

**Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (27/11/20)**

**После сверхуспешного размещения бумаг Ozon на прошлой неделе другие компании сегмента электронного B2C стали задумываться о похожем сценарии. Хороший пример заразителен: накануне стало известно о том, что компания ivi.ru Media Limited (IVI), владеющая крупнейшим онлайн-кинотеатром в России, подала конфиденциальную заявку на проведение IPO в США.**

IVI предлагает востребованные решения для просмотра кино и сериалов в Интернете, спрос на которые только увеличился в связи с эпидемией COVID-19. Пользователи IVI могут приобрести доступ к обширной базе видеоконтента, оформив подписку на определенный период, стоимость которой находится на сопоставимом или более низком уровне относительно конкурентов.

Бизнес компании демонстрирует высокие темпы роста. По заявлению IVI, ее выручка за 2019 год увеличилась на 55% г/г до 6,1 млрд. руб., а за 2018 год - на 62% г/г до 3,9 млрд. руб. При этом среднемесячное число платных пользователей по итогам прошлого года расширилось в 2 раза относительно 2018 года до 2,2 млн. пользователей.

Исходя из объема выручки компании за 2019 год и темпов ее роста, потенциальная оценка IVI перед IPO, скорее всего, составит не менее \$600 млн., а при высоком спросе инвесторов может приблизиться и к \$1 млрд.

Правда, сразу стоит отметить, что IVI не предоставляет данные по чистой прибыли или убытку, из-за чего оценить рентабельность ее бизнеса невозможно, но будем надеяться, что проспект ценных бумаг IVI будет опубликован в открытом доступе, и тогда можно будет сделать вывод о целесообразности участия в IPO компании.

Радует сам факт мощных темпов роста бизнеса IVI, которые в связи с продолжением пандемии будут расти и дальше; таким образом, выход компании на биржу может заинтересовать широкий круг российских и зарубежных инвесторов.

Оптимистичные ожидания в отношении экономических перспектив Китая и Южной Кореи в Азии сохраняются благодаря данным из Китая, согласно которым прибыль крупных промышленных предприятий страны в октябре выросла на 28,2% в годовом выражении после роста на 10,1% месяцем ранее. При этом с начала года показатель вырос на 0,7%, а предыдущие данные - с января по сентябрь - указывали на снижение прибыли крупных промпредприятий в стране на 2,4%.

**Статистика из Китая усилила ожидания восстановления второй по величине мировой экономики уже в следующем году. Появились заявления о том, что в 2021 году прогнозируется рост реального ВВП Китая на 8,2%, что также настраивает инвесторов в Азии на оптимистичный лад.**

На азиатских рынках основные индексы региона преимущественно снижаются на фоне сомнений в эффективности вакцины от коронавируса, представленной британской компанией AstraZeneca.

Индексы реагируют на мнения экспертов о вакцинах против коронавируса. Так, главный научный сотрудник Всемирной организации здравоохранения Сумия Сваминатан отметила, что предварительные результаты исследования Оксфордского университета и фармкомпаний AstraZeneca основаны на исследовании среди "очень малого количества пациентов".

В понедельник исследователи обнародовали предварительные результаты третьей фазы клинических испытаний вакцины. Они оценили среднюю эффективность прививки в 70,4% с минимальной эффективностью в 62% и максимальной в 90%. При этом эффективность вакцины оказалась выше в случае, когда пациентам вначале вводилась половина, а затем полная доза вакцины — в этом случае разработчики оценили эффективность вакцины в 90%, однако при введении двух полных доз эффективность была на уровне 62%.

Кроме того, несмотря на оптимизм, с которым ранее были восприняты новости о разработке вакцин, эпидемиологическая обстановка в мире по-прежнему остается тяжелой. Согласно данным университета Джонса Хопкинса, количество случаев заражения коронавирусом превысило 60 миллионов, за все время было зафиксировано почти 1,5 миллиона летальных исходов пациентов, у которых был обнаружен этот вирус.

Продолжающийся рост заболеваемости коронавирусом в мире и превышение отметки в 60 миллионов заражений представляет серьезную угрозу для восстановления мировой экономики и может оставить "шрамы".

