

## Модельные портфели

для инвесторов с разной толерантностью к риску

24.11.2023 г.

➔ Российский фондовый рынок сохраняет привлекательность и имеет все шансы принести инвесторам неплохую доходность в следующем году.

Ценные бумаги российских эмитентов проявляют завидную устойчивость к повышению ключевой ставки, укреплению рубля, снижению цен на нефть.

Мы полагаем, что при текущей конъюнктуре рынок остается привлекательным для инвесторов и может предложить доходность, которая намного превышает ставки по депозитам.

В этом контексте мы рассмотрели разные экономические сценарии и сформировали три модельных портфеля, которые подойдут инвесторам с разной толерантностью к рискам и ожиданиями по доходности.

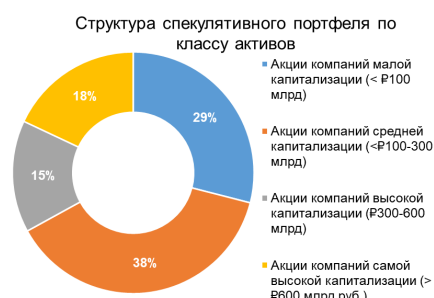
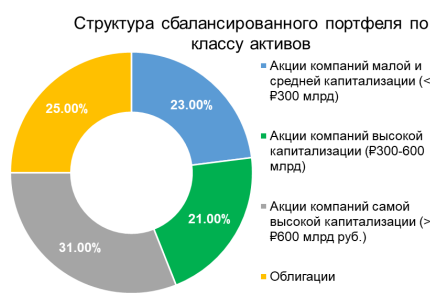
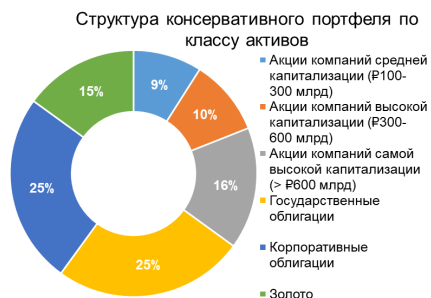
Рынок облигаций в настоящее время предлагает достаточно привлекательную двузначную доходность, которую консервативные инвесторы могут зафиксировать на длинном отрезке.

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

В зависимости от дальнейшего развития экономической ситуации и персонального риск-профиля инвестора, мы предлагаем на выбор три 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.



Даниил Болотских  
Ведущий аналитик  
Пырьева Наталия  
Аналитик

8 (800) 100 40 82  
research@cifra-broker.ru

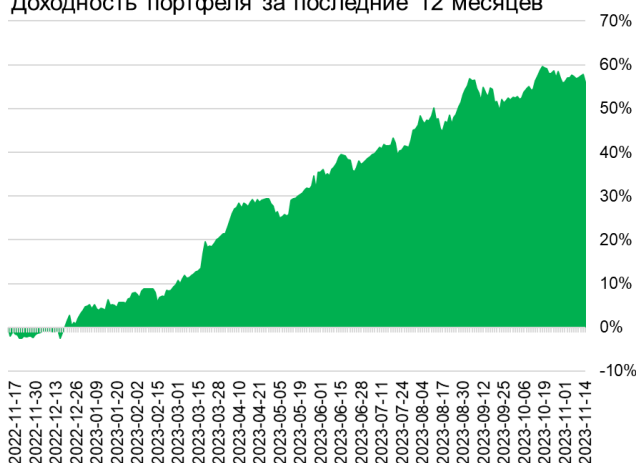
## Модельные портфели

### Консервативный профиль

#### Характеристики портфеля:

|                               |        |
|-------------------------------|--------|
| Ожидаемая доходность          | 16,91% |
| в т.ч. дивидендная доходность | 4,22%  |
| Бета портфеля                 | 0,64   |
| Альфа Дженсена                | 63,3%  |
| Коэффициент Шарпа             | 15,99  |
| Коэффициент Кальмара          | 0,99   |

Доходность портфеля за последние 12 месяцев



Распределение инвестиций по секторам в консервативном портфеле



Консервативный портфель подходит инвесторам с низким риск-профилем. Такой портфель приносит стабильный дивидендный доход. Облигации в портфеле имеют наивысший кредитный рейтинг.

