

Новогоднее ралли: наблюдения Уолл-Стрит

3 ДЕКАБРЯ 2021



Средняя доходность «ралли Санта-Клауса» - 1,3%

- «Ралли Санта-Клауса» – рост индекса S&P 500 за пять последних торговых сессий в конце декабря и две в начале января (то есть за семь торговых дней) – наблюдалось с 1958 по 2021 годы в 78% случаев. В среднем за этот период инвесторы получали среднюю доходность 1,3% (с учетом даже тех лет, когда роста не было).
- Январь в целом считается одним из лучших месяцев для инвестиций. Его средняя доходность по индексу S&P 500 с 1958 по 2020 годы составила 1,1%.
- Январский барометр: с 1958 по 2020 годы в 71% случаев январь определял динамику индекса S&P 500 по итогам года: если январь завершался ростом, то по итогам года индекс S&P 500 рос в среднем на 15,6%, а если наоборот, то индекс в среднем снижался на 1,3%.
- Наиболее подходят для участия в «ралли Санта-Клауса» акции таких секторов, как телекоммуникации, циклические отрасли, финансы и ИТ; в таких же отраслях, как коммунальные услуги и торговля товарами повседневного спроса, «новогодний» эффект обычно заметен менее всего.

Для участия в «ралли Санта-Клауса» мы выделяем акции компаний Walt Disney, Meta Platforms, Citigroup, Visa, Amazon и IBM.



Праздничные настроения приносят на фондовый рынок оптимизм, который часто сопровождается ростом котировок. Мы решили проверить некоторые наблюдения Уолл-Стрит и выяснить, можно ли на них заработать. Для этого мы оценили динамику индекса S&P 500 с момента его создания в 1957 году.

■ **Ралли Санта-Клауса (верно в 78% случаев).** Подмечено, что цены на акции растут в последние пять торговых дней декабря и в первые два торговых дня января. На эту ситуацию впервые обратил внимание Иель Хирш в 1972 году. Среди причин явления высказываются разные версии:

- ▶ Инвесторы тратят годовые бонусы на покупки акций
- ▶ Институциональные инвесторы уходят в отпуск, участники рынка закрывают короткие позиции, а среди розничных инвесторов преобладают «бычьи» настроения
- ▶ Участники рынка прекращают продавать активы для снижения налогооблагаемой базы
- ▶ Участники рынка покупают акции в ожидании «эффекта января» и др.

По нашим расчетам, с 1958 по 2021 год «ралли Санта-Клауса» по индексу S&P500 наблюдалось в 78% случаев, а средняя доходность за период семи дней составляла 1,3% (график 1).

■ **«Эффект января» (верно).** Это наблюдение заключается в том, что в январе акции дорожают сильнее, чем в любом другом месяце. Для начала мы посмотрели на среднюю доходность S&P 500 по месяцам с 1958 по 2020 годы (график 2). Лучшими оказались следующие месяцы:

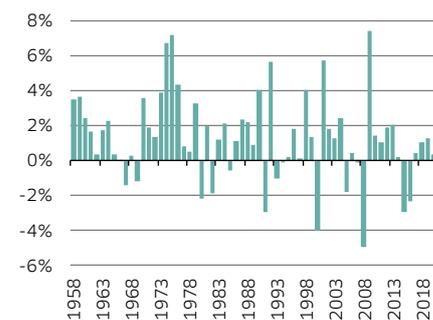
- ▶ Апрель – 1,62%
- ▶ Ноябрь – 1,59%
- ▶ Декабрь – 1,44%

Январь занимает четвертую строчку со средней доходностью 1,12%. При этом его медианная доходность выше – 1,7% (второй результат). Таким образом, по средней доходности период ноябрь-январь исторически являлся лучшим для инвестиций. Если обратить внимание не на среднюю доходность за весь период, а на то, какие месяцы приносили лучшую доходность в течение одного года, то ситуация кардинально меняется (график 3). С 1958 по 2020 годы лучшими месяцами становились:

- ▶ Январь – 11 раз
- ▶ Апрель – 11 раз
- ▶ Октябрь – 10 раз

Таким образом, январь действительно является лучшим месяцем наряду с апрелем. Из этого можно сделать вывод, что «эффект января» вполне реален.