Индекс Shanghai Composite снижался на 0,05%, до 3368,12 пункта, Shenzhen Composite — на 0,56%, до 2232,84 пункта, гонконгский Hang Seng Index — на 0,16%, до 26776,83 пункта. Южнокорейский KOSPI растёт на 0,07%, до 2627,81 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,2%, до 26590,26 пункта; австралийский S&P/ASX 200 снижается на 0,5%, до 6603,5 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

В лидерах роста цены на российской площадке сегодня оказались акции "Абрау-Дюрсо" (+5,4%), Московской биржи (+3,2%), а также "золотых" Petropavlovsk (+3,3%), "Полюса" (+2,7%) и Polymetal (+2,2%).

В лидерах снижения были акции АФК "Система" (-3,3%) и, ожидаемо, нефтедобытчиков — "Лукойла" (-2,7%), "Татнефти" (-2,1%), "Роснефти" (-1,5%).

## М.ВИДЕО

**Сегодня стало известно о том, что президент группы "М.Видео-Эльдорадо" (объединяет две крупнейшие российские сети бытовой техники и электроники) Александр Тынкован покидает правление компании. Он передал гендиректору группы Александру Изосимову операционное управление ритейлером, а сам сфокусируется на работе в совете директоров.**

- Совет директоров ПАО "М.Видео" на заседании 23 ноября принял решение прекратить полномочия Тынкована в качестве члена правления компании, а сам количественный состав правления сокращен до семи человек с восьми. **В пресс-службе "М.Видео-Эльдорадо" РИА Новости сообщили, что Александр Тынкован передал операционное управление ритейлером гендиректору группы Александру Изосимову.**
- Тынкован - основатель ритейлера "М.Видео". В конце апреля 2017 года он вместе с партнерами продал 57,7% акций "М.Видео" группе "Сафмар" Михаила Гуцериева, а сам стал президентом компании. В апреле 2018 года "Сафмар" продала "М.Видео" сеть "Эльдорадо", создав на базе двух компаний объединенную группу.
- **В сентябре 2020 года ритейлер сообщил о назначении на пост гендиректора группы Александра Изосимова, который с 2003 года по 2011 год возглавлял "Вымпелком" (бренд "Билайн") как генеральный директор и президент. Ранее акционеры ПАО "М.Видео" утвердили новый устав компании, согласно которому единоличным исполнительным органом общества является только генеральный директор, а не президент и гендиректор, как ранее.**
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео, поскольку теперь господин Тынкован возглавил комитет совета директоров компании по стратегии и цифровой трансформации, в рамках работы которого будет фокусироваться на всесторонней поддержке менеджмента по вопросам стратегии Группы и дальнейшем развертывании модели One Retail, которая остается чрезвычайно востребованной в период пандемии на рынке розничных продаж.**
- **Целевая цена: 725,2 руб. в среднесрочной перспективе.**

ЛУКОЙЛ

**Вчера стало известно, что годовые потери по показателю EBITDA Лукойла из-за налоговых изменений по сверхвязкой нефти при цене марки Urals в 40 долларов за баррель составят примерно 40 миллиардов рублей.**

- **Напомним, что президент России Владимир Путин в середине октября подписал закон о корректировке параметров налога на дополнительный доход от добычи нефти и льгот по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ).** По закону расширяется перечень месторождений, подпадающих под НДД. Вместе с тем отменяются налоговые льготы по НДПИ для выработанных месторождений, а также для сверхвязкой нефти.
- **Речь идет о месторождениях высоковязкой нефти компании - Ярегском и пермо-карбонной залежи Усинского месторождения в Коми.** На Ярегском месторождении пониженная ставка экспортной пошлины действует до конца 2022 года, поэтому дальше эффект будет меньше. То есть, это ориентировочно менее 30 млрд. рублей в год при тех же макроэкономических параметрах.
- **Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ЛУКОЙЛа, поскольку отмена налоговых льгот по месторождениям сверхвязкой нефти не должна оказать сильное отрицательное влияние на свободный денежный поток компании из-за оптимизации инвестиций, которые планировал осуществить ЛУКОЙЛ.**
- **Целевая цена: 5 515 руб. в среднесрочной перспективе.**