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

1. Экономический рост в мире продолжится, что будет стимулировать повышенное потребление 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 0-1%.
4. К эмитентам в портфеле предъявляется требование иметь как минимум 5-летнюю непрерывную историю дивидендных выплат, за исключением форс-мажорных обстоятельств.
5. Рейтинг эмитента не менее 'A' по российской шкале от рейтинговых агентств Эксперт РА или АКРА.
6. Банк России перейдет к смягчению денежно-кредитной политики во II квартале 2024 года, и на конец года ключевая ставка окажется 13-14%.
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 ежеквартального счета текущих операций на уровне 10-15 млрд долларов.

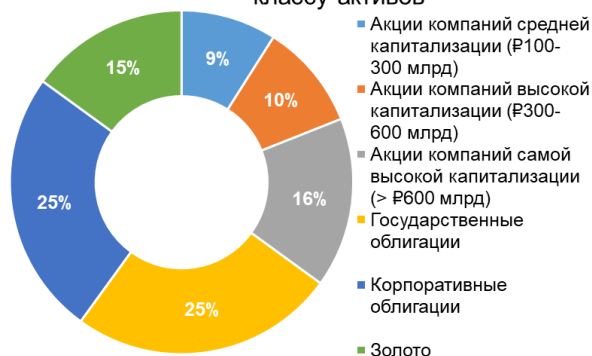
⇒ Доходность данного портфеля за последние 12 месяцев превысила 55%.

⇒ Коэффициент *beta* портфеля на уровне 0,64 указывает на его слабую корреляцию с индексом МосБиржи.

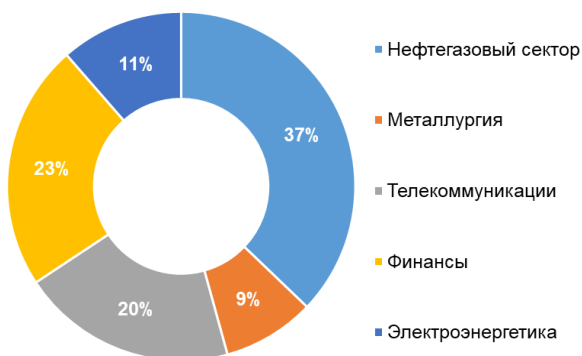
## Модельные портфели

### Консервативный профиль

Структура консервативного портфеля по классу активов



Структура портфеля по секторам



### Аллокация в акциях

| Компания      | Тикер  | ISIN         | Сектор            | Текущая цена | Целевая цена | Дивиденд за 2023 год, прог. | Ожидаемая доход-ть | Бета | Вес |
|---------------|--------|--------------|-------------------|--------------|--------------|-----------------------------|--------------------|------|-----|
| Лукойл        | LKOH   | RU0009024277 | Нефть и газ       | 7 258.00 Р   | 8 000.00 Р   | 750.00 Р                    | 21%                | 0.88 | 5%  |
| Татнефть      | TATN   | RU0009033591 | Нефть и газ       | 641.10 Р     | 710.00 Р     | 61.50 Р                     | 20%                | 1.02 | 3%  |
| Транснефть    | TRNFP  | RU0009091573 | Нефть и газ       | 145 350.00 Р | 165 000.00 Р | 20 000.00 Р                 | 27%                | 0.69 | 5%  |
| Сбербанк      | SBER   | RU0009029540 | Финансы           | 286.19 Р     | 300.00 Р     | 32.00 Р                     | 16%                | 1.08 | 5%  |
| МосБиржа      | MOEX   | RU000A0JR4A1 | Финансы           | 205.46 Р     | 220.00 Р     | 12.00 Р                     | 13%                | 0.62 | 3%  |
| ГМК Норникель | GMKN   | RU0007288411 | Металлы и добыча  | 17 304.00 Р  | 18 000.00 Р  | 1 500.00 Р                  | 13%                | 0.62 | 3%  |
| РусГидро      | HYDR   | RU000A0JPKH7 | Электроэнергетика | 0.78 Р       | 1.00 Р       | 0.20 Р                      | 53%                | 0.56 | 4%  |
| МТС           | MTSS   | RU0007775219 | Телекоммуникации  | 266.25 Р     | 300.00 Р     | 34.50 Р                     | 26%                | 0.60 | 3%  |
| Ростелеком    | RTKM   | RU0008943394 | Телекоммуникации  | 81.02 Р      | 115.00 Р     | 6.50 Р                      | 50%                | 0.54 | 4%  |
| Золото        | XAURUB |              |                   | 176 413.84 Р | 185 000.00 Р |                             | 5%                 |      | 15% |

