

СТАБИЛЬНАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

Мы начинаем анализ CK Asset Holdings с рейтинга «Держать». Конгломерат с хорошо диверсифицированной структурой доходов имеет, на наш взгляд, все шансы извлечь выгоду из увеличения количества проектов бизнес-класса в материковом Китае и Гонконге. Отметим также высокую дивидендную доходность в 5% при средних 3% по компаниям в Гонконге. Вместе с тем сегмент пабов, ресторанов и отелей в Великобритании, который резко вырос (на 47% г/г в прошлом году) на фоне выхода из пандемии, настолько же резко затормозится, и нормализованные темпы роста (CAGR 2023–2027) выручки в нем составят всего 4%, ограничивая темп роста общей выручки компании, который мы прогнозируем на уровне 11%. По коэффициенту EV/EBITDA 2023П (6,7) CK Asset Holdings оценивается с 59%-ной премией к конкурентам (4,2), что уже отражает более высокие прогнозируемые темпы роста EBITDA (CAGR 2023–2026) в 15% по сравнению с конкурентами (8%).

Оценка: по методу DCF на горизонте 12 месяцев.

Риски: снижение доходов населения; усиление госконтроля.

Катализаторы: выход хорошего отчета за 1П23 (16 сентября); господдержка при пополнении земельного банка в материковом Китае.

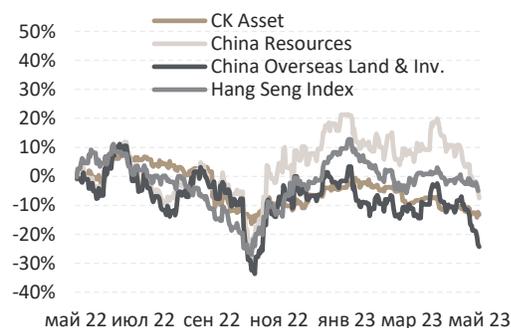
Ожидаем восстановления рентабельности благодаря строительству. В начале пандемии CK Asset удалось выгодно приобрести участки и построить несколько объектов бизнес-класса с высокой маржой в материковом Китае, достигнув в 2021 г. рекордной для региона рентабельности по операционной прибыли 51%. Однако уже в 2022 г. рентабельность вернулась к доковидным значениям в районе 38%. Это связано, помимо прочего, с тем, что компания взяла на себя несколько низкорентабельных госзаказов в масс-маркете. Впоследствии она продала бизнес по сдаче в аренду самолетов и на вырученные средства купила премиальные участки в Гонконге и материковом Китае, что, на наш взгляд, позволит девелоперу повысить операционную рентабельность строительного сегмента с 40% в 2022 г. до 48% в 2027 г. и обеспечит на ближайшие три года средний рост EBITDA в 24%, на 10 п. п. выше, чем в среднем по конкурентам.

Отсутствие долговой нагрузки позволяет дальше наращивать дивиденды. CK Asset традиционно выплачивает дивиденды чуть выше рынка — дивидендная доходность в 2022 г. составила 5%, в то время как средняя по гонконгским компаниям находилась на уровне 3%. Если компания сохранит коэффициент выплат дивидендов на уровне 39% от чистой прибыли, то размер дивидендов с 2022 г. по 2027 г. вырастет на 23% (соответственно с HKD2,3 до HKD2,8 на акцию). Кроме того, до 2027 г. (последний год в нашей модели) CK Asset сможет финансировать дивиденды за счет свободных денежных потоков и сохранить значительную чистую денежную позицию (отношение чистого долга к EBITDA, на конец 2022 г. равнявшееся -0,4, по завершении 2027 г. почти не изменится и составит -0,5).

Основной риск — замедление роста из-за большой доли непрофильных активов. CK Asset с 2019 г. развивает две пивоварни, сеть пабов, ресторанов и отелей Greene King в Великобритании. Выручка этого направления занимала в прошлом году 37% в общей выручке компании, при этом в 2022 г. она выросла на 47% на фоне восстановления ресторанного рынка от COVID-19. Мы полагаем, что уже в 2023 г. темпы нормализуются на уровне всего 4% при годовом темпе увеличения общей выручки в 11%. При этом рентабельность направления останется низкой: в 2022 г. она не превышала 4% при 40%-ой маржинальности основного бизнеса. Учитывая инфляционное давление, мы предполагаем, что операционная рентабельность направления сохранится на уровне 4%.

