

**Портфель «Top Picks»** - инвестиционный портфель, сформированный из ценных бумаг российских эмитентов, которые согласно нашей оценке имеют оптимальное соотношение риск-доходность.



## СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ

100% акций [Пересмотр портфеля – 1 раз квартал](#)



## ГОРИЗОНТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- 1-3 года  
- [Портфель подойдет для формирования ИИС](#)



## ТОРГОВАЯ ПЛОЩАДКА

Московская Биржа

Бумага	ISIN-код	Цена*	Таргет	Идея
<b>МТС</b>	RU0007775219	338,5	400	Стабильный бизнес, высокий фиксированный дивиденд
<b>Юнипро</b>	RU000A0JNGA5	2,747	3,00	Сектор электроэнергетики, высокий дивиденд
<b>ФосАгро</b>	RU000A0JRKT8	2 720	3000	Производитель удобрений, выигрывающий от ослабления рубля
<b>НОВАТЭК</b>	RU000A0DKVS5	1 058	1200	Перспективная компания из нефтегазовой отрасли, сильные результаты
<b>Сургутнефтегаз АП</b>	RU0009029524	37,69	45	Страховка от девальвации рубля, высокий дивиденд
<b>Энел Россия АО</b>	RU000A0F5UN3	0,9370	1,20	Защитная бумага с высокой дивидендной доходностью
<b>Сбербанк АО</b>	RU0009029540	227	265	Рост финансовых показателей, высокая дивидендность
<b>Mail.ru</b>	US5603172082	2 180	2550	Перспективы развития, рост на новостях о включение акций в индекс MSCI

## МТС

Тикер: MTSS

Текущая цена: 337 руб.

Таргет цена: 400 руб.

Потенциал: 18% + дивиденды

**Описание компании** МТС — является ведущим телекоммуникационным оператором в России и странах СНГ. В последний год компания стала трансформироваться из простого оператора сотовой связи в технологичный, финансовый конгломерат с различными направлениями: розничная сеть по продаже электронной техники, интернет коммерция, банкинг, инвестиции, облачные технологии, Big Data, медиа и тд.

### **Драйверы роста:**

**Финансовые показатели** МТС в конце августа отчиталась о финансовых результатах за II кв. 2020 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась на 1,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 117,7 млрд руб. за счёт роста доходов от основной деланности, в частности телекоммуникационным сегментом. Дополнительный вклад внесли финтех-продукты и медиа сервисы, развитие новых бизнес направлений начинают приносить плоды, а на фоне карантинных мер из-за распространения коронавируса, эта тенденция только набирает обороты.

Несмотря на рост основных показателей, чистая прибыль снизилась на 7,5% год к году – до 11,8 млрд руб. из-за роста операционных расходов и сокращения продаж от международного роуминга.

Мы считаем, что со снятием ограничительных мер между странами, выручка от роуминга восстановится, а медиа и цифровые направления группы МТС продолжат уверенно показывать положительную динамику.

**Дивиденды** Согласно действующей дивидендной политике, компания выплачивает высокий фиксированный дивиденд с 2019 по 2021 г. в размере не менее 28 руб. в год. Дивиденды выплачиваются дважды в год. Дивидендная доходность по текущим ценам 8,3% годовых. Это выше банковских депозитов и облигаций МТС. Таким образом, акции МТС является по сути квазиоблигациями. Снижение процентных ставок в экономике ( мы ожидаем еще одно снижение ключевой ставки до конца года) приведут к переоценке стоимости акций МТС на рынке.

Ближайшая дата дивидендной отсечки 10 октября 2020 г. Размер дивиденда 8,3 руб.

**Таким образом, мы подтверждаем рейтинг выше рынка и рекомендуем выкупать все текущие просадки в акциях МТС с целевым ориентиром 400 руб. Мы ждём положительной переоценки ценных бумаг на горизонте от 6 месяцев.**

## ЮНИПРО

Тикер: ENRU

Текущая цена: 2,747 руб.

Таргет цена: 3,00 руб.

Потенциал: 9,2% + дивиденды

**Описание компании** частная российская энергетическая компания, созданная в результате реформы РАО «ЕЭС России».

### **Драйверы роста:**

**Финансовые показатели** находятся приблизительно на одном уровне после аварии Березовской ГРЭС, восстановление положительной динамики будет зависеть от роста спроса на электроэнергию и запуска блока №3 Березовской ГРЭС, который в очередной раз перенесли. Карантинные меры привели к сокращению численности рабочего персонала и переносу срока ввода в эксплуатацию на I пол. 2021 г., целевая дата ввода – I кв. 2021 г. Здесь нужно отметить, что проект проинвестирован на 86% и не потребует больше высоких капитальных затрат.

