

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

КУПИТЬ ЛУЧШИЙ БИЗНЕС



Константин Бушуев, PhD
Макроэкономика,
глобальная стратегия

Страх инвесторов, связанные с пандемией COVID-19 и падением глобальной экономики, постепенно отступают. С середины-конца марта финансовые рынки активно рисуют V-образные развороты, поддержанные мощными стимулирующими программами правительств и центробанков, а крупнейшие экономики восстанавливаются. Многие финансовые инструменты в мире уже обновили свои максимумы. После месяцев роста высказываются мнения о сохраняющихся рисках и возможности коррекции. Мы считаем, что новый глобальный экономический цикл только-только стартовал, и в перспективе он может продлиться много лет. В настоящее время инвесторам имеет смысл продолжать покупать наиболее качественные акции и пользоваться коррекциями для наращивания своих позиций в них.



Из всех российских акций мы отобрали наиболее привлекательные и ликвидные. Главный критерий для долгосрочной покупки – успешность бизнес-моделей компаний. Инвестируя в акции этих эмитентов, мы покупаем не просто финансовые инструменты с целью их скорой перепродажи, а покупаем долгосрочно часть бизнеса. В нашу выборку попали как устоявшиеся компании стоимости, имеющие уверенную долю рынка и стабильно высокие дивиденды, так и быстрорастущие компании с ярко выраженными конкурентными преимуществами и отличными перспективами на будущее.



Алексей Павлов, PhD
Российские акции и
облигации



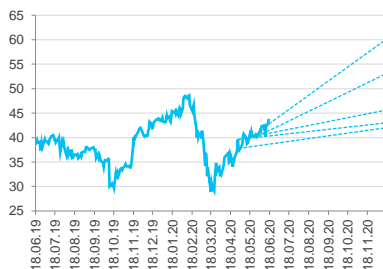
YNDX TCSG AFKS AGRO ALRS MOEX PLZL RUAL MTSS FEES

Яндекс

Мосбиржа: **YNDX**
NASDAQ: **YNDX**
Капитализация: **₽ 1 036 344 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	175,7	198,0	266,6
% г/г	39%	13%	35%
EBITDA	52,2	46,4	73,8
% г/г	34%	-11%	59%
Чистая прибыль	27,3	22,3	42,4
% г/г	21%	-18%	90%
EBITDA margin, %	30%	23%	28%
Net Debt/EBITDA	-0,6x	-0,7x	-0,5x
P/E	63,0	49,6	23,7
EV/EBITDA	19,8	19,5	12,3
Дивиденд на акцию	-	-	-
доходность, %	0%	0%	0%

Цена акций (NASDAQ) и последние цели аналитиков

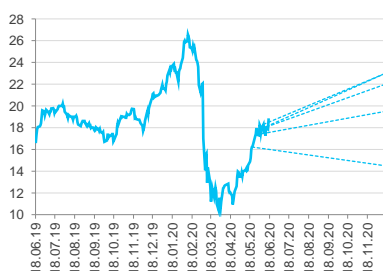


ТИНЬКОФФ

Мосбиржа: **TCSG**
LSE: **TCS**
Капитализация: **₽ 265 287 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Чистый доход	107,2	144,2	162,4
% г/г	42%	34%	13%
Опер. доход	45,5	39,7	50,0
margin, %	42%	28%	31%
Чистая прибыль	36,1	31,4	40,5
margin, %	34%	22%	25%
EPS, Adj	190,1	155,1	204,9
ROE	31,3	30,7%	31,9%
P/E	6,9	8,1	6,3
P/BV	2,7	2,3	1,8
Дивиденд на акцию	52,0	36,0	62,0
доходность, %	3,9%	2,7%	4,7%

Цена акций (LSE) и последние цели аналитиков



данные Bloomberg/Reuters по состоянию на 22.06.2020

ЯНДЕКС – ЦИФРОВОЙ ЛИДЕР РОССИИ

«Яндекс» – одна из крупнейших IT-компаний России, сердцем которой является одноименный поисковик, вокруг которого выстроен мощный рекламный бизнес. Мажоритарным акционером «Яндекса» является один из его сооснователей Аркадий Волож.

