

Инвестиционный обзор



№170
27 февраля – 14 марта 2019

Американский рынок

Преодолимый барьер

S&P500 не может закрепиться выше уровня 2800 пунктов

Россия: Остановка не на мгновение

Биржевая Украина: Сезон отчетности пока не вывел рынок из спячки

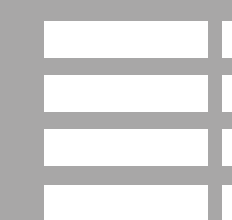
Биржей Казахстана: Корпорации рапортуют о результатах за год

Немецкий рынок: В надежде на завершение торговой войны

Инвестидеи, самые важные новости
и рекомендации по покупке акций

Содержание:

Фондовый рынок США: Преодолимый барьер	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	4
Новости ИК «Фридом Финанс»	5
Фондовый рынок США: Покупатели настроены решительно	6
Российский рынок: Остановка не на мгновение	7-9
Новости по российским акциям в США	10
Биржевая Украина: Сезон отчетности пока не вывел рынок из спячки.....	11-12
Биржевой Казахстан: Корпорации рапортуют о результатах за год	13-14
Среднесрочная идея: Народный Банк Казахстана.....	15
Немецкий рынок: В надежде на завершение торговой войны.....	16-17
Среднесрочная идея: Continental AG	18
Наиболее важные новости компаний	19-20
Текущие рекомендации по акциям	21
Инвестиция: Kinder Morgan Inc.	22
Активная стратегия	23
Стратегия дивидендная	24
Обзор венчурных инвестиций	25
Кто идет на IPO: Lyft.....	26
Контакты.....	27



Фондовый рынок США

Преодолимый барьер

С октября 2018-го S&P500 не может закрепиться выше уровня 2800 пунктов. Однако не столь значительное, как ожидалось ранее, замедление американской экономики вкупе с сохранением текущего уровня ставки ФРС и заключением торгового соглашения между США и Китаем позволят индексу широкого рынка достичь этой цели.

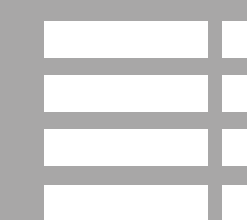


Новости одной строкой:

- **07.03.19** ЕЦБ сохранит низкие ставки до конца 2019 года, что способствует укреплению доллара
- **08.03.19** Число рабочих мест в США за февраль увеличилось на 20 тыс., хотя ожидался рост на порядок больше
- **10.03.19** Джером Пауэлл подтверждает отсутствие у ФРС намерения повышать ставки
- **11.03.19** Розничные продажи в феврале выросли, и это позитивно повлияет на ВВП

По состоянию на 12.03.19

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	0.17%	3.33%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0.65%	4.23%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-0.90%	1.81%
UUP	Доллар	0.15%	0.62%
FXE	Евро	-0.32%	-0.29%
XLF	Финансовый сектор	-0.45%	2.45%
XLE	Энергетический сектор	-1.55%	3.78%
XLI	Промышленный сектор	-1.72%	1.66%
XLK	Технологический сектор	1.23%	5.50%
XLU	Сектор коммунальных услуг	2.10%	4.81%
XLV	Сектор здравоохранения	-0.61%	1.27%
SLV	Серебро	1.97%	-2.36%
GLD	Золото	1.04%	-0.99%
UNG	Газ	-3.11%	5.89%
USO	Нефть	0.59%	7.31%
VXXB	Индекс страха	-3.08%	-12.53%
EWJ	Япония	-0.63%	2.52%
EWU	Великобритания	-0.67%	2.59%
EWG	Германия	-1.28%	4.55%
EWQ	Франция	-0.71%	5.37%
EWI	Италия	-0.52%	5.35%
GREK	Греция	-0.26%	6.84%
EEM	Страны БРИК	-0.77%	1.14%
EWZ	Бразилия	1.38%	0.49%
RSX	Россия	-0.34%	-0.96%
PIN	Индия	3.58%	6.53%
FXI	Китай	-1.91%	3.98%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 (28.02-14.03.2019)



08.03.19

Число рабочих мест в США за февраль увеличилось на 20 тыс., хотя ожидался рост на порядок больше

04.03.19

Илон Маск заявил, что 14 марта Tesla представит внедорожник модели Y

07.03.19

ЕЦБ сохранит низкие ставки до конца 2019 года, что способствует укреплению доллара

10.03.19

Джером Пауэлл подтверждает отсутствие намерения у ФРС повышать ставки

11.03.19

Розничные продажи в феврале выросли, это позитивно повлияет на ВВП

12.03.19

Акции Boeing упали на 11% за два дня после второго за последние пять месяцев крушения лайнера модели 737 MAX 8

4

Новости ИК «Фридом Финанс»

«Фридом Финанс» подтвердила ведущие позиции в рейтингах Московской биржи

Московская биржа опубликовала списки ведущих операторов фондового рынка, подтвердив стабильную позицию ИК «Фридом Финанс» среди топовых российских брокеров.

По итогам февраля ИК «Фридом Финанс» сохранила место в десятке компаний по числу зарегистрированных клиентов (их количество превысило 34,4 тысячи) и подтвердила 12-ю позицию в списке 25 ведущих операторов по числу активных клиентов.

В топе-50 ведущих операторов торгов акциями и паями в режимах основных торгов Т+, переговорных сделок и РПС с центральным контрагентом компания поднялась сразу на три позиции, заняв 33-ю строчку рэнкинга.

«Мы обеспечиваем всем нашим клиентам достаточный выбор возможных рыночных инструментов, профессиональные консультации и одновременно индивидуальный подход. Выстраивание ответственных взаимоотношений с клиентами, учет их потребностей является для нас ключевой задачей. Интерес населения к фондовому рынку не ослабевает, также являясь залогом устойчивых позиций компании», – отметил генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов, комментируя итоги февраля.

Московская биржа обновляет списки ведущих операторов фондового рынка в начале каждого месяца. Публикация осуществляется на общих основаниях для всех участников торгов. Состав и количество позиций могут пересматриваться в рамках введения новых технологий и режимов торгов.

Премия в области деловой авиации прошла при поддержке ИК «Фридом Финанс»

Вручение ежегодной премии в области деловой авиации «Крылья бизнеса» прошло в Москве 22 февраля. В этом году специальным партнером премии стала инвестиционная компания «Фридом Финанс».

В рамках партнерства представители «Фридом Финанс» не только вручили статуэтку в одной из самых динамичных номинаций – брокер деловой авиации – но и также подарили победителю сертификат на акцию крупной американской компании, которая входит в индекс S&P500.

Кроме того, «Фридом Финанс» провели среди гостей розыгрыш призов, среди которых акции известных американских эмитентов.

Премия «Крылья бизнеса», учрежденная Объединенной Национальной Ассоциацией Деловой Авиации (ОНАДА), вручается с 2017 года за наивысшие достижения в области деловой авиации России.