По данным компании, финпоказатели вернуться к уровню 2019 г. только в следующем году. Несмотря на это, в ходе телефонной конференции, финансовый директор компании Ульф Баккмайер сообщил, что Юнипро может продлить до 2024 г. текущую дивидендную политику.

**Дивиденды** в марте 2019 г. Юнипро утвердила новую дивидендную политику, предусматривающую выплаты акционерам 14 млрд руб. ежегодно двумя платежами. В течение 2021-2022 г. обещали направлять дивиденды на уровне 20 млрд руб. в год, но из-за переноса запуска 3 блока, оставят на уровне 14 млрд руб. Таким образом, фиксированная годовая дивидендная доходность составляет 8%.

**Юнипро, схожая история с Энел Россия, фиксированный дивиденд на протяжении нескольких лет, потенциальный рост финансовых показателей после запуска блока №3 Березовской ГРЭС. Рекомендуем покупать акции с целевым ориентиром 3 руб.**

## ФОСАГРО

Тикер: PHOR

Текущая цена: 2 720 руб.

Таргет цена: 3000 руб.

Потенциал: 10,3% + дивиденды

**Описание компании** российская вертикально-интегрированная компания, один из ведущих мировых производителей фосфорсодержащих удобрений.

### **Драйверы роста:**

**Производственные результаты** Объем производства удобрений ежегодно обновляет максимумы за счёт постоянной модернизации производства и ввода новых мощностей. Нужно отметить, что компания наращивает производство и увеличивает финансовые показатели при низких ценах на удобрение. Таким образом, при восстановлении цен на удобрения, ФосАгро будет получать сверхдоходы.

Текущие цены на удобрения существенно выросли, преодолев уровни 2019 г., к этому можно добавить девальвацию рубля, что в свою очередь приведёт к сверхприбыльному году для ФосАгро.

**Финансовые показатели** Выручка компании за II кв. 2020 г. по МСФО увеличилась незначительно на 3,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 59,9 млрд руб. Чистая прибыль за отчётный период увеличилась в почти 2 раза – до 20,8 млрд руб. Результаты вышли в рамках наших ожиданий, рост показателей обусловлен повышенным спросом на удобрения на внешних рынках. Несмотря на это, компания сократила FCF из-за формирования оборотного капитала, связанного с увеличением продаж на экспорт.

По итогам финансовых результатов, совет директоров ФосАгро рекомендовал выплатить квартальные дивиденды за II кв. 2020 г. в размере 33 руб. на акцию – больше свободного денежного потока. Текущая квартальная дивидендная доходность составляет 1,21%. Дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 15 октября 2020 г. Один из главных плюсов компании, она стабильно выплачивает квартальные дивиденды.

**На фоне ослабления рубля и роста цен на удобрения, ждём сильные финансовые результаты в III кв. 2020 г. Покупка акций компаний, производимых удобрения – это ставка не только на ослабления рубля, но и на рост населения земного шара и улучшение его благосостояния. Ближайший целевой ориентир 3000 руб. за акцию.**

## НОВАТЭК

Тикер: NVTK

Текущая цена: 1062,4 руб.

Таргет цена: 1200 руб.

Потенциал: 13%+ дивиденды

**Описание компании** одна из самых динамично развивающихся нефтегазовых компаний в мире. Основные месторождения и лицензионные участки расположены в Ямало-Ненецком Автономном Округе в Западной Сибири, на долю которых приходится около 80% российской добычи природного газа и приблизительно 16% мирового объема добычи газа.

### *Драйверы роста:*

**Финансовые показатели** Выручка компании за II кв. 2020 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года упала на 34% – до 143,9 млрд руб. Чистая прибыль на 40% – до 41,5 млрд руб. Свободный денежный поток впервые за долгое время ушёл в отрицательную зону. Результаты ожидаемо снизились из-за падения спроса и цен на углеводороды, но на фоне сильной девальвации рубля и отскока цен на газ, НОВАТЭК может показать сильные финансовые результаты по итогам III и IV кв. 2020

**Строительство и запуск СПГ проектов** В данный момент СПГ проекты – это одна из главных составляющих будущей переоценки компании, несмотря на текущие высокие мультипликаторы. По нашим консервативным оценкам, суммарная стоимость долей в проектах НОВАТЭКа составит \$73 млрд vs \$57,5 млрд рыночной оценки компании. Значит долгосрочный потенциал роста к оценке активов как минимум 27%. При этом мы не учитывали текущую оценку уже имеющихся ресурсов и действующих проектов, которые не касаются СПГ.

**На фоне долгосрочных перспектив компании и восстановлении цен на газ в совокупности с девальвацией рубля, мы рекомендуем покупать акции НОВАТЭКа с целевым ориентиром 1200 руб.**

## СУРГУТНЕФТЕГАЗ АП

Тикер: SNGSP

Текущая цена: 37,54 руб.