График 1. Доходность «ралли Санта-Клауса», %



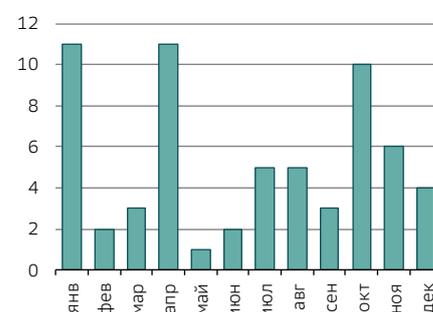
Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 2. Средняя и медианная доходность индекса S&P500 по месяцам в 1958-2020, %



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 3. «Эффект января»: лучший месяц года по доходности в 1958-2020, раз



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Выбор секторов для новогоднего ралли

■ **Январский барометр (верно в 71% случаев).** По наблюдениям того же Иеля Хирша, «как пройдет январь, так пройдет и год». Другими словами, если доходность в январе положительная, то по итогам года инвестор тоже будет в плюсе, и наоборот (график 4). Для индекса S&P 500 эта теория верна в 71% случаев. Мы также обнаружили, что если доходность в январе была положительная, то в среднем по итогам года она была на уровне 15,6% (по индексу S&P 500 в 1958-2020 годах), а если отрицательная, то на уровне минус 1,3%. Таким образом, «январский барометр» действительно работает.

■ **Сектора циклических товаров и телекоммуникаций – одни из лучших в «ралли Санта-Клауса».** Мы взяли отраслевые индексы S&P (в них входят компании из индекса S&P 500) с 2000 года и обнаружили, что наибольшая доходность во время «ралли Санта-Клауса» у следующих секторов (график 5):

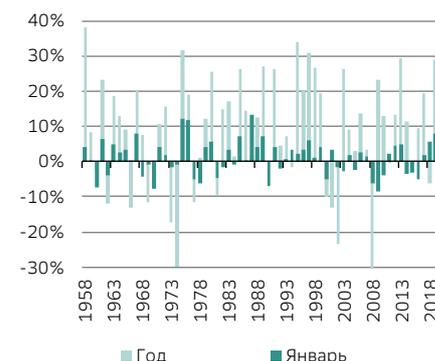
- ▶ IT – 1,38%
- ▶ Циклические товары – 1,27%
- ▶ Телекоммуникации – 1,20%

Аутсайдерами оказались такие отрасли, как коммунальные услуги (-0,03%) и продажа товаров первой необходимости (-0,36%). Эти два сектора, как правило, низковолатильные и представляют существенно меньший интерес для тех, кто ставит на рост рынка. Далее мы выяснили, как часто в период 2000-2020 гг. отдельные сектора давали положительную доходность во время «ралли Санта-Клауса». Лучшими стали:

- ▶ Финансы – положительная доходность в 73% случаев;
- ▶ Циклические товары – 68%;
- ▶ Телекоммуникации – 68%;
- ▶ Нефтегазовый – 68%;
- ▶ Сырье – 68%;

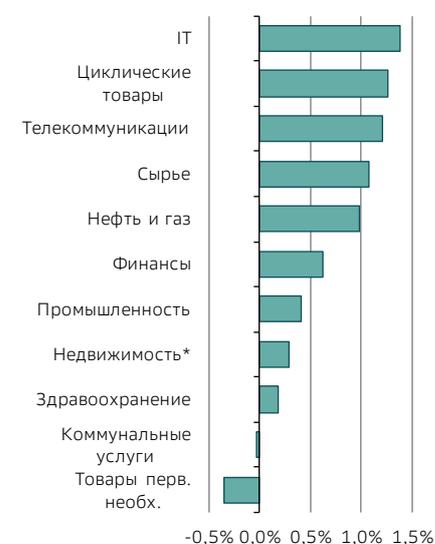
Аутсайдерами ожидаемо стали сектора коммунальных услуг (41%) и товаров первой необходимости (36%). При выборе бумаг для участия в новогоднем ралли мы будем ориентироваться на сектора, которые наиболее часто дают наибольшую доходность. Это сектора телекоммуникаций, циклических товаров, IT и финансов.

График 4. Январский барометр: доходность индекса S&P500 в январе и в том же году, %



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 5. Средняя доходность сектора во время «ралли Санта-Клауса» в 2000-2020 годах, %



*Данные по сектору недвижимости с 2002 года
Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Сектор телекоммуникаций

Walt Disney — один из самых известных мировых брендов в индустрии развлечений. У компании несколько киностудий, тематических парков развлечений и кабельных телеканалов.