Из года в год холдинг демонстрирует стабильные и высокие темпы роста финансовых показателей на фоне постоянно расширяющегося рынка интернет-рекламы. При этом развитие происходит почти полностью на собственные средства. За последние пять лет выручка «Яндекса» выросла более чем в 3 раза, а показатель EBITDA – почти в 2,5 раза. По итогам 2019 года динамика упомянутых показателей была на уровне +37% и +29% соответственно. Не последнюю роль в этом сыграл и сегмент такси (куда входят также сервисы по доставке еды и каршеринг), оборот которого за последние несколько лет увеличился на порядок (в том числе и благодаря сделке с Uber). При этом во II квартале 2019 года данный бизнес наконец-то вышел на положительную EBITDA. На наш взгляд, именно сегмент такси может стать основной точкой роста финансовых результатов «Яндекса» в обозримой перспективе.

Осень прошлого года совет директоров «Яндекса» принял решение о запуске выкупа акций компании на сумму до \$300 млн. Акции могут периодически выкупаться на открытом рынке. К настоящему моменту была потрачена лишь треть общей суммы.

- **Яркий представитель российских компаний роста**
- **Лидер российской IT-индустрии**
- **Бумаги уже в августе могут быть включены в индекс MSCI Russia**
- **IPO «Яндекс.Такси» приведет к переоценке стоимости компании**
- **Вуубак окажет бумагам поддержку в среднесрочной перспективе**

ТКС – ИНТЕРНЕТ-БАНК НОМЕР ОДИН

TCS Group Holdings – кипрская холдинговая компания, объединяющая страховую компанию и «Тинькофф Банк». Именно банк, вокруг которого активно строится вся экосистема Tinkoff, является изюминкой всей группы. Основанный в декабре 2006 года Олегом Тиньковым, сегодня он уверенно входит в ТОП-20 крупнейших финансовых институтов РФ. С точки зрения бизнес-модели, «Тинькофф Банк» реализует уникальную не только в России концепцию онлайн-розничного монолайнера, опережая многих зарубежных конкурентов. Это позволяет банку минимизировать издержки на персонал и зарабатывать на порядок большую чистую процентную маржу, чем все его конкуренты. Параллельно достаточно агрессивная маркетинговая стратегия позволяет стремительно увеличивать клиентскую базу. Так, только за 2019 год «Тинькофф Банк» нарастил собственный кредитный портфель до вычета резервов более чем на 60%. В результате на текущий момент по количеству выданных кредитных карт, а также по совокупному размеру розничного кредитного портфеля банк занимает в РФ уверенное второе место после недостижимого Сбербанка. Уникальное положение TCS Group Holdings приводит к тому, что инвесторы готовы оценивать финансовый институт с серьезной премией по отношению к классическим банкам. А после того как в конце прошлого года расписки эмитента начали торговаться на «Московской бирже», их включение в индекс MSCI Russia является лишь вопросом времени.

- **Уникальный онлайн-банк, который инвесторы заслуженно оценивают с большой премией к конкурентам**
- **Высокие темпы роста кредитного портфеля**
- **Стабильно высокий уровень ROE**
- **Активное расширение группы в новых направлениях**
- **Ожидания включения в MSCI Russia**



Мосбиржа: **AFKS**
Капитализация: **₽ 161 995 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	807,0	707,0	737,2
% г/г	6%	-12%	4%
EBITDA	258,3	250,9	261,8
% г/г	18%	-3%	4%
Чистая прибыль	5,5	12,0	15,7
% г/г	n/a	119%	31%
EBITDA margin, %	32%	35%	36%
Net Debt/EBITDA	3,4x	3,5x	3,4x
P/E	n/a	13,5	10,2
EV/EBITDA	4,7	4,5	4,3
Дивиденд на акцию	0,13	1,19	1,19
доходность, %	0,7%	7,2%	7,2%