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) накапливать бумаги HeadHunter Group

**Вчера стало известно о том, что HeadHunter Group договорилась о приобретении за 3,5 млрд. рублей 100% в ООО "Зарплата.ру", которое управляет платформой по поиску работы и персонала Zarplata.ru.**

- **Продавцом ООО выступает Hearst Shkulev Digital Regional Network B.V.** Сделка уже одобрена ФАС, закрыть ее стороны планируют до января 2021 года.
- **Важно, что финансировать сделку НН планирует за счет новых долговых обязательств в виде неиспользованных кредитных линий в ВТБ и выпуска публичных облигаций.** Для HeadHunter это будет третья сделка после покупки активов компании Job.ru в 2018 году и приобретения 25% сервиса Skillaz в 2019 году.
- **Zarplata.ru является важным активом для НН, поскольку занимает лидирующие позиции на рынке онлайн-рекрутинга в ряде регионов Урала и Сибири. В 2019 году выручка Zarplata.ru составила 854 млн. рублей, что сопоставимо с показателями выручки HeadHunter в ключевых регионах приобретаемого проекта.**
- Важно отметить, что **после сделки проект Zarplata.ru продолжит работать** как независимая дочерняя компания, а его команда сохранится и будет вовлечена в дальнейшую работу по развитию платформы.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг HeadHunter Group, поскольку покупка платформы Zarplata.ru ускорит развитие компании в ключевых стратегических направлениях, таких как рост проникновения в**

российские регионы, расширение охвата аудитории "синих воротничков" и базы клиентов малого и среднего бизнеса.

- Целевая цена: 29,15\$ в среднесрочной перспективе.

б) накапливать бумаги X5

В пятницу X5 Retail Group, управляющая сетями "Пятерочка", "Перекресток" и "Карусель", сообщила о том, что онлайн-продажи компании в январе-сентябре 2020 года составили 12,7 миллиарда рублей с НДС.

- Это означает рост онлайн-продаж и за квартал, и за девять месяцев выросли более чем в четыре раза по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Таким образом, X5 сохранил первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.
- Из 12,7 миллиарда рублей 9,6 миллиарда рублей приходятся на долю онлайн-гипермаркета "Перекресток Впрок", а 3,1 миллиарда рублей на долю сервисов экспресс-доставки.
- Важно отметить, что по итогам 2020 года доля онлайн-бизнесов должна превысить 1% от общего объема продаж X5 и составить более 2% от продаж в Москве и Московской области. В 2021 году выручка от цифровых бизнесов должна составить не менее 2% от общей выручки X5, а формат "Перекресток Впрок", по оценкам компании, в 2021 году будет генерировать положительную EBITDA.
- Кроме того, группа активно развивает и направление экспресс-доставки, что может вывести последнее на положительную EBITDA уже в 2023 году. X5 также отмечает, что в октябре и ноябре наблюдала ускорение роста спроса на покупку продуктов онлайн, что связано с более активным использованием онлайн-сервисов покупателями, а также с сезонными факторами и соображениями безопасности, в связи с ростом числа случаев заражения COVID-19.
- Мы считаем данные новости позитивными для бумаг X5, поскольку благодаря стабильному росту онлайн-продаж в течение девяти месяцев 2020 года, компания смогла сохранить за собой первое место на российском рынке онлайн-торговли продуктами питания.
- Целевая цена: 2724 руб. в среднесрочной перспективе.

**Рекомендации:**

Накапливать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Покупать бумаги HeadHunter Group – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ЛУКОЙЛа – **долгосрочно**

Держать бумаги X5 – **среднесрочно**

**Долгосрочная перспектива – от 1 года**

**Среднесрочная перспектива – от 6 месяцев до 1 года**

**Краткосрочная перспектива – до 6 месяцев.**

*Настоящий обзор является услугой, оказываемой в соответствии с условиями договора №И-1/15 от 05.11.15. Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. АО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.*

**27 ноября 2020 года**