



РоссельхозБанк



ДИВИДЕНДНЫЙ ПОРТФЕЛЬ 2022

15.12.2021

АО "Россельхозбанк". Департамент по работе на рынках капитала.
Отдел брокерского обслуживания 8 800 100 40 40 (звонок по России бесплатный).

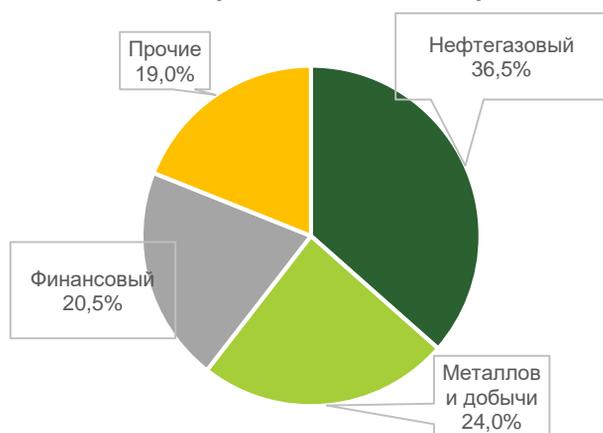


ДИВИДЕНДНЫЙ ПОРТФЕЛЬ 2022



Эмитент	Частота выплат	Див.дох-ть '22, %	P/E'22	EV/EBITDA'22	Целевая цена, руб.	Потенциальная дох-ть (с учетом див-ов), %	Доля в модельном портфеле, %
Алроса	2 раза в год	11,7%	8,3	5,6	152,8	43,8%	7,3%
ВТБ	1 раз в год	13,6%	2,6	н.д.	0,056	43,7%	8,5%
Газпром	1 раз в год	15,4%	3,2	2,9	400,9	40,1%	15,0%
Норильский Никель	2 раза в год	10,5%	6,0	4,9	24 600	29,5%	4,1%
Детский Мир	2 раза в год	12,8%	7,9	5,2	172,2	56,6%	8,1%
Лукойл	2 раза в год	13,8%	6,2	3,3	7 950	31,1%	13,5%
ММК	4 раза в год	13,1%	3,5	2,7	76,5	39,0%	5,3%
МТС	2 раза в год	11,5%	6,8	4,6	396,7	55,9%	4,4%
Роснефть	2 раза в год	11,4%	4,3	3,7	720	38,8%	8,0%
Сбербанк	1 раз в год	11,6%	4,6	н.д.	420	76,1%	12,0%
Северсталь	4 раза в год	17,2%	5,7	4,1	2 015,3	58,5%	7,3%
ФосАгро	4 раза в год	8,6%	8,7	5,8	6 300	23,9%	4,4%
Юнипро	2 раза в год	11,7%	7,8	4,9	3	23,2%	2,1%
Итого по портфелю		13,0%	5,4	3,2		45,5%	100,0%

Распределение по секторам



Индекс Полной Доходности МосБиржи



Характеристики дивидендного портфеля

Характеристика	Значение
Количество бумаг	13
Полная ожидаемая доходность за 2022 г.	45,5%

Динамика индекса Полной Доходности

Период	Значение	Прирост, % г/г	Накопленная доходность за 3 посл года, %
2021П	7 200,0	21,0	92,3
2020	5 952,8	14,8	89,3
2019	5 184,2	38,5	64,6
2018	3 744,5	19,1	57,8
2017	3 144,3	-0,2	75,3
2016	3 150,2	32,8	72,4

Индекс Полной Доходности МосБиржи отражает изменение суммарной стоимости российских акций с учетом дивидендных выплат. На 2021 год накопленная доходность индекса за 3 года может превысить 92%, что делает оправданным ставку на дивидендные компании в портфеле.

ГАЗПРОМ: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 400,9Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Рекордный рост цен на газ в Европе оказал поддержку финансовым результатам и котировкам ценных бумаг Газпрома в 2021- 2022 годах.
- Основным фактором инвестиционной привлекательности выступает один из самых высоких на российском фондовом рынке показателей ожидаемой дивидендной доходности в отрасли и низкая оценка по мультипликаторам
- Новые инвестиционные проекты могут принести ежегодный доход на уровне 9 млрд на горизонте 2023-2025 гг., что будет являться дополнительным источником роста дивидендной базы.

«Газпром» - глобальная энергетическая компания, стратегическими регионами деятельности которой являются полуостров Ямал, Восточная Сибирь и Дальний Восток.

Компания владеет крупнейшей в мире газотранспортной системой протяженностью 176,8 тыс. км, что обеспечивает бесперебойность поставок. Дочерние компании общества занимают лидирующие позиции в своих сегментах: единым оператором на рынке газомоторного топлива является ООО «Газпром газомоторное топливо», генерирующие активы ПАО «Газпром» (ПАО «Мосэнерго», ПАО «ТГК-1», ПАО «МОЭК») составляют около 16% от общей установленной мощности российской энергосистемы.

Росту финансовых показателей в 2021 г. способствовали восстановление цен на газ, дефицит газа в европейских ПХГ, позитивная дивидендная политика Компании и ожидания рекордных выплат в будущем году.

Дивидендная политика

- Дивидендная политика Газпрома предусматривает выплату дивидендов в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Прибыль может корректироваться на курсовые разницы и обесценение активов.
- Дивиденды могут уменьшаться, если отношение чистого долга к EBITDA превысит 2,5.

Комментарии

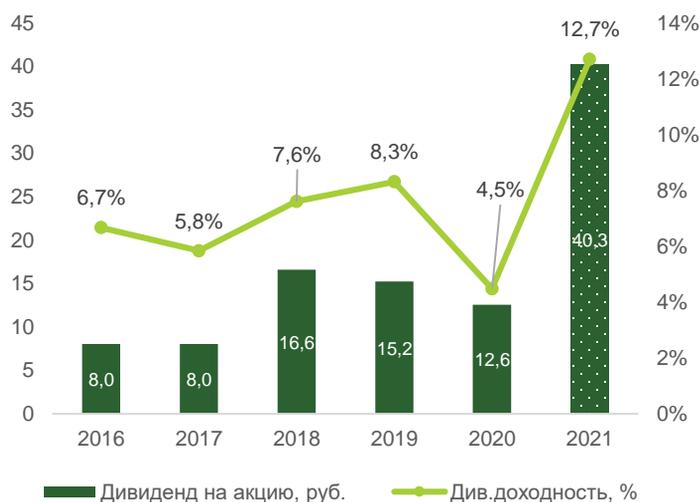
- На конец сентября 2021 года долговая нагрузка компании составляла 1,27х, дивидендная база – 1 407 млрд руб., что с учетом минимального коэффициента выплат позволит компании выплатить не менее 30 рублей на акцию.