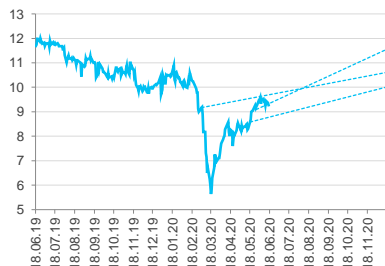
Цена акций (Мосбиржа) и последние цели аналитиков



Мосбиржа: **AGRO**
LSE: **AGRO**
Капитализация: **₽ 88 954 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	141,3	142,6	153,5
% г/г	74%	1%	8%
EBITDA	19,3	21,3	23,2
% г/г	13%	10%	9%
Чистая прибыль	11,2	12,3	13,5
% г/г	-9%	10%	9%
EBITDA margin, %	14%	15%	15%
Net Debt/EBITDA	5,2x	4,7x	4,3x
P/E	8,3	7,6	6,9
EV/EBITDA	7,0x	7,6	7,0
Дивиденд на акцию	0,51	0,54	0,59
доходность, %	5,5%	5,8%	6,4%

Цена акций (LSE) и последние цели аналитиков



АФК СИСТЕМА – СБОРНАЯ РОСТА

АФК «Система» – частная публичная финансовая корпорация, инвестирующая в различные сектора российской экономики. Самым значительным активом АФК является контрольный пакет крупнейшего отечественного мобильного оператора МТС. В инвестиционный портфель «Системы» также входят компании, представляющие розничную торговлю («Детский мир», Ozon), лесопереработку (Segezha Group), сельское хозяйство (Агрохолдинг «Степь»), высокие технологии (РТИ), медицинские услуги («Медси»), электроэнергетику (БЭСК), недвижимость, фармацевтику, гостиничный бизнес и еще ряд менее крупных активов (в том числе и неконтрольные доли). Основным акционером корпорации является председатель ее совета директоров г-н Евтушенков (64,2% акций).

В конце 2017 года в рамках досудебного урегулирования корпоративного конфликта с «Роснефтью» АФК выплатила «Башнефти» 100 млрд рублей, почти вдвое увеличив долг на корпоративном центре. За прошедший год «Система» сократила задолженность корпоративного центра до 190 млрд руб., а по итогам 2020 года планирует уменьшить эту величину уже до 150 млрд рублей. Уже в текущем году г-н Евтушенков обещал возврат к щедрой дивидендной политике.

На наш взгляд, именно наличие значительного числа непубличных активов и является изюминкой АФК «Системы». При этом некоторые из них уже представляют собой вполне сформировавшиеся и перспективные бизнесы. Даже по самым грубым оценкам непубличные бизнесы «Системы» стоят многократно больше текущей капитализации всего холдинга. Например, только 100% Segezha Group при выходе на IPO могут быть оценены в 60-70 млрд рублей, тогда как 40% в Ozon и 100% в «Медси» в совокупности как минимум стоят не меньше. А ведь в недрах «Системы» есть еще множество других активов. И по мере их монетизации инвесторы, очевидно, будут позитивно переоценивать и акции материнского холдинга.

- **Значительный потенциал роста, связанный с раскрытием стоимости непубличных активов**
- **Увеличение капитализации компании по мере сокращения долга**
- **Возврат к благоприятной для миноритариев дивидендной политике**

РУСАГРО – БИТВА ЗА УРОЖАЙ

Группа «Русагро» – один из крупнейших вертикально интегрированных агропромышленных холдингов. Включает в себя сахарный, мясной (производство свинины), масложировой и аграрный дивизионы, а также новый кластер по производству молочных продуктов.

