

Горизонт инвестирования

**6-9 месяцев**

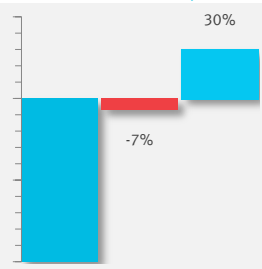
Финансовый инструмент

**PRTK**

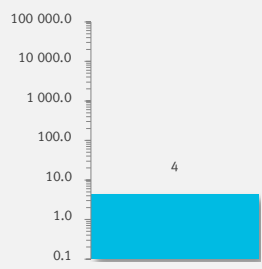
Торговая площадка

**Московская биржа**

Ожидания доходности/риска



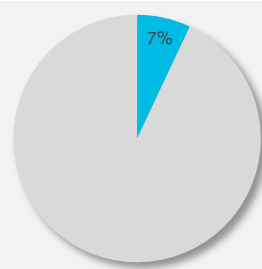
Дневная ликвидность, млн RUB



Идея актуальна для профилей

**Портфельный**

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

**Индекс ММВБ**

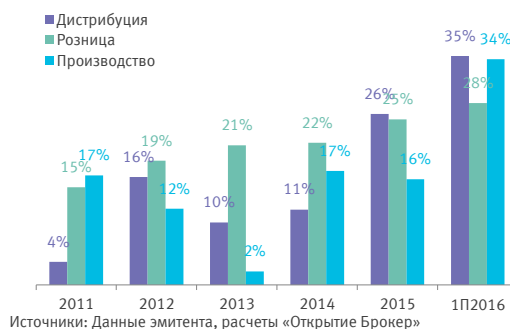
### Фундаментальная идея

Группа компаний ПРОТЕК – один из ведущих фармацевтических холдингов России. Ключевой актив – крупнейший национальный дистрибьютор лекарств ЦВ «ПРОТЕК» (на него приходится 80% консолидированной выручки). Помимо этого в состав Группы входит производственное подразделение (5% выручки) и аптечная сеть «Ригла» (15%), занимающая второе место в РФ по объему продаж. Компанию контролирует ее основатель и председатель совета директоров Вадим Якунин (74,4% акций). Еще порядка 8,8% акций ГК ПРОТЕК находятся на балансе его «дочек», то есть являются квазиказначейскими.

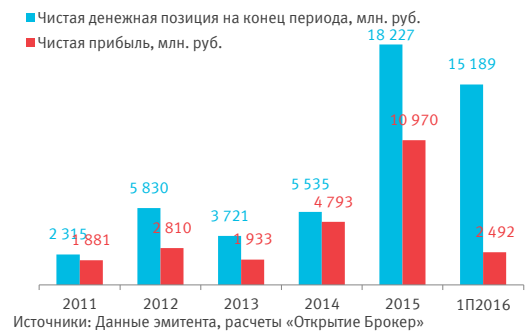
С фундаментальной точки зрения ПРОТЕК – одна из самых интересных идей на российском рынке акций в целом, и самая привлекательная история в отечественном ритейле в частности. Во-первых, это классическая компания роста, причем динамика Группы в 2016 году в отличие от подавляющего большинства сетей даже ускорилась на фоне опережающего роста цен на лекарства из-за девальвации рубля (см. график внизу слева). Во-вторых, текущая рыночная оценка на уровне P/E менее 13x и EV/EBITDA менее 5x предполагает дисконт к другим отечественным публичным ритейлерам в среднем на уровне 50%. В-третьих, эмитент традиционно имеет отрицательный чистый долг и внушительную долю ликвидных активов на своем балансе (см. график внизу справа), что позволяет выплачивать щедрые дивиденды. Так, по итогам 2015 года Группа заплатила акционерам феноменальные 16 рублей на акцию (8,5 млрд руб. всего), а по итогам первого полугодия 2016 года добавила еще 7,5 рублей на акцию (4,0 млрд руб. всего). При этом с высокой вероятностью такая практика будет продолжена и в дальнейшем.

Таким образом, мы считаем покупку акций Группы ПРОТЕК (PRTK) отличной идеей для долгосрочных инвесторов. Вдобавок помимо роста курсовой стоимости держатели могут рассчитывать здесь и на солидные дивиденды.

Динамика выручки ГК ПРОТЕК по сегментам



Прибыль и чистая денежная позиция ГК ПРОТЕК



### Инвестиционная идея

Покупаем акции ГК ПРОТЕК по 107 руб.

Долгосрочная цель – 140 руб. (+30%)

### Графики

ПРОТЕК (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
 +7 (495) 232-99-66  
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
 +7 (495) 223-02-02  
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
 Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
 Начальник отдела, макроэкономика,  
 глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
 Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев  
 Аналитик, технический анализ

**Специальные проекты**

Андрей Кочетков  
 Пульс рынка

Оксана Лукичева  
 Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин  
 Аналитик, международные рынки

Дмитрий Данилин, CFA  
 Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

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.

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.

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.