ESG рейтинг: 3



Компания	ПАО «Газпром»
Отрасль	Нефтегазовая
Тикер MOEX	GAZP
Частота выплаты дивидендов	1 раз в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	317,2
Див. дох-ть за 2021 г., %	12,7
Целевая цена, руб.	400,9
Потенциал роста, %	26,4

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



ЛУКОЙЛ: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 7 950Р, ПОКУПАТЬ

ESG рейтинг: 3

Резюме

- Рост цен на нефть практически нивелировал негативное влияние сделки ОПЕК+ на бизнес Компании, оказав поддержку котировкам
- Росту финансовых показателей в 2022 году будет способствовать стабилизация цен на нефть, рост операционных показателей после снятия ограничений, накладываемых сделкой ОПЕК+, и позитивная дивидендная политика Компании
- Не ожидается существенного негативного эффекта от российских налоговых реформ, поскольку Компания обладает диверсифицированным портфелем зарубежных активов

«Лукойл» является одной из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на её долю приходится 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов.

Бизнес компании разделен на два основных сегмента: upstream (разведка и добыча) и downstream (переработка и сбыт конечной продукции). Переработка осуществляется на собственных предприятиях компании: производственные мощности включают 8 нефтеперерабатывающих и 5 газоперерабатывающих заводов.

Росту финансовых показателей в 2021 г. способствовали восстановление цен на нефть, восстановление спроса и потребления при относительно слабом предложении ВИЭ, рост котировок других сырьевых товаров (газ, уголь), сокращение запасов нефти в США.

Дивидендная политика

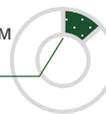
- Дивидендная политика Лукойла предусматривает выплату дивидендов в размере не менее 100% скорректированного свободного денежного потока
- Свободный денежный поток корректируется на уплаченные проценты, погашенные обязательства по аренде и расходы на приобретение акций.

Комментарии

- За 9 месяцев 2021 года компания выплатит 340 руб. на акцию, что соответствует 100% скор. СДП в размере 235,2 млрд руб.
- Суммарный дивиденд за 2021 год ожидается в размере 686 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности в 10,4%.

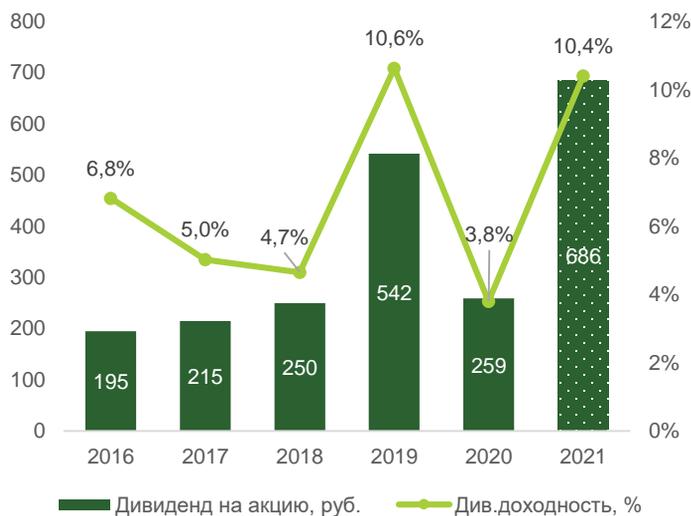
Доля в модельном портфеле

до 13,5%



Компания	ПАО «Лукойл»
Отрасль	Нефтегазовая
Тикер MOEX	LKON
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	6 594,5
Див. дох-ть за 2021 г., %	10,4
Целевая цена, руб.	7 950,0
Потенциал роста, %	20,6

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



РОСНЕФТЬ: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 720₽, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Росту финансовых показателей в 2021 г. способствовали восстановление цен на нефть, смягчение условий сделки ОПЕК+, положительный эффект «обратного акциза», увеличение объемов реализации углеводородов и сохранение операционных затрат на добычу на самом низком уровне в отрасли
- Основным драйвером роста стоимости в среднесрочном периоде является проект «Восток-Ойл», который после запуска может обеспечить компании \$16 млрд дополнительной EBITDA ежегодно
- В 2022 году компания возможно получит разрешение на экспорт газа через «Северный Поток-2», что может улучшить её финансовые результаты

«Роснефть» является одной из крупнейших публичных нефтяных компаний мира, включена в перечень стратегических предприятий России, основным акционером компании является АО «Роснефтегаз».

В 2020 году компания приступила к реализации масштабного проекта «Восток Ойл» для создания в Красноярском крае уникального нефтегазового кластера мирового значения. По расчетам Goldman Sachs чистая приведенная стоимость проекта оценивается на уровне \$75 млрд, что привлекает инвесторов: в конце 2020 года Trafigura приобрела 10%-ную долю в проекте, в октябре 2021 года консорциум компаний во главе с Vitol приобрел 5%-ную долю. Проект может обеспечить компании \$16 млрд в год дополнительной EBITDA.

Дивидендная политика

- Дивидендная политика Роснефти предусматривает выплату дивидендов в размере не менее 50% от чистой прибыли по МСФО
- Размер дивидендов может быть изменен из-за финансового положения компании и общей макроэкономической конъюнктуры

Комментарии

- За I полугодие 2021 года компания выплатила 18,03 руб. на акцию, что соответствует 100% чистой прибыли по МСФО в размере 191 млрд руб.
- Суммарный дивиденд за 2021 год ожидается в размере 44,8 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности в 8,1%.