Прошлый год получился для «Русагро» непростым. Несмотря на уверенный рост выручки, маржинальность оказалась под давлением. Главная причина – негативная конъюнктура на рынках свинины и сахара. Сахарная отрасль столкнулась с серьезным перепроизводством, цены опустились почти до исторических минимумов, что даже привело к остановке ряда перерабатывающих заводов в мире. Впрочем, уже в марте 2020 стоимость сахара в России пошла вверх, реагируя на резкий рост доллара и ажиотажный спрос. Основные надежды в сегменте производства свинины связаны с открытием новых экспортных рынков, в частности Китая, сильно сократившего поголовье свиней из-за свирепствующей в стране Африканской чумы свиней (АЧС). Для «Русагро» это может стать мощным подспорьем, поскольку на экспорт удобно переориентировать часть поставок с Приморского кластера. Его первая очередь будет запущена уже в следующем году, что позволит увеличить совокупные мощности по производству свинины группой примерно на четверть. Ценовая конъюнктура в масложировом сегменте бизнеса группы является самой стабильной. Изменение схемы работы с двумя заводами холдинга «Солнечных продуктов» с толлинговой на арендную должно привести к росту EBITDA дивизиона в текущем году. Сельское хозяйство может вновь внести самый значительный вклад в групповую EBITDA на фоне продолжения органического роста валового сбора и широкого роста цен на сельскохозяйственную продукцию.

- **Представитель компаний роста в традиционных отраслях**
- **Один из лидеров на российском рынке сахара и свинины, игрок номер один на масложировом рынке**
- **Вероятный рост цен на сельскохозяйственную продукцию**



Мосбиржа: **ALRS**
Капитализация: **₽ 473 036 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	231,5	196,3	236,9
% г/г	-23%	-15%	21%
EBITDA	100,0	79,1	98,7
% г/г	-36%	-21%	25%
Чистая прибыль	54,4	37,5	56,7
% г/г	-44%	-31%	51%
EBITDA margin, %	43%	40%	42%
Net Debt/EBITDA	0,8x	1,0x	0,8x
P/E	11,2	12,7	8,0
EV/EBITDA	5,6	6,9	5,6
Дивиденд на акцию	6,47	5,33	8,92
доходность, %	10,1%	8,3%	13,9%

Цена акций (Мосбиржа) и последние цели аналитиков



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

Мосбиржа: **MOEX**
Капитализация: **₽ 263 343 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	42,6	44,9	45,8
% г/г	6%	5%	2%
EBITDA	25,2	29,0	28,4
% г/г	3%	15%	-2%
Чистая прибыль	22,1	22,8	22,8
% г/г	10%	3%	0%
EBITDA margin, %	59%	65%	62%
Net Debt/EBITDA	-19,0x	-16,4x	-16,8x
P/E	11,4	11,6	11,6
P/BV	1,8	1,9	1,8
Дивиденд на акцию	7,93	8,70	8,79
доходность, %	6,8%	7,5%	7,6%

Цена акций (Мосбиржа) и последние цели аналитиков



АЛРОСА – АЛМАЗНЫЕ КОРОЛИ

АК «Алроса» – российская горнорудная компания, лидер алмазодобывающей отрасли мира. На ее долю приходится 26% мировой и около 90% российской добычи алмазов. Росимущество и Республика Саха (Якутия) в совокупности владеют 66% акций эмитента.

С конца 2018 года производители алмазов столкнулись с падением глобального спроса. В результате снизились цены на сырье. Средняя цена реализации алмазов ювелирного качества «Алросы» в I квартале 2019 года оказалась более чем на треть ниже, чем в III квартале 2018 года. Локальное дно с точки зрения продаж пришлось на середину прошлого лета, после чего рыночная ситуация стала постепенно выправляться. В результате уже по итогам IV квартала компания получила очень сильный результат на уровне операционного денежного потока. Январские продажи оказались максимальными почти за два года. Более того, несмотря на снижение активности клиентов из-за пандемии, продажи компании в I квартале оказались практически на уровне вполне приличного IV квартала прошлого года. Во II квартале ситуация, видимо, будет хуже, однако негативный эффект как минимум частично будет демпфирован девальвацией рубля. В дальнейшем восстановление рынка алмазов выглядит более чем вероятным на фоне нормализации эпидемиологической ситуации в мире, низких запасов у гранильных компаний, а также с учетом планов АК «Алроса» и De Beers сократить в текущем году производство. При этом возможный выкуп товарных запасов компании в Гохран по-прежнему не снят с повестки дня. В апреле государство уже выкупило у «Алросы» 5 крупных алмазов на 350 млн руб. Риски активного вытеснения природных алмазов в ювелирной промышленности искусственными в ближайшие годы не выглядят существенными.