Таргет цена: 45 руб.

Потенциал: 20% + дивиденды

**Описание компании** одна из крупнейших нефтегазовых компаний страны, стабильно входит в ТОП-3 российских компаний по объёму добычи углеводородов.

### **Драйверы роста:**

**Денежная «кубышка» - страховка от девальвации** Привилегированные акции Сургутнефтегаза являются одними из бенефициаров ослабления рубля, поскольку размер дивиденда в значительной степени зависит от курса доллара. Благодаря наличию валютных депозитов в размере почти \$48 млрд, переоценка которых вследствие динамики курсов валют, позволит компенсировать выпадающие доходы от падения цен на нефть и показать рекорды по прибыли Сургутнефтегаза. Таким образом, в условиях высокой турбулентности и низких цен на нефть, «префы» Сургутнефтегаза могут выступать защитным активом.

Для дивидендов на «префы» принципиален курс валютной пары USD/RUB на конец 2020 г., но на сколько мы знаем, рынок всегда торгует ожидания. По нашим оценкам, при текущих ценах на нефть и курсе доллара, дивиденд на привилегированную акцию за текущий год пока оценивается около 8 руб. Дивидендная доходность при текущих ценах на «префы» на конец 2020 г. оценивается выше 21%.

Сургутнефтегаз отчитался о финансовых результатах за 6 мес. 2019 г. по РСБУ. Чистая прибыль нефтяника составила 436,9 млрд руб. против убытка 37,9 млрд руб. годом ранее. Результаты вышли в рамках наших ожиданий, такие сильные показатели обусловлены валютной переоценкой многомиллиардных депозитов.

**В связи с вышеперечисленным, рекомендуем покопать привилегированные акции Сургутнефтегаза, как защитный актив с целевым ориентиром 45 руб. за штуку.**

## ЭНЕЛ РОССИИ

Тикер: ENRU

Текущая цена: 0,937 руб.

Таргет цена: 1,20 руб.

Потенциал: +28%+ дивиденды

**Описание компании** частная российская энергетическая компания, созданная в результате реформы ПАО «ЕЭС России».

### **Драйверы роста:**

**Финансовые показатели** Динамика финансовых показателей, желает лучшего, снижение связано с продажей Рефтинской ГРЭС. Но при этом, Энел Россия снизила чистый долг на 78% за счёт денежных средств с продажи Рефтинской ГРЭС.

Напомним, Энел Россия к 2022 г. планирует перейти на «экологическую энергию», но для этого она должна пожертвовать финансовыми результатами. По данным презентации, менеджмент прогнозирует снижение показателя EBITDA после продажи Рефтинской ГРЭС в 2019 г. – до 15,1 млрд руб., в 2020 г. – до 11,2 млрд руб., 2021 г. – 9,5 млрд руб. и в 2022 г. показатель отрастет – до 13,8 млрд руб.

**Дивиденды** Чтобы защитить акционеров от волатильности прибыли из-за перехода на «экологическую энергию», Энел Россия зафиксировала выплаты дивидендов в 2020-2022 гг. в размере 3 млрд руб. Размер дивиденда на акцию составит 0,085 руб. в год, текущая дивидендная доходность составляет 9%.

**Рекомендуем покупать акции Энел Россия, как аналог облигаций с фиксированной доходностью с потенциалом развития в «зелёной энергетике», целевой ориентир 1,20 руб.**



## Сбербанк

Тикер: SBER

Текущая цена: 228 руб.

Таргет цена: 265 руб.

Потенциал: 16% + дивиденды

**Описание компании** Сбербанк - российский финансовый конгломерат, крупнейший транснациональный и универсальный банк. Один из самых эффективных и дешёвых банков в мире.

### Драйверы роста:

**Финансовые показатели** согласно отчетности МСФО во 2 кв. чистая прибыль банка составила 166,7 млрд руб. (-33,4% г/г). За 1 полугодие банк заработал 287,2 млрд руб. (-39,8% г/г). Чистый процентный доход во 2 кв. вырос на 12,9% г/г, до 398,5 млрд. Рост обусловлен в основном снижением стоимости фондирования, а также на фоне снижения взносов в фонд страхования. Чистый комиссионный доход составил 120 млрд (+2,8% г/г). Чистый расход от создания резерва по долговым финансовым активам составил 123,1 млрд руб. по сравнению со 138 млрд руб. в 1 кв. 2020 г. и 9,2 млрд руб. во 2 кв. 2019 г.

**Дивиденды** 25 сентября на общем собрании акционеров принято решение о выплате дивидендов за 2019 г. в размере 50% чистой прибыли банка по МСФО. Размер дивиденда на акцию составляет 18,7 руб. Дивидендная доходность по текущим ценам оценивается в 8,2% по обыкновенным акциям и 8,5% по привилегированным.