ESG рейтинг: 3

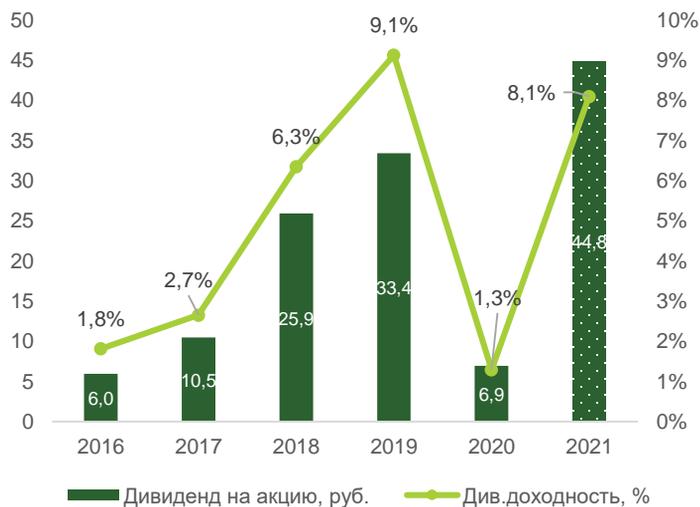
Доля в модельном портфеле

до 8,0%



Компания	ПАО «Роснефть»
Отрасль	Нефтегазовая
Тикер MOEX	ROSN
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	553,4
Див. дох-ть за 2021 г., %	8,1
Целевая цена, руб.	720,0
Потенциал роста, %	30,1

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 24 600₽, ПОКУПАТЬ

Резюме

- **Макро-факторы способствовали росту финансовых результатов, несмотря на снижение объемов производства**
- **За 9 месяцев 2021 года компания выплатит 1 523,17 руб. на акцию, что соответствует 55% EBITDA, или 232,84 млрд руб. в абсолютном выражении. Прогнозная дивидендная доходность по итогам 2021 года составит, по нашим оценкам, 11,3%;**
- **С 1 января 2022 года расчет дивидендов будет вестись по новой формуле, предполагающей распределение 50-75% СДП**

«ГМК «Норильский Никель»- это российская горно-металлургическая компания, один из лидеров мировой горно-металлургической промышленности. Основными видами деятельности являются поиск, разведка, добыча, обогащение и переработка полезных ископаемых, производство, маркетинг и конечная реализация.

Компания занимает 1 место в мире по производству рафинированного никеля, палладия, 3 место по производству платины, 4 место по производству родия. На рынке кобальта компания занимает 8 место, на рынке меди – 11 место. Также в продуктовый портфель ГМК «Норильский Никель» входят золото, серебро, иридий, селен, рутений, теллур и сера. Существенное влияние на производство в 1 половине 2021 года оказало затопление рудников «Октябрьский» и «Таймырский», которые обеспечивают около половины годовой добычи. Вследствие этого прогноз производства был снижен на 35 тыс. тонн по никелю, на 65 тыс. тонн по меди и на 22 тонны по металлам платиновой группы. Негативное влияние на котировки ценных бумаг также оказало ЧП на обогатительной фабрике в Норильске в феврале 2021 г.

Дивидендная политика

- 60% EBITDA, если соотношение Net Debt/EBITDA на конец года будет менее 1,8x
- 30% EBITDA, если соотношение Net Debt/EBITDA на конец года более 2,2x.

Комментарии

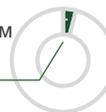
- За 9 месяцев 2021 года компания выплатит 1 523,17 руб. на акцию, что соответствует около 55% EBITDA, или 232,84 млрд руб. в абсолютном значении
- С 1 января 2022 года расчет дивидендов будет вестись по новой формуле, предполагающей распределение 50-75% СДП

ESG рейтинг: 3



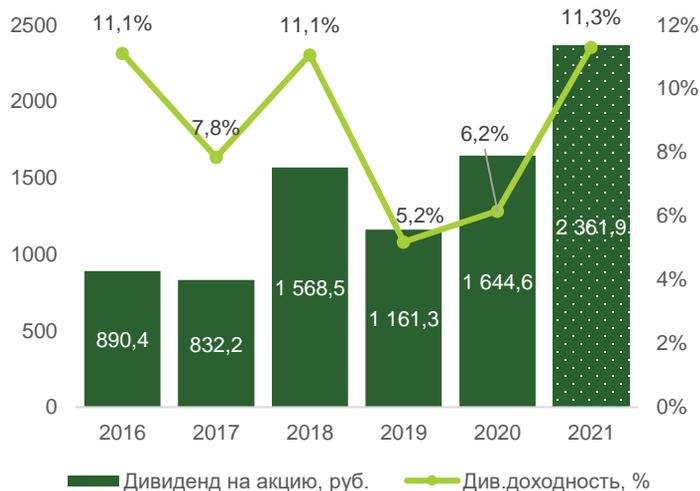
Доля в модельном портфеле

до 4,1%



Компания	ПАО «ГМК НорНикель»
Отрасль	Металлов и добычи
Тикер MOEX	GMKN
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	20 902,0
Див. дох-ть за 2021 г., %	11,3
Целевая цена, руб.	24 600,0
Потенциал роста, %	17,7

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



АЛРОСА: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 152,8Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Восстановление спроса на ювелирную продукцию в США и Китае (+35% и +15% по сравнению с допандемийным 2019 г.) и рост объемов продаж способствовали росту финансовых показателей в I полугодии 2021 г
- В 2022 году на рынке ожидается дефицит предложения на фоне структурного снижения добычи, что приведет к росту цен на алмазы
- Позитивными факторами влияния на котировки акций компании являются способность устойчиво генерировать денежный поток (который является базой для выплаты дивидендов), а также значительное сокращение долговой нагрузки

Группа предприятий «Алроса» - это группа российских компаний, занимающая первое место в мире по объему производства природных алмазов и обладающая крупнейшими в мире доказанными запасами алмазов

На долю компании приходится 26% мировой и около 90% российской добычи алмазов. Наличие собственного геологоразведочного комплекса обеспечивает поддержание и наращивание ресурсной базы, которая отличается высоким качеством: алмазы ювелирного и околуювелирного качества составляют около 70% добычи по объемам и около 98% по стоимости. Собственное предприятие по огранке и налаженная сбытовая система позволяют компании осуществлять полный цикл

В 2022 году на рынке ожидается дефицит предложения на фоне структурного снижения добычи на 20% с допандемийного уровня. Наряду с ограниченными возможностями наращивания производства это может привести к росту цен на алмазы

Дивидендная политика

- Компания выплачивает полугодовые дивиденды в размере не менее 100% свободного денежного потока, если соотношение Net Debt/EBITDA ниже 0,0x, 70-100% СДП, если Net Debt/EBITDA в диапазоне 0,0x-1,0x и 50-70% СДП, если Net Debt/EBITDA выше 1,0x

Комментарии

- За I полугодие 2021 года компания выплатила 8,79 руб., что соответствует 100% СДП (64,7 млрд в абсолютном выражении)
- Компания является бенефициаром текущей ситуации на рынке, совокупные дивиденды прогнозируются на уровне 14,5 руб. на акцию, что соответствует див.доходности в 12,4%.