- **Уникальная в глобальном масштабе компания, контролирующая 26% мирового рынка**
- **Инвестиция на дне конъюнктурного цикла**
- **Ослабление курса рубля поможет улучшить финансовые результаты**
- **Покупка алмазов в Гохран способствует росту FCF компании**

МОСБИРЖА – ДЕНЕЖНАЯ МАШИНА

«Московская биржа» по факту является монополистом по организации торговли финансовыми инструментами в России. Биржа объединяет фондовую, срочную, валютную и денежную секции, оказывает депозитарные услуги (НРД), а в последнее время пытается развивать и товарное направление. Диверсифицированная структура бизнеса создает устойчивый фундамент для наращивания комиссионного дохода, на который приходится более половины выручки, поскольку снижение на одном направлении часто компенсируется увеличением активности на другом. Так, в 2014 – 2015 годах существенный вклад в рост консолидированных финансовых результатов давала валютная секция, в дальнейшем активно развивался денежный сегмент, а в прошлом году драйвером роста стал уже фондовый рынок. Другая часть совокупной выручки «Московской биржи» – процентные доходы – уже в целом достигла минимальных значений и не оказывает негативного влияния на совокупные результаты, как это было на протяжении нескольких последних лет. Как следствие, консолидированные финансовые показатели биржи в 2020 году должны вернуться к росту. В утвержденной осенью 2019 года стратегии на ближайшие несколько лет рост выручки в базовом сценарии ожидается на уровне 10% в год при сопоставимом росте издержек. Кроме того, акционерам будет направляться весь свободный денежный поток в виде дивидендов, что обещает доходность на акцию существенно выше текущих процентных ставок по банковским депозитам. При этом по итогам 2020 года темпы роста финансовых результатов могут оказаться ещё более впечатляющими, ведь именно биржа является главным бенефициаром любой рыночной турбулентности. В кризисном марте 2020 года месячный оборот на всех рынках «Мосбиржи» составил 99 трлн рублей, что стало максимальным значением за всю историю.

- **Уникальный актив, представляющий инвесторам естественную защиту от циклических рисков**
- **Долгосрочно растущая компания с рентабельностью EBITDA ≈60%**
- **В 2020 году может продемонстрировать очень сильные финансовые результаты**

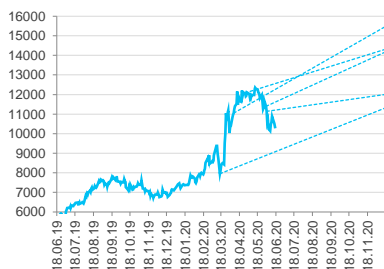


Мосбиржа: **PLZL**
Капитализация: **₽ 1 485 934 млн**

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	248,8	320,1	363,6
% г/г	27%	29%	14%
EBITDA	162,8	221,3	255,8
% г/г	31%	36%	16%
Чистая прибыль	105,4	132,0	172,2
% г/г	28%	25%	30%
EBITDA margin, %	65%	69%	70%
Net Debt/EBITDA	1,2x	0,9x	0,8x
P/E	21,6	10,2	7,9
EV/EBITDA	7,9	7,3	6,3

Дивиденд на акцию	403,5	546,0	631,0
доходность, %	3,9%	5,4%	6,2%

Цена акций (Мосбиржа) и последние цели аналитиков



Мосбиржа: **RUAL**
НКХЕ: **0486**
Капитализация: **₽ 402 281 млн**

млн долл.	2019	2020E	2021E
Выручка	9,7	8,3	9,1
% г/г	-6%	-15%	10%
EBITDA	1,0	0,6	0,9
% г/г	-57%	-33%	32%
Чистая прибыль	1,3	1,3	1,4
% г/г	-33%	-1%	8%
EBITDA margin, %	10%	8%	9%
Net Debt/EBITDA	6,5x	9,8x	7,4x
P/E	7,8	4,4	4,1
EV/EBITDA	21,1	19,0	14,4