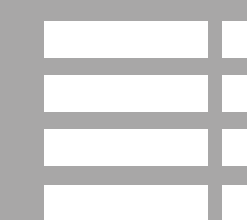
ИК «Фридом Финанс» и «ФФИН Банк» провели перезагрузку в Липецке

ИК «Фридом Финанс» открыла в Липецке обновленный офис, а также филиал Банка «Фридом Финанс». Новый офис банка и компании предоставляет собой эффективную синергию инвестиционных и банковских сервисов, позволяющую оказывать клиентам полный цикл финансовых услуг в одном месте. На практике это означает качественно новый уровень комфорта и обслуживания для каждого клиента.

Символическую красную ленточку на церемонии открытия перерезали председатель правления ФФИН Банка Геннадий Салыч и главный бухгалтер-финансовый директор ФФИН Банка Татьяна Дерюгина. Комментируя открытие, директор филиала ИК «Фридом Финанс» в Липецке Андрей Соломатин подчеркнул, что компания давно работает в регионе, и обновление офиса позволит не только предоставлять еще более качественные услуги, но и усилить присутствие в городе и области.



**Инвестиционный
обзор №170**
28 февраля – 14 марта 2019
www.ffin.ru



Фондовый рынок США

Покупатели настроены решительно

За последние две недели S&P500 успел не только скорректироваться, но и вернуться на прежние уровни. Позитивно то, что восстановление было весьма быстрым: это говорит о готовности инвесторов покупать по текущим ценам. Индекс широкого рынка настойчиво тестирует уровень 2800 пунктов, и думаю, что сопротивление будет пробито, а бенчмарк пойдет выше.



Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета компании



В пользу такого развития событий говорит в первую очередь положительная статистика, которая выходит с начала марта. Выросли розничные продажи и заказы на товары длительного пользования, увеличиваются продажи домов. При этом ожидается, что позитивной будет и динамика промышленного производства. Многие из этих индикаторов были в минусе месяцем ранее, или по ним ожидалась негативная динамика. Однако пессимистические прогнозы не сбылись, а значит замедление американской экономики оказалось не столь значительным, как того опасались. Данный фактор воодушевляет инвесторов и в настоящий момент является сильным драйвером роста. Его влияние сохранится в ближайшие недели и будет поддерживаться заключением американо-китайского торгового мира.

Европейской экономике нужны стимулы в виде бесплатных денег, китайская также не может обойтись без стимуляторов. Регуляторы еврозоны или КНР не готовы приступить к повышению ставок. В то же время в Штатах и ставки ненулевые, притом что тренд на их рост никто не отменяет, и экономика развивается. И пока это так, мы будем видеть рост индекса S&P500.

Доходности долгосрочных государственных облигаций не изменили тренда с момента коррекции в декабре и продолжают снижаться. Спрос на низкорискованные инструменты не совсем сочетается с ростом на рынке акций, а это значит, что стоит оставаться внимательным к новостям и реакции рынка на них. 20 марта состоится заседание ФРС, а на 28-е запланирована публикация данных по ВВП. Эти события должны принести хорошие новости рынку. Жду продолжения роста. Думаю, что S&P500 за это время приблизится к отметке 2900.

Ожидаем

- Преодоления индексом S&P500 уровня 2800 пунктов

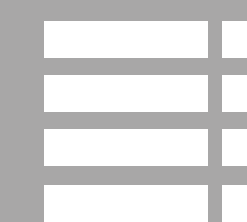
Важные новости

ЕЦБ, ранее обещавший поддерживать ставки на текущих сверхнизких уровнях до конца лета, 7 марта заявил, что не будет повышать их по крайней мере до конца года. Сообщение вызвало резкое, почти на 1%, падение евро относительно доллара. Сохранение столь мягкой политики европейского регулятора будет способствовать дальнейшему снижению курса пары EUR/USD, что будет сдерживать рост американского фондового рынка.

Количество рабочих мест в США в феврале увеличилось на 20 тыс., что стало минимальным результатом за 17 месяцев, согласно данным Министерства труда страны, опубликованным 8 марта. Прогнозировалось увеличение числа рабочих мест на 172 тыс. Несмотря на текущий скромный прирост, среднее число новых рабочих мест осталось на весьма высоком уровне 166 тыс. в месяц, поэтому новость вызвала лишь локальное снижение рынка. Уровень безработицы понизился от 4% до 3,8%. Средняя часовая заработная плата повысилась на 11 центов, до \$27,66.

10 марта председатель ФРС, Джером Пауэлл в интервью CBS дал понять, что четкого временного ограничения для нынешней паузы в отношении повышения процентных ставок не существует. Он вновь подтвердил благоприятные перспективы для экономики США, отметив, сохранение глобальных рисков для роста со стороны Китая и Европы. Глава Федрезерва не сказал ничего нового, но его заявления благоприятно повлияли на настроение инвесторов.

По данным Министерства торговли США, опубликованным 11 марта, розничные продажи в стране за январь увеличились на 0,2%, хотя ожидалось снижение показателя на 0,1%. За исключением продаж автомобилей розница выросла сразу на 1,1%. Данный показатель влияет на товарный компонент расходов на личное потребление, поэтому он, вероятно, приведет к улучшению прогнозов по ВВП за первый квартал.



Российский рынок

Остановка не на мгновение

Боковой тренд длится уже месяц

Боковой тренд на рынке продолжается уже месяц. Само по себе это нельзя назвать уникальным явлением, однако диапазон, в котором движется основной рублевый индекс Мосбиржи-50, довольно узок – всего 2%, при этом динамика отдельных бумаг довольно волатильна. Необычно то, что рынок консолидируется на фоне сезона отчетов, который, как правило, выступает драйвером роста на фондовых площадках.

Впереди заседания центробанков Японии, Англии, Швейцарии, ФРС США и российского ЦБ. На международной арене главным событием остается Brexit. Ключевой вопрос в связи с этим, выйдет ли Великобритания из Евросоюза и, если да, как это произойдет. За две недели до даты прекращения действия прежних финансовых и торговых соглашений Соединенного Королевства с ЕС ситуация остается туманной. Неопределенность, скорее всего, рассеется к концу месяца. Если реализуется сценарий жесткого Brexit, реакция рынков, в том числе российского, будет негативной.

Главным локальным событием ближайших недель станет заседание ЦБ. Регулятор сделал неопределенное заявление относительно монетарной политики, однако оснований ожидать повышения ставки сейчас, на мой взгляд, нет. В ЦБ отмечают замедление темпов экономического роста и в то же время стабильность рубля, хотя инфляция находится выше таргета. В этих условиях нет нужды повышать ключевую ставку, подрывая и без того слабый рост. Ужесточение монетарной политики связано с риском дальнейшего замедления экономики вплоть до скатывания в рецессию. С учетом этого монетарные власти скорее будут стимулировать приток инвестиций в реальный сектор за счет дешевых кредитов.