ESG рейтинг: 5

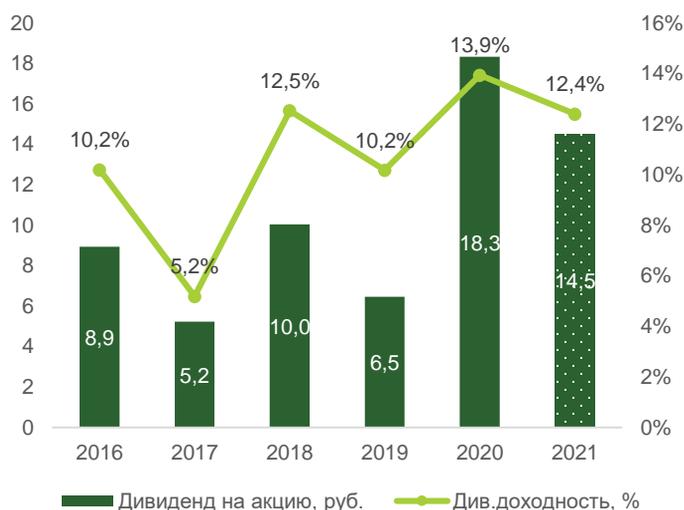


Доля в модельном портфеле
до 7,3%



Компания	ПАО «Алроса»
Отрасль	Металлов и добычи
Тикер MOEX	ALRS
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	117,1
Див. дох-ть за 2021 г., %	12,4
Целевая цена, руб.	152,8
Потенциал роста, %	30,5

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

СЕВЕРСТАЛЬ: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 2 015,3Р, ДЕРЖАТЬ

Резюме

- Диверсифицированная номенклатура позволяет компании оставаться устойчивой к колебаниям предложения и цен на внешних и внутренних рынках. По уровню себестоимости производства компания является одним из лидеров сталелитейного сектора.
- При сохранении текущей экономической конъюнктуры суммарные выплаты составят 271 руб./акцию, див.доходность – 18,6%.
- Компания является бенефициаром роста металлургического рынка, который поддерживается динамикой жилищного строительства и программами поддержки промышленности

«Северсталь» - это вертикально интегрированная горнодобывающая и металлургическая компания с основными активами в России и небольшим количеством предприятий за рубежом

Компания является одним из лидеров отрасли по эффективности (операционная маржа превышает 30%), в наименьшей степени зависит от внешних поставщиков сырья (обеспеченность углем составляет 80%, железной рудой – 130%).

В 2020-2021 г. «Северсталь» прошла большую часть инвестиционного цикла, что минимизирует сокращение дивидендных выплат и направление средств на финансирование капитальных затрат в 2022 г. и позднее

Ожидается, что до конца года на рынке будет наблюдаться понижательная коррекция цен, однако высокие показатели рентабельности компании и сильные финансовые результаты позволят компании выполнить свои обязательства перед инвесторами

Дивидендная политика

- Компания выплачивает ежеквартальные дивиденды в размере 100% свободного денежного потока, если соотношение Net Debt/EBITDA ниже 1,0x, >100% СДП, если Net Debt/EBITDA ниже 0,5x и 50% СДП, если Net Debt/EBITDA выше 1,0x
- В расчете может применяться корректировка на сезонные колебания оборотного капитала

Комментарии

- Компания выплатила дивиденд за 3 периода 2021 года в размере 217,15 руб. на акцию
- Суммарные выплаты за IV квартал составят 53,9 руб./акцию, что будет соответствовать двузначной див.доходности за год

ESG рейтинг: 3



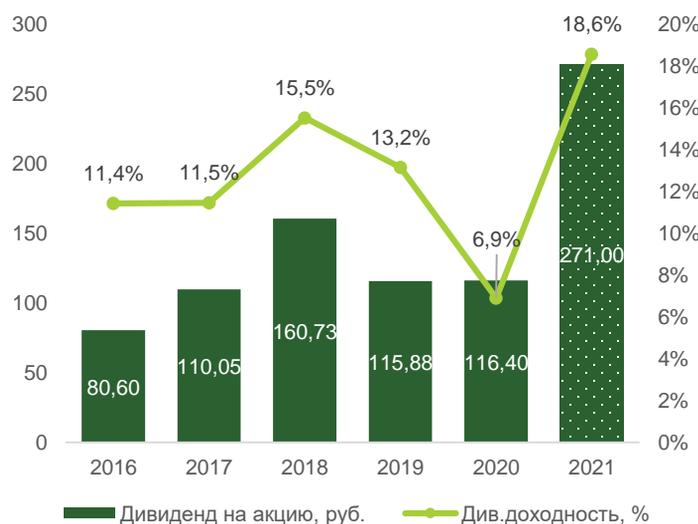
Доля в модельном портфеле

до 7,3%



Компания	ПАО «Северсталь»
Отрасль	Металлов и добычи
Тикер MOEX	CHMF
Частота выплаты дивидендов	4 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	1 457,0
Див. дох-ть за 2021 г., %	18,6
Целевая цена, руб.	2 015,3
Потенциал роста, %	38,3

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



ММК: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 76,5₽, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Компания занимает одну из лидирующих позиций на внутреннем рынке стали, более 40% портфеля продаж составляет премиальная продукция и продукция с высокой долей добавленной стоимости
- Ожидается ограниченно негативное влияние от введения экспортных пошлин и повышения ставок НДС, поскольку компания менее прочих металлургов интегрирована в добычу сырья
- В 2021 году компания возобновила производство горячего проката на турецком заводе, что добавит около 200 тыс. тонн проката к объемам производства 2021 года. В 2022 году ожидается выход завода на полную мощность – около 2 млн тонн

«ММК» - это один из крупнейших мировых производителей стали и лидер среди предприятий черной металлургии в России

Активы компании в России представляют собой крупный металлургический комплекс с полным производственным циклом, начиная с подготовки железорудного сырья и заканчивая глубокой переработкой черных металлов

В 2020-2021 году был зарегистрирован подъем мировых цен на сталь до рекордно высоких уровней. В дальнейшем ожидается закрепление цены на текущих уровнях или их незначительная нисходящая коррекция.