Дивиденд на акцию	0,048	0,064	0,146
доходность, %	1,6%	2,1%	4,8%

Цена акций (НХЕХ) и последние цели аналитиков



ПОЛЮС – ГЛАВНЫЙ ПО ЗОЛОТУ

«Полюс» — крупнейший производитель золота в РФ и одна из 10 ведущих глобальных золотодобывающих компаний. Доказанные и вероятные запасы компании являются одними из крупнейших в мире и характеризуются высоким содержанием золота. Благодаря отличному качеству активов себестоимость добычи из расчета на унцию у «Полюса» является одной из самых низких в мире. За последние шесть лет производство компании увеличилось почти на 70%, а апогеем роста стал вывод в 2019 году на полную мощность Наталкинского месторождения. Запуск столь крупного проекта состоялся очень вовремя, так что компания получит все выгоды от очередного витка роста цен на золото, начавшегося в середине 2018 года. Сложившаяся к настоящему моменту среднегодовая цена на золото уже на 17% выше прошлогодней в долларовом выражении, и почти на 25% выше в рублях. На следующие шесть лет у «Полюса» запланирован запуск одного из крупнейших в мировом масштабе green field проектов – «Сухого Лога». Это даст еще около 70% к текущему уровню добычи.

- Долгосрочно благоприятная конъюнктура на рынке золота
- Компания является одним из мировых лидеров по эффективности производства
- Рентабельность EBITDA компании превышает фантастические для сектора 65%
- В долгосрочной перспективе запуск Сухого Лога позволит увеличить добычу «Полюса» еще на ~70%

РУСАЛ – НЕ ТОЛЬКО АЛЮМИНИЙ

«Русал» – один из крупнейших глобальных производителей алюминия. Долгое время компанию контролировал Олег Дерипаска, однако в прошлом году он утратил операционный и корпоративный контроль над активом. Это было одним из основных условий для снятия санкций с «Русала», En+ Group и «Евросибэнерго», попавших в санкционный лист правительства США в апреле 2018 года.

Девять месяцев, проведенных под санкциями, оказались серьезным испытанием для бизнеса «Русала», у которого уже в IV квартале 2018 года начались серьезные проблемы с реализацией продукции. Кроме того, к началу 2019 года снизились цены на алюминий, и даже постепенная распродажа в течение прошедшего года накопленных складских запасов не смогла удержать EBITDA компании в 2019 году от существенного снижения. Как нельзя кстати для финансовой поддержки основного бизнеса «Русала» оказался принадлежащий алюминиевому гиганту пакет ГМК «Норильский никель». На фоне ценового ралли на рынке палладия ГМК демонстрировал прекрасные финансовые результаты и был щедр к акционерам. В результате «Русал» получил в 2019 году \$1,1 млрд дивидендов от «Норильского никеля», что позволило на аналогичную величину сократить чистый долг. В текущем же году, даже несмотря на связанную с коронавирусом коррекцию на товарных рынках, «Норникель» способен как минимум не опустить дивидендную планку, в том числе благодаря сильно подешевевшему рублю. Девальвация российской валюты также позитивна и для основного бизнеса «Русала», поскольку даже при неизменных внешних ценах на алюминий приведет к снижению долларовых издержек. Отметим также, что сам «Русал» сегодня торгуется с рекордным дисконтом к рыночной стоимости своей доли в «Норильском никеле», и такой дисбаланс выглядит иррационально. Плюс на годовом горизонте акции «Русала» имеют неплохие шансы на включение в индекс MSCI Russia, для чего ценам акций необходимо вернуться к февральским уровням до начала пандемии.