Дата дивидендной отсечки – 5 октября. С учетом T+2 последний день для покупки акций под дивиденды 1 октября.

По оценке менеджмента, Сбербанк имеет все основания предполагать сохранение достаточности капитала выше 12,5% и дальше, что является условием для дивидендов в 50% прибыли за 2020 г. Согласно нашему базовому сценарию, чистая прибыль по итогам текущего года может составить 700-750 млрд руб. Предполагаемый дивиденд за 2020 г. 16-16,5 руб. Таким образом, в ближайшие 9 мес. дивидендные выплаты Сбербанка составят более 34 руб. на акцию, что делает акции Сбербанка привлекательной дивидендной историей.

**Сбербанк – больше чем банк** 24 сентября банк провел презентацию и представил обновленную версию бренда и технологические новинки. Сбербанк теперь не банк, а высокотехнологическая компания с банковской лицензией, создающая вокруг себя замкнутую экосистему. В ноябре менеджмент банка представит новую стратегию развития банка, ждем новых вводных по финансовым показателям и количеству клиентов новой экосистемы

*Таким образом, Сбербанк довольно сильно выглядит, даже не смотря на влияние локдауна. Банк наращивает доходы от операционной деятельности, и мы ожидаем, что результаты за 2 полугодие превзойдут первые 6 мес. 2020 г. Ключевой риск – резкое снижение прибыли в текущем году на фоне увеличению резервов на возможные потери по кредитам - по мере нормализации экономической ситуации в стране будет ослабевать. В этом случае, уже сформированные резервы окажут положительное влияние на доходы банка в будущих периодах, что повышает шансы на выплату дивидендов и дальнейший роста акций на рынке.*



## MAIL.RU

Тикер: MAIL

Текущая цена: 2180 руб.

Таргет цена: 2550 руб.

Потенциал: 17%

**Описание компании** Mail.ru Group – российская IT компания, объединяет более 100 проектов. Ключевые - ВКонтакте, Одноклассники, Delivery Club, Ситимобил, Юла, Warface. Компания демонстрирует двухзначный рост выручки, и как полагается компаниям роста инвестирует полученные доходы в дальнейшее развитие.

### **Драйверы роста:**

**Включение в индекс MSCI Russia.** Акции Mail.ru – один из основных кандидатов на включение в базу расчета индекса MSCI Russia по итогу ноябрьской ребалансировки. Включение в индекс приведёт к притоку денежных средств в акции Mail.ru со стороны крупных хедж-фондов, как результат – рост котировок.

По итогу августовской ребалансировки индекса в состав MSCI Russia включены акции Яндекса с весом 10%, что является одной из причин летнего ралли в акциях. Подобного сценария мы ожидаем в бумагах Mail.ru.

**Финансовые результаты** за II кв. 2020 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 25,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 25,3 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась на 8,2% – до 3,5 млрд руб. Режим самоизоляции положительно сказался на финансовых результатах. В частности, выручка сегмента ММО-игр выросла на 47,7% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и составила 10,1 млрд руб. Дополнительный вклад в рост финансовых показателей внесли прочие проекты, выручка которых выросла на 161,4% – до 2,7 млрд руб.

Рост главным образом обеспечили образовательные онлайн-проекты, а также облачные сервисы и решения для бизнеса. Мы ожидаем, что компания продолжит поддерживать высокие темпы роста в будущих периодах.

**Оценка по мультипликаторам.** Ближайший конкурент Mail.ru на российском фондовом рынке – Яндекс. Если сравнивать компании по мультипликаторам (P/E, EV/EBITDA), то акции Mail.ru торгуются с дисконтом и обладают потенциалом роста более 40%. Впрочем, дисконт частично оправдан: во-первых, более сложной структурой акционерного капитала, что несет в себе риски для инвесторов, во-вторых, «перекупленностью» акций Яндекса, с начала года бумаги на Московской бирже прибавили почти 70%.

**С связи с вышеуказанным мы рекомендуем покупать акции Mail.ru по текущим ценам на срок 2-3 мес. При условии сохранения тренда на восстановление экономической активности и снижения фактора пандемии, считаем, что акции Mail.ru покажут опережающую динамику рынок в преддверии включения бумаг в индекс MSCI Russia.**

# КОНТАКТЫ



**8 800 700 00 55**

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06



**Санкт-Петербург**, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

**Москва**, ул. Маши Порываевой, 34, ДЦ

«Домников», блок 1, 10 этаж, офис 2



[sales@brokerkf.ru](mailto:sales@brokerkf.ru)



[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (АО).

При частичном или полном использовании материала, содержащегося в настоящем обзоре, ссылка на источник обязательна.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является инвестиционной рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО). КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.