Высокая дивидендная доходность и восстановление рентабельности уже учитываются рынком. Для оценки CK Asset мы использовали метод DCF при WACC в 7,1%. Наша модель указывает на справедливую стоимость компании в HKD144 млрд, с учетом отрицательного чистого долга справедливая рыночная капитализация составляет HKD151 млрд и предполагает целевую цену в HKD45 за акцию с потенциалом роста с текущих уровней всего 4% — это соответствует рейтингу «Держать». Коэффициент EV/EBITDA 2023П CK Asset (6,7) на 59% выше медианного показателя компаний-аналогов, что согласуется с более высокими темпами роста EBITDA (CAGR 2023–2026) в 15% против 8% соответственно.

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ, ОСНОВНЫХ КОНКУРЕНТОВ И ИНДЕКСА



Источник: Yahoo Finance

CK Asset Holdings	1113 НК
ISIN	KYG2177B1014
Рейтинг	Держать
Целевая цена, НКД/акцию	45
Текущая цена, НКД/акцию	43
Потенциал роста	4%
Горизонт оценки	12 месяцев
Рыночная капитализация, НКД млрд	156
Степень инвестиционного риска	●○○○○
Допустимое отклонение от Hang Seng	-20%

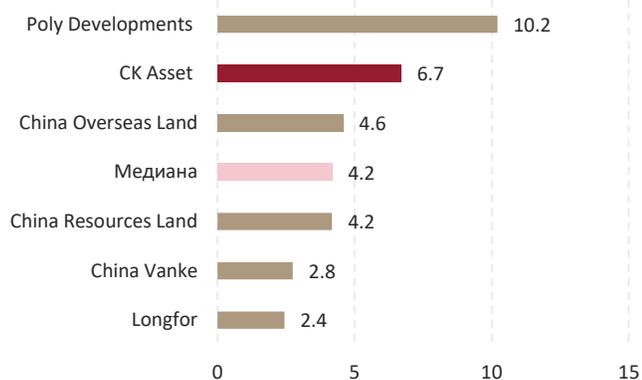
ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ОЦЕНКА

НКД млрд	2021	2022П	2023П	2024П
EV/EBITDA	7,9	9,8	6,7	5,8
P/E	8,4	8,0	9,2	8,1
Выручка	62,1	56,3	54,3	63,1
EBITDA	29,8	18,4	22,2	25,9
Чистая прибыль	21,2	21,7	16,9	19,3
FCF	19,2	31,6	11,5	11,2
Изм. выручки г/г	8%	-9%	-4%	16%
Рентабельность по EBITDA	48%	33%	41%	41%
Доходность FCF	10,7%	18,2%	7,4%	7,2%
Див. доходность	3,8%	2,7%	3,5%	3,4%
Чистый долг / EBITDA	1,3	-0,4	-0,5	-0,6

Источники: данные компании, ИБ Синара

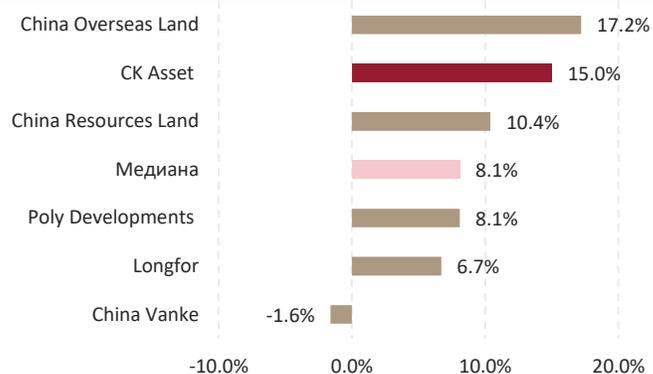
Ирина Фомкина
Аналитик

По EV/EBITDA 2023П CK Asset оценивается на 50% выше медианы...