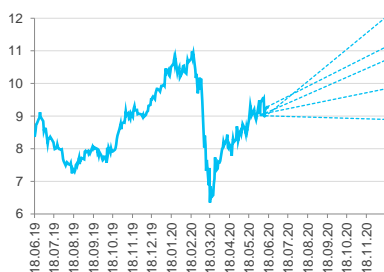
- Один из лидеров глобальной алюминиевой индустрии
- Покупка сырьевой компании на дне конъюнктурного цикла
- Стабильно высокие дивиденды со стороны «Норильского никеля»
- В перспективе акции могут быть включены в индекс MSCI Russia



Мосбиржа: **MTSS**
NYSE: **MBT**
Капитализация: ₹ 654 170 млн

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	510,9	481,8	509,5
% г/г	7%	-6%	6%
EBITDA	230,8	211,0	224,8
% г/г	8%	-9%	7%
Чистая прибыль	61,9	61,5	69,9
% г/г	1%	-1%	14%
EBITDA margin, %	45%	44%	44%
Net Debt/EBITDA	1,9x	2,0x	1,9x
P/E	10,0	10,0	8,7
EV/EBITDA	4,4	5,2	4,8
Дивиденд на акцию	42,5	30,0	30,0
доходность, %	12,9%	9,2%	9,2%

Цена акций (NYSE) и последние цели аналитиков



Мосбиржа: **FEES**
Капитализация: ₹ 236 705 млн

млрд руб.	2019	2020E	2021E
Выручка	251,3	251,0	260,4
% г/г	-3%	0%	4%
EBITDA	141,7	131,8	134,7
% г/г	8%	-7%	2%
Чистая прибыль	90,3	76,4	78,0
% г/г	9%	-15%	2%
EBITDA margin, %	56%	53%	52%
Net Debt/EBITDA	1,2x	1,3x	1,3x
P/E	3,0	3,4	3,3
EV/EBITDA	3,1	3,2	3,1
Дивиденд на акцию	0,0182	0,0176	0,022
доходность, %	9,7%	9,4%	11,9%

Цена акций (Мосбиржа) и последние цели аналитиков



МТС – ЛУЧШИЙ МОБИЛЬНЫЙ

МТС – крупнейший российский телекоммуникационный оператор и провайдер цифровых услуг, подконтрольный АФК «Система» Владимира Евтушенкова. Компания является ядром и основным донором финансового холдинга. МТС давно известна своими высокими и стабильными дивидендами. Согласно утвержденной прошлой весной новой версии трехлетней дивидендной политики, в течение 2019-2021 годов акционеры МТС будут получать не менее 28 рублей на бумагу посредством двух полугодовых платежей. При этом отметим, что для МТС, имеющей высокий свободный денежный поток и невысокую долю заёмных средств в структуре капитала, такая дивидендная политика совсем не является обременительной. Оператор может себе позволить также выкупать собственные акции с рынка, а любые дополнительные доходы направлять акционерам в форме специальных дивидендов, как это было со средствами от продажи украинского бизнеса.

- **Крупнейший оператор связи и провайдер цифровых услуг в РФ**
- **Стабильно самая высокая база абонентов и наивысшая рентабельность EBITDA среди всех российских операторов**
- **Представляет из себя настоящую cash machine**
- **Телекоммуникационный сектор почти не пострадал от COVID-19**

ФСК ЭЭС – ДОХОДНАЯ МАГИСТРАЛЬ

ФСК ЭЭС – российская электроэнергетическая компания, оказывающая услуги по передаче электроэнергии по единой национальной электросети. Является естественной монополией, входит в перечень системообразующих организаций, имеющих стратегическое для страны значение. ФСК входит в периметр государственного холдинга «Россети» и, по сути, является его главным донором, стабильно направляя в адрес материнской компании высокий дивидендный поток. Разумный контроль над издержками при ежегодной индексации тарифов позволяет ФСК из года в год сохранять феноменальную рентабельность и как минимум не снижать основные финансовые показатели. Это делает компанию классической cash machine, а дивидендная доходность ее акций сегодня значительно превышает ставки по депозитам. Возможный переход на единую акцию с «Россетями» может в перспективе привести к созданию новой «голубой фишки» на российском фондовом рынке.

- **Феноменальная рентабельность и растущие финансовые показатели в сегменте магистральных сетей**
- **Является настоящей cash machine**
- **Возможен переход на единую акцию с «Россетями», что повлечет за собой рождение новой «голубой фишки» на российском фондовом рынке**



Брокер

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

vk.com/openbroker

fb.com/openbroker

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2020

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составлявшего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.