

Инвестиционный обзор



№172
29 марта – 11 апреля 2019

Американский рынок:

Show Must Go On

Начало сезона отчетов даст ориентиры

Россия: Санкциям вопреки

Биржевая Украина: Новости вокруг Укрнафты отодвинули выборы на второй план

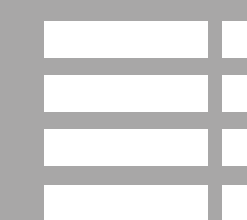
Биржевой Казахстан: Рост KASE за квартал превзошел результат всего прошлого года

Немецкий рынок: DAX взлетел на хороших новостях

Инвестидеи, самые важные новости и рекомендации по покупке акций

Содержание:

Фондовый рынок США: Show must go on	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	4
Новости ИК «Фридом Финанс»	5
Фондовый рынок США: Инвесторы без страха и упрека	6
Российский рынок: Санкциям вопреки	7-9
Новости по российским акциям в США	10
Биржевая Украина: Новости вокруг Укрнафты отодвинули выборы на второй план.....	11-12
Биржевой Казахстан: Рост KASE за квартал превзошел результат всего прошлого года	13-14
Среднесрочная идея: Сбербанк	15
Немецкий рынок: DAX взлетел на хороших новостях	16-17
Среднесрочная идея: Siemens AG	18
Наиболее важные новости компаний	19-20
Текущие рекомендации по акциям	21
Инвестиция: World Wrestling Entertainment	22
Активная стратегия	23
Дивидендная стратегия	24
Обзор венчурных инвестиций	25
Кто идет на IPO: Zoom Video Communications.....	26
Контакты.....	27



Фондовый рынок США

Show must go on

Начало сезона отчетов даст более четкие ориентиры в отношении экономической активности в США. Выходящая в последнее время макростатистика, как правило, оказывается лучше ожиданий, поэтому рассчитываем на позитивные результаты компаний и продолжение роста индексов

По состоянию на 09.04.19

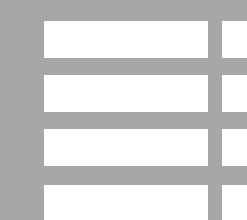


Новости одной строкой:

- **02.04.19** Заказы на товары длительного пользования за февраль увеличились
- **03.04.19** Опасения по поводу замедления роста мировой экономики ослабили после выхода сильных показателей PMI
- **04.04.19** Переговоры между США и Китаем проходят конструктивно, скоро состоится подписание соглашения
- **05.04.19** Рост числа рабочих мест превзошел прогноз, предыдущее низкое значение стало исключением

По состоянию на 09.04.19

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	0.47%	3.19%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0.96%	5.58%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-0.07%	1.85%
UUP	Доллар	-0.23%	0.19%
FXE	Евро	0.53%	0.07%
XLF	Финансовый сектор	0.34%	0.65%
XLE	Энергетический сектор	0.83%	3.36%
XLI	Промышленный сектор	-1.19%	0.99%
XLK	Технологический сектор	0.77%	6.37%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-0.03%	-0.22%
XLV	Сектор здравоохранения	0.07%	1.46%
SLV	Серебро	0.85%	-0.63%
GLD	Золото	0.96%	0.74%
UNG	Газ	0.68%	-2.66%
USO	Нефть	2.46%	12.39%
VXXB	Индекс страха	0.70%	-6.33%
EWJ	Япония	-0.16%	1.87%
EWU	Великобритания	0.09%	3.38%
EWG	Германия	0.69%	1.92%
EWQ	Франция	0.57%	3.02%
EWI	Италия	0.64%	4.48%
GREK	Греция	1.82%	8.25%
EEM	Страны БРИК	1.89%	4.46%
EWZ	Бразилия	0.74%	-2.30%
RSX	Россия	1.42%	4.49%
PIN	Индия	-0.74%	2.45%
FXI	Китай	1.94%	4.61%





Самое важное по фондовому рынку США на одной странице S&P 500 (29.03 – 11.04.2019)



Новости ИК «Фридом Финанс»

10.04 ИК «Фридом Финанс» провела бизнес-завтраки в российских городах

В начале апреля региональные офисы компании «Фридом Финанс» во Владивостоке, Новосибирске, Красноярске, Екатеринбурге и Челябинске провели уже ставшие традицией деловые завтраки для действующих и потенциальных инвесторов.

В ходе презентаций эксперты компаний поделились со слушателями своими оценками ситуации на российском и зарубежном рынках, рассказали о новостях топовых эмитентов, а также предложили несколько инвестиционных идей для среднесрочных и долгосрочных стратегий вложений. После основной части участники могли задать специалистам компании интересующие вопросы и получить рекомендации по формированию доходного инвестиционного портфеля.

04.04 Тимур Турлов выступил на клиентском мероприятии Freedom Finance Germany

В Берлине 4 апреля состоялось большое мероприятие для немецких клиентов Freedom Finance – одной из частей международного холдинга Freedom Holding Corp., куда также входит ИК «Фридом Финанс».

В своем выступлении генеральный директор ИК «Фридом Финанс» и глава холдинга Тимур Турлов рассказал о том, что сейчас происходит на мировых рынках, дал оценку самым перспективным направлениям для инвестиций, а также ответил на вопросы слушателей о том, как сформировать свой портфель при текущей рыночной конъюнктуре.

Кроме того, эксперт остановился на том, зачем вообще люди инвестируют, что это дает частному лицу. Поясняя свою позицию, г-н Турлов отметил, что инвестиции – это именно та сфера, которая позволяет конвертировать свой бэкграунд, свой личный опыт, образование и свое знание о мире в прибыль.

В рамках Q&A-сессии глава компании отдельно остановился на роли лидеров рынка, которые продолжают задавать на нем тон. Google, Amazon, Facebook уже дали мощнейший толчок для развития инвестиционной среды, и сейчас, даже после определенной коррекции прошлой осенью, они остаются локомотивами растущего тренда.

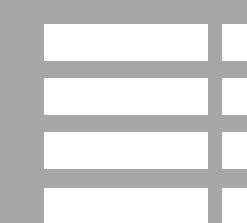
03.04. ИК «Фридом Финанс» остается в топ-10 биржевых брокеров по числу клиентов

Московская биржа подвела итоги марта. Списки ведущих операторов фондового рынка подтвердили позицию ИК «Фридом Финанс» в числе топ-10 российских брокеров.

ИК «Фридом Финанс» находится в первой десятке ведущих операторов биржи по числу зарегистрированных клиентов, с количеством более 35 тысяч человек. Также компания подтвердила 12-ю позицию в списке 25 ведущих операторов по числу активных клиентов.

«Выстраивание доверительных отношений с клиентами – одна из самых успешных вещей в нашем бизнесе. Инвестиции в интернет-трейдинг, в прямой доступ на фондовый рынок крайне значимы для нашей индустрии, но не менее важно и личное общение: очень многие предпочитают самостоятельной торговле возможность посоветоваться и обсудить торговую идею с инвестиционным консультантом. Рост количества клиентов – одна из наиболее важных оценок нашей работы. Думаю, этот месяц показал неплохой результат», – сказал генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов, комментируя итоги марта.

Согласно методике биржи, позиция брокерской компании в рейтинге зарегистрированных клиентов определяется по общему числу уникальных клиентов всех типов, зарегистрированных в торговой системе по состоянию на последний день месяца, ранжирование в рейтинге активных клиентов – соответственно по числу клиентов, совершивших хотя бы одну сделку за месяц с любым из инструментов. Позиция в торгах акциями и паями оценивается по суммарному стоимостному объему собственных и клиентских сделок с акциями, паями и ETF за месяц.



Фондовый рынок США

Инвесторы без страха и упрека

Индекс S&P500 находится примерно в 2% от своих абсолютных максимумов, а «индекс страха» VIX закономерно обновляет годовые минимумы и почти достиг дооктябрьских значений. И нельзя уличить инвесторов в излишнем бесстрашии: покупательская активность сейчас выглядит вполне логичным отражением оптимистичных ожиданий и положительных изменений в новостном фоне, ситуации в макроэкономике и будущей монетарной политике ФРС.

Перед второй волной коррекции в начале декабря перспективы американо-китайских переговоров были неопределенными, до старта ожидавшегося слабым сезона отчетов оставался месяц, а впереди было еще одно повышение ставки и стремление ФРС ужесточать свою политику и дальше. Перспективы текущего момента заметно изменились. Во-первых, заявлено скорое подписание торгового соглашения между США и Китаем. Во-вторых, ФРС забыла о повышении ставки и, вероятно, надолго. В-третьих, хотя ожидания от сезона отчетности не самые оптимистичные, инвесторы, похоже, не исключают, что результаты превзойдут прогноз. Произошедшие с декабря изменения существенны, и во многом поэтому сейчас абсолютные максимумы ближе, чем локальные минимумы.

Может ли что-либо изменить позитивный настрой инвесторов, а вместе с ним и тренд на рынке? Да. И этим фактором могут стать упомянутые уже результаты американских корпораций. Стартующий на днях сезон отчетности будет важен для рынка по двум причинам. В первую очередь **мы увидим, действительно ли повлияли на доходы компаний такие факторы, как шатдаун американского правительства, сильный доллар, замедление европейской экономики и, конечно же, тарифы на китайский импорт.** Все эти факторы оказывают давление на динамику продаж, выручку и прибыль компаний. Но заранее выяснить мощь

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета компании



этого давления в цифрах сложно. Таким образом, максимально объективную картину мы увидим только после публикации фактических финансовых показателей корпораций.

Второй момент связан с тем, насколько оправданным окажется оптимизм рынка, ожидающего от компаний позитивных прогнозов по прибыли на оставшуюся часть года. В октябре прошлого года прогнозы на первый квартал предполагали рост прибыли на 6,5% и выше, в декабре ожидалось ее повышение на 3%, а сейчас прогнозируется снижение прибыли на 4%. Инвесторы хорошо знают, что длительный шатдаун – это проблема, что сильный доллар – головная боль для международных компаний, что импортные пошлины и снижение экономической активности ведут к сокращению продаж, выручки и прибыли. Но также инвесторы знают, что опасения по поводу замедления экономики могут оказаться завышенными и что второй квартал должен быть лучше первого, а процентные ставки невысоки и такими в текущем году и останутся. Учитывая все это, я жду достижения рынком новых максимумов, и думаю, что случится это уже скоро.



Ожидаем

- Обновления индексом S&P500 абсолютных максимумов

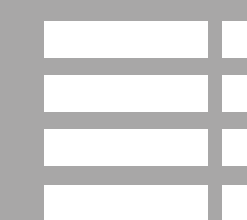
Важные новости

По данным Минторга США, вышедшим 2 апреля, заказы на товары длительного пользования в феврале увеличились на 1,6%, притом что ожидалось их сокращение на 2,1%. Заказы без учета транспортного сектора повысились на 0,1%. Рост в январе был пересмотрен от 0,3% до 0,1%.