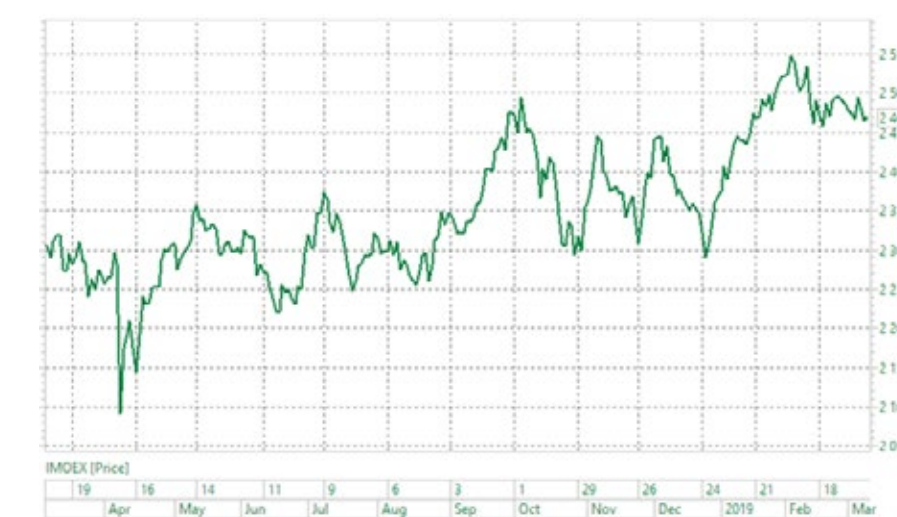
Георгий Ващенко,
начальник управления торговых
операций на российском рынке
ИК «Фридом Финанс»



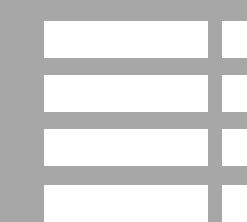
Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 26.02.2019	Значение на 12.02.2019	Изменение, %
Индекс Мосбиржи	2 468	2 494	-1,04%
РТС	1 183	1 193	-0,84%
Золото	1 298	1 329	-2,33%
Brent	66,68	65,52	1,77%
EUR/RUR	74,0700	74,8630	-1,06%
USD/RUR	65,6600	65,8550	-0,30%
EUR/USD	1,1300	1,1375	-0,66%

График: Индекс Мосбиржи дневной

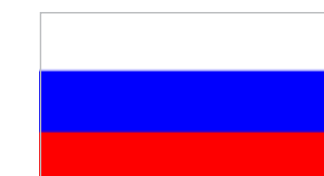


Индекс Мосбиржи закрепился в узком диапазоне 2450–2500 п. Движения на рынке разнонаправленные. Явные аутсайдеры – отдельные бумаги сырьевого и нефтегазового секторов. В финансовом секторе наблюдается преимущественно позитивная динамика.



Российский рынок

Новости компаний



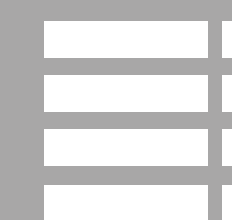
ГМК Норникель. Структура Романа Абрамовича вновь продает пакет 1,25% (около 2 млн акций) горно-металлургической компании. Предыдущая попытка оказалась неудачной: сделке противодействовали другие акционеры Норникеля. Однако за год его акции выросли на 30% без учета дивиденда, поэтому в финансовом отношении положение продавца только улучшилось.



Детский мир. Стало известно об интересе к ритейлеру со стороны Совкомбанка, уже косвенно участвующего в капитале розничной сети. Если соглашение о продаже банку 25% акций Детского мира будет достигнуто, это станет самой крупной сделкой в непродовольственном ритейле за последнее время. Капитализация Детского мира на сегодня превышает \$1 млрд, а объем продаж – 110 млрд руб.



Ростелеком. Телекоммуникационная компания консолидирует 100% оператора мобильной связи Tele2. РТ владеет компанией совместно с ВТБ и консорциумом инвесторов, и их доля в размере 45% оценивается ориентировочно в 80–90 млрд руб. Ожидается, что консолидированная выручка оператора приблизится к 500 млрд руб. Новая компания станет одним из крупнейших игроков в отрасли, оказывающих полный спектр телекоммуникационных услуг. (Для сравнения: годовая выручка МТС в 2019 году прогнозируется на уровне 490 млрд руб.)



Российский рынок

Ожидаем

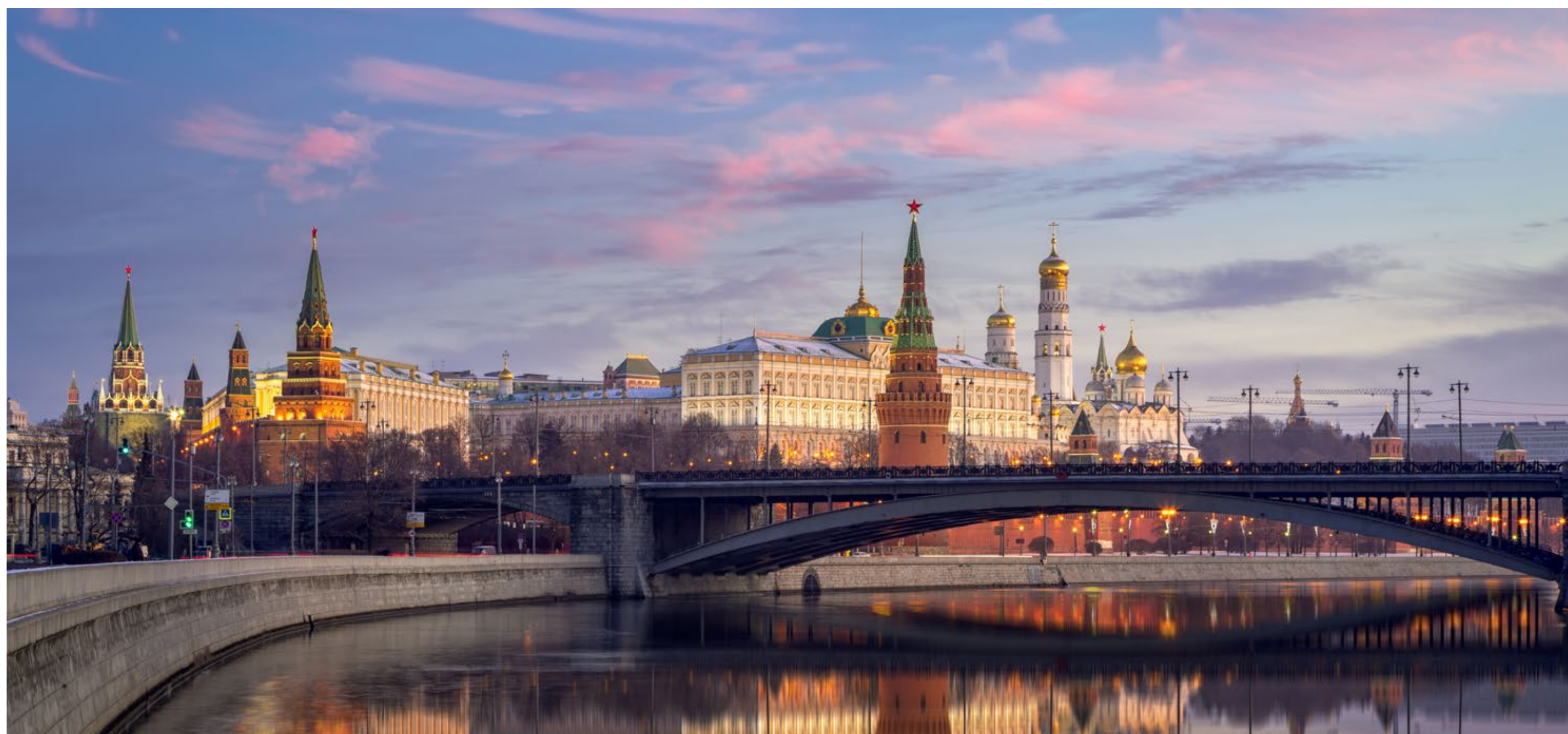
Мы ожидаем, что к концу марта лед на рынке растает – боковик прервется. Но наступит ли для фондовых индексов весна, будет во многом зависеть от внешних факторов. В условиях неопределенности рынок, скорее