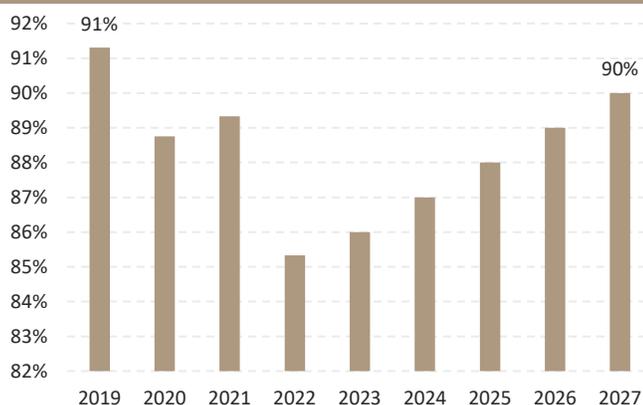
Источники: Bloomberg, ИБ Синара

...при этом прогнозируемые на 2023–2026 гг. темпы роста EBITDA превышают медианные почти вдвое



Источники: Bloomberg, ИБ Синара

К 2027 г. доля материкового Китая в земельном банке CK Asset приблизится к доковидным уровням



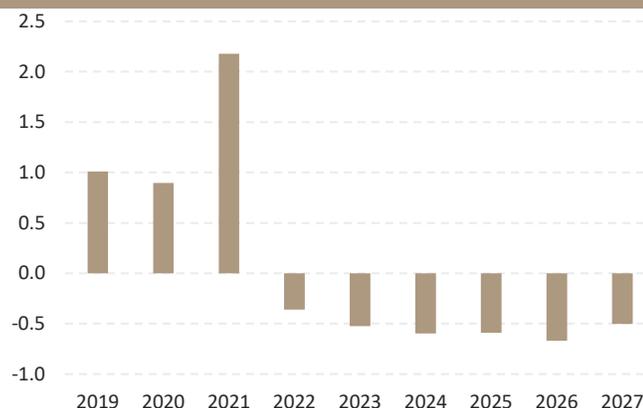
Источники: данные компании, ИБ Синара

Темпы роста выручки по сегментам по прогнозам на 2022–2027 гг.



Источники: данные компании, ИБ Синара

СOLIDНАЯ денежная позиция сохранится: на конец 2027 г. отношение чистого долга к EBITDA может составить -0,5



Источники: данные компании, ИБ Синара

Дивидендные выплаты вырастут к 2027 г. на 23%, НКД/акцию



Источники: данные компании, ИБ Синара

БИЗНЕС

CK Asset — одна из наиболее диверсифицированных компаний по управлению недвижимостью в Гонконге и материковом Китае. Она образовалась в 2015 г. в результате объединения Cheung Kong Group и Hutchison Whampoa.

CK Asset специализируется на строительстве, инвестициях в недвижимость, сдаче объектов в аренду. Кроме того, конгломерат владеет гостиничными комплексами, ресторанами и пабами в Великобритании, и в прошлом году это направление принесло 37% общей выручки.

Крупнейшие акционеры CK Asset — семья Ли, которой принадлежат 55% акций. Основатель компании Ли Ка-шинг, самый состоятельный человек в Гонконге, занимает 38-е место в рейтинге богатейших людей мира. Среди крупных фондов, владеющих долями в компании, выделим First Eagle Investment, The Vanguard Group и Dodge & Cox, которым принадлежит по 2% акций CK Asset.

РЫНОК И ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ В ОТРАСЛИ

Китай — вторая в мире экономика объемом CNY121,02 трлн (\$17,95 трлн), при этом 13% ВВП приносит строительная отрасль, где занято 7% трудоспособного населения.

Национальное бюро статистики КНР еще с августа 2021 г. каждый месяц регистрирует снижение в годовом сопоставлении реализации недвижимости в натуральном выражении. По итогам всего 2022 г. падение составило 53% г/г. Инвестиции в недвижимость в прошлом году сократились на 10% г/г, причем снижение зафиксировано впервые с 1999 г. При этом, по данным Statista, обеспеченность населения жильем в Китае составляет около 40 м² на человека и остается ниже, чем в Европе (в частности, в Великобритании, Германии, Франции, где показатель достигает ~50 м²) и Северной Америке (более 70 м²).

