4 700.00 Р	82.00 Р	35%	8%
ВК	VKCO	RU000A106YF0	Информационные технологии	632.00 Р	800.00 Р		27%	8%
Совкомфлот	FLOT	RU000A0JXNU8	Транспорт	135.80 Р	160.00 Р	19.00 Р	32%	7%
Ренессанс	RENI	RU000A0ZZM04	Финансы	111.12 Р	120.00 Р	10.50 Р	17%	8%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 23.05.2024 23:59 мск

Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, % от номинала	Дюрация, дней	YTM, %	Рейтинг	Вес
МВ Финанс, 001P-02	RU000A103HT3	8.10%	4	07.08.2024	97.80	80	20.0%	- / - / -	7%
Синара-Транспортные Машины, 001P-02	RU000A103G00	8.70%	2	22.07.2026	85.18	711	17.9%	A(RU) / Withdrawn / -	5%
МаксимаТелеком, БО-П01	RU000A101XD8	9.50%	2	14.07.2026	93.72	229	21.1%	A-(RU) / Withdrawn / -	7%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 23.05.2024 23:59 мск

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, офис 18.02
м. Выставочная или Международная
Тел.: +7 (495) 783-91-73
Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, 18 этаж,
(Башня «Меркурий Тауэр»,
ММДЦ «Москва-Сити»)

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,
8-800-100-40-82
E-mail: shop@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.