всего, останется в диапазоне 2400–2500 п. по индексу Мосбиржи. Рубль в паре с долларом США, по нашему мнению, будет торговаться преимущественно в коридоре 65–67.

Наша стратегия

В качестве долгосрочных инвестиций рекомендуем к покупке акции Роснефти, Магнита, Ленты, Детского мира, Газпрома, Х5, Мосбиржи. Как защитные активы можно рас-

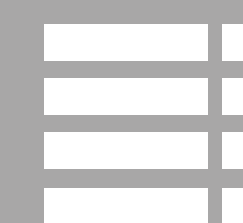
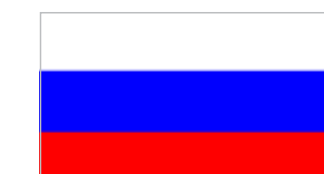
смотреть бумаги Новатэка и Polymetal. Для открытия коротких спекулятивных позиций на горизонте двух недель, на наш взгляд, подходят акции ФСК, МТС и Сбербанка.



Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 12.02.2019	Значение на 29.01.2019	Изменение, %
Газпром	151,64	155,36	-2,39%
Новатэк	1088	1106	-1,63%
Роснефть	397,5	399	-0,38%
Сургут-ао	24,61	26,24	-6,21%
Сургут-ап	39,8	40,73	-2,28%
Лукойл	5576	5551	0,45%
Башнефть - ао	1959	1972,5	-0,68%
Башнефть - ап	1846,5	1871	-1,31%
Газпромнефть	323,15	331,25	-2,45%
Татнефть - ао	732,5	789,9	-7,27%
Татнефть - ап	529	555,3	-4,74%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1021,6	1035	-1,29%
НЛМК	163,32	158,86	2,81%
ММК	44,65	44,995	-0,77%
ГМК Норникель	14380	14420	-0,28%
Распадская	141,36	154,9	-8,74%
Алроса	94,11	97,6	-3,58%
Полюс	5325	5445	-2,20%
Мечел - ао	73,25	77,93	-6,01%
Мечел - ап	96,7	102,05	-5,24%
Русал	31,3	32,295	-3,08%
Polymetal	749	763,5	-1,90%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	205,1	205,8	-0,34%
Сбербанк-ап	179,14	177,64	0,84%
ВТБ	0,03565	0,0358	-0,42%
АФК Система	9,91	9,77	1,43%
Мосбиржа	93	90,43	2,84%
Сафмар	550	539,2	2,00%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»



Российский рынок

Новости по российским акциям в США

МВТ

Крупнейший в России оператор мобильной связи Mobile TeleSystems OJSC (МВТ) и его узбекская «дочка» согласились выплатить \$850 млн для урегулирования обвинений во взяточничестве и отмывании денег со стороны США. Об этом 7 марта сообщило Министерство юстиции Штатов.

MTS признала результаты расследования Комиссии по ценным бумагам и биржам, выявившего нарушения положения закона о ценных бумагах о борьбе со взяточничеством.

Соединенные Штаты также предъявили обвинение связанной с узбекским телекоммуникационным сектором дочери экс-президента страны Гульнаре Каримовой и Бехзоду Ахмедову, бывшему генеральному директору Uzdurobita LLC – другой дочерней компании MTS.

На фоне сообщения акции компании снизились на 3%, но в последующие дни полностью отыграли потери. С начала года котировки MTS прибавляют более 12%.

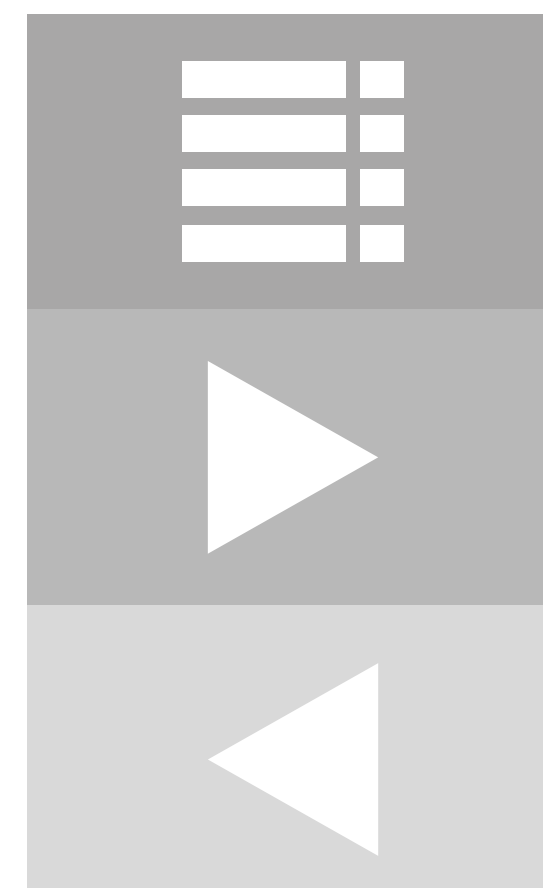
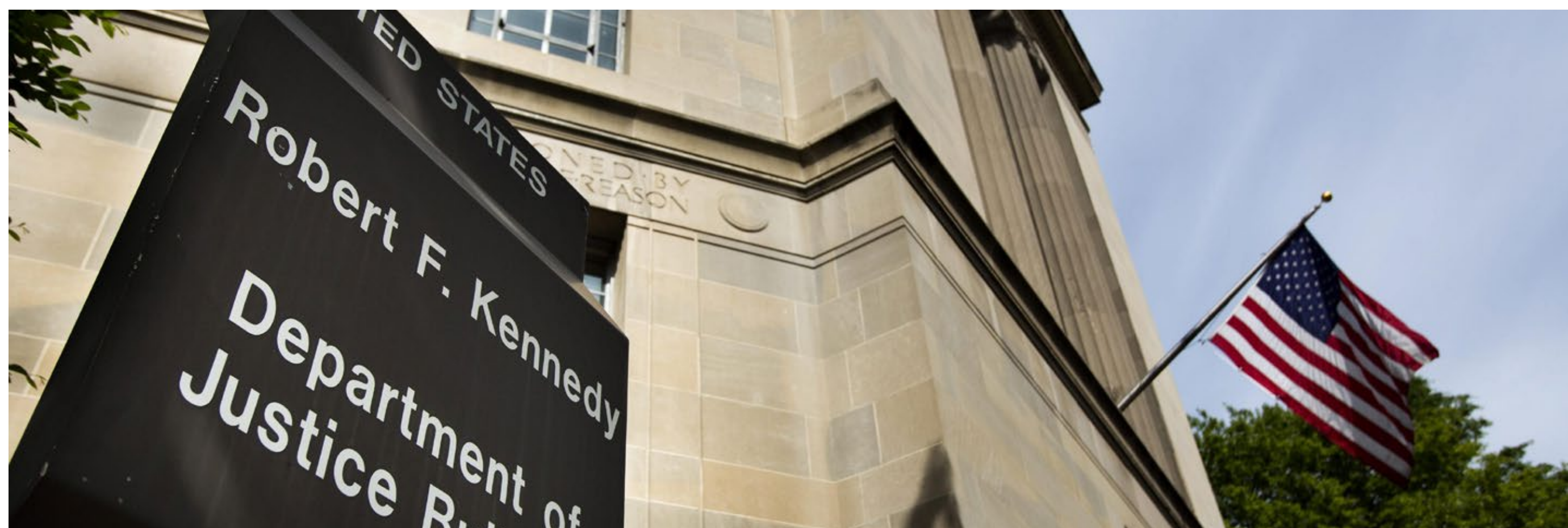


Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 12.03.2019	Значение на 26.02.2019	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,873	3,93	-1,45%
Русгидро	0,5001	0,5045	-0,87%
ОГК-2	0,369	0,363	1,65%
Юнипро	2,678	2,753	-2,72%
ТГК-1	0,008558	0,008674	-1,34%
Энел	1,0195	1,012	0,74%
Мосэнерго	2,0955	2,1025	-0,33%
ФСК ЕЭС	0,16768	0,16914	-0,86%
Россети - ао	0,9735	1,0197	-4,53%
Потребительский сектор			
Магнит	3790	3875,5	-2,21%
Х 5	1698	1755,5	-3,28%
Лента	189,8	206,2	-7,95%
Детский мир	90,5	87,94	2,91%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	258	252,5	2,18%
Мегафон	634	653	-2,91%
Ростелеком - ао	72,48	73	-0,71%
Ростелеком - ап	59,9	60,4	-0,83%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	100,22	98,98	1,25%
НМТП	7,32	7,48	-2,14%
Трансконтейнер	4975	5030	-1,09%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»

Инвестиционный
обзор №170
28 февраля – 14 марта 2019
www.ffin.ru



Биржевая Украина

Сезон отчетности пока не вывел

рынок из спячки

Гривна продолжает существенное укрепление с начала года

Торги акциями на бирже ПФТС по-прежнему проходят в бовике на небольших объемах, несмотря на старт сезона годовой отчетности.

Наличие важных позитивных новостей не смогло привести к уверенному росту котировок Укрнафты. Акции компании за прошедшие две недели прибавили 5,24% после появления интервью ее главы Марка Роллинза, в котором он анонсировал чистую прибыль за ушедший год в районе 6 млрд грн, или 110 грн на акцию. По всей видимости, инвесторы ожидают официального подтверждения этой информации в отчетности эмитента, так как в прошлом году значительная часть прибыли была урезана после аудиторской проверки документа.

Центрэнерго (-2,96%) разослало своим акционерам уведомление о собрании, сообщив в письме о предварительных финансовых результатах за 2018 год. Как и ожидалось рынком, чистая прибыль компании серьезно упала. Пока-

затель на акцию с 5,12 грн по итогам 2017-го опустился до 1,35 грн.

Райффайзен Банк Аваль (+2,78%) за январь показал прибыль 525,9 млн грн, став вторым по прибыльности банком в Украине с начала года.

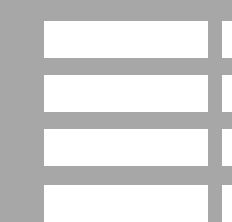
Более оживленная, чем на рынке акций, ситуация на валютном рынке. Под влиянием ряда факторов национальная валюта с начала года укрепилась более чем на 5,5%. Позитивным для гривны моментом стало достижение ценой на железную руду (один из основных экспортных товаров для Украины) трехлетнего максимума. Причем, по прогнозам отраслевых аналитиков, на этом уровне цена на ЖРС продержится до конца года. Это будет способствовать росту валютной выручки у экспортеров. Также с начала года нерезиденты существенно – с 6,34 млрд до 14,03 млрд грн увеличили свои позиции в облигациях внутреннего государственного займа, номинированных в гривне.

Динамика наиболее интересных акций

Акция	значение на 25.02.2019	значение на 11.03.2019	изменение, %
МНР S.A., (МНРС)	290	315	8,62
Укрнафта, (UNAF)	124	130,5	5,24
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,36	0,37	2,78
ETF Индекс УБ, (KUBI)	71	71,15	0,21
Мотор Сич, (MSICH)	5475	5475	0
Ferrexpo, (FXPO)	268,3	267,5	-0,3
Донбассэнерго, (DOEN)	35,01	34,5	-1,46
Центрэнерго, (CEEN)	13,5	13,1	-2,96
Турбоатом, (TATM)	11,3	10,5	-7,08

Ожидания

Если прибыль Укрнафты за год действительно окажется в районе 110 грн на акцию, то, по нашим оценкам, справедливая цена бумаги с учетом обязательного перечисления 50% чистой прибыли в виде дивиденда равняется 275 грн.