Объем нового строительства в Китае непрерывно сокращался в годовом сопоставлении начиная с марта 2021 г. По итогам 2022 г. показатель упал на 39% г/г — на 28 п. п. сильнее, чем в 2021 г. Объемы строительства нового жилья в 1К23 уменьшились на 19,2% г/г, но в денежном выражении продажи выросли на 4,1% г/г, что указывает на наметившееся подорожание жилья.

Мы полагаем, что стремительное восстановление рынка начнется с 2К23, когда застройщики получат дополнительную поддержку со стороны правительства в виде займов на завершение начатых проектов. Мы также ожидаем увидеть сокращение просроченной задолженности покупателей квартир по ипотеке, которые из-за роста безработицы отказывались платить по кредитам в период пандемии. В 2022 г. уровень безработицы превысил допандемийный на 2 п. п. (5,6% против 3,6%), а в 1К23 показатель составил уже 5,3%. В 2023 г., согласно консенсус-прогнозу, безработица снизится до 4,1%, в 2024 г. — до 4%.

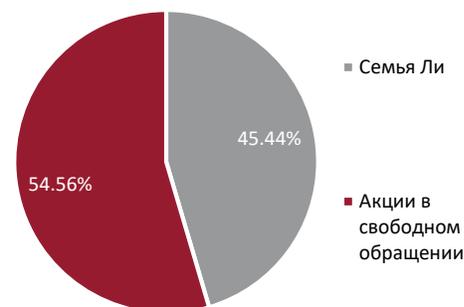
В 1К23 объем инвестиций в недвижимость сократился на 5,8% г/г, тогда как в 2022 г. спад достигал 10% г/г.

Национальное бюро статистики Китая не публикует данные по ценам, поэтому мы ориентируемся на оценку Fitch, согласно которой средняя стоимость недвижимости в КНР в 2022 г. в расчете на квадратный метр упала на 2% г/г. Мы полагаем, что в 2023 г. средняя цена снизится на 1–3% г/г, после чего рынок столкнется с ценовой стагнацией в 2024 г. Недвижимость перейдет к росту сопоставимым с инфляцией темпом — в среднем на 2,2% г/г — начиная с 2025 г.

По нашему мнению, продажи недвижимости начнут восстанавливаться по мере повышения активности потребителей, на поддержание которой правительство КНР делает ставку в ближайшее время. В частности, рост ВВП, замедлившийся в 2022 г. до 3%, ускорится в этом году до 5,1%, а в следующем приблизится к доковидным 6%. По оценке консалтинговой компании Mordor, средний за 2022–2028 гг. темп роста (CAGR) рынка жилой недвижимости Китая составит 6%.

Стоимость жизни в Китае сильно разнится от города к городу, и Гонконг, где в основном работает CK Asset, — это самое дорогое место: по данным сервиса Numbeo, индекс стоимости жизни (74,8) на 59% превышает уровень столичного Пекина (47,1). Из-за пандемии COVID-19 в регионе наблюдалось более сильное, чем во всем Китае, удешевление недвижимости. Рассчитываемый Ceicdata

АКЦИОНЕРЫ CK ASSET



Источник: данные компании, ИБ Синара

Стоимость квадратного метра в Китае в 2023 г. снизится на 1–3%, но в 2025 г. снова начнет расти

индекс цен на жилье в Гонконге начал снижаться с июня 2022 г. и до декабря 2022 г. упал на 15 п. п. В прошлом году цены на недвижимость в Гонконге снизились, по нашим расчетам, так же, как в КНР в целом, а в 2023 г. просядут еще на 1–3%. Мы предполагаем их стагнацию в 2024 г. и возобновление роста только в 2025 г.