Потенциальное возвращение ценных бумаг компании в индекс MSCI Russia (были исключены в ноябре 2020 г. из-за низкой рыночной капитализации) может способствовать притоку «пассивных» средств и, как следствие, росту котировок компании

Дивидендная политика

- Компания выплачивает ежеквартальные дивиденды в размере 100% свободного денежного потока, если соотношение Net Debt/EBITDA ниже 1,0x и не менее 50% СДП, если Net Debt/EBITDA выше 1,0x

Комментарии

- Компания выплатила дивиденд за 3 периода 2021 в размере 7,99 руб./акцию
- При сохранении текущей экономической конъюнктуры суммарные выплаты за 2021 год составят 8,1 руб./акцию, что будет соответствовать двузначной див. доходности за год

ESG рейтинг: 3



Доля в модельном портфеле

до 5,3%



Компания	ПАО «ММК»
Отрасль	Металлов и добычи
Тикер MOEX	MAGN
Частота выплаты дивидендов	4 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	61,0
Див. дох-ть за 2021 г., %	13,3
Целевая цена, руб.	76,5
Потенциал роста, %	25,5

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ





СБЕРБАНК: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 442Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Прибыль банка по итогам 2021 года превысит 1 трлн руб. чистой прибыли, а дивиденд на акцию составит более 25 руб.
- В рамках новой стратегии предполагается трансформация Сбербанка в технологическую компанию под единым брендом «Сбер»: экосистема будет включать основной бизнес и небанковские услуги (продукты питания, транспорт, страхование, медицинские услуги). Первоочередная цель – получение от нефинансовых услуг не менее 5% суммарной операционной прибыли и достижение их безубыточности к 2023 году
- Банк обладает высокими показателями операционной эффективности и удерживает отношение расходов к доходам на уровне 30-35%, расходов к средним активам – 2,0-2,3%

«Сбербанк» - крупнейший банк в России, Центральной и Восточной Европе, один из ведущих международных финансовых институтов

Одним из основных факторов привлекательности ценных бумаг Сбербанка являются дивиденды: за 2021 год дивидендные выплаты могут быть увеличены благодаря сильным финансовым результатам и возможному роспуску части резервов под кредитные убытки

Банковский бизнес по-прежнему обеспечивает значительную долю доходов банка, при этом доминирование в сегментах розничных депозитов и зарплатных проектов помогает удерживать очень высокую долю в платёжном бизнесе.

Дивидендная политика

- Компания ежегодно направляет на выплаты 50% от чистой прибыли по МСФО, скорректированной на выплаты процентов за вычетом налогового эффекта по учтенным в капитале долевым финансовым инструментам

Комментарии

- За 2020 год Банк выплатил 18,7 руб. на акцию: это 422,38 млрд руб. или 55,9% от чистой прибыли по МСФО
- При достижении целевого показателя в 1 трлн руб. чистой прибыли, дивиденды Банка могут превысить 25 руб. на акцию

ESG рейтинг: 5

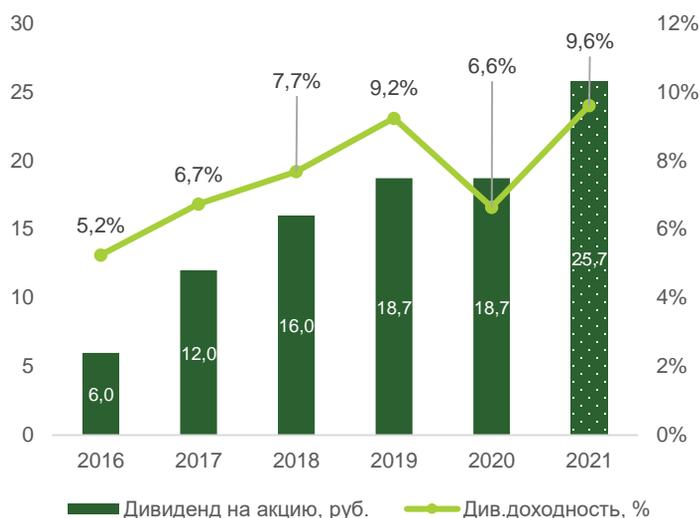


Доля в модельном портфеле
до 12,0%



Компания	ПАО «Сбербанк»
Отрасль	Финансы
Тикер MOEX	SBERP
Частота выплаты дивидендов	1 раз в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	267,9
Див. дох-ть за 2021 г., %	9,6
Целевая цена, руб.	420,0
Потенциал роста, %	56,8

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ



ВТБ: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 0,0562Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Рост коэффициента дивидендных выплат может стать одним из драйверов роста котировок компании и её перехода в разряд «дивидендных аристократов»
- Программа трансформации «600 дней» направлена на развитие розничного бизнеса, её основные задачи включают расширение количества активных клиентов до 18 млн в розничном сегменте и до 1 млн в сегменте малого и среднего бизнеса к 2022 году
- Корпоративно-инвестиционный бизнес по-прежнему приносит большую часть доходов Группы – свыше 44,1% (при суммарных активах около 10,1 трлн руб.). На долю розничного бизнеса приходится 38,1% (суммарные активы – 6,1 трлн руб.), на долю среднего и малого бизнеса – 9,7% (при активах в 2,3 трлн руб.).