За последние 10 лет во время «ралли Санта-Клауса» котировки акций Walt Disney в среднем росли на 1,5% (график 6) и в каждом из годов (кроме 2016) их динамика была лучше, чем у индекса S&P 500. Во время праздников повышается популярность стриминговых развлекательных сервисов (таких как Disney+), и это способствует росту финансовых показателей Walt Disney. Именно в четвертом квартале компания получает наибольшую выручку.

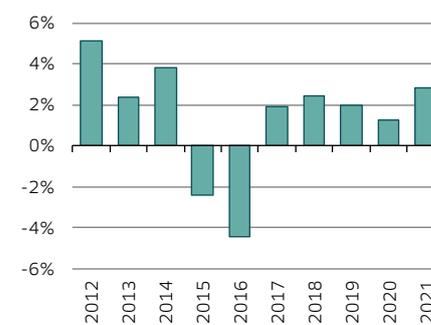
Фундаментальные факторы роста:

- Disney выиграет от смягчения пандемийных ограничений. В третьем квартале 2021 года выручка от парков, отелей, круизов и продаж брендированной продукции восстановилась на 80% от допандемийного уровня 2019 года. Компания ожидает достичь 90% в следующем году.
- В пандемию Disney отыграл падение выручки в сегменте тематических парков, запустив Disney+ (сервис стриминга видео и сериалов). До этого на стриминге компания зарабатывала всего \$3,5 млрд в год, а уже в текущем году доход в этом сегменте может вырасти до \$16 млрд.
- Disney+ понадобилось три года, чтобы закрепиться на новом рынке. Общее число абонентов сервисов Disney (Disney+, Star+, ESPN+ и Hulu) с конца 2019 года выросло с 32 млн до 179 млн человек (у Netflix — 214 млн). Ожидается, что к концу следующего года число абонентов Disney и Netflix сравняется и составит около 280 млн человек.

Walt Disney	
DIS	
Капитализация, \$ млрд	270
Цена, ₽	10 902
Целевая цена, ₽	14 556
Потенциал роста	34%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 6. Доходность акций Walt Disney во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Сектор телекоммуникаций

Meta Platforms (ранее – Facebook) – владелец крупнейшей в мире социальной сети Facebook, а также ряда других социальных приложений.

За последние 9 лет (акции Meta Platforms торгуются на бирже с мая 2012 года) во время «ралли Санта-Клауса» котировки акций Meta Platforms в среднем росли на 0,7% (график 7) и каждый год, кроме 2014 и 2015, опережали индекс S&P 500. Во время праздников повышается спрос на рекламу в социальных сетях. Именно в четвертом квартале компания получает наибольшую выручку.

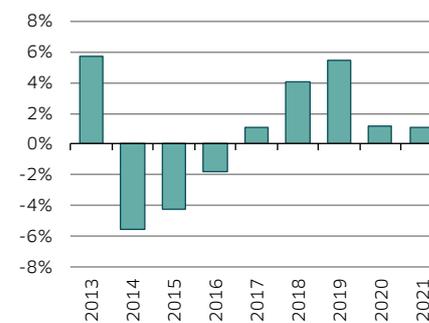
Фундаментальные факторы роста:

- С момента IPO в 2012 году число ежедневно активных пользователей Meta Platforms увеличивалось каждый квартал и к концу 3К21 достигло 1,93 млрд, или примерно четверти населения Земли.
- Несмотря на пандемию коронавируса, компания смогла сохранить и даже увеличить доходы от рекламы: в 2020 году выручка от нее составила рекордные \$84,2 млрд, что на 21% выше показателя 2019 года, а за первые девять месяцев 2021 года – достигла \$82,6 млрд.
- Meta Platforms владеет всемирно известными приложениями. В 2012 году компания купила Instagram, в 2014 году – WhatsApp и Oculus VR. В 2011 году она создала собственный Facebook Messenger. Компания делает ставку на экосистему, которая бы включала все ее продукты. В конце октября она объявила о смене названия на Meta Platforms.
- Компания развивает проекты Facebook Pay и Instagram Shopping. Пандемия коронавируса усилила рынок интернет-торговли: население стало все больше пользоваться онлайн-услугами.

Meta Platforms	
FB	
Капитализация, \$ млрд	847
Цена, Р	22 989
Целевая цена, Р	29 614
Потенциал роста	29%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 7. Доходность акций Meta Platforms во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Финансовый сектор

Citigroup – один из крупнейших банков США. Он обслуживает более 100 млн клиентов в более 160 странах мира, а также 90% компаний из списка Fortune 500.