Источник: данные МосБиржи по состоянию на 23.11.2023 23:59 мск

### Аллокация в облигациях

| Наименование                         | ISIN         | Купон  | Частота выплат | Погаше-ние | Цена     | Дюрация | YTM, % | Рейтинг         | Вес |
|--------------------------------------|--------------|--------|----------------|------------|----------|---------|--------|-----------------|-----|
| Автодор, БО-003Р-03                  | RU000A105V82 | 10.30% | 2              | 12.02.2026 | 93.40 Р  | 724.00  | 14.30% | AA(RU) / ruAA+  | 5%  |
| Атомэнергопром, 001Р-02              | RU000A105K85 | 8.95%  | 2              | 02.12.2025 | 95.17 Р  | 663.00  | 12.07% | - / ruAAA       | 5%  |
| Газпром Капитал, БО-001Р-08          | RU000A105U00 | 9.20%  | 2              | 06.02.2026 | 93.40 Р  | 726.00  | 13.11% | AAA(RU) / -     | 5%  |
| ЛК Европлан, 001Р-05                 | RU000A105518 | 10.50% | 4              | 27.08.2025 | 95.60 Р  | 463.00  | 14.82% | ruAA / -        | 5%  |
| Белуга Групп, БО-П04                 | RU000A102GU5 | 7.40%  | 2              | 05.12.2025 | 90.45 Р  | 554.00  | 14.58% | - / ruAA        | 5%  |
| СОПФ Инфраструктурные обли-гации, 03 | RU000A105B03 | 9.90%  | 2              | 15.11.2025 | 96.40 Р  | 672.00  | 12.35% | AAA(RU) / ruAAA | 5%  |
| ФГУП Росморпорт, 001Р-01             | RU000A1029A9 | 5.90%  | 2              | 15.10.2025 | 91.40 Р  | 485.00  | 13.22% | - / ruAAA       | 5%  |
| ГТЛК, БО-04                          | RU000A0JVA10 | 13.80% | 4              | 06.03.2025 | 100.68 Р | 426.00  | 13.88% | AA-(RU) / -     | 5%  |
| Россия, 26227 (ОФЗ-ПД, SU26227RMFS7) | RU000A1007F4 | 7.40%  | 2              | 17.07.2024 | 97.53 Р  | 230.00  | 11.75% | - / - / - / -   | 5%  |
| ТрансКонтейнер, ПБО-01               | RU000A100YE6 | 7.30%  | 2              | 16.10.2024 | 95.99 Р  | 232.00  | 14.47% | - / ruAA        | 5%  |