Группа «ВТБ» - российская финансовая группа, включающая более 20 кредитных и финансовых организаций, работающих во всех основных сегментах финансового рынка

В новой стратегии банка определены ключевые приоритеты на 2022 год. Финансовые приоритеты включают получение 310 млрд руб. чистой прибыли, 15%-ого возврата на капитал и 50%-ого коэффициента дивидендных выплат

Объявленные в 2021 году сделки по продаже активов (выход из капитала Аэрофлота и Магнита) окажут позитивное влияние на рост показателей прибыли

Дивидендная политика

- Дивидендная политика предусматривает направление на дивиденды не менее 25% от чистой прибыли по МСФО
- Как госкомпания ВТБ должен платить 50% чистой прибыли по МСФО при отсутствии проблем с капиталом

Комментарии

- Сейчас ВТБ применяет нигде не прописанное правило определения дивидендов исходя из равной доходности акций всех типов
- Отсутствие письменного закрепления данного правила позволяет менеджменту изменять его, что снижает точность прогноза дивидендов
- Текущий прогноз предполагает выплаты за 2021 год в размере 0,006 руб./акцию

ESG рейтинг: 5



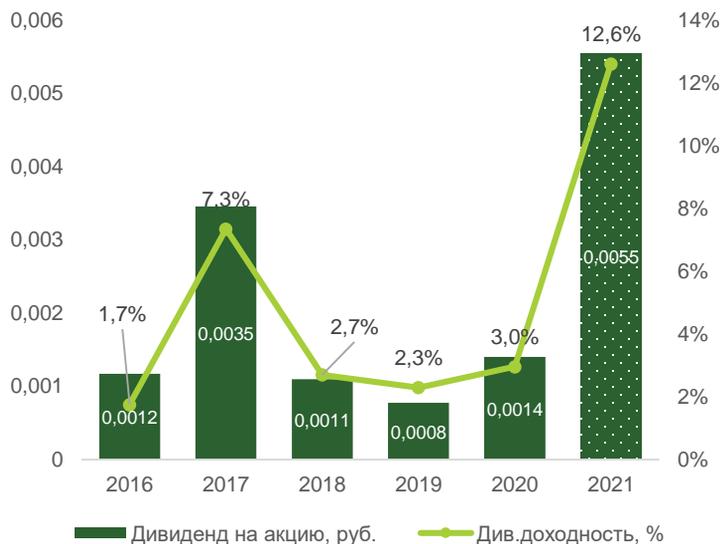
Доля в модельном портфеле

до 8,5%



Компания	ПАО «ВТБ»
Отрасль	Финансы
Тикер MOEX	VTBR
Частота выплаты дивидендов	1 раз в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	0,04399
Див. дох-ть за 2021 г., %	12,6
Целевая цена, руб.	0,0562
Потенциал роста, %	27,8

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

ПАО ФОСАГРО: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 6 300Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Развитие энергетического кризиса, рост цен на природный газ с последующим сокращением производства удобрений в странах Европы и Азии, а также ограничение экспорта из Китая в пользу внутренних поставок может способствовать дальнейшей эскалации цен на минеральные удобрения.
- Основным фактором поддержки котировок ценных бумаг компании являются цены на азотные и фосфатные удобрения
- При сохранении текущей экономической конъюнктуры суммарные выплаты за IV квартал составят 124 руб./акцию, что будет соответствовать двузначной див.доходности за год.

«ФосАгро» - вертикально-интегрированная компания, один из ведущих мировых производителей фосфорсодержащих удобрений. Ассортимент продукции компании включает более 50 марок минеральных удобрений, аммиак, кормовые фосфаты, апатитовый концентрат

Рост финансовых показателей и инвестиционной привлекательности компании объясняется благоприятной экономической конъюнктурой, ростом доли продажи высокомаржинальных видов минеральных удобрений и отчасти реализацией долгосрочной программы развития компании, которая позволила запустить новые мощности и существенно увеличить производительность текущих.

Дивидендная политика

- Компания выплачивает ежеквартальные дивиденды в размере более 75% свободного денежного потока, если соотношение Net Debt/EBITDA ниже 1,5х, 75% СДП, если Net Debt/EBITDA выше 1,0х и ниже 1,5х и менее 50% СДП, если Net Debt/EBITDA выше 1,5х
- В расчете может применяться корректировка исходя из финансового положения и размеров дохода Компании

Комментарии

- Компания выплатила дивиденд за 3 периода 2021 года в размере 495 руб. на акцию
- При сохранении текущей экономической конъюнктуры суммарные выплаты за IV квартал составят 124 руб./акцию, что будет соответствовать двузначной див.доходности за год.

ESG рейтинг: 4

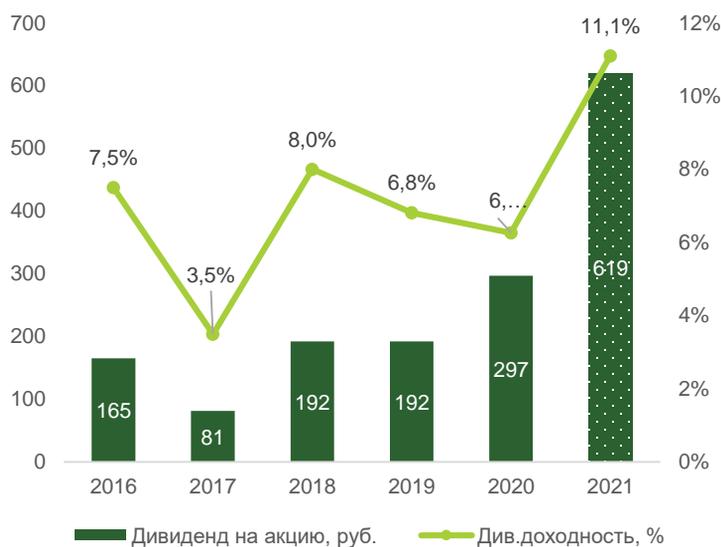
Доля в модельном портфеле

до 4,4%



Компания	ПАО «ФосАгро»
Отрасль	Химия и нефтехимия
Тикер MOEX	PHOR
Частота выплаты дивидендов	4 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	5 580,0
Див. дох-ть за 2021 г., %	11,1
Целевая цена, руб.	6 300
Потенциал роста, %	12,9