За последние 10 лет во время «ралли Санта-Клауса» котировки акций Citigroup в среднем росли на 2,7% (один из лучших результатов среди банков США) (график 8) и в каждом из годов (кроме 2017 и 2018) их динамика была лучше, чем у индекса S&P 500. Ралли на фондовом рынке в новогодние праздники может привести к росту финансовых результатов инвестиционных банков.

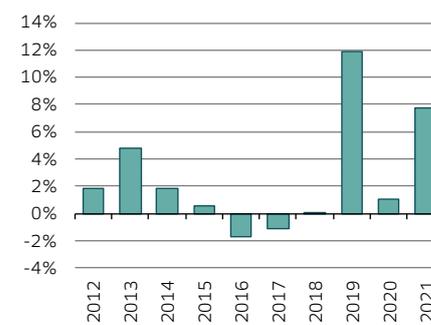
Фундаментальные факторы роста:

- За последние 12 месяцев чистая прибыль банка достигла рекордных \$23,1 млрд. Чистый процентный доход банка стабилен – более \$10 млрд ежеквартально. При этом эти показатели могут повыситься в случае ужесточения монетарной политики ФРС США. В последние два квартала Citigroup значительно увеличила доходы от операций на фондовом рынке благодаря усилению интереса инвесторов к ним.
- Банк выплачивает дивиденды на протяжении 35 лет (за исключением кризисного 2010 года). Годовая дивидендная доходность акций банка составляет 2,9%. Крупнейшие банки США, в отличие от Citigroup, уже объявили о повышении дивидендов в 2021 году после снятия ограничений со стороны ФРС США с 1 июля 2021 года. Если Citigroup тоже объявит об этом, такая новость может быть позитивно воспринята инвесторами.
- Среди четырех крупнейших банков США (J.P. Morgan, Bank of America, Wells Fargo и Citigroup) только Citigroup торгуется с дисконтом к капиталу: мультипликатор P/BV составляет 0,7. На этом фоне банк принял решение возобновить в 1К21 обратный выкуп акций и направил на эти цели \$7 млрд в 1П21.

Citigroup	
С	
Капитализация, \$ млрд	128
Цена, Р	4 726
Целевая цена, Р	6 210
Потенциал роста	31%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 8. Доходность акций Citigroup во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Финансовый сектор

Visa — одна из крупнейших в мире платежных систем. Visa обслуживает клиентов более чем в 200 странах.

За последние 10 лет во время «ралли Санта-Клауса» котировки акций Visa в среднем росли на 1,8% (график 9), тогда как у Mastercard – только на 0,8%, и в каждом из годов (кроме 2012 и 2016) динамика акций Visa лучше, чем у индекса S&P 500. Увеличение спроса на товары в предновогодний период может привести к росту объема транзакций и финансовых показателей Visa.

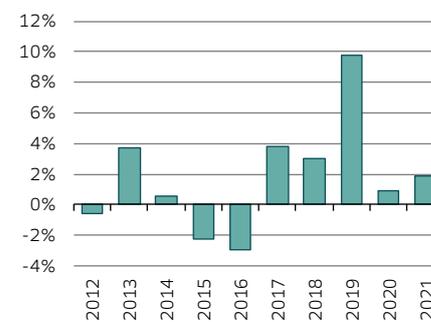
Фундаментальные факторы роста:

- Пандемия стимулирует население переходить на безналичные платежи. Visa отмечает, что доля онлайн-продаж в совокупном обороте розничной торговли выросла с 9% в 2016 году до 14% в 2019 году, а в 2022 году может составить уже 19%. В 2021 финансовом году объем транзакций Visa увеличился на 17% до рекордных \$164,7 млрд.
- Visa направляет на дивиденды 20–25% чистой прибыли. Дивиденды выплачиваются ежеквартально и повышаются уже больше 10 лет подряд. Годовая дивидендная доходность составляет 0,8%. Visa также регулярно проводит выкуп акций (в 2017–2019 годах на эти цели было направлено \$23 млрд). В настоящее время у компании действует программа выкупа акций на сумму до \$7,7 млрд.
- В марте 2021 года Visa впервые провела криптовалютную транзакцию с использованием блокчейна эфириум (Ethereum). Visa отмечает, что за 1П21 объем транзакций с криптовалютами через криптокарты Visa превысил \$1 млрд. Более активная работа в сегменте криптовалют позволит Visa увеличить объем транзакций и улучшить финансовые показатели.

Visa	
V	
Капитализация, \$ млрд	427
Цена, P	14 686
Целевая цена, P	20 338
Потенциал роста	38%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 9. Доходность акций Visa во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Сектор циклических товаров

Amazon – крупнейший в мире онлайн-ритейлер. На мировом рынке онлайн-продаж его доля составляет порядка 13%.