Опасения по поводу замедления глобального роста экономики ослабли после публикации 3 апреля показателей PMI, оказавшихся выше, чем ожидалось. В Китае PMI в сфере услуг за март повысился до 54,4 пункта, композитный PMI от Markit для еврозоны достиг 51,6 пункта, превывсив предварительную оценку. Усиление активности в сфере услуг еврозоны в марте достигло максимума с прошлого ноября, а производители зафиксировали самое большое падение с апреля 2013 года. В Великобритании PMI в сфере услуг неожиданно упал ниже 50 пунктов, указывая на сокращение британской экономики на фоне продолжающейся неопределенности по вопросу выхода из Евросоюза. Несмотря на эти данные, 9 апреля Международный валютный фонд в третий раз за последние полгода ухудшил свой прогноз по развитию мировой экономики.

28 марта Китай на переговорах с США сделал предложения по ряду вопросов, включая передачу технологий, для преодоления остающихся препятствий на пути к прекращению затянувшейся торговой войны. 4 апреля китайский вице-премьер Лю Хэ встретился с Дональдом Трампом в Белом доме. Итогом этой встречи стало согласование некоторых частей текста итогового торгового соглашения. С 28 марта по 4 апреля S&P500 прибавил более 2,5% и обновил годовые максимумы.

Динамика числа рабочих мест в США в марте вернулась к нормальным средним значениям, низкий результат февраля стал исключением. По данным Министерства труда США, опубликованным 5 апреля, за первый весенний месяц вне сельского хозяйства появилось 196 тыс. новых рабочих мест при прогнозе 172 тыс. Безработица осталась на прежнем уровне 3,8%. Средняя почасовая заработная плата повысилась на 0,1%, до \$27,70. Состояние рынка труда по-прежнему благополучно.



Российский рынок Санкциям вопреки

Индекс Мосбиржи покоряет новые вершины

После паники, вызванной инверсией кривой доходностей гособлигаций США, внешний фон стабилизировался. В целом динамику на глобальных рынках определяли новости с торговых переговоров между США и КНР. Многие спорные вопросы сторонам удалось урегулировать, и в течение ближайших недель ожидается заключение итогового соглашения по взаимной торговле. Между тем статистика по рынку труда в США оказалась сильной и не подтвердила опасения по поводу надвигающегося кризиса. Спокойная обстановка на внешних площадках и снизившийся градус санкционного давления создали условия для возобновления роста на российском рынке: индекс Мосбиржи начал обновлять максимумы.

Серьезную поддержку котировкам продолжала оказывать положительная динамика цен на нефть. Эталонная марка нефти Brent преодолела психологически значимый рубеж \$70 за баррель и продолжает удерживать позиции на новом уровне. Формальным поводом стали опасения относительно срыва поставок нефти из Ливии в связи с вооруженным конфликтом в стране. По-прежнему наблюдался повышенный спрос нерезидентов на российские активы, несмотря на очередные объявленные санкции, привязанные к выборам США. Рубль в паре с долларом после короткого скачка в коридор 65–66 вернулся под отметку 65.

Годовая инфляция в РФ ускорилась с 5,2% в феврале до 5,3% в марте, что на фоне повышения НДС с 18% до 20% с 1 января было вполне ожидаемо. По прогнозам, инфляция достигнет пика в марте-апреле, после чего стабилизируется. При этом

не исключалось, что в марте-апреле инфляция может достигнуть и 6%, поэтому мартовский результат 5,3% мы считаем умеренным. Сальдо торгового баланса выросло на 2%, до \$45 млрд. При этом импорт остался на прежнем уровне, несмотря на обесценение рубля. В целом экономика РФ стабильна, что можно отнести к позитивным факторам, способствующим интересу зарубежных инвесторов к российским активам.



Георгий Ващенко,
начальник управления торговых
операций на российском рынке
ИК «Фридом Финанс»



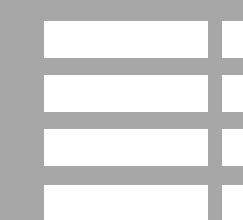
Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 09.04.2019	Значение на 26.03.2019	Изменение, %
ММВБ	2 570	2 512	2,31%
РТС	1 248	1 229	1,55%
Золото	1 310	1 314	-0,30%
Brent	70,66	67,53	4,63%
EUR/RUR	73,1680	72,6000	0,78%
USD/RUR	64,8850	64,3630	0,81%
EUR/USD	1,1300	1,1300	0,00%

График: Индекс Мосбиржи дневной



После преодоления психологически значимой отметки вблизи 2550 пунктов индекс Мосбиржи принялся обновлять рекорд за рекордом. В лидерах роста среди «голубых фишек» оказались акции Сбербанка, которые считаются традиционными фаворитами инвесторов-нерезидентов. Также почти на 8% выстрелили акции Газпрома, и в целом на фоне резкого скачка цен на нефть лучше всех себя чувствовали бумаги нефтегазового сектора.



Российский рынок

Новости компаний



Черкизово

Крупнейший игрок на российском рынке мяса птицы, свинины и мясопереработки отменил намеченное на апрель SPO. Компания планировала разместить акции на сумму 13 млрд руб., в результате чего доля бумаг в свободном обращении выросла бы выше 15%. Ожидалось участие в SPO крупных фондов, в том числе РПФИ. Компания объяснила отказ неблагоприятной рыночной конъюнктурой. В результате резкой коррекции акций их котировки провалились ниже ожидаемого диапазона цены размещения 1875–2125 руб. Капитализация Черкизово сейчас составляет около \$1,1 млрд. Компания декларирует сохранение курса на публичность, таким образом, не исключено проведение SPO в этом либо в будущем году.



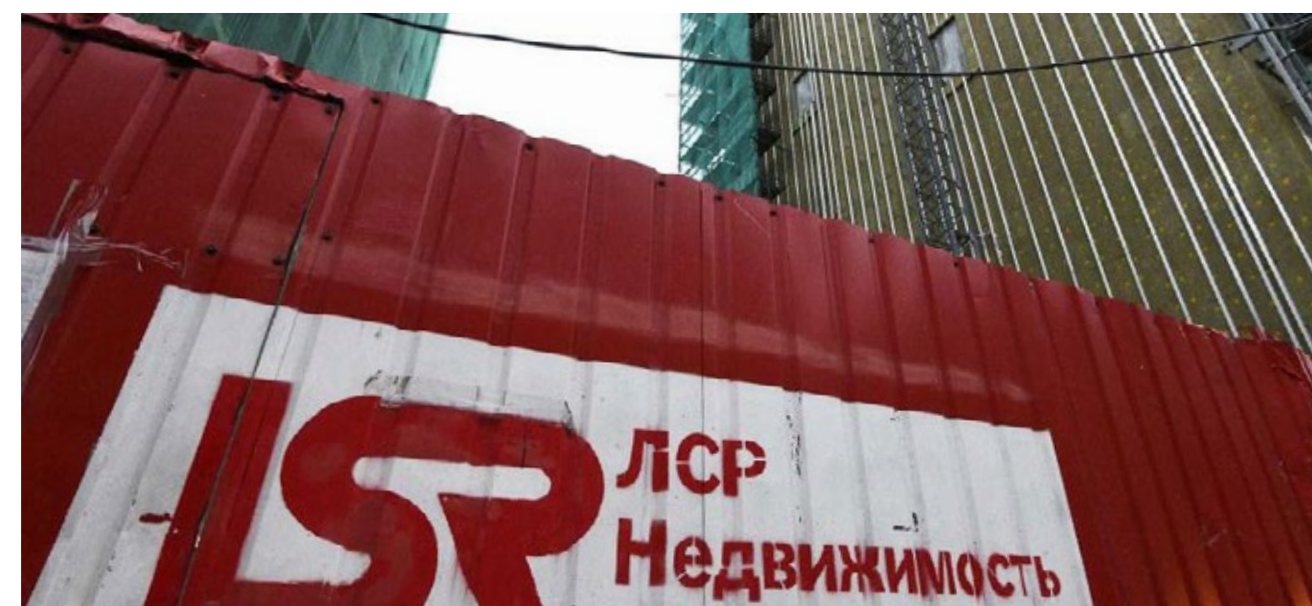
ЛСР

Акции ЛСР в рамках ускоренного букбилдинга были проданы с существенным дисконтом к рыночной цене, составившим 8,7%. Размещение акций с дисконтом в пределах 8–9% в рамках ускоренного букбилдинга считается обычной практикой, но для инвесторов это могло стать некоторым сигналом к продаже бумаг группы.

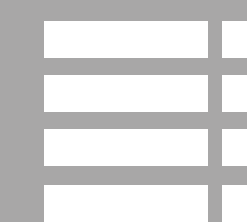
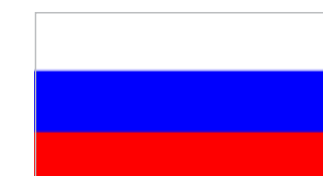


Магнит

Магнит подтвердил, что интересуется покупкой розничной сети Лента. Однако такая покупка без привлечения внешнего финансирования для него выглядит затруднительной. Чистый долг Магнита равен 137 млрд руб. Рыночная стоимость Ленты сейчас – 112 млрд руб. Долговая нагрузка покупателя в случае консолидации 100% Ленты увеличилась бы с нынешних 1,5х до 2,8х EBITDA. Финансовые расходы поднялись бы с 10 млрд примерно до 24 млрд руб. в год.



Инвестиционный
обзор №172
29 марта – 11 апреля 2019
www.ffin.ru



Российский рынок

Ожидаем

Российский рынок сохраняет устойчивость. При условии отсутствия новых санкционных угроз и сильной коррекции на мировых сырьевых и фондовых площадках индекс Мосбиржи способен продолжить восхож-

дение к отметке 2600 п. На ближайшие две недели мы прогнозируем колебания индекса в пределах 2500–2600 п.п. Ориентир по курсу рубля к доллару США находится в коридоре 63–66.

Наша стратегия

В качестве долгосрочных инвестиций рекомендуем к покупке акции Газпрома, Роснефти, Ленты, Детского мира, Х5, Мосбиржи. В качестве защитных бумаг можно рассмо-

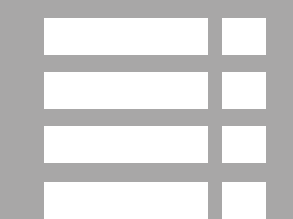
треть бумаги НОВАТЭКа. Для открытия коротких спекулятивных позиций на горизонте ближайших двух недель подходит ЛУКОЙЛ.



Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 09.04.2019	Значение на 26.03.2019	Изменение, %
Газпром	162,7	151,12	7,66%
НОВАТЭК	1084	1079	0,46%
Роснефть	415,9	405,2	2,64%
Сургут-ао	25,54	24,58	3,91%
Сургут-ап	40,53	40,1	1,07%
ЛУКОЙЛ	5736	5809	-1,26%
Башнефть - ао	1963	1983	-1,01%
Башнефть - ап	1818	1807	0,61%
Газпромнефть	340,7	322,85	5,53%
Татнефть - ао	760,9	755,5	0,71%
Татнефть - ап	575,8	552,4	4,24%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1044	1014,8	2,88%
НЛМК	172,48	167,88	2,74%
ММК	45,065	45,2	-0,30%
ГМК Норникель	14400	14300	0,70%
Распадская	133,4	134,7	-0,97%
Алроса	94,15	94,27	-0,13%
Полюс	5092	5434	-6,29%
Мечел - ао	69,38	71,68	-3,21%
Мечел - ап	104,45	102,2	2,20%
Русал	28,23	29,275	-3,57%
Polymetal	709,2	736,8	-3,75%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	238	218	9,17%
Сбербанк-ап	205,7	190,9	7,75%
ВТБ	0,03628	0,03625	0,08%
АФК Система	9,146	9,77	-6,39%
Мосбиржа	91,04	91,07	-0,03%
Сафмар	472,2	513,8	-8,10%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»



Российский рынок

Новости по российским акциям в США

QIWI

28 марта компания Qiwi plc (NASDAQ: QIWI) сообщила о существенном увеличении прибыли и выручки по итогам четвертого квартала 2018 года, превысившем ожидания.

Компания зафиксировала рост скорректированной чистой прибыли за квартал на 58% год к году, до 24 центов на акцию. Выручка компании поднялась на 46%, до \$134 млн, а совокупная скорректированная чистая выручка увеличилась на 42% год к году, до \$83,7 млн.

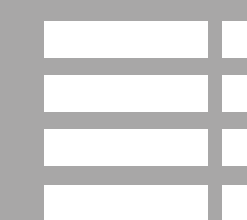


Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 09.04.2019	Значение на 26.03.2019	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,721	3,8235	-2,68%
Русгидро	0,5055	0,503	0,50%
ОГК-2	0,4049	0,388	4,36%
Юнипро	2,6	2,568	1,25%
ТГК-1	0,008702	0,00856	1,66%
Энел	1,0215	1,0315	-0,97%
Мосэнерго	2,291	2,119	8,12%
ФСК ЕЭС	0,16676	0,16682	-0,04%
Россети - ао	1,03	0,9705	6,13%
Потребительский сектор			
Магнит	3610	3760	-3,99%
Х 5	1664,5	1681	-0,98%
Лента	230,5	216,7	6,37%
Детский мир	87,7	88,5	-0,90%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	261,5	263,45	-0,74%
Мегафон	643,4	640,4	0,47%
Ростелеком - ао	74	72,77	1,69%
Ростелеком - ап	60,1	60	0,17%
Другие компании			
Аэрофлот	97,24	97,02	0,23%
НМТП	7,305	7,34	-0,48%
Трансконтейнер	5435	5005	8,59%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»

**Инвестиционный
обзор №172**
29 марта – 11 апреля 2019
www.ffin.ru



Биржевая Украина

Новости вокруг Укрнафты отодвинули выборы на второй план

Благодаря решению проблемы с налоговой задолженностью инвесторы переключаются из не оправдавших ожидания бумаг в акции компании

Торги на бирже ПФТС сосредоточились вокруг акций Укрнафты (+21,62%). Инвесторы распродают не оправдавшие ожидания акции Райффайзен банка (-5,41%) и Донбассэнерго (-10,69%) и переключаются на бумаги Укрнафты.

Позитивный новостной фон вокруг нее формируют данные о высокой прибыли, а также тот факт, что на ГОСА было принято положительное решение относительно взаимозачета обязательств с государством. Согласно этой договоренности, правительство оплачивает спорный газ, который Укрнафта поставила еще в 2006 году, а Укрнафта за счет этих средств покрывает налоговый долг, который образовался в 2015-м. Таким образом, налоговая задолженность будет погашена за счет бюджетных средств.

Не менее интересная ситуация развивается вокруг акций Центранерго (+2,98%). Как мы писали ранее, ФГИ продлила актуальность текущей оценки предприятия еще на шесть месяцев с правом повторно выставить его на прива-

тизацию, дата которой может быть объявлена уже в конце апреля. Объявление о новой попытке выставить энергокомпанию на торги фактически совпадает с окончанием второго тура президентских выборов, на которых у действующего главы государства Петра Порошенко слабые шансы переизбраться. Единственным реальным претендентом на покупку Центранерго на сегодня выступает Виталий Крощев – бизнесмен, входящий в круг Порошенко.

Ситуация на валютном рынке в преддверии второго тура выборов президента остается стабильной. Поддержку национальной валюте оказывают нерезиденты, которые в марте нарастили свои позиции с 13,4 млрд до 20,3 млрд грн, или на 51,5%. Также позитивно отреагировали на политическую ситуацию облигации суверенного долга Украины, доходность по которым продолжает падать, свидетельствуя о том, что нерезиденты одобительно восприняли итоги первого тура президентских выборов.

Динамика наиболее интересных акций

Акция	значение на 25.03.2019	значение на 08.04.2019	изменение, %
Укрнафта, (UNAF)	148	180	21,62
Феррехро (FXPO)	246,3	288,2	17,01
Центранерго, (CEEN)	11,75	12,1	2,98
MHP S.A., (MHP)	315	315	0
ETF Индекс УБ, (KUBI)	71,15	71,15	0
Мотор Сич, (MSIC)	5475	5475	0
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,37	0,35	-5,41
Турбоатом, (TATM)	11,5	10,5	-8,7
Донбассэнерго, (DOEN)	29	25,9	-10,69



Ожидания

Мы по-прежнему рекомендуем акции Укрнафты к покупке с целью 290 грн за бумагу. Исходя из результатов годовой отчетности эмитентов и вынесенных на обсуждение собраний акционеров вопросов, мы выставили таргеты по Райффайзен банку и Донбассэнерго на отметках 0,27 грн и 14,63 грн соответственно с рекомендацией «продавать».

Биржевая Украина

Важные новости

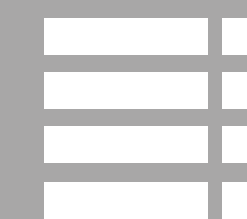
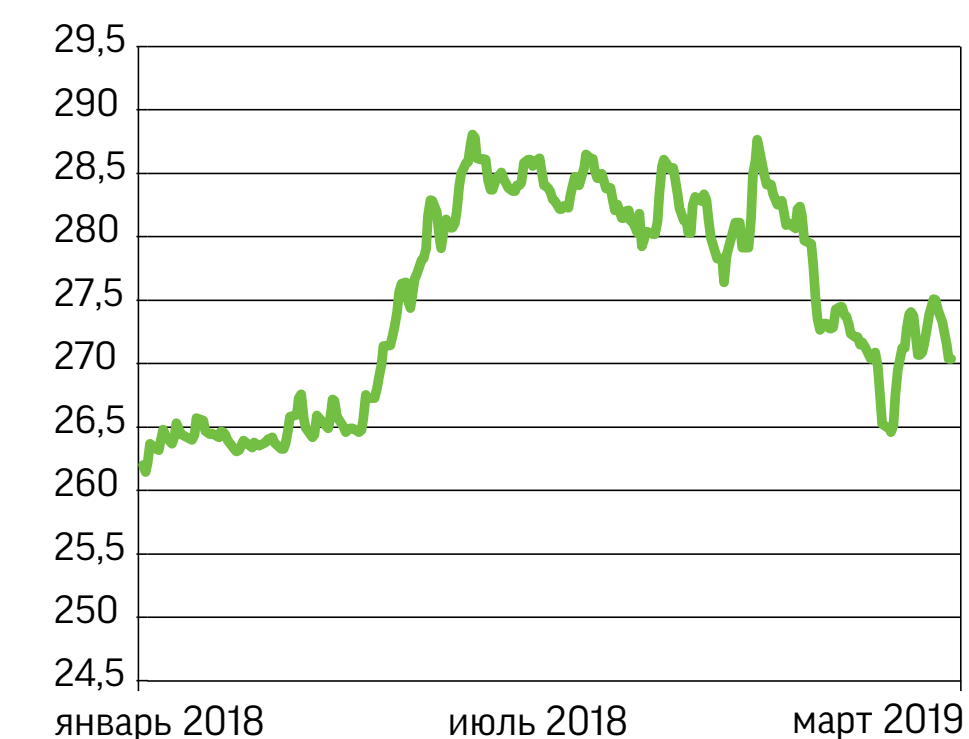
- В январе-марте чистый объем покупки валюты НБУ на межбанке составил \$625 млн
- Всемирный банк ухудшил прогноз роста ВВП Украины на текущий год с 2,9% до 2,7%
- По прогнозу Fitch, курс национальной валюты к доллару в этом году составит 28,86. Агентство полагает, что после 2020 года Украина перестанет получать доход от транзита и транспортировки газа из-за разделения и истечения срока действия контракта с Газпромом.
- Morgan Stanley прогнозирует падение гривны. По прогнозу инвестбанка, до конца 2019-го курс украинской валюты снизится по отношению к доллару на 4 грн – до 31 грн/\$, а к концу 2020-го упадет до 32,5 грн/\$. В Morgan Stanley ожидают, что НБУ в будущем году снизит учетную ставку до 14%, а до конца этого года стоимость долга в стране опустится до 16%. Аналитики американского инвестбанка прогнозируют снижение темпов роста ВВП до 2,7% в 2019 году и 2,6% – в 2020-м. Дефицит текущего счета ожидается на уровне 4% ВВП в 2019-м и 3,6% в 2020-м. «Политическая, макроэкономическая неопределенность для инвестиций, повышение тарифов на газ, высокая инфляция, сдерживающая потребление домохозяйств» – так обрисована экономическая ситуация в Украине в отчете Morgan Stanley.



Динамика индекса UX, 1 год



Динамика USD/UAH, 1 год



Биржевой Казахстан

Рост KASE за квартал превзошел результат всего прошлого года

Казахстанский рынок за первый квартал 2019 года прибавил 6,8% и продолжил двигаться вверх в преддверии сезона дивидендов

По результатам первого квартала, KASE поднялся на 6,8% – выше, чем за весь 2018 год. Напомним, что с 2009-го индекс в первом квартале растет в среднем на 8,5-9%.

В целом внешний фон для рынка выдался довольно позитивным. За первые три месяца 2019-го американский рынок вырос на 23%, китайский Shanghai Composite вырос на 32%, индекс Мосбиржи несколько раз обновлял максимумы. Нефть вернулась к отметке \$70. К текущему моменту казахстанский рынок активно подходит к началу дивидендного сезона, лидерами по доходности которого станут акции КазТрансОйла, Народного банка, а также привилегированные бумаги Цеснабанка и Казатомпрома.

В обозреваемый период акции индекса не только не оттолкнулись вниз от верхней границы растущего канала, но и смогли пробить его, остановившись на отметке 2460 пунктов, где проходит линия сопротивления. Техническая картина напоминает классический прямой «треугольник». На торгах 29 марта резкий скачок вверх продемонстрировали акции Казахтелекома, KEGOC и Kcell. Тем не менее только Казахтелеком смог удержаться в

солидном плюсе. Лидером роста стала KAZ Minerals: ралли в ее бумагах длится с середины января. На фоне потрясающих результатов китайского рынка и восстановления цен на медь акции KAZ Minerals подорожали на 34%. Однако стоит иметь в виду, что они уже торгуются выше целевой цены и сейчас их движение обусловлено в первую очередь техническими факторами.