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

МТС: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 396,7₽, ДЕРЖАТЬ

Резюме

- **Акции «МТС» рассматриваются инвесторами как квазиоблигации: ставка делается не на рост котировок, а на стабильный дивидендный доход. Однако расширение бизнеса компании на фоне отсутствия основных конкурентов на биржевом рынке могут оказать поддержку и цене акций**
- **Главным среднесрочным драйвером роста является уменьшение уставного капитала, после чего компания сможет принять новую дивидендную политику.**
- **Увеличение доходов акционеров также осуществляется через программу обратного выкупа акций: в 2019 и 2021 годах компания потратила на эти цели около 15 млрд руб.**

«МТС» – ведущая компания в России и странах СНГ по предоставлению услуг мобильной и фиксированной связи, передачи данных и доступа в интернет, кабельного и спутникового ТВ-вещания, провайдер цифровых сервисов

Обновленный прогноз на 2021 год предполагает высокий одноцифровой рост выручки Группы, рост скорректированной OIBDA на уровне 6% или более

Ежегодные темпы роста телекоммуникационной отрасли могут составить 2,5-3,0% на фоне исчерпания возможностей для увеличения доходов ввиду совершенствования тарифных планов и высокой степени насыщенности рынка. Пандемия способствовала развитию процессов цифровизации: ожидается, что основным доход будут генерировать такие сегменты, как интернет вещей, облачные сервисы и 5G технологии

Дивидендная политика

- Текущая политика предусматривает выплату дивидендов по итогам года в размере не менее 28 руб./акцию и 56 руб./АДР. Выплаты осуществляются на полугодовой основе.
- Менеджмент компании в 2022 году представит новую дивидендную политику, при которой выплаты будут осуществляться еще, чем дважды в год и не меньше, чем по прежней политике.

Комментарии

- Компания выплатила дивиденд за I полугодие 2021 года в размере 10,55 руб./акцию
- Прогнозные суммарные выплаты за 2021 год составляют 35,0 руб./акцию, что будет соответствовать див. доходности в 12,6%

Доля в модельном портфеле



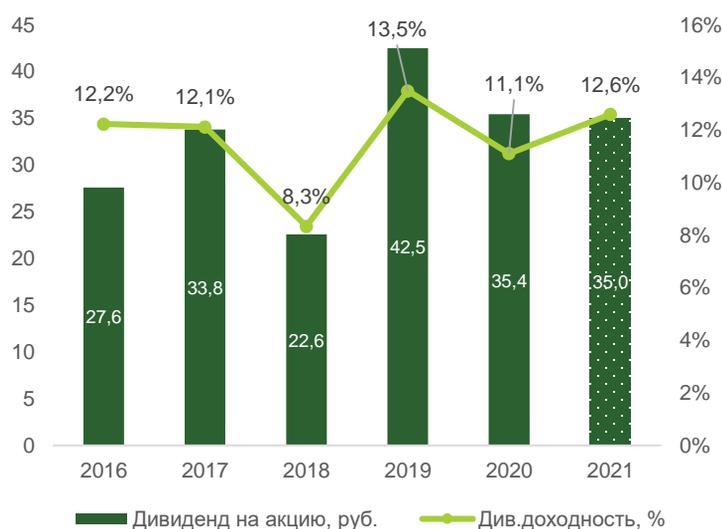
до 4,4%

ESG рейтинг: 5



Компания	ПАО «МТС»
Отрасль	Телекоммуникации
Тикер MOEX	MTSS
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	278,1
Див. дох-ть за 2021 г., %	12,6
Целевая цена, руб.	396,7
Потенциал роста, %	42,7

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

ЮНИПРО: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 3,12Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Благоприятная дивидендная политика и стремление сохранить стабильный уровень дивидендных выплат в прогнозном периоде 2023-2024 гг. повышают уровень инвестиционной привлекательности компании
- При сохранении текущей экономической конъюнктуры суммарные выплаты за 2021 год могут составить 0,31 руб./акцию, что будет соответствовать дивидендной доходности в 11,4% за год
- Восстановление деловой активности, восстановление внутреннего энергопотребления и температурный фактор также могут оказать поддержку финансовым результатам «Юнипро»

«Юнипро» - это одна из наиболее эффективных компаний в секторе тепловой генерации электроэнергии, общая мощность станций превышает 11 245 МВт.

Основной акционер компании Юнипро - концерн Uniper - занимает лидирующие позиции в секторе традиционной генерации электроэнергии. В состав Uniper входят гидро-, газовые и угольные электростанции общей мощностью 34 ГВт.

Бумаги компании интересны как консервативная фишка с высокой дивидендной доходностью. При этом несмотря на ожидания высоких дивидендов, от акций Юнипро сложно ожидать опережающей рынок динамики из-за роста процентных ставок. Введение в эксплуатацию блока №3 Берёзовской ГРЭС позволило компании увеличить объемы вырабатываемых мощностей и добиться кратного роста финансовых показателей за 2021 год.

Дивидендная политика

- Текущая дивидендная политика компании действует до 2022 года включительно и предусматривает направление на выплаты не менее 20 млрд руб. в год (0,3172 руб./акцию)
- В расчете может применяться корректировка в случае перебоев в работе Берёзовской ГРЭС

Комментарии

- 17 декабря ожидается закрытие реестра для получения акция за 9 месяцев 2021 года в размере 0,1903 руб./акцию
- Суммарные выплаты за 2021 год могут составить 0,31 руб./акцию, что будет соответствовать дивидендной доходности в 11,4% за год

ESG рейтинг: 5



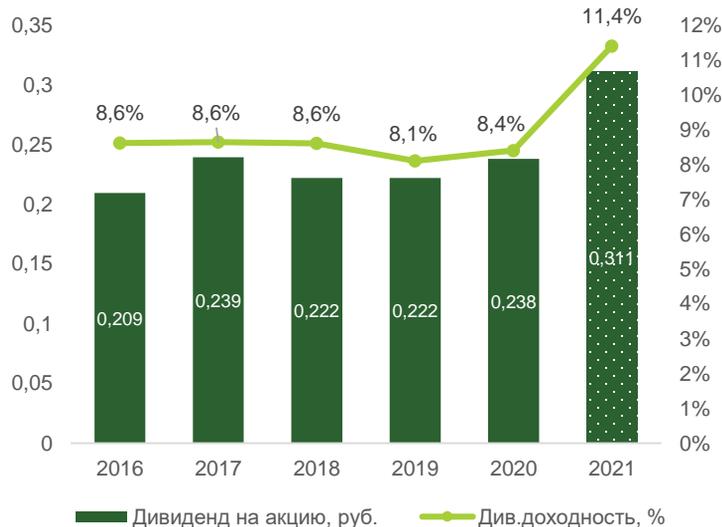
Доля в модельном портфеле

до 2,1%



Компания	ПАО «Юнипро»
Отрасль	Электроэнергетика
Тикер MOEX	UPRO
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	2,726
Див. дох-ть за 2021 г., %	11,4
Целевая цена, руб.	3,12
Потенциал роста, %	14,5