Источник: данные МосБиржи по состоянию на 23.11.2023 23:59 мск

Даниил Болотских  
Ведущий аналитик  
Пырьева Наталия  
Аналитик

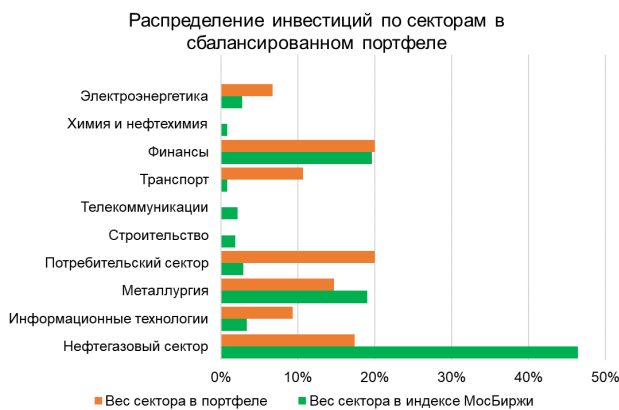
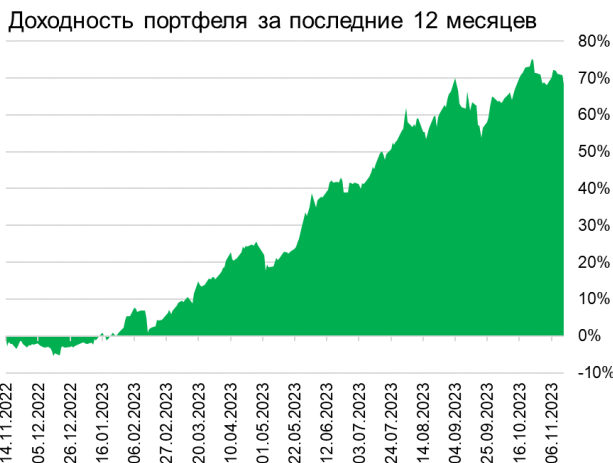
8 (800) 100 40 82  
research@cifra-broker.ru

## Модельные портфели

### Сбалансированный профиль

#### Характеристики портфеля

|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| Ожидаемая доходность                 | 26,0% |
| <i>в т.ч. дивидендная доходность</i> | 6,0%  |
| Бета портфеля                        | 0,98  |
| Альфа Дженсена                       | 80,4% |
| Коэффициент Шарпа                    | 15,62 |
| Коэффициент Кальмара                 | 1,50  |



Сбалансированный портфель подходит клиентам с обычным уровнем риска. Защитным инструментам в таком портфеле отдается меньшее предпочтение.

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

Портфель формируется на основе широкого круга инструментов с высокой аллокацией 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 продолжают активно наращивать выпуск нефтепродуктов.
3. Экономика России растет опережающими прогноз Всемирного банка темпами: на 1,3% в 2024 и еще на 0,8% 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 во II квартале 2024 года и снижает ключевую ставку к концу 2024 года в диапазон 10-11%.
6. Инфляционное давление ослабевает, и к концу 2024 года инфляция находится в диапазоне 6-7%.
7. Рубль изменяется в широком диапазоне 85-100 к доллару США на фоне стабильного положительного счета текущих операций на уровне 15-20 млрд долларов в квартал.

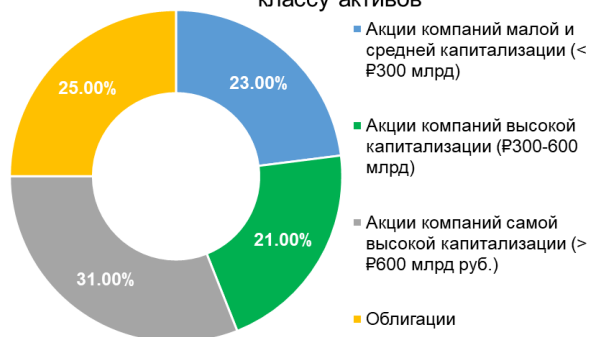
⇒ Доходность портфель за последние 12 месяцев превысила 67%.

⇒ Бета в 0,98 говорит о высокой корреляции портфеля с индексом МосБиржи.