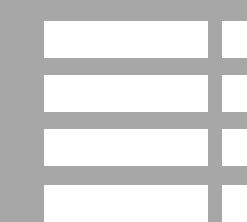


Ожидания

Завершение дивидендного сезона вызывает повышенную волатильность KASE. В этом году заметной коррекции после дивидендной отсечки могут подвергнуться акции КазТрансОйла и Народного банка. Стоит также отметить политический фактор, связанный с выборами президента. Хотя мы продолжаем полагать, что выборы пройдут довольно гладко, но нельзя исключать и элемент неожиданности. Технически индекс KASE сформировал «треугольник». По нему наблюдается нисходящая дивергенция, однако рынок уже несколько раз показывал, что может игнорировать «медвежьи» сигналы. Необходимо внимательно следить за приближением уровня 2460 пунктов, пробой которого будет хорошим знаком для дальнейшего роста.

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 25.03.2019	значение на 08.04.2019	изменение, %
Индекс KASE	2 458,16	2 377,85	3,4%
KAZ Minerals PLC (GDR)	705,80	629,80	12,1%
KAZ Minerals PLC (KASE)	3 401,00	3 126,03	8,8%
Казахтелеком (KASE)	29 800,00	27 800,00	7,2%
Bank of America (KASE)	10 850,00	10 503,00	3,3%
Халык Банк (KASE)	112,75	110,13	2,4%
KEGOC (KASE)	1 620,01	1 583,01	2,3%
Халык Банк (ADR)	11,90	11,70	1,7%
К Cell (KASE)	1 936,40	1 920,00	0,9%
Баст (KASE)	29 230,46	29 034,11	0,7%
Банк ЦентрКредит (KASE)	233,74	233,01	0,3%
К Cell (GDR)	4,89	4,89	0,0%
Казтрансойл (KASE)	1 390,00	1 390,00	0,0%
АЗМ (KASE)	9 200,00	9 208,48	-0,1%



Биржевой Казахстан

Важные новости

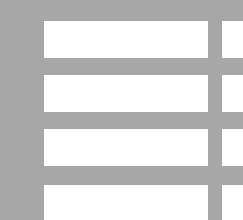
- **Fitch отозвало рейтинги Банка ЦентрКредит по требованию эмитента.** Перед отзывом Fitch подтвердило рейтинг на уровне B- со стабильным прогнозом. По словам представителей БЦК, отзыв был совершен по коммерческим причинам в рамках оптимизации рейтингового портфеля банка.
- **Акции Казахтелекома и Kcell начали торговаться на Санкт-Петербургской бирже.** Акции компаний были включены в список биржи с 5 марта. По словам финдиректора Казахтелекома Асхата Узбекова, включение в список обыкновенных акций обеих компаний позволит российским инвесторам диверсифицировать инвестиционные портфели.
- **9 июня в Казахстане пройдут внеочередные выборы.** 9 апреля действующий президент Касым-Жомарт Токаев в телевизионном обращении объявил дату досрочных выборов президента РК.



Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



Конъюнктура способствует росту

Потенциал развивающихся рынков, в том числе российского, делает интересной спекулятивную покупку акций Сбербанка

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ:

1. Ослабление санкционного давления. Главный негатив в акциях Сбера связан со статусом самой ликвидной бумаги на российском рынке, что привлекает иностранный спекулятивный капитал. Ослабление санкционного давления и усиление интереса к активу со стороны нерезидентов служит драйвером роста для бумаг Сбербанка, выступающего индикатором привлекательности всего российского рынка. Недавно завершившееся в США расследование спецпрокурора Мюллера, показавшее отсутствие весомых доказательств вмешательства России в американские президентские выборы, предотвратило появление дополнительных поводов для ввода новых санкций. Западные информационные агентства передают, что продвижение соответствующих законопроектов в Конгрессе проходит менее активно, чем в 2018 году. Поддержку акциям Сбербанка оказывает и рост цен на нефть, являющейся важным макрофактором для всей российской экономики. Наконец, движение акций Сбера коррелирует с индексом ОФЗ России. К текущему моменту индекс движется по восходящей трендовой линии, а рубль укрепляется с 1 апреля с отметки 65,74 за доллар.

2. Техническая картина и риски идеи. Акции Сбербанка показывают рост с сентября 2018 года, ставшего отправной точкой для многих акций развивающихся рынков. К текущему моменту позитивная конъюнктура позволила продолжить ралли. Реализация предложенной нами идеи будет зависеть не только от санкций и индекса ОФЗ, но и от ситуации на развивающихся рынках. На текущий момент акции Сбербанка тестируют уровень 237 руб., преодоление которого позволит

реализовать потенциал роста к 250 руб. В случае полноценного отскока вниз последующий ретест уровня может занять намного больше времени, вплоть до выплаты дивидендов в июле. Также стоит иметь в виду повышенную чувствительность акций к непредсказуемым политическим факторам.

3. Ожидаемые дивиденды. Инвесторы предполагают, что фиксация реестра акционеров Сбербанка на получение дивиденда придется на 26 июня. Выплата прогнозируется на уровне 15–16,75 руб. на акцию, что соответствует доходности 6,3–7%.



Среднесрочная идея

Сбербанк

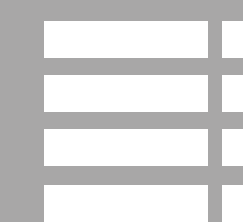
Тикер KASE: **RU_SBER**

Текущая цена: **1349 тенге**

Целевая цена: **1450 тенге**

Потенциал роста: **7,4%**

Динамика RU_SBER на KASE



Немецкий рынок

DAX взлетел на хороших новостях

Успешные торговые переговоры, надежда на мягкий вариант Brexit, уменьшение страхов рецессии обеспечили рост на немецком рынке

С 25 по 29 марта DAX поднялся на 1,4%. Ключевым моментом стало тестирование предыдущей границы канала, отскок от нее и последующий рост.

Главным позитивным драйвером для немецкого рынка стали данные по деловому климату Германии (99,6 против консенсуса 98,3). Парламент Великобритании временно взял контроль над Brexit у правительства, однако ни один из вариантов процедуры выхода из ЕС так не получил одобрения большинства. Главный экономист ЕЦБ Питер Праг в интервью Bloomberg признал, что регулятор рассматривает перспективу предоставления банкам способа освобождения от текущих отрицательных ставок по депозитам, если экономические условия ухудшатся. Депозитные ставки ЕЦБ в настоящее время ниже нуля, и это означает, что банки должны платить регулятору за хранение своих денежных средств.

При этом статданные, свидетельствующие об ускорении китайской экономики, воодушевили инвесторов всего мира.

С 1 по 5 апреля DAX подскочил на 4,2%, открывшись выше уровня Фибоначчи 11610 пунктов (38,2%) и закрывшись выше следующего уровня в 11961 пункт (50%). Стимулом к росту стало завершение очередного этапа переговоров между США и Китаем, который обе стороны признали успешным и продуктивным.

Дональд Трамп пока не назвал точной даты заключения соглашения, предположив, что это может произойти в следующие шесть недель. Парламент Великобритании проголосовал за законопроект, запрещающий жесткий вариант Brexit.

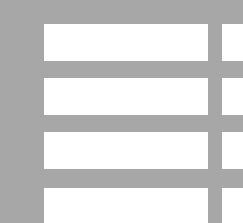


Ожидания и стратегия

Техническая картина на дневном графике индекса DAX демонстрирует сильное восходящее движение. В настоящий момент он тестирует уровень поддержки 11961 пункт в канале роста от 27 декабря 2018 года. Индексу важно удержаться выше этой отметки, и тогда не исключено тестирование уровня 12311 пунктов, что дает потенциал роста в 2,9%.

Динамика акций и индекса DAX

Акция	значение на 08.04.2019	значение на 25.03.2019	изменение, %
DAX INDEX	11 958,58	11 346,65	5,4%
Covestro AG	52,70	46,43	13,5%
KION Group AG	52,74	46,30	13,9%
Daimler AG	56,11	50,79	10,5%
LANXESS AG	52,08	47,63	9,3%
HeidelbergCement AG	69,10	64,64	6,9%
Porsche Automobil Holding SE	59,48	55,56	7,1%
Evonik Industries AG	25,97	24,08	7,8%
Continental AG	147,94	137,20	7,8%
Volkswagen AG	149,40	140,04	6,7%
Bayerische Motoren Werke AG	73,51	69,02	6,5%
Volkswagen AG	153,65	144,00	6,7%
Siemens AG	101,88	94,92	7,3%
Commerzbank AG	7,34	6,86	7,0%



Немецкий рынок

Важные новости

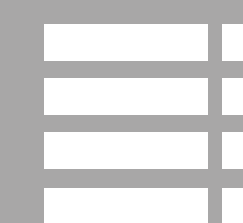
- Промышленное производство в Германии в феврале выросло на 0,7% месяц к месяцу, опередив прогнозы аналитиков на 0,5%.
- Президент ЕК Дональд Туск заявил, что, если парламент Великобритании ратифицирует соглашение о Brexit, он будет настаивать на гибком продлении процедуры до 2020 года по истечению нынешнего срока 11 апреля. Тем временем премьер-министр Великобритании Тереза Мэй официально обратилась с просьбой о продлении членства в ЕС до 30 июня 2019 года. 10 апреля крайний срок выхода Соединенного Королевства из ЕС был отодвинут до 31 октября.
- Bloomberg сообщил, что США согласились не налагать штрафы за нарушения соглашения до 2025 года, предполагая, что американская сторона в ходе переговоров с Китаем была более склонна к компромиссному решению.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Недооцененный гигант

Акции Siemens привлекательны для инвестиций как бумаги ведущего бренда в нескольких индустриях, чьи котировки из-за отставания от DAX накопили большой потенциал роста

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ

- 1. Недооцененность.** Siemens торгуется с большим дисконтом по сравнению со своими аналогами при высокой дивидендной доходности (4%). Такие подразделения Siemens, как Digital Industries, Smart Infrastructure и Healthineers, где концерну принадлежит 85%, представляют собой перспективные активы, которые в данный момент недооценены с учетом структуры компании.
- 2. Планы Siemens на 2019 год.** Компания возлагала большие надежды на слияние с крупной французской машиностроительной фирмой Alstom, но Еврокомиссия заблокировала эту сделку. Тогда руководство Siemens решило сделать акцент на развитие партнерств в разных секторах бизнеса. 29 марта компания объявила о сотрудничестве с Volkswagen в области облачных технологий. Для Siemens Volkswagen является важным заказ-

чиком для платформы IoT Siemens – MindSphere. Концерн ищет партнера для своего «проблемного» бизнеса. Сейчас активно ведутся переговоры с Mitsubishi Heavy Industries и китайскими компаниями. Прибыль Siemens от энергетического и газового сектора за 2018 финансовый год упала на 19%, до 1,57 млрд евро. В связи с этим концерн сократит 2900 рабочих мест в Германии, что позволит сэкономить более 500 млн евро.

