

25 июня 2018 г.

ИК РУСС-ИНВЕСТ

N.R.

Мы провели исследование одной из немногих отечественных инвестиционных компаний, имеющей обращающиеся на бирже акции. В нынешних условиях компания предлагает полный спектр стандартных услуг по доверительному управлению и брокерскому обслуживанию, а также развивает новые направления и продукты.

**ТИКЕР
ЦЕЛЬ**
**RUSI
NO price in RUB**

Будучи практически уникальной бумагой, акции компании представляют интерес для диверсификации широких портфелей, однако весьма низкая ликвидность накладывает значительные ограничения на возможности для активной торговли.

Мы отмечаем существенное улучшение финансовых результатов по итогам 1К 2018, компания подтверждает, таким образом, значительный запас прочности и потенциал для развития.



Динамика основных финансовых и рыночных показателей.
Приведены в квартальной разбивке, по стандартам РСБУ

	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018
Капитализация	3858.60	2725.00	2725.00	3640.60	3270.00	2725.00	2953.90	3161.00	3052.00
Капитал и резервы	5024.57	4727.65	4945.25	5165.84	4506.46	4541.79	4609.53	4896.14	4405.84
Активы	5304.12	4931.42	5063.41	5459.21	4804.57	4820.77	4851.71	5126.51	4576.98
Скорректированная выручка	61.88	71.95	150.54	7.26	-171.53	44.38	79.25	66.45	177.33
Темпы роста %, YoY	-66.56	-48.91	98.19	-89.19	—	-38.33	-47.36	815.65	—
Скорректированный доход до резервов	6.66	15.47	102.06	-55.45	-231.77	-8.71	32.85	6.94	114.75
Маржа, %	10.77	21.50	67.80	-764.12	135.11	-19.63	41.45	10.44	64.71
Скорректированная операционная прибыль	84.50	15.47	102.06	-55.45	-231.77	-8.71	32.85	6.94	114.75
Маржа, %	136.55	21.50	67.80	-764.12	135.11	-19.63	41.45	10.44	64.71
Скорректированная чистая прибыль	-146.36	-286.26	174.27	220.58	-253.05	46.00	67.73	286.61	105.47
Маржа, %	-236.52	-397.84	115.77	3039.56	147.52	103.66	85.47	431.32	59.47

EQUITY

25 июня 2018 г.

Аудиторы

Аудитором ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» по российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ) является общество с ограниченной ответственностью «Кроу Русаудит».

Аудитором ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) является Акционерное общество «ПРАЙСВОТЕРХАУСКУПЕРС АУДИТ».

История рейтингов

25 ноября 2010 г. международное рейтинговое агентство Moody's присвоило инвестиционной компании ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» (до 29.06.2016 ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ») долгосрочные рейтинги в национальной и иностранной валюте на уровне B2 и краткосрочные на уровне Not Prime. ИК РУСС-ИНВЕСТ находится в списке инвестиционных компаний со «стабильным» прогнозом по данным показателям.

Рейтинг инвестиционной компании ИК РУСС-ИНВЕСТ был подтвержден на данном уровне 1 марта 2017 года.

НРА – «АА». Прогноз изменения рейтинга – «стабильный».

Рейтинг надежности был впервые присвоен ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» (до 29.06.2016 ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ») 01.02.2005 г. на уровне «А». В июле 2013 года Национальное рейтинговое агентство повысило индивидуальный рейтинг надежности инвестиционной компании ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» до «АА», категория «очень высокой надёжности». ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» находится в списке компаний со «стабильным» прогнозом изменения.

Рейтинг инвестиционной компании ИК РУСС-ИНВЕСТ был подтвержден на данном уровне 8 июня 2017 года.

Национальный рейтинг корпоративного управления НРКУ 7+ – «Развитая практика корпоративного управления».

В июле 2007 года консорциум Российского института директоров и рейтингового агентства «Эксперт РА» («РИД – Эксперт РА») повысил НРКУ компании ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» (до 29.06.2016 ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ») до уровня 7+ по шкале «Развитая практика корпоративного управления».

7 декабря 2016 года Российский институт директоров присвоил рейтинг корпоративного управления ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» НРКУ 7+ «Развитая практика корпоративного управления» по новой методике НРКУ.

Финансы

Оправдывая наши ожидания, компания показала очень хорошие результаты по итогам 1К 2018. Торговые и инвестиционные доходы превысили 178,0 млн руб. против убытка в 172,9 млн руб. годом ранее. Основной вклад был внесён переоценкой ликвидной позиции в ценных бумагах, предназначенных для торговли, и валютной позиции. В результате чистая прибыль за период составила 105,5 млн руб., против убытка в 253,0 млн годом ранее.



Прогноз Стабильный



Прогноз Стабильный



25 июня 2018 г.

Текущие отраслевые мультипликаторы

	P/E	P/S	EV/EBITDA	EV/S	P/B
IC RUSS-INVEST PJSC	-	10,9	-	10,8	0,7
Среднее по Восточной Европе	22,1	8,5	17,9	9,7	2,4
Медиана по Восточной Европе	9,7	3,6	8,7	0,9	1,1
Потенциал к медиане	-	-67%	-	-91%	57%

Мультипликаторы

Убытки последнего времени существенно ограничивают возможности использования метода мультипликаторов для определения справедливой стоимости компании. Тем не менее, отмечаем логичный в таких случаях дисконт текущей рыночной капитализации к собственному капиталу компании.

Торги

До 2012 года компания имела акции только в системе внебиржевых торгов РТС Board, а затем они были включены в листинг Московской Биржи (третий уровень, затем во второй уровень, а с июня 2017 г. – были вновь переведены решением Биржи в третий уровень по рекомендации Советательного органа).