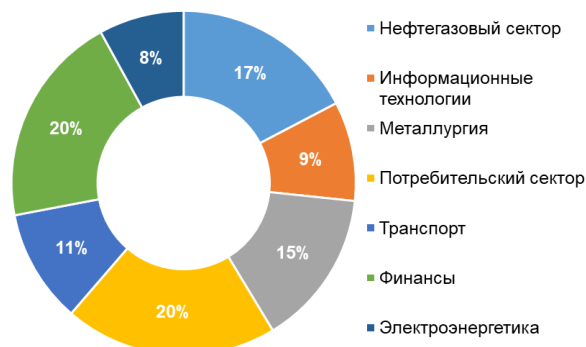
## Модельные портфели

### Сбалансированный профиль

Структура сбалансированного портфеля по классу активов



Структура портфеля по секторам



### Аллокация в акциях

| Компания   | Тикер | ISIN         | Сектор                    | Текущая цена | Целевая цена | Дивиденд за 2023 год, прог. | Ожидаемая доходность | Бета | Вес |
|------------|-------|--------------|---------------------------|--------------|--------------|-----------------------------|----------------------|------|-----|
| ЭсЭфАй     | SFIN  | RU000A0JVW89 | Финансы                   | 564.40 Р     | 925.00 Р     | 50.00 Р                     | 73%                  | 0.35 | 7%  |
| Сбербанк   | SBER  | RU0009029540 | Финансы                   | 286.19 Р     | 300.00 Р     | 32.00 Р                     | 16%                  | 0.86 | 8%  |
| X5 Retail  | FIVE  | US98387E2054 | Потребительские товары    | 2 180.00 Р   | 2 600.00 Р   |                             | 19%                  | 1.4  | 7%  |
| Полюс      | PLZL  | RU000A0JNAA8 | Металлы и добыча          | 11 339.50 Р  | 14 000.00 Р  |                             | 23%                  | 0.73 | 6%  |
| НЛМК       | NLMK  | RU0009046452 | Металлы и добыча          | 184.40 Р     | 236.00 Р     |                             | 28%                  | 0.83 | 5%  |
| Совкомфлот | FLOT  | RU000A0JXNU8 | Транспорт                 | 128.36 Р     | 160.00 Р     | 19.00 Р                     | 39%                  | 0.67 | 8%  |
| Русарго    | AGRO  | US7496552057 | Потребительские товары    | 1 511.40 Р   | 1 600.00 Р   | 180.00 Р                    | 18%                  | 3.72 | 8%  |
| Транснефть | TRNFP | RU0009091573 | Нефть и газ               | 145 350.00 Р | 165 000.00 Р | 20 000.00 Р                 | 27%                  | 0.81 | 8%  |
| Русгидро   | HYDR  | RU000A0JPKH7 | Электроэнергетика         | 0.78 Р       | 1.00 Р       | 0.20 Р                      | 53%                  | 1.44 | 6%  |
| Яндекс     | YNDX  | NL0009805522 | Информационные технологии | 2 559.20 Р   | 3 000.00 Р   |                             | 17%                  | 0.58 | 7%  |
| Новатэк    | NVTK  | RU000A0DKVS5 | Нефть и газ               | 1 511.20 Р   | 1 800.00 Р   |                             | 19%                  | 1.01 | 5%  |