Биржевая Украина

Важные новости

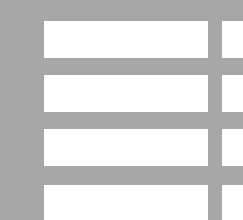
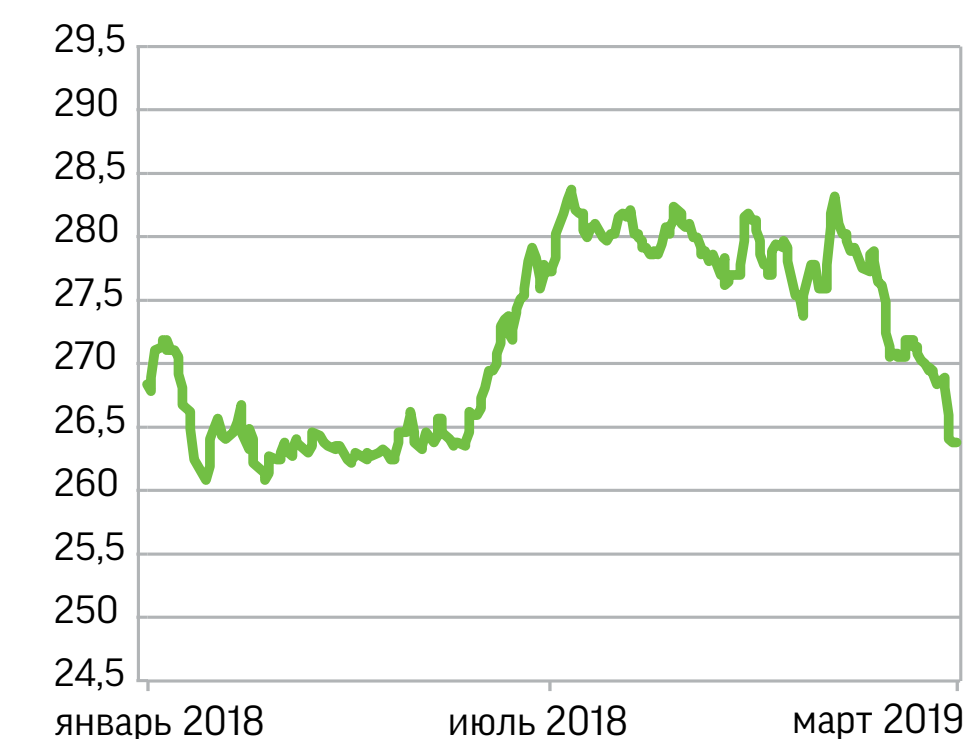
- 68 из 77 работающих в Украине банков по итогам января получили прибыль.
- Социологи заявили, что Петр Порошенко, Юлия Тимошенко и Анатолий Гриценко имеют фактически равные шансы пройти во второй тур выборов президента Украины. Владимир Зеленский практически гарантированно попадает во второй тур и, по данным опросов, побеждает в нем всех возможных соперников.
- Национальный банк снизил требование по обязательной продаже поступлений в Украину в иностранной валюте в пользу юридических лиц с 50% до 30%.
- В феврале объем операций коммерческих банков на межбанковском валютном рынке (покупки и продажи валюты в долларом эквиваленте) по сравнению с январским уровнем увеличился на 8,1%, до \$11,477 млрд.
- В феврале международные резервы сократились на 2,9%, до \$20,2 млрд.



Динамика индекса UX, 1 год



Динамика USD/UAN, 1 год



Биржевой Казахстан

Корпорации рапортуют о результатах за год

За последние две недели KASE немного скорректировался вниз, но основными событиями последних дней стали публикации отчетностей за 2018 год.

Индекс KASE последние две недели двигался разнонаправленно и в итоге скорректировался на 0,9%. Позитив на рынке поддерживали в основном акции Kcell и Народного банка. Казахтелеком и KAZ Minerals показали существенное снижение после роста в феврале, что и отравило индекс в красную зону.

Сезон отчетности в Казахстане 21 февраля открыла KAZ Minerals. Результаты компании были скорее нейтральными. Компания выполнила почти все поставленные перед собой задачи по производству металлов, но несколько ухудшила прогнозы на текущий год.

Казатомпром в прошлом году существенно улучшил все свои финансовые показатели благодаря росту продаж урана и ослаблению тенге. Сильные результаты были ожидаемыми, а 2019 год должен стать для компании определяющим в плане увеличения рентабельности производства.

7 марта свои годовые результаты представил КазТрансОйл, который зафиксировал снижение чистой прибыли на 23% из-за ослабления курса и единовременных неденежных расходов. Тем не менее на счетах компании и в банках почти 59 млрд тг, и они

вкуче со средствами, которые компания заработает до выплаты, должны обеспечить дивиденд в размере 145-150 тг за акцию. Также отчетность представила Kcell, отразившая в своем релизе снижение EBITDA и сокращение абонентской базы. После окончания налогового периода тенге немного ослаб к доллару и находится в рамках локального боковика.

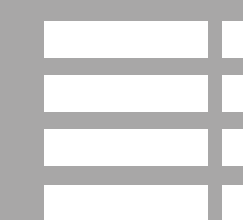


Ожидания

Начало сезона годовой отчетности сопровождается стартом дивидендного сезона на KASE. Основными дивидендными историями станут акции КазТрансОйла, Народного Банка, Казатомпрома, KEGOC и Kcell. По нашим оценкам, Народный Банк может выплатить в виде дивиденда около 9-10 тг, КазТрансОйл – 145-150 тг, KEGOC – около 50 тг (за второе полугодие 2018 года). Казатомпром может направить на эти цели 250-300 тг, а Kcell, вероятно, выплатит в виде дивиденда всю чистую прибыль, то есть 42,66 тг на акцию. В целом мы считаем, что на фоне дивидендных ожиданий и возможного роста цен на медь индекс KASE вернется к верхней границе канала, двигаясь в сторону 2400 пунктов.

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 26.02.2019	значение на 11.03.2019	изменение, %
Индекс KASE	2 376,95	2 355,89	-0,9%
K Cell (GDR)	4,80	5,00	4,2%
K Cell (KASE)	1 844,98	1 900,00	3,0%
Халык Банк (ADR)	11,35	11,55	1,8%
Халык Банк (KASE)	105,20	106,30	1,0%
KEGOC (KASE)	1 579,71	1 582,00	0,1%
АЗМ (KASE)	9 228,26	9 231,55	0,0%
КазТрансойл (KASE)	1 405,90	1 398,03	-0,6%
Bank of America (KASE)	10 850,00	10 752,00	-0,9%
Баст (KASE)	29 365,45	29 100,11	-0,9%
Банк ЦентрКредит (KASE)	238,00	235,00	-1,3%
Казахтелеком (KASE)	28 300,00	27 300,01	-3,5%
KAZ Minerals PLC (KASE)	3 256,00	3 110,05	-4,5%
KAZ Minerals PLC (GDR)	671,80	628,80	-6,4%



Биржевой Казахстан

Важные новости

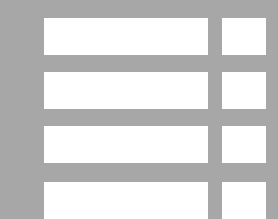
- **Ерболат Досаев стал главой Национального банка.** После смены правительства регулятор возглавил Ерболат Досаев, который, как ожидается, будет более тесно сотрудничать с правительством, чтобы обеспечить ускорение роста экономики Казахстана.
- **Сразу несколько акций США станут доступны инвесторам на KASE.** KASE принял решение о допуске обыкновенных акций Apple, Microsoft, Facebook, Nike, Ford, Coca-Cola, Intel, Tesla, Starbucks и Pfizer в официальный список по инициативе АО «Фридом Финанс».
- **S&P подтвердило суверенные рейтинги Казахстана.** S&P сохранило суверенные кредитные рейтинги Казахстана на уровне BBB-/A-3 со стабильным прогнозом. Также агентство сократило количество казахстанских банков, которые могут рассчитывать на помощь государства до четырех. Это Народный Банк, Каспи, Фортебанк и Банк ЦентрКредит.



Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



Народный Банк Казахстана: В ожидании сильной годовой отчетности

Народный Банк показывает неплохой рост котировок на ожидания публикации годовых финансовых результатов 14 марта

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ:

- 1. Ожидание сильных итоговых результатов за 2018 год.** Годовые показатели будут рекордными за всю историю банка. Консолидированную чистую прибыль ожидают в размере как минимум 222 млрд тг, или почти 19 тг на акцию. Тем не менее у банка по-прежнему есть избыток ликвидности, которая образовалась после санации Казкоммерцбанка. Благодаря этому Народный досрочно погасил часть еврооблигаций на сумму \$200 млн. Исторически у организации очень качественный кредитный портфель, собираемость наличности по которому близка к 100%. Аудированная отчетность банка будет опубликована 14 марта, а 15 марта состоится телеконференция, посвященная этому событию.
- 2. Неплохая дивидендная доходность.** Наш прогноз по чистой прибыли банка, предполагающий результат 19 тг на акцию, достаточно консервативен. Однако при его реализации дивиденд Народного Банка может составить около 9 тг на акцию. К тому же избыточная ликвидность, а также высокая достаточность капитала позволяют банку направить на выплаты акционерам 50% чистой прибыли.
- 3. Благоприятная техническая картина.** Несмотря на то, что АДР Народного Банка в Лондоне на прошлой неделе отскочили вниз от уровня в \$11,85 и добрались до \$10,8,

цены резко пошли вверх 11 и 12 марта на повышенных объемах. В связи с этим высока вероятность уверенного пробоя котировкой отметки \$11,85, что открывает обыкновенным акциям банка возможность достичь уровня \$13 (123 тг).



Среднесрочная идея

Народный Банк

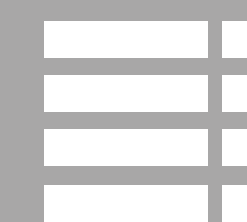
Тикер KASE: HSBK

Текущая цена: 111,6 тг

Целевая цена: 126 тг

Потенциал роста: 13%

Динамика HSBK на KASE



Немецкий рынок

В надежде на завершение торговой войны

Ухудшение макропоказателей еврозоны и снижение американского S&P500 на 3% прервали рост индекса DAX

С 25 февраля по 1 марта индекс DAX двигался вверх после пробоя трендовой линии от 15 июня. Однако затем он скорректировался на 1,8% и теперь тестирует предыдущую трендовую линию от 15 июня. Со времени публикации последнего нашего обзора вышел ряд негативных экономических новостей. Как и предполагалось, замедление экономики еврозоны в целом и Германии в частности продолжается. Одним из подтверждений этой тенденции стало неожиданное снижение немецких производственных заказов в январе. Также на европейские индексы оказали давление данные о падении китайского экспорта. При этом согласно отчету аналитической группы GfK, в марте потребительские настроения в Германии останутся стабильными, несмотря на ухудшение экономических ожиданий.

С 25 февраля по 8 марта индекс DAX опустился на 1,2%, а далее тестировал уровень сопротивления 11610 пунктов по Фибоначчи (38,2%), не позволявший ему продолжить рост. При этом у индекса есть поддержка на уровне 11400 пунктов. Торговая война между США и Китаем подходит к заключительной фазе. Лидеры обеих стран до конца месяца встретятся для финального обсуждения и подписания пересмотренного договора о взаимной торговле. Предварительная дата переговоров

между Дональдом Трампом и Си Цзиньпином – 29 марта. Важным фактором для немецкого рынка остаются новости вокруг Brexit, причем, судя по последней информации, выход Великобритании все же будет согласован с руководством ЕС. В числе событий, которые за последние недели повлияли на динамику европейских фондовых площадок, отметим геополитическую напряженность между Пакистаном и Индией, так как инвесторы опасаются дальнейшей эскалации конфликта.



Динамика акций и индекса DAX

Акция	Значение на 27.02.2019	Значение на 12.03.2019	изменение, %
DAX INDEX	11 487,33	11 514,33	0,2%
Wirecard AG	117,20	127,45	8,7%
Merck KGaA	91,24	99,16	8,7%
Vonovia SE	42,78	45,58	6,5%
Brenntag AG	43,54	45,93	5,5%
Deutsche Wohnen SE	41,02	43,00	4,8%
Sartorius AG	138,90	145,40	4,7%
Deutsche Post AG	27,16	28,34	4,3%
Evonik Industries AG	24,48	25,53	4,3%
Beiersdorf AG	81,62	85,12	4,3%
Siemens Healthineers AG	35,57	36,96	3,9%
Puma SE	480,00	496,50	3,4%
Deutsche Boerse AG	109,75	113,15	3,1%
Deutsche Telekom AG	14,48	14,93	3,1%



Ожидания и стратегия

Техническая картина на дневном графике DAX демонстрирует нисходящее движение от уровня Фибоначчи. У индекса есть потенциал для дальнейшего роста в виде поддержки трендовой линии от начала года. Пока ожидаем небольшого падения до 11400 пунктов. Далее последует консолидация и повторный тест сопротивления по Фибоначчи, которое проходит на отметке 11535 пунктов. Следующий важный уровень – 11930, что на 4,6% выше текущих значений.

Немецкий рынок

Важные новости

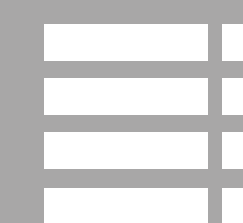
- **ЕЦБ понизил прогноз роста ВВП еврозоны в 2019 году с 1,7% до 1,1% по итогам своего последнего заседания.** Регулятор также планирует сохранить сверхнизкие ставки по крайней мере до конца 2019 года, а в среднесрочной перспективе ЕЦБ намерен по мере необходимости удерживать инфляцию на близком к текущему уровне, но ниже 2%.
- **По данным от 8 марта, совокупный китайский экспорт в феврале упал почти на 21%, что усиливает опасения инвесторов по поводу состояния мировой экономики.**
- **Правительство Великобритании объявило, что обдумывает варианты отсрочки Brexit.** 26 февраля премьер-министр Великобритании Тереза Мэй заявила, что, если соглашение не будет принято парламентом 12 марта, на голосование будет вынесено еще два варианта развития событий.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Continental AG

Компания продемонстрировала неплохие результаты за прошлый год и решила увеличить дивидендные выплаты, сохранив оптимистичный взгляд на 2019-й

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ

- 1. Continental реализовала свой прогноз на 2018 год, несмотря на неблагоприятную конъюнктуру рынка.** 7 марта компания отчиталась за 2018 финансовый год. В соответствии с собственным прогнозом она сгенерировала выручку в размере 44,4 млрд евро. Скорректированная рентабельность по EBITDA составила 9,3%. Чистая прибыль достигла отметки в 2,9 млрд евро, прибыль на акцию оказалась близкой к рекордному уровню и составила 14,49 евро. Исходя из этих показателей, компания решила увеличить дивидендные выплаты на 0,25 евро до 4,75 евро. Таким образом, на данные выплаты может быть направлено 32,8% чистой прибыли. Ранее компания платила дивиденды в коридоре от 15% до 30% от ЧП.
- 2. Оптимистичные прогнозы в силе.** Continental ожидает выручку в размере 45-47 млрд евро, скорректированную рентабельность EBITDA – в пределах 8-9%. По прогнозам компании, про-