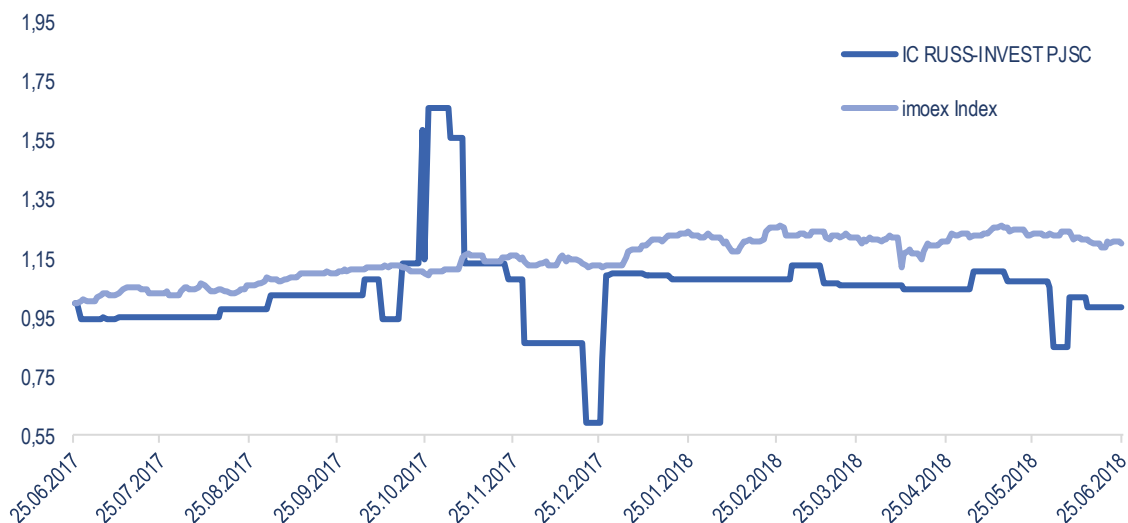
Ликвидность торгов осталась очень невысокой, но волатильность на больших интервалах возросла.

Динамика котировок в сопоставлении акций компании за всю историю торгов


25 июня 2018 г.

Вместе с тем, сравнительная динамика по отношению к индексу ММВБ за последний год формально выглядит неплохой.

Динамика котировок акций компании в сопоставлении с индексом ММВБ



Дивидендные выплаты

Компания прекратила дивидендные выплаты с 2011 года; впрочем, дивидендная доходность по бумаге и в то время не была высокой.

Отметим, что последнее время невыплата дивидендов связана с объективными законодательными причинами: действующая с 1 января 2014 г. редакция Федерального закона «Об акционерных обществах» затрудняет проведение выплат в силу того, что существенно значимая часть акционеров эмитента не обновляли свои паспортные данные, которые относятся к периоду до 1994 г.

Проблема в настоящее время не решена, несмотря на консультационное взаимодействие с федеральными органами законодательной и исполнительной власти.

Таким образом, на балансе эмитента к настоящему времени скопился значительный объём нераспределённой прибыли (2,804 млрд. руб. в соответствии с РСБУ).

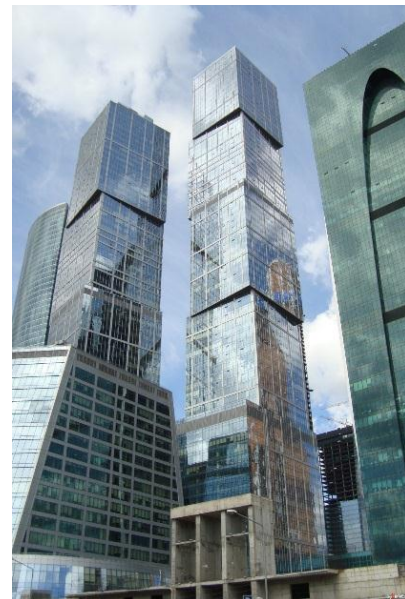
Резюме

Несомненно, что дальнейшие перспективы компании напрямую связаны с ростом доходности основных направлений бизнеса и снижением зависимости результатов от собственных торговых операций.



ООО «УНИВЕР Капитал»

- ✓ Собственный капитал превышает 700 млн RUB;
- ✓ Входит в ТОП-5 операторов ПАО Московская Биржа;
- ✓ Торговый оборот на ПАО Московская Биржа по итогам 2017 г. – более 11,0 трлн RUB;
- ✓ Участник торгов ПАО Московская Биржа, ПАО Санкт-Петербургская биржа, АО Национальная Товарная Биржа, АО Казахстанская фондовая биржа (KASE).



Рейтинги



Аудитор



Crowe Horwath.

Центральный Офис

Адрес: 123112, г. Москва. Пресненская набережная, дом 8, строение 1, ("Башня Москва" Город Столиц комплекса "Москва-Сити"), 4 этаж

Телефон: (495) 792-55-50 (многоканальный)

Эл. почта: info@univer.ru

Сайт: www.univer.ru

Контакты

Максим Кожевников

Исполнительный директор

тел.: (495) 792-55-50 доб. 2258

e-mail: mkozhevnikov@univer.ru

Илья Антонов

Директор департамента товарных рынков

тел.: (495) 792-55-50 доб. 4444

e-mail: iantonov@univer.ru

Отдел товарных рынков: commodities@univer.ru

Лицензии

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-12601-100000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 045-12604-010000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-12895-000100 от 02.02.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - бессрочная.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением, делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа, ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет. Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УНИВЕР Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.