Источник: данные МосБиржи по состоянию на 23.11.2023 23:59 мск

### Аллокация в облигациях

| Наименование                        | ISIN         | Купон  | Частота выплат | Погашение  | Цена    | Дюрация | YTM, % | Рейтинг                          | Вес |
|-------------------------------------|--------------|--------|----------------|------------|---------|---------|--------|----------------------------------|-----|
| Аэрофьюэлз, 002P-01                 | RU000A103SZ7 | 9.90%  | 4              | 26.09.2024 | 95.47 Р | 295.00  | 16.60% | BBB+                             | 5%  |
| Лизинговая компания Дельта, 001P-01 | RU000A103CD8 | 10.50% | 4              | 01.07.2024 | 98.71 Р | 126.00  | 15.06% | - / ruBBB / - / -                | 5%  |
| Синара-Транспортные Машины, 001P-01 | RU000A1035D0 | 8.10%  | 2              | 24.05.2024 | 97.16 Р | 176.00  | 14.67% | A(RU) / -                        | 5%  |
| Автодом, 001P-01                    | RU000A104CJ3 | 12.25% | 4              | 25.12.2024 | 96.98 Р | 371.00  | 16.20% | - / ruA-BBB(RU) / ruBBB+ / - / - | 5%  |
| ГК ЕКС, БО-01                       | RU000A104BU2 | 13.00% | 4              | 19.12.2024 | 97.65 Р | 364.00  | 16.32% | - / -                            | 5%  |

Источник: данные МосБиржи по состоянию на 23.11.2023 23:59 мск

Даниил Болотских  
Ведущий аналитик  
Пырьева Наталия  
Аналитик

8 (800) 100 40 82  
research@cifra-broker.ru

## Модельные портфели

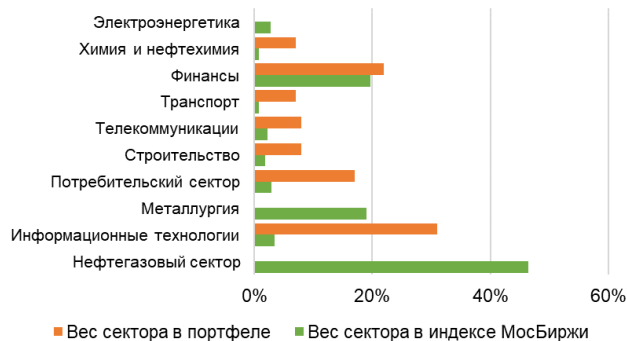
### Спекулятивный профиль

#### Характеристики портфеля:

|                               |       |
|-------------------------------|-------|
| Ожидаемая доходность          | 29,3% |
| в т.ч. дивидендная доходность | 3,4%  |
| Бета портфеля                 | 0,04  |
| Альфа Дженсена                | 54%   |
| Коэффициент Шарпа             | 15,04 |
| Коэффициент Кальмара          | 1,07  |



#### Распределение инвестиций по секторам в агрессивном портфеле



**Даниил Болотских**  
Ведущий аналитик  
**Пырьева Наталия**  
Аналитик

8 (800) 100 40 82  
research@cifra-broker.ru

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

Высокая концентрация эмитентов из отраслей информационных технологий и страхования объясняется следующими причинами:

- Рост российской экономики сопровождается увеличением объема страхового рынка, в первом полугодии 2023 года прибыль российских страховщиков увеличилась почти в семь раз по сравнению с тем же периодом прошлого года;
- Достижение технологического суверенитета является приоритетной задачей для России, поэтому государство предоставляет обширную поддержку отрасли IT.

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

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 показывает устойчивый рост в следующие три года ежегодными темпами роста 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 уже в I квартале 2024 года, и к концу года ключевая ставка опускается в диапазон 7-9%.
5. Инфляция постепенно снижается, достигая 5-6% к концу 2024 года.
6. Курс рубля изменяется в диапазоне 80-90 к доллару США на фоне стабильно положительного счета текущих операций на уровне 20– 25 млрд долларов в квартал.

⇒ Доходность данного портфеля за прошедшие 12 месяцев превысила 81%.

⇒ Бета в 0,04 указывает на отсутствие выраженной положительной корреляции портфеля с рынком.