- 3. Техническая картина.** В начале марта акции Siemens пробили локальный нисходящий тренд и поднялись на 7%. На данный момент котировки движутся к следующему уровню сопротивления 102 евро. Его преодоление откроет путь к 105 евро. Последние 12 рекомендаций аналитиков выше текущей цены, 10 из 12 экспертов рекомендуют покупать акции Siemens со средней целевой ценой 118,65 евро. Потенциал роста в этих бумагах составляет более 17% при дивидендной доходности 4%.



Среднесрочная идея

Siemens AG

Тикер на Xetra: SIE

Текущая цена: 100,7 евро

Целевая цена: 118,65 евро

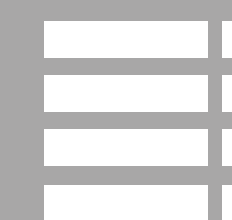
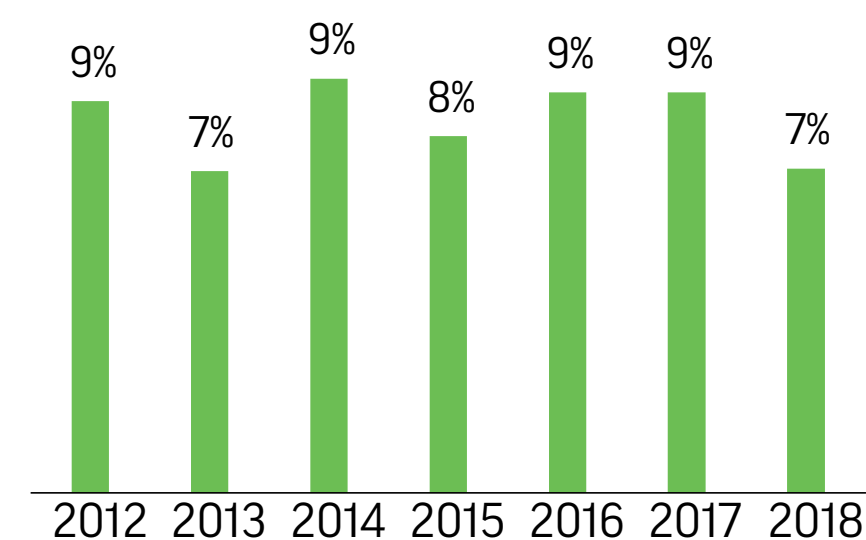
Потенциал роста: 17,6%

Дивидендная доходность: 4%

Динамика акций SIE на XETR



Динамика EBIT маржи с 2012 года



Новости компаний

В поле зрения наших аналитиков



25 марта **McDonald's (MCD)** сообщила о покупке разработчика софта Dynamic Yield. Интеграция решений в рамках этого приобретения призвана помочь McDonald's повысить качество обслуживания клиентов и увеличить продажи.

Dynamic Yield занимается анализом и обработкой пользовательских данных в целях усиления персонализации и облегчения принятия решения о покупке. Точная сумма сделки не называется, но, по неподтвержденной информации, McDonald's потратила на покупку программного разработчика \$300 млн – больше, чем на любое другое приобретение за последние 20 лет. При этом Dynamic Yield продолжит оказывать услуги существующим клиентам, а McDonald's будет инвестировать в новые технологии разработчика.

По словам представителей менеджмента McDonald's, благодаря интеграции технологий Dynamic Yield, сеть общественного питания надеется сделать выбор клиентов более персонализированным в зависимости от целого ряда параметров: текущего трафика, времени суток, погоды и основных потребительских трендов.

McDonald's планирует запустить персонализированные системы в США уже в текущем году, а позже сделает их доступными в остальных регионах, где есть цифровые точки заказа. В прошлом году компания протестировала технологию в нескольких американских ресторанах, и, вероятно, эксперимент был признан успешным.

Напомним, что McDonald's уже потратила около \$1,5 млрд на модернизацию 4500 точек продаж по всему миру, а недавно сообщила, что готова выделить еще \$1 млрд для обновления 2000 ресторанов. Как правило, модернизация McDonald's касается не столько обновления дизайна, сколько изменения концепции обслуживания клиентов. Компания уделяет внимание цифровым технологиям и улучшению качества обслуживания. Поэтому приобретение разработчика ПО Dynamic Yield выглядит логичным шагом на пути к трансформации бизнеса McDonald's. В долгосрочной перспективе инвестиции в технологии могут способствовать ускорению роста выручки ресторанной сети.

Котировки McDonald's прибавили более 7% с начала года, квартальный отчет компания представит 30 апреля.

Акции **Fiat Chrysler (FCAU)** 27 марта подорожали почти на 2% на фоне слухов о возможном слиянии с французским автопроизводителем Renault. Financial Times со ссылкой на свои источники сообщила, что Fiat является потенциальной целью приобретения со стороны французского автопроизводителя.

Несмотря на то, что подобное слияние кажется весьма сложным для реализации, как и управление объединенной компанией, инвесторы считают этот сценарий вполне реалистичным. Акции Fiat Chrysler продолжают расти, прибавляя после выхода новости почти 5%.

4 апреля **Tesla (TSLA)** сообщила, что в первом квартале произвела приблизительно 77,1 тыс. электромобилей: из них на Model 3 пришлось 62,950 тыс., а на Model S и X – 14,150 тыс.

Покупатели получили около 63 тыс. электромобилей – на 110% больше, чем в том же периоде 2017-го, но на 31% меньше, чем в четвертом квартале. Причиной сокращения продажи стала задержка с первыми поставками Model 3 в Европу и Китай.

Tesla подтвердила свой предыдущий прогноз на 2019-й, предполагающий продажи в объеме 360–400 тыс. единиц.

С момента выхода новости акции Tesla теряют около 7%, с начала года их снижение составляет порядка 18%.



FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES



Новости компаний

В поле зрения наших аналитиков



5 апреля **Boeing (BA)** заявил о намерении сократить ежемесячный выпуск лайнеров 737 MAX почти на 20% после недавних крушений. Эти планы свидетельствуют о том, что регуляторы отрасли не дадут разрешения на возобновление эксплуатации этих машин в ближайшее время.

Решение Boeing привело к падению курса акций аэрокосмических компаний, участвующих в сборке моделей 737 MAX: Meggitt, Melrose и Safran потеряли 1-2,5% своей капитализации.

Котировки самого Boeing с 5 апреля снижаются почти на 6%, однако динамика акций с начала года по-прежнему позитивная: +14%.



9 апреля производитель джинсовой одежды **Levi Strauss & Co. (LEVI)** опубликовал первый квартальный отчет после выхода на публичный рынок. В прошедшем году компания продемонстрировала рост выручки и прибыли. Текущий финансовый год компания также начала с позитивных показателей.

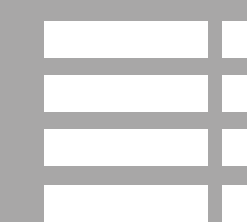
В первом квартале выручка Levi Strauss увеличилась на 7%, до \$1,44 млрд. Скорректированная операционная прибыль поднялась на 14%, до \$206 млн, скорректированная прибыль на акцию выросла на 99%, достигнув \$0,67. Выручка Levi Strauss повысилась в трех ключевых регионах присутствия.

Двузначный рост доходов показать не удалось из-за колебаний курсов валют в Европе и Азии. Тем не менее Levi Strauss дала позитивные сигналы инвесторам. Выручка от оптовых продаж выросла на 5%, до \$869,3 млн, а доход от прямых продаж увеличился на 9,6%, до \$565,1 млн. При этом прямой доход, вероятно, продолжит повышаться, так как компания планирует открыть около сотни новых магазинов в 2019 финансовом году.

В настоящее время Levi Strauss успешно наращивает продажи. Компания не стала следовать общему тренду на рынке одежды и не перенесла основные линейки бренда в сегмент так называемой одежды для йоги, популярной в США. Дизайнеры Levi Strauss лишь скорректировали некоторые модели, использовав при их пошиве более эластичные ткани. Это позволило сохранить уникальность бренда и избежать прямой конкуренции в новом для Levi Strauss сегменте.

Надо отметить, что компания сдвинула сроки публикации отчетности, поэтому в текущий финансовый год не войдет период распродаж, начинающийся с «черной пятницы». Это может исказить представленные в отчете показатели в сравнении с 2018 финансовым годом.

На закрытии перед отчетом 9 апреля акция LEVI стоила \$21,88, что на 28% выше цены размещения. После публикации отчета акции прибавили еще 8%.