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

ДЕТСКИЙ МИР: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА 172,2Р, ПОКУПАТЬ

Резюме

- Ключевые факторы привлекательности – общенациональная узнаваемость бренда (99%), быстрая цифровизация бизнеса (в 2020 году темпы роста онлайн-продаж составили 140%) и низкая капиталоемкость бизнеса (рентабельность инвестированного капитала составляет 76%). Также компания выигрывает от государственной программы стимулирования рождаемости в России
- ПАО «Детский Мир» обладает высокими показателями операционной эффективности, превышающими средние по индустрии коэффициенты маржинальности (10,2% против 6,5% в среднем по сектору в 2020 году)
- Компания является лидером в секторе по ожидаемой в 2022 году дивидендной доходности (около 10%), стабильные дивидендные выплаты и прозрачная дивидендная политика также являются факторами привлечения инвесторов

Группа «Детский Мир» - это мультиформатный цифровой оператор розничной торговли, обладающий сетью магазинов «Детский Мир», «Зоозавр» и рядом ПВЗ под брендом «Детский Мир»

В 2021-2022 годах дополнительным фактором поддержки секторов, ориентированных на потребительские расходы, станет поддержка семей с детьми школьного возраста государства на общую сумму около 600 млрд рублей. Помимо этого, восстановление реальных располагаемых доходов населения может увеличить спрос, а растущая инфляция – размер среднего чека. Продолжающаяся автоматизация бизнес-процессов способствует сокращению среднего количества персонала и, как следствие, снижению издержек

Дивидендная политика

- Дивидендная политика предусматривает выплату дивидендов в размере не менее 50% чистой прибыли по МСФО и не более 100% прибыли по РСБУ
- Выплаты производятся дважды в год – по итогам 9 месяцев и по итогам всего отчетного периода

Комментарии

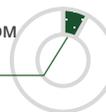
- Компания выплатила дивиденд за 9 месяцев 2021 года в размере 5,2 руб./акцию
- Прогнозные суммарные выплаты за 2021 год составляют 11,6 руб./акцию, что будет соответствовать див.доходности в 9,8%

ESG рейтинг: 5



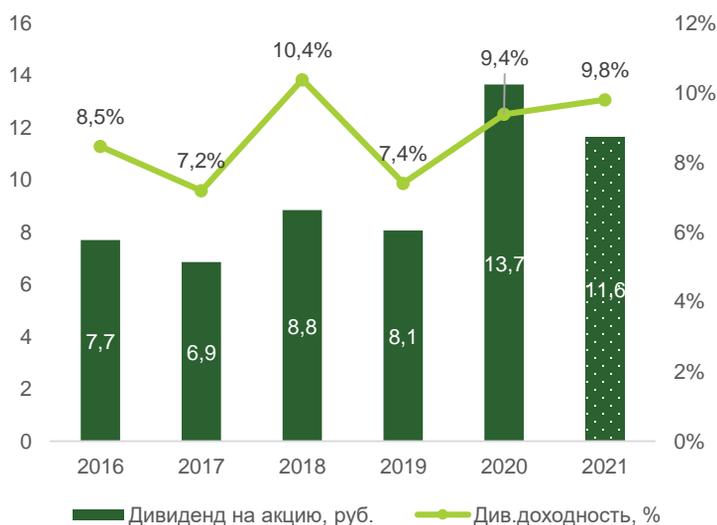
Доля в модельном портфеле

до 8,1%



Компания	ПАО «Детский Мир»
Отрасль	Потребительские товары
Тикер MOEX	DSKY
Частота выплаты дивидендов	2 раза в год
Валюта	RUB
Текущая цена, руб.	118,7
Див. дох-ть за 2021 г., %	9,8
Целевая цена, руб.	172,2
Потенциал роста, %	45,1

Дивидендные выплаты



Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

БЛИЖАЙШИЕ ДАТЫ ЗАКРЫТИЯ РЕЕСТРА



Эмитент	Частота выплат	Дата закрытия реестра	Див.дох-ть '22, %	P/E'22	EV/EBITDA'22	Целевая цена, руб.	Потенциальная дох-ть (с учетом див-ов), %
М.Видео	2 раза в год	16.12.2021	13,6%	7,3	3,9	730,0	53,8%
X5 Retail Group	2 раза в год	17.12.2021	8,4%	10,9	4,5	2 640,0	39,4%
Юнипро	2 раза в год	17.12.2021	11,7%	7,8	4,9	3,04	23,2%
ФосАгро	4 раза в год	20.12.2021	8,6%	8,7	5,8	6 300,0	23,9%
Лукойл	2 раза в год	21.12.2021	13,8%	6,2	3,3	7 950,0	31,1%
Детский Мир	2 раза в год	26.12.2021	12,8%	7,9	5,2	172,2	56,6%
Газпром Нефть	1 раз в год	28.12.2021	9,2%	5,7	3,7	538,2	16,5%
Магнит	2 раза в год	31.12.2021	7,8%	11,0	4,9	6 500,0	26,5%
Татнефть	4 раза в год	10.01.2022	10,8%	5,3	3,4	650,0	49,6%
ММК	4 раза в год	13.01.2022	13,1%	3,5	2,7	76,5	39,0%
ГМК Норильский Никель	2 раза в год	14.01.2022	10,5%	6,0	4,9	24 600,0	29,5%
Распадская	2 раза в год	18.01.2022	13,1%	4,6	2,1	450,0	30,9%





НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

Адрес электронной почты: invest@rshb.ru Отдел брокерского обслуживания

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.