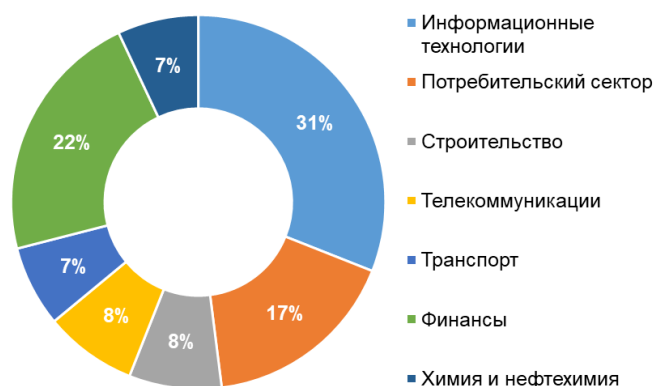
## Модельные портфели

### Спекулятивный профиль

Структура спекулятивного портфеля по классу активов



Структура портфеля по секторам



### Аллокация в акциях

| Компания      | Тикер        | ISIN | Сектор                    | Текущая цена | Целевая цена | Дивиденд за 2023 год, прог. | Ожидаемая доходность | Бета | Вес |
|---------------|--------------|------|---------------------------|--------------|--------------|-----------------------------|----------------------|------|-----|
| Ренессанс     | RU000A0ZZM04 | RENI | Финансы                   | 96.12 Р      | 120.00 Р     |                             | 25%                  | 0.04 | 8%  |
| Мать и дитя   | US55279C2008 | MDMG | Потребительский сектор    | 810.80 Р     | 950.00 Р     |                             | 17%                  | 1.28 | 8%  |
| ЭсЭфАй        | RU000A0JVW89 | SFIN | Финансы                   | 564.60 Р     | 925.00 Р     | 50.00 Р                     | 73%                  | 0.35 | 4%  |
| НоваБев Групп | RU000A0HL5M1 | BELU | Потребительский сектор    | 5 550.00 Р   | 7 000.00 Р   | 600.00 Р                    | 37%                  | 0.82 | 9%  |
| Группа Астра  | RU000A106T36 | ASTR | Информационные технологии | 509.45 Р     | 600.00 Р     |                             | 18%                  | 0.01 | 7%  |
| ВК            | RU000A106YF0 | VKCO | Информационные технологии | 627.80 Р     | 800.00 Р     |                             | 27%                  | 0.73 | 8%  |
| КуйбышевАзот  | RU000A0B9BV2 | KAZT | Химия и нефтехимия        | 688.80 Р     | 1 000.00 Р   | 40.00 Р                     | 51%                  | 0.61 | 7%  |
| Самолет       | RU000A0ZZG02 | SMLT | Строительство             | 3 980.00 Р   | 4 700.00 Р   |                             | 18%                  | 0.66 | 8%  |
| Ростелеком    | RU0008943394 | RTKM | Телекоммуникации          | 81.02 Р      | 115.00 Р     | 6.50 Р                      | 50%                  | 1.03 | 8%  |
| Совкомфлот    | RU000A0JXNU8 | FLOT | Транспорт                 | 128.36 Р     | 160.00 Р     | 19.00 Р                     | 39%                  | 0.67 | 7%  |
| Ozon          | US69269L1044 | OZON | Информационные технологии | 2 944.00 Р   | 3 300.00 Р   |                             | 12%                  | 0.47 | 8%  |
| TCS Group     | US87238U2033 | TCSG | Финансы                   | 3 464.50 Р   | 4 200.00 Р   |                             | 21%                  | 0.85 | 10% |
| Яндекс        | NL0009805522 | YNDX | Информационные технологии | 2 559.20 Р   | 3 000.00 Р   |                             | 17%                  | 0.58 | 8%  |

Источник: данные МосБиржи по состоянию на 23.11.2023 23:59 мск

Даниил Болотских  
Ведущий аналитик  
Пырьева Наталия  
Аналитик

8 (800) 100 40 82  
research@cifra-broker.ru

# ЦИФРА брокер

## 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](mailto: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](mailto:shop@cifra-broker.ru)

### Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999  
E-mail: [corp.clients@cifra-broker.ru](mailto:corp.clients@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.