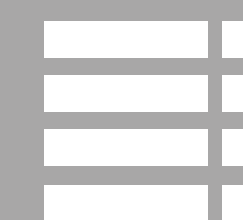


Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки



Тиккер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, млрд \$	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа	Текущая цена	Целевая цена	Горизонт инвестирования	Изначальный потенциал (%)	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
WWE	World Wrestling Entertainment Inc	Развлечения	7,03	2019-03-11	88,72	90,03	99,96	2020-03-05	13%	11%	Покупать
DIS	Walt Disney Co/The	Развлечения	206,65	2019-03-26	107,79	114,96	126,65	2020-03-20	17%	10%	Покупать
KMI	Kinder Morgan Inc/DE	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	45,14	2019-03-11	19,98	19,94	25,21	2020-03-05	26%	26%	Покупать
MDT	Medtronic PLC	Пр-во мед. оборудования и товаров	119,35	2019-02-26	92,22	88,99	120,68	2020-02-21	31%	36%	Покупать
ATVI	Activision Blizzard Inc	Развлечения	36,34	2019-02-14	43,96	47,57	51,62	2020-02-09	17%	9%	Покупать
HELE	Helen of Troy Ltd	Пр-во товаров длительного пользования	2,97	2019-02-12	113,25	116,00	129,41	2020-02-07	14%	12%	Покупать
NSC	Norfolk Southern Corp	Авт. и железнодорожный транспорт	51,77	2019-01-29	167,48	194,03	186,26	2020-01-24	11%	-4%	Держать
GM	General Motors Co	Пр-во автомобилей	55,05	2019-01-15	37,87	39,06	51,07	2020-01-10	35%	31%	Покупать
AVAV	Aerovironment Inc	Аэрокосмическая и оборонная пр-ть	1,63	2018-12-21	72,23	67,93	90,86	2019-12-16	26%	34%	Покупать
ATTU	Attunity Ltd	Пр-во программного обеспечения	0,51	2018-12-21	19,54	23,39	Находится в процессе поглощения по цене в \$23,50				
CBS	CBS Corp	Средства массовой информации	19,17	2018-12-21	46,2	51,39	53,26	2019-12-16	15%	4%	Держать
CLF	Cleveland-Cliffs Inc	Металлургия и добывающая пр-ть	3,11	2018-12-21	8,37	10,69	12,92	2019-12-16	54%	21%	Покупать
GILD	Gilead Sciences Inc	Биотехнологии	85,90	2018-12-21	67,35	67,38	107	2019-12-16	59%	59%	Покупать
CMD	Cantel Medical Corp	Пр-во мед. оборудования и товаров	2,84	2018-12-05	84,05	68,10	100,33	2019-11-30	19%	47%	Покупать
VSH	Vishay Intertechnology Inc	Пр-во электронного оборудования	2,96	2018-11-20	19,04	20,48	24,33	2019-11-15	28%	19%	Покупать
DLB	Dolby Laboratories Inc	Пр-во электронного оборудования	6,63	2018-11-07	68,41	64,57	81,64	2019-11-02	19%	26%	Покупать
VRSK	Verisk Analytics Inc	Профессиональные услуги	22,14	2018-10-24	115,45	135,38	135,03	2019-10-19	17%	0%	Держать
RUN	Sunrun Inc	Пр-во электрооборудования	1,75	2019-01-15	12	15,39	18,82	2020-01-10	57%	22%	Покупать
SSD	Simpson Manufacturing Co Inc	Пр-во строительных изделий	2,81	2018-09-25	73,08	62,12	88	2019-09-20	20%	42%	Покупать
XLRN	Acceleron Pharma Inc	Биотехнологии	2,36	2018-09-12	51,05	45,67	66	2019-09-07	29%	45%	Покупать
MCD	McDonald's Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	145,30	2018-08-29	163,081	189,85	186,49	2019-08-24	14%	-2%	Держать
WP	Worldpay Inc	Услуги в сфере информационных технологий	36,69	2018-08-08	90,6	114,13	Находится в процессе поглощения по цене в \$110,05				
PANW	Palo Alto Networks Inc	Пр-во программного обеспечения	22,52	2019-03-18	239,72	238,88	269,1	2020-03-12	12%	13%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Пр-во полупроводников	40,75	2018-02-07	40,28	42,92	47,62	2019-02-02	18%	11%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Розн торговля продуктами масс. спроса	50,34	2018-02-07	71,47	55,06	78,49	2019-02-02	10%	43%	Покупать
BOX	Box Inc	Пр-во программного обеспечения	2,98	2019-01-15	19,27	19,51	25,07	2020-01-10	30%	28%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	1,84	2019-01-15	20,64	19,94	37,44	2020-01-10	81%	88%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Пр-во полупроводников	9,24	2019-02-14	64,9	75,25	73,96	2020-02-09	14%	-2%	Держать
AA	Alcoa Corp	Металлургия и добывающая пр-ть	5,50	2019-01-31	29,59	29,66	47,62	2020-01-26	61%	61%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Цифровые средства информации	8,17	2019-02-28	34,61	39,55	47,71	2020-02-23	38%	21%	Покупать
CME	CME Group Inc	Деятельность на рынках капитала	61,69	2018-03-27	163,82	172,39	209,02	2019-03-22	28%	21%	Покупать
TWTR	Twitter Inc	Цифровые средства информации	26,73	2018-03-13	33	34,86	44,8	2019-03-08	36%	29%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Биотехнологии	124,14	2018-02-27	117,91	83,98	150,56	2019-02-22	28%	79%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Гостиницы, рестораны и места отдыха	14,80	2019-01-15	28,6	27,56	32,24	2020-01-10	13%	17%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Розн торговля продуктами масс. спроса	284,76	2018-03-30	88,9	99,23	104,26	2019-03-25	17%	5%	Покупать
UTX	United Technologies Corp	Аэрокосмическая и оборонная пр-ть	115,17	2019-01-31	119,12	133,56	140,71	2019-07-30	18%	5%	Покупать

Инвестиционный
обзор №172
29 марта – 11 апреля 2019
www.fff.ru



Инвестиционные идеи для американского рынка



World Wrestling Entertainment была основана в 1952 году. В настоящее время компания входит в Мировую федерацию рестлинга, а с 1999 года имеет статус публичной.

На сегодня компания генерирует выручку за счет платных подписок, а также за счет продаж билетов на свои мероприятия и тематической атрибутики. Напомним, что рестлинг – это постановочные бои на ринге, ориентированные на зрелищность и минимальную травмоопасность. Эти бои смотрят 980 млн зрителей по всему миру, что впечатляюще даже в сравнении с аудиторией Netflix. Правда, число платных подписчиков World Wrestling Entertainment составляет всего 1,65 млн. Рост их количества замедлился в последние два года, но с 2014 года платная аудитория увеличилась втрое. В 2018 году ролики компании на YouTube собрали более 29 млрд просмотров. Это стало абсолютным рекордом для спортивных видеоканалов, которые присутствуют на этом ресурсе. В целом по YouTube компания оказалась на втором месте, уступив лишь индийскому каналу T Series, связанному с продукцией Болливуда.

World Wrestling Entertainment активно наращивает контент и покрытие аудитории. С октября текущего года мероприятия компании будут транслироваться на Fox Sports и USA Networks, что в дальнейшем позволит увеличить выручку от продажи контента на 30% и выше. World Wrestling Entertainment рассматривает рынок США как основной для себя, но также занимается популяризацией рестлинга в Китае, Индии, Латинской Америке и на Ближнем Востоке.

Что касается финансовых показателей World Wrestling Entertainment, ее маржинальность невысока, но сравнима с уровнем Netflix. Компания платит ежеквартальные дивиденды и реализует крупную программу обратного выкупа. Если предположить, что хотя бы 1–2% любителей рестлинга, которые смотрят его в социальных сетях, оформят платную подписку на сервис World Wrestling Entertainment, это увеличит абонентскую базу компании более чем вдвое. Учитывая размер покрываемой аудитории, в долгосрочной перспективе у World Wrestling Entertainment сохраняются огромные возможности для роста.



июль 18 январь 19 апрель 19

	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019E	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020	2021	2022
Выручка, \$ млн.	800,96	930,15	215,88	323,77	216,65	313,38	1069,68	1382,02	1686,1	2023,3
EBITDA, \$ млн.	107,61	146,26	40,46	50,55	40,17	81,35	180,35	233,01	284,27	341,12
Чистый доход, \$ млн.	32,64	98,89	20,56	30,08	19,61	28,15	98,40	119,08	141,86	171,63
Доход на акцию	0,43	1,28	0,27	0,39	0,26	0,37	1,28	1,60	1,96	2,37
Валовая маржинальность	43%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Операционная маржинальность	9%	12%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%

Тикер: **WWE**
 Текущая цена акций: **\$88,72**
 Целевая цена акций: **\$99,96**
 Потенциал роста: **12,67%**

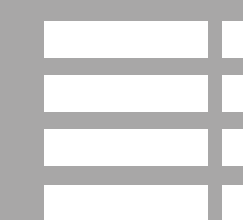


Количество инвестировавших хедж-фондов	12
Количество инвестировавших НПФ	17

Период	4Q2018	2019
Долг к активам	0,5	0,7
Долг к акционерному капиталу	1,2	2,0
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,1	0,4
Коэффициент покрытия процентов	14,8	6,7
Текущая ликвидность	1,3	1,1
Быстрая ликвидность	1,2	1,0
Абсолютная ликвидность	1,0	0,8
Коэффициент Альтмана	13,3	11,5

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
WWE US Equity	-1,19%	1,02%	4,96%	9,10%	127,68%
Russell 2000	-0,61%	1,08%	3,35%	10,26%	1,51%
S&P 500	-0,34%	0,55%	5,10%	11,98%	8,53%
DJI	-0,58%	0,05%	3,23%	10,44%	7,85%
NASDAQ Composite	-0,43%	0,97%	6,71%	14,61%	11,23%

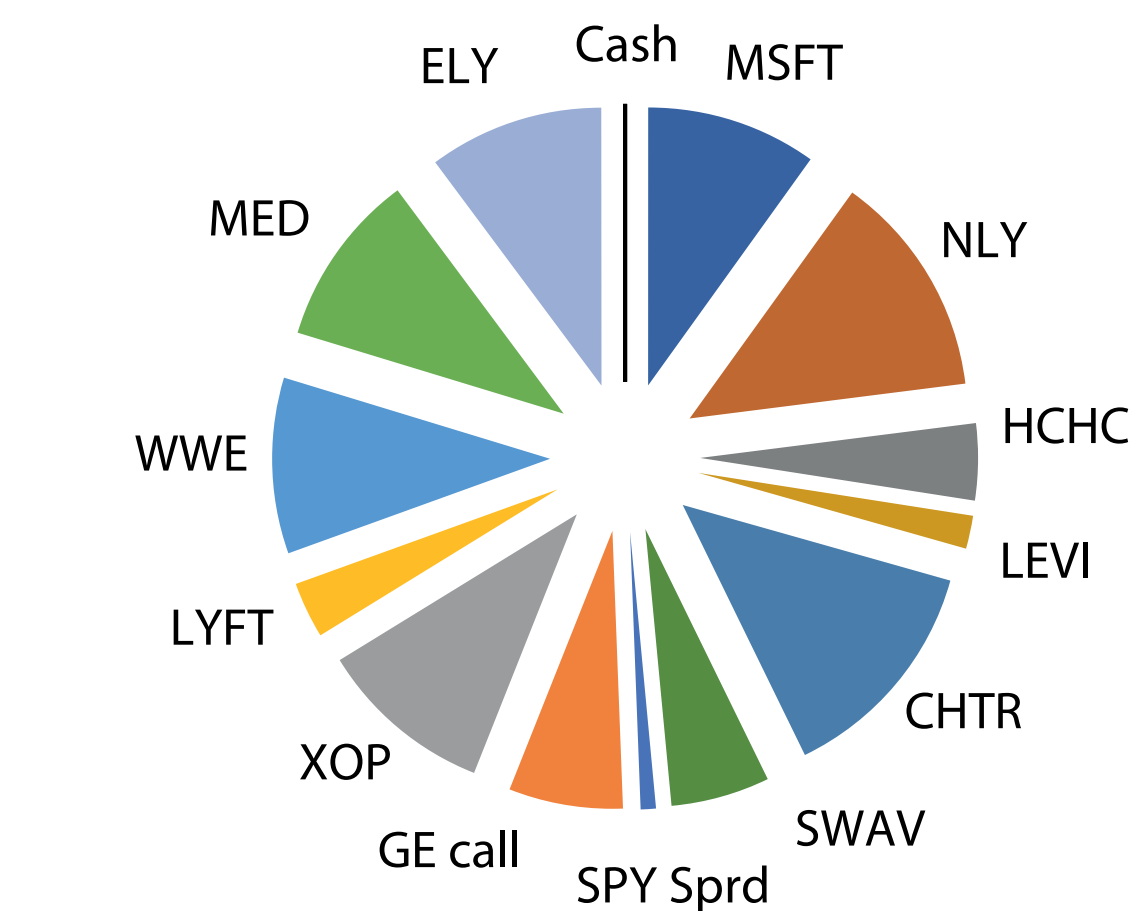
Инвестиционный обзор №172
 29 марта – 11 апреля 2019
www.ffin.ru



Стратегия активная

Обзор для доверительного управления на 11 апреля

Индекс S&P500 торгуется вблизи максимумов, однако сложившийся информационный фон не позволяет ему преодолеть отметку 2900 пунктов. Недавно Дональд Трамп поднял вопрос о вводе пошлин на европейские товары, чем вызвал небольшую распродажу на биржах Старого и Нового Света. Вместе с тем публикация мартовского индекса деловой активности в производственном секторе Китая (PMI) зафиксировала неожиданный рост с 49,9 до 50,8 пункта, что позитивно для динамики на фондовых площадках. Несмотря на смешанные статданные, решающее значение будет иметь первая половина предстоящего сезона квартальной отчетности, который прольет свет на экономическую активность в Штатах. Как макроэкономическая