При этом ввод жилья в эксплуатацию, по данным департамента рейтингов и оценки правительства Гонконга, нормализовался еще в 2022 г., составив 23 тыс. квартир. В этом году ожидается ввод ~22 тыс. квартир, и, на наш взгляд, такой объем сохранится и в 2024 г. Консалтинговая компания Lumina оценивает емкость рынка пабов и баров Великобритании в 2022 г. в £22,5 млрд, то есть в 98% его стоимости до пандемии (в 2019 г.). Мы полагаем, что среднегодовые темпы роста этого рынка в 2023–2027 гг. составят около 4%.

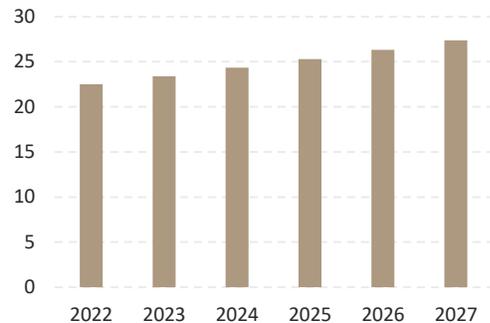
НЕГАТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

Основные риски мы видим в более медленном, чем сейчас прогнозируется, восстановлении экономики Китая и, как следствие, спроса на жилье, а также в отказе государства от дальнейшей поддержки застройщиков (возможно повторное введение ограничений на кредитование). Раньше для получения займа требовалось соблюдение трех условий: отношение долга к активам — не более 70%, долга к совокупному капиталу — не более 100%, денежных средств и эквивалентов к краткосрочной задолженности — не менее 1,0. Большинство застройщиков из индекса MSCI China Real Estate не отвечают как минимум одному из перечисленных критериев. Не исключено, что правительство КНР примет меры по ограничению экспансии девелоперов, в частности гонконгских, включая СК Asset с 85%-ной долей земельного банка в материковом Китае.

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ

Как видно из таблицы со сравнительной оценкой, акции СК Asset по EV/EBITDA 2023П (6,7) торгуются на 59% выше медианного показателя компаний-аналогов (4,2), что практически в полной мере соответствует более высоким темпам роста EBITDA (CAGR 2022–2025) в 21% против 10% по конкурентам. Мы считаем, рынок весьма справедливо оценивает перспективы роста компании, поэтому присваиваем акциям СК Asset рейтинг «Держать» с целевой ценой НКД45 за штуку

РАЗМЕР РЫНКА ПАБОВ, £ МЛРД



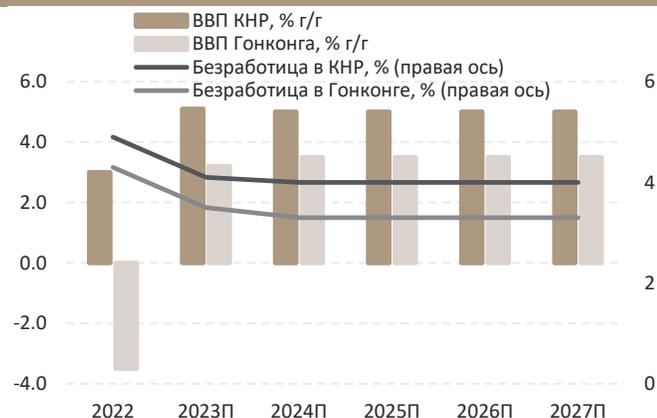
Источники: данные компании, ИБ Синара

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА СК ASSET И ОСНОВНЫХ КОНКУРЕНТОВ

Компания	EV/EBITDA		P/E	
	2023П	2024П	2023П	2024П
СК Asset	6,7	5,8	9,2	8,1
China Overseas	4,6	4,0	6,8	6,2
China Resources Land	4,2	3,8	7,5	6,8
Longfor	2,4	2,3	4,3	4,2
China Vanke	2,8	2,8	8,2	7,8
Poly Dev.	10,2	9,6	7,5	6,8
Медиана	4,2	3,8	7,5	6,8