За последние 10 лет во время «ралли Санта-Клауса» котировки акций Amazon в среднем росли на 0,8% (график 10). Несмотря на слабую динамику в 2012-2017 годах, с 2018 года акции Amazon стабильно растут. Предновогодние продажи могут помочь Amazon добиться рекордных финансовых результатов в четвертом квартале 2021 года.

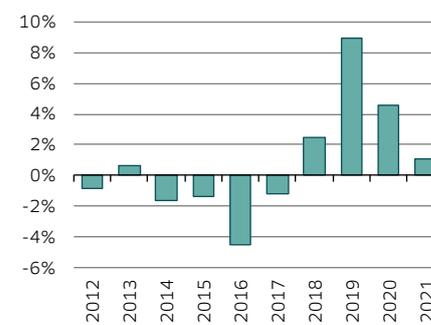
Фундаментальные факторы роста:

- Amazon ежегодно проводит распродажи в Amazon Prime Day. Продажи в этот день выросли с \$0,9 млрд в 2015 году до \$11 млрд в 2021 году. На фоне пандемии вырос спрос на онлайн-продажи, в связи с чем можно ожидать дальнейшего роста финансовых показателей Amazon.
- Ежегодно в США проходит день распродаж, известный как «черная пятница», за которым следует «киберпонедельник» – день распродаж электроники и подобных товаров. В 2020 году в период с 27 ноября («черная пятница») по 30 ноября («киберпонедельник») Amazon продала товары на общую сумму более \$4,8 млрд, на 60% больше, чем за аналогичный период распродаж 2019 года. В 2021 году компания обновила рекорд.
- Amazon – лидер рынка облачных технологий. В 3К21 доля Amazon AWS на рынке облачных технологий достигла 32%; у ближайших конкурентов Microsoft Azure и Google Cloud Platform она составляет соответственно 21% и 8%. Сегмент Amazon AWS уже приносит компании 12% выручки и отличается высокой операционной рентабельностью (30%).

Amazon	
AMZN	
Капитализация, \$ млрд	1 753
Цена, Р	254 584
Целевая цена, Р	303 392
Потенциал роста	19%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 10. Доходность акций Amazon во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Сектор IT

IBM – один из крупнейших в мире производителей аппаратного и программного обеспечения. Компания реализует свою продукцию и услуги в 175 странах мира.

За последние 10 лет во время «ралли Санта-Клауса» акции IBM в среднем росли на 2,1% (график 11), и каждый раз (кроме 2013 и 2020) опережали индекс S&P 500. Именно в четвертом квартале компания получает наибольшую выручку.

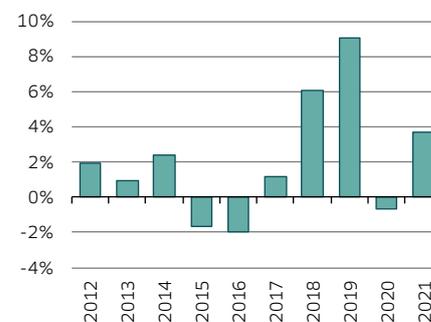
Фундаментальные факторы роста:

- К началу 2022 года IBM выделит сегмент IT-аутсорсинга, где выручка падает уже несколько лет подряд, в отдельную компанию и сосредоточится на облачных технологиях, что позволит ей увеличить темпы роста выручки.
- Переход компаний в гибридное «облако» (объединение публичной и частной корпоративной облачной инфраструктуры), а также увеличение спроса на услуги аналитики и кибербезопасности станут основными драйверами роста выручки компании.
- В 2019 году IBM приобрела компанию Red Hat за \$34 млрд. Эта сделка позволит ей стать мировым лидером в области гибридных облачных технологий. Услугами Red Hat пользуются более 94% компаний в списке Fortune 500.
- IBM демонстрирует стабильные финансовые показатели и с 1994 года непрерывно повышает дивиденды выплаты. Сейчас годовая дивидендная доходность акций IBM составляет около 5,6%.

IBM	
Капитализация, \$ млрд	105
Цена, Р	8 658
Целевая цена, Р	10 242
Потенциал роста	18%

Данные на 2 декабря
 Источник: Bloomberg, SberCIB Investment Research

График 11. Доходность акций IBM во время «ралли Санта-Клауса»



Источники: Bloomberg, SberCIB Investment Research

Ограничение ответственности