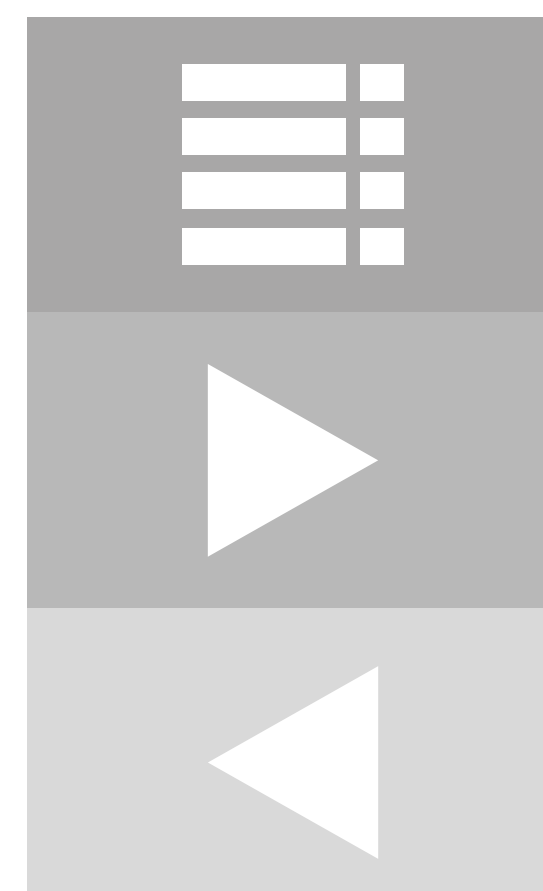
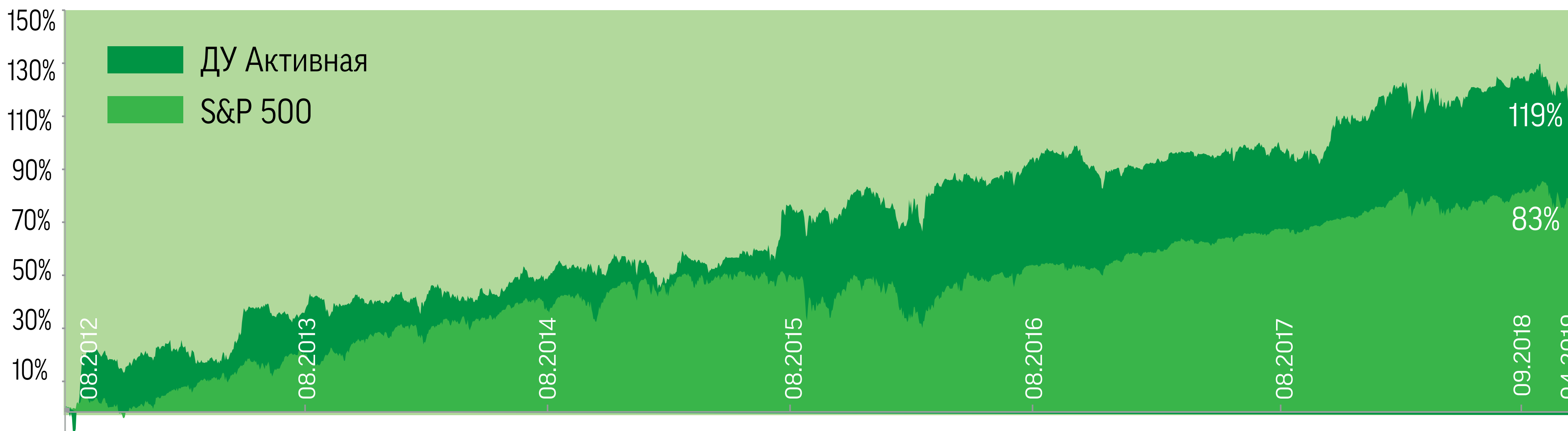
экономика скажется на корпоративных результатах, пока неясно, потому что многие компании снижали прогнозы на первый квартал и текущий год в целом с учетом замедления роста ВВП. В этой ситуации стоит внимательно отслеживать движение рынка в целом во время сезона отчетов. Это предопределит основной тренд американских индексов на ближайшие три месяца.

Последние изменения

- 28 марта Покупка IPO-позиции в **LYFT** по \$17
- 9 апреля Продажа акций **KINDER MORGAN** по \$19,84
- 9 апреля Покупка акций **MICHAEL KORS** по \$48,36
- 9 апреля Покупка акций **ETF SPDR OIL&GAS EXP** по \$31,445
- 9 апреля Покупка акций **CALLAWAY GOLF** по \$16,52
- 9 апреля Покупка акций **MEDIFAST** по \$136,74
- 9 апреля Покупка акций **WORLD WRESTLING** по \$90,54
- 9 апреля Покупка акций **BIOGEN** по \$237,5

Техническая картина

Техническая картина сигнализирует о том, что индекс S&P500 продолжает двигаться вверх, но его перспективы остаются туманными. Гэп конца марта при подъеме и недостаточная ширина рынка осложняют позитивную динамику. К тому же показатели MACD, как и индекс небольших и средних компаний Russel 2000, в отличие от S&P500, не обновляют максимумы. Это означает, что шансы на рост сохраняются, но он выглядит неустойчивым, поэтому нельзя исключать коррекцию до уровней 2800–2840 пунктов.



Стратегия дивидендная

Дивидендный портфель

Цель портфеля – сохранение вложенных средств. В благоприятной ситуации он становится эффективнее рынка, в противном случае, может отставать от него на уровне инфляции, но не ниже

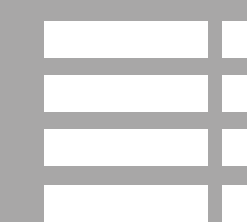
Озвученные тренды

Прогресс в переговорах по вопросам взаимной торговли между США и КНР способствовал продолжению роста на фондовых площадках, однако риски усиливаются. Рынок готовится к старту сезона отчетов за первый квартал. Прогноз предполагает, что прибыль корпораций из состава индекса S&P500 сократится в пределах 2–4%. Шансы достичь 2900 пунктов в случае позитивных итогов торговых переговоров у индекса широкого рынка остаются, но предстоящие релизы могут разочаровать инвесторов.

Тикер	Название компании	Капитализация млрд \$	Цена \$	Годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	39,55	35,4	6,41%
BA	Boeing Co	140,18	391,54	1,97%
T	AT&T	236,39	31,45	6,06%
GD	General Dynamics	59,98	172,31	1,01%
MSFT	Microsoft Corporation	566,81	119,02	1,56%
WFC	Wells Fargo	254,3	48,31	2,91%
TXN	Texas Instruments	81,23	108,64	3,85%
UPS	United Parcel Service	98,36	108,64	2,99%

Последние изменения

- 1. Давление на акции Boeing из-за крушения самолета 737 MAX 8 авиакомпании Ethiopian Airlines сохраняется.** Концерн принял решение сократить выпуск лайнеров этой модели на 19%. Это связано с расследованием катастрофы, из-за которой многие страны и отдельные авиаперевозчики отказались использовать Boeing 737 MAX. Ожидается, что первый квартал 2019 станет для авиакорпорации убыточным из-за задержек с поставками.
- 2. Главный исполнительный директор Wells Fargo & Co. Тим Слоун уступил критикам и неожиданно ушел в отставку.** Ветеран компании прикладывал массу усилий, чтобы прекратить ряд скандалов, а теперь срочно ищет преемника. Обновление состава менеджмента может помочь банку справиться с чередой трудностей.
- 3. United Parcel Service Inc. совместно с Matternet – партнерским стартапом, специализирующимся на запуске беспилотников, осуществила первые беспилотные коммерческие доставки в США.** Дрон доставил медицинские образцы из одной больницы в Северной Каролине в другую. Новшество усиливает конкурентное преимущество United Parcel на меняющемся рынке.



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Impossible foods

Цель стартапа – уменьшить потребление мяса. Для этого с помощью современных технологий Impossible Foods выпускает его аналог для веганов на основе соевого белкового концентрата, растительного масла и натуральных ароматизаторов. В качестве красителя компания использует леоглобин, который содержится в бобовых растениях. С 2016 года выручка Impossible foods растет на 70%. Объем производства увеличился с 225 тыс. до 900 тыс. тонн в месяц благодаря появлению новых заказчиков, в числе которых Burger King. Сеть ресторанов быстрого питания в штате Миссури продает бургеры с заменителем мяса от Impossible Foods. С 2011 года стартап привлек \$387,5 млн инвестиций за семь раундов. В последнем из них, состоявшемся 3 апреля 2019 года, компания получила \$114 млн. Она может быть оценена в \$1 млрд.



Oyo

В начале апреля Airbnb официально заявила, что инвестировала в сеть бюджетных отелей Oyo из Индии, чтобы расширить свое предложение для пользователей. Oyo нацелена на улучшение своего сервиса. За шесть лет своего существования она открыла более 12 тыс. отелей в 337 городах по всему миру. В планах компании – экспансия в Китае и Юго-Восточной Азии в целом, поскольку в этом регионе высокий спрос на туризм. На сегодня Oyo привлекла \$1,8 млрд инвестиций за 12 раундов. 1 апреля 2019 года Airbnb вложила в гостиничную сеть \$100 млн, и в дальнейшем предложения от Oyo могут появиться в результатах поиска Airbnb. Оценка компании превышает \$5 млрд.



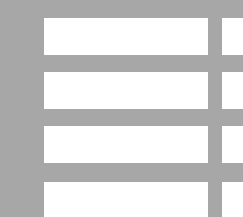
Toast

Платформа для оптимизации работы ресторанного менеджмента, построенная на основе data science и новых информационных технологий. Основные функции Toast – это поддержка менеджеров, работающих с онлайн-заказами. У платформы простой интерфейс и дисплей с заказами для кухни. С помощью этого сервиса можно анализировать данные ресторана для планирования закупки продуктов. В набор оборудования входят планшеты для принятия заказов, терминалы для оплаты, дисплеи для посетителей. Также предусмотрена программа лояльности. Toast сотрудничает с сервисами, специализирующимися на повышении спроса. Один из партнеров компании – сервис Grub hub, который занимается доставкой еды, в том числе блюд из ресторанов. В будущем Toast намерена расширять свою платформу и обеспечить доступ к ней небольшим ресторанам. За шесть инвестиционных раундов команда Toast привлекла \$502 млн, в том числе в марте 2019 года – \$250 млн, что позволило увеличить оценку капитализации компании до \$2,7 млрд.



Casper

Стартап, специализирующийся на производстве и продаже матрасов по индивидуальным заказам. Компания использует инновационные технологии, обеспечивающие разные уровни упругости матраса в зависимости от предпочтений покупателя, а также контроль температуры. Над проектом работала команда инженеров из IDEO. На данный момент Casper предлагает три основных вида матрасов по демократичным ценам. Также в ассортименте Casper есть подушки, постельные принадлежности и мебель для домашних животных. Компания является одной из самых быстроразвивающихся в своей отрасли. В семи инвестраундах она привлекла \$339,7 млн, в последнем из них, состоявшемся в марте, инвесторы вложили в стартап \$100 млн. Тогда же Casper оценили в \$1,1 млрд. Есть информация о планах по выходу компании на IPO.