Источники: Bloomberg, ИБ Синара

Рост ВВП и безработица КНР и Гонконга



Источники: национальная статистическая служба, Bloomberg, ИБ Синара

В Китае сохраняются низкие ставки по ипотеке



Источники: данные компании, ИБ Синара

СК ASSET HOLDINGS: ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Отчет о прибылях и убытках, НКД млн	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Выручка	56 341	54 250	63 124	77 811	82 114	87 177
ЕВИТДА	18 362	22 243	25 881	32 291	34 077	36 614
Износ и амортизация	2 045	1 969	2 291	2 824	2 980	3 164
Скорректированная операционная прибыль	16 317	20 273	23 590	29 467	31 097	33 450
Прибыль до налогообложения	22 683	22 842	26 159	32 036	33 666	36 019
Налоги на прибыль	2 860	5 711	6 540	8 009	8 416	9 005
Чистая прибыль	21 683	16 851	19 339	23 747	24 970	26 735
Балансовый отчет, НКД млн	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Денежные средства и краткосрочные вложения	60 453	65 487	69 239	72 879	76 649	72 231
Основные средства	209 879	220 437	232 511	247 273	262 780	278 777
Итого активы	514 821	530 486	548 503	570 589	593 826	618 029
Краткосрочная задолженность	2 435	2 435	2 435	2 435	2 435	2 435
Долгосрочная задолженность	51 378	51 378	51 378	51 378	51 378	51 378
Собственный капитал	393 707	404 342	416 505	431 376	446 998	463 704
Итого обязательства и собственный капитал	514 821	530 486	548 503	570 589	593 826	618 029
Чистый долг	(6 640)	(11 674)	(15 426)	(19 066)	(22 836)	(18 418)
Отчет о движении денежных средств, НКД млн	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
ЕВИТ	47 096	51 409	57 837	65 764	77 581	87 750
Амортизация	1 423	1 531	1 668	1 816	1 977	2 153
Чистый операционный денежный поток	33 665	40 781	35 183	38 144	45 933	58 294
Капитальные затраты	(22 916)	(7 076)	(8 234)	(10 149)	(10 710)	(11 371)
Чистый денежный поток от инвестиций	45 351	(7 076)	(8 234)	(10 149)	(10 710)	(11 371)
Дивиденды выплаченные	(8 363)	(6 499)	(7 459)	(9 159)	(9 631)	(10 311)
Чистый денежный поток от финансовых операций	(56 628)	(6 499)	(7 459)	(9 159)	(9 631)	(10 311)
Изменение денежных средств	(5 910)	5 034	3 752	3 640	3 770	(4 418)
Свободный денежный поток (FCF)	31 583	11 533	11 211	12 799	13 401	5 894

Источники: данные компании, ИБ Синара

СК ASSET HOLDINGS: ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПО МЕТОДУ DCF

НКД млн	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	Терминальная стоимость
Свободный денежный поток (FCFF)	14 102	13 780	15 368	15 970	8 463	119 528
Коэффициент дисконтирования	1,05	1,12	1,20	1,29	1,38	1,38
Дисконтированный свободный денежный поток	13 473	12 295	12 806	12 427	6 150	86 862
Справедливая стоимость компании	144 013					
Чистый долг	-6 640					
Корректировки на доли владения						
Справедливая рыночная капитализация	150 653					
Целевая цена, НКД за акцию	45					
				Безрисковая ставка		4,0%
				COE		7,1%
				WACC		7,1%
				Терминальный темп роста		0,0%

Источники: данные компании, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Александр Гайда

GaidaAS@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электрэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов

GorbunovGI@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателем, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указать ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АК «АИРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «СНТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «Система», Петropavlovsk PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», ММКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V, ООО «АРЕНА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО ХК «Новотранс», НАО «ГМК», ГК «Промомед», АО «Промомед/ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Серега Групп», ПАО «Группа Черизово», АО «Синара – Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «МБ Финанс», Евразийский Банк развития.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале используются следующие методы и предположения: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если сумма потенциала роста до целевой цены и дивидендной доходности на горизонте 12 месяцев более чем на 5% превышает стоимость собственного капитала компании, — «Держать», если не превышает 5% — «Продать».

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●● (высокая), ●●●●○ (средняя), ●●●○○ (низкая), ●○○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России РФ № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08844-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.