



КОНСТАНТИН КОКОШИН / КОММЕРСАНТЪ

лет»: они подешевели на 0,4% за сопоставимый период, потому что компания вышла на биржу только в конце прошлого года. Индекс Московской биржи за это же время увеличился на 6,5%. Но во время первой волны коронакризиса, весной, бумаги девелоперов максимально просели. «Акции ПИК — на 18,8%, „Эталона“ — на 58%, ЛСР — на 45,2%, „Галс“ — на 35,7%», — напоминает статистику аналитик ГК «Финам» Наталия Пырьева.

«В следующем году оптимизм инвесторов, скорее всего, сохранится до тех пор, пока ставки по ипотеке остаются низкими», — делится Михаил Ганелин. Фаворитами в секторе он называет группу ПИК и «Эталон». Алексей Павлов из Otkritie Research выделяет еще ЛСР и ГК «Самолет». «Остальные бумаги являются неликвидными и не интересны с инвестиционной точки зрения», — считает он.

Кроме роста стоимости акций зарабатывать на бумагах девелоперов можно за счет дивидендов. Их платят ПИК,

## «Недвижимость — это цельный рынок, что создает дополнительный риск плюс к макроэкономическим, рыночным, законодательным и отраслевым»

«Эталон», ЛСР. По словам Алексея Павлова, акционеры ПИК последние три года получали 22,71 руб. на акцию. ЛСР с 2014 года распределяет среди держателей своих акций 8 млрд руб., или 78 руб. на акцию. «Эталон», согласно обновленной дивидендной политике, которая действует с начала этого года, обещает дивиденды не менее 12 руб. на акцию/депозитарную расписку. «По итогам 2020 года акционеры ПИК могут рассчитывать на более солидные выплаты, так как, согласно политике, девелопер стремится к тому, чтобы выплачивать не менее 30% консолидиро-

ванного свободного денежного потока. ЛСР, наоборот, сократит дивиденды до 30 руб. на акцию, но в перспективе может вернуться к предыдущему максимуму», — объясняет Алексей Павлов, добавляя, что для акционеров «Эталона» ситуация тоже может измениться при изменении ряда целевых показателей.

Как наиболее интересные для инвесторов Алексей Павлов выделяет депозитарные расписки «Эталона» и ГК «Самолет». «Бумаги „Эталона“ в среднесрочной перспективе самые недооцененные по сравнению с конкурентами и обладают наибольшей дивиденд-

ной доходностью, которая превышает 9% (ПИК — 3,81%, ЛСР — 8,2%; данные „Финама“). В долгосрочной перспективе привлекателен „Самолет“ как компания, которая планирует кратный рост в течение следующих нескольких лет», — прогнозирует он.

На фоне продления программы льготной ипотеки до середины будущего года участники рынка недвижимости ждут роста цен на нее, что, в свою очередь, хорошо повлияет на финансовые и операционные показатели девелоперов. «Это значит, что в будущем можно ожидать более высокие дивиденды. Наша рекомендация по бумагам девелоперов до конца этого года — покупать», — отмечает Наталия Пырьева.

### К сведению акционеров

Как способ заработать акции могут стать альтернативой покупке недвижимости, убеждена госпожа Пырьева. «Стоимость бумаг зависит от конъюнктуры рынка и растет при благоприятных обстоятельствах. Сейчас акции девелоперов подорожали вслед за ростом спроса на недвижимость и цены квадратного метра, после не слишком удачного прошлого года», — рассуждает эксперт, отмечая, что до конца этого года тенденция сохранится. «2020 год станет одним из самых удачных для российских девелоперов», — уверена она.

Но недвижимость традиционно считается менее рискованным активом для вложений, так как глубина колебаний цен на квартиры и дома в период кризиса меньше, а в долгосрочной перспективе они стабильно растут. В отличие от акций, бумаги подвержены более сильным колебаниям и гораздо чувствительнее к изменениям, поэтому рисков для их владельцев больше. «Но риски отдельных компаний и отраслей можно минимизировать за счет диверсификации портфеля. А недвижимость — это цельный рынок, что создает дополнительный риск плюс к макроэкономическим, рыночным, законодательным и отраслевым», — отметила Наталия Пырьева.

Михаил Ганелин считает покупку акций более рискованной инвестицией, чем покупка жилья. «Но их нельзя напрямую сравнивать. Это разные типы инвестиций, с разными типами рисков. Сравнение может быть объективным только на длинном горизонте, от десяти лет. При таком сравнении доходность акций в среднем выше, чем доходность от недвижимости», — резюмирует он ●