IPO Zoom Video Communications

118% роста, прибыльность и №3 в Forbes Cloud

17 апреля состоится IPO Zoom Video Communications – разработчика платформы для проведения видео- и аудиоконференций. Размещение объемом \$626 млн пройдет на бирже NASDAQ под тикером ZM. Капитализация эмитента оценивается в \$7,74 млрд



- 1. Zoom Video Communications, Inc – один из лидеров в области современных средств видеосвязи для различных компаний.** Популярным продуктом компании является облачная платформа для видео- и аудиоконференций, чатов и вебинаров с использованием различных мобильных и стационарных устройств. Компания была основана в 2011 году Эриком Юаном, который изначально работал в WebEx. WebEx была приобретена Cisco Systems в 2007 году за \$3,2 млрд. Zoom Video включена в списки Forbes Cloud 100 (3-е место) и является одним из лидеров в квадранте Gartner. Главные акционеры компании – Emergence Capital Partners (12,5%), Sequoia Capital (11,4%), Digital Mobile Venture Ltd. (9,8%) и Bucantini Enterprises Limited (6,1%).
- 2. Бизнес-модель Zoom.** Бизнес-модель компании основана на предоставлении услуг по подписке. Доход от подписки в основном зависит от количества платных хостов и покупки дополнительных продуктов (Zoom Rooms и веб-семинары Zoom Video). Хост в данном случае – это любой из пользователей платформы, который инициирует конференцию через платформу Zoom и приглашает к участию в ней одного и более собеседников. Длительность контрактов – от года.
- 3. Продукты Zoom Video.** Zoom предлагает несколько видов продуктов: конференции, веб-семинар, Zoom Rooms и Zoom Phone. Платформа имеет интеграцию с облачными приложениями таких компаний, как Atlassian, Dropbox, Google, LinkedIn, Microsoft, Salesforce.com, Slack и других.
- 4. Прибыльность при росте свыше 100%.** Средние темпы роста за последние три года составили 134%. В 2018 ФГ выручка выросла на 149%, в 2019 ФГ – на 118%. В 2019 ФГ EBIT маржа составила 2%; компания заработала первые \$6 млн операционной прибыли при выручке в \$331 млн. Долга при ликвидной позиции в \$177 млн ценных бумаг и наличности у Zoom нет.

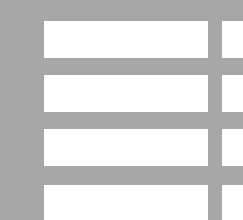
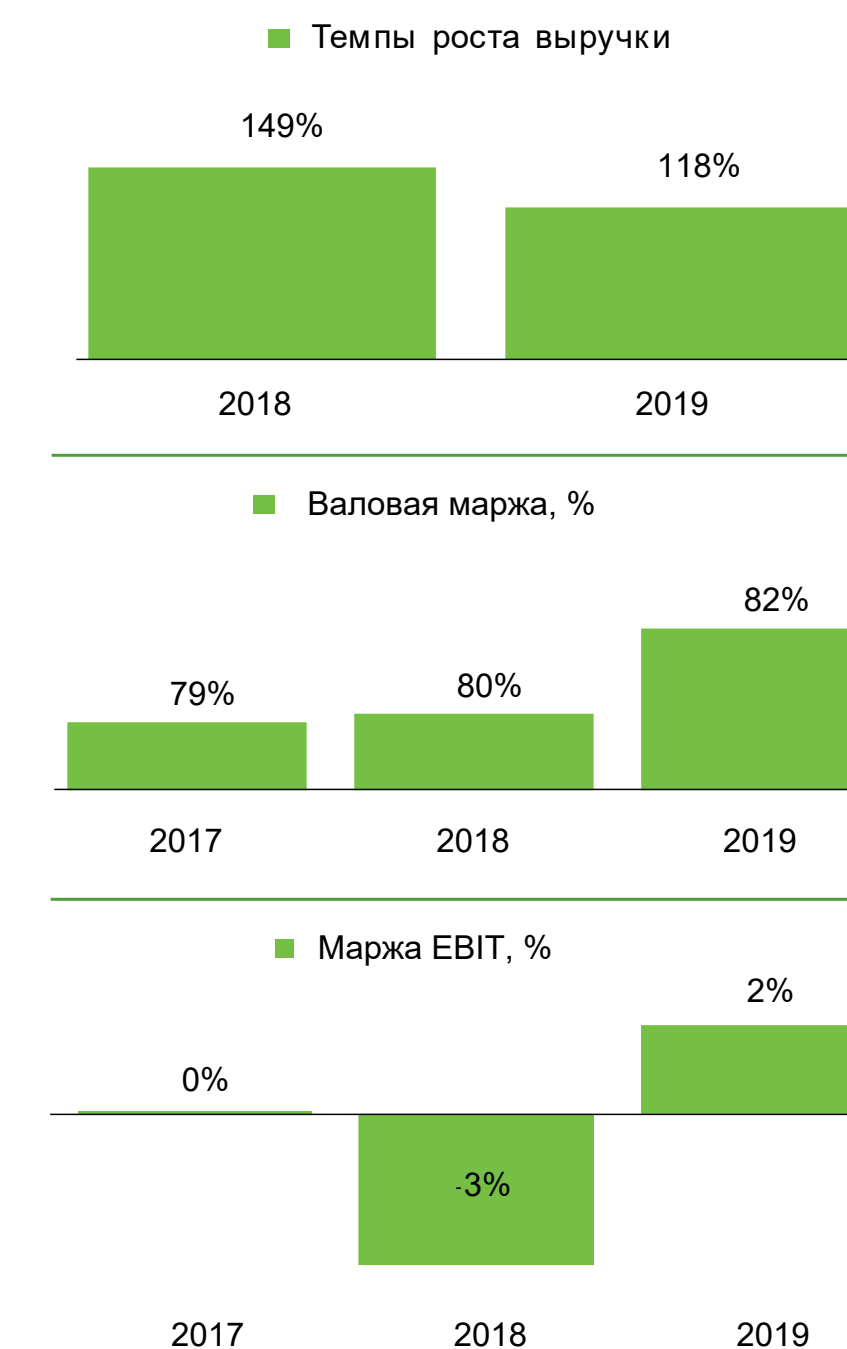
Обзор перед IPO

Эмитент: Zoom Video
Тикер: ZM
Биржа: NASDAQ
Диапазон на IPO: \$28-32
Объем к размещению: \$626 млн
Андеррайтеры: Morgan Stanley/
J. P. Morgan/ Goldman Sachs/ Credit
Suisse



Инвестиционный
обзор №172
29 марта – 11 апреля 2019
www.ffin.ru

Операционные показатели бизнеса:



Контактная информация

Отдел продаж 7555 | +7.727.323.15.55 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | info@ffin.kz

Самал Женисовна АКЫНОВА
Директор Департамента по привлечению клиентов

Корпоративные финансы

7555 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | corpfin@ffin.kz

Сакен УСЕР
Исполнительный директор

Руководство

Тимур Русланович ТУРЛОВ
Генеральный директор, главный инвестиционный стратег

Сергей Викторович ГРИШИН
Президент

Роман Дамирович МИНИКЕЕВ
Председатель Правления

Адреса

г. Алматы
Сергей Викторович ГРИШИН
Тел: +7.727.323.15.55
г. Алматы, пр-т аль-Фараби, д. 77/7, БЦ «Esentai Tower», 7 этаж
www.ffin.kz | info@ffin.kz

Филиалы

Филиал в г. Астана

Валентина Олеговна МАКАЖАНОВА
Адрес: ул. Кабанбай батыра, д. 15А
Бизнес центр «Q» Блок А, этаж 3
+7.7172.55.80.67, +7.7172.566.924

Филиал в г. Актау

Альбина Салимгереевна АШИКБАЕВА
Адрес: г. Актау, 4-й мкр., д. 73,
гостиничный комплекс Holiday Inn.
+7.7292.70.95.25, +7.7292.20.32.75

Филиал в г. Актобе

Наталья КОРНИЕНКО
Адрес: г. Актобе,
пр-т А.Молдагуловой, д. 46 А,
БЦ «Капитал Плаза», эт.5, оф. 502
+7.7132.70.37.74, +7.7132.74.07.69

Филиал в г. Атырау

Руслан Хасанович ГИЛИЗИТДИНОВ
Адрес: г. Атырау, ул. Студенческая, д.
52, БЦ «Адал» 2 этаж, 201 офис
+7.7122.55.80.37

Филиал в г. Караганда

Шоқан Балапанұлы МУСТАФИН
Адрес: г. Караганда, ул. Ерубаяева,
д. 35, офис 42
+7.7212.55.90.95

Филиал в г. Жанаозен

Султан Серикович УТЕЛЪБАЕВ
Адрес: г. Жанаозен, мкр. 3 А,
БЦ «Максат», этаж 2, офис 8
+7.777.862.9999

Филиал в г. Костанай

Рустем Амангельдыұлы КАКЕНОВ
Адрес: г. Костанай, пр-т Аль-Фараби,
д. 65, БЦ «City Kostanai», 12 этаж,
офис 1201
+7.7142.99.00.53

Филиал в г. Кызылорда

Мархабат Ахметкалиевна АХАНОВА
Адрес: г. Кызылорда, ул. Желтоқсан,
д. 42, БЦ «Бастау», 3 этаж, офис 305
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Павлодар

Олжас Максұтович ЕГИЗЕКОВ
Адрес: г. Павлодар ул. Торайғырова,
д. 79/1, БЦ «RESPECT», 1 этаж
+7.7182.70.37.74

Филиал в г. Петропавловск

Ақлбек СМАИЛОВ
Адрес: г. Петропавловск,
ул. Букетова, д. 31 А
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Семей

Алма Абытжановна ТОХТИЕВА
Адрес: г. Семей, ул. Дулатова,
д. 167, кв. 120
+7.7222.56.00.60

Филиал в г. Тараз

Нұрғали ОМІРБЕКҰЛЫ
Адрес: г. Тараз, ул. Толе би, д. 93а,
БЦ «Арай плаза», 6 этаж, оф. 6.2
+7.7262.99.98.97

Филиал в г. Уральск

Бауыржан Кабдығалиевич МУХАМБЕТОВ
Адрес: г. Уральск ул. Ескалиева,
д. 177, БЦ «Сити Центр», офис 505
+7.7112.55.47.23

Филиал в г. Усть-Каменогорск

Мухаметжан Тулегенович НУРПЕИСОВ
Адрес: г. Усть-Каменогорск, ул. Максима
Горького, д. 50
+7.7232.56.96.03

Филиал в г. Шымкент

Зайра Мукатовна АБДУЛАЕВА
Адрес: г. Шымкент, ул. Кунаева,
д. 59, левое крыло
+7.727.311.10.64

Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Казахстан, в сфере деятельности оценки стоимости.