изводство автомобилей в этом году останется стабильным на уровне 94 млн единиц. Торговые противоречия между США и Китаем с Европой, а также проблемы Brexit способны сократить выпуск автомобилей в первом полугодии. Что касается реорганизации бизнеса, то компания готовит к IPO Vitesco Technologies. Размещение ожидается во второй половине нынешнего года. Кроме того, Continental намерена продолжить инвестировать в свой бизнес (напомним, в прошлом году она направила на эти цели 6,3 млрд евро). Из 12 аналитиков только трое в последнем релизе снизили целевую цену по акции Continental. Средний таргет по этой бумаге – 151,94 евро.

- 3. Техническая картина.** Акции Continental пробивли нисходящий тренд, берущий свое начало 15 июня. На данный момент акции движутся к сопротивлению на отметке 140 евро. Преодоление данного уровня откроет путь к 143 евро за акцию.



Среднесрочная идея

Continental AG

Тикер на Xetra: CON

Текущая цена: 139,45 евро

Целевая цена: 151,94 евро

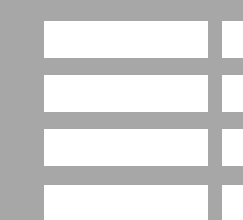
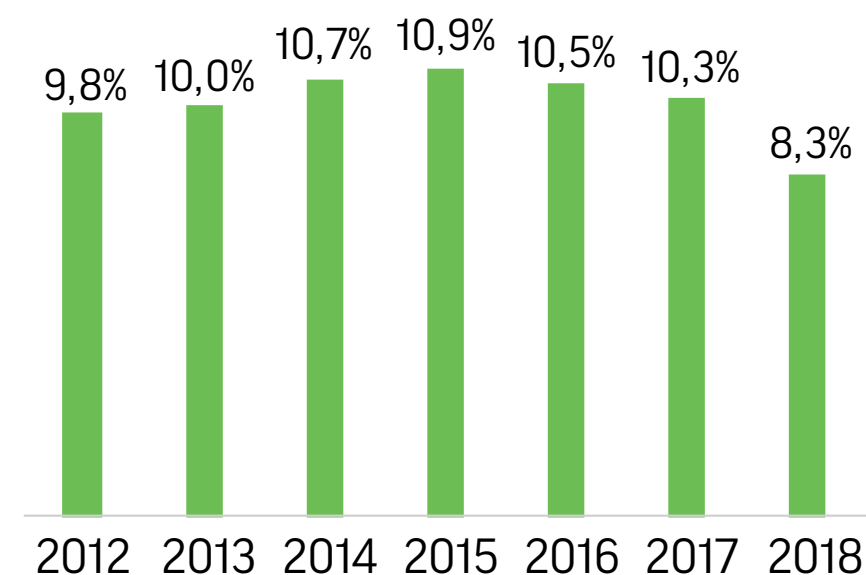
Потенциал роста: 9%

Дивидендная доходность: 4%

Динамика акций CON на XETR



Динамика EBIT маржи с 2012 года



Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



1 марта ритейлер **Gap Inc. (GPS)** заявил, что выделит бренд Old Navy в отдельную компанию. Вторая будет объединять бренды Gap, Athleta, Banana Republic, Intermix и Hill City.

Розничная сеть планирует закрыть около 230 специализированных магазинов в течение следующих двух лет в рамках реализации стратегии по «оживлению» собственного бренда.

Продажи Gap Inc. в четвертом квартале упали до \$4,6 млрд с \$4,8 млрд год назад. Прибыль составила \$276 млн (72 цента на акцию) по сравнению с \$205 млн (52 цента на акцию) за аналогичный период прошлого года и при ожиданиях на уровне 67 центов на акцию.

Благодаря новости о разделении на две компании котировки Gap Inc. взлетели на 16%, но в течение последующих дней почти полностью растеряли этот рост. С начала года акции Gap почти не изменились в цене, прибавляя чуть более 0,5%.

4 марта генеральный директор **Tesla (TSLA)** Илон Маск заявил, что 14 марта компания представит в LA Design Studio внедорожник Model Y.

Model Y будет приблизительно на 10% больше, чем Model 3, а ее цена будет на 10% выше. При этом запас хода при той же емкости батареи у новой машины будет несколько меньше.

Позже, 7 марта, CNBC сообщило, что менеджмент Tesla еще не решил, где производить Model Y, хотя до официального представления осталось совсем мало времени.

Tesla выбирает между Gigafactory в Неваде и заводом во Фримонте, после того как объединила сборочные линии Model S и Model X, чтобы освободить мощности для производства Model Y, сообщают анонимные источники CNBC в компании.

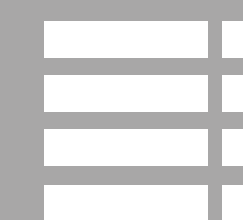
С момента объявления даты презентации котировки Tesla теряют более 3,5%, их снижение с начала года составляет около 15%.

6 марта генеральный директор **General Electric (GE)** Ларри Калп заявил, что в 2019 году свободный денежный поток от промышленного направления деятельности будет отрицательным. На этом фоне Bank of America/Merrill Lynch понизил целевую цену акций с \$13 до \$12. Биржевые котировки GE в результате упали почти на 8%.

7 марта агентство Reuters сообщило, что General Electric наняла инвестиционный банк, чтобы рассмотреть возможную продажу своей доли в совместном предприятии в области возобновляемой энергии. Доля GE в совместном предприятии с итальянской Enel оценивается более чем в \$1 млрд.

Это сообщение помогло в течение нескольких дней почти полностью нивелировать предшествующее падение акций. С начала года котировки проводящей масштабную реорганизацию своего бизнеса GE прибавляют более 34%.

TESLA



Новости компаний

в поле зрения наших аналитиков



11 марта котировки **Boeing Co (BA)** упали на 5%, а на следующий день потеряли еще 6%. Обвал был вызван сообщением о том, что ряд авиакомпаний приостановили эксплуатацию Boeing 737 MAX 8 после второй катастрофы всего за пять месяцев.

Boeing 737 MAX 8 авиакомпании Ethiopian Airlines разбился через несколько минут после взлета из Аддис-Абебы 10 марта. Та же модель, принадлежавшая Lion Air, потерпела крушение у побережья Индонезии в октябре.

Модельный ряд 737 – главный генератор заказов для Boeing. В 2018-м на них приходилось 72% всех поставок, или 580 единиц. Обновленные версии ряда 737 MAX являются основным драйвером роста продаж. В четвертом квартале 2018-го было поставлено 111 самолетов из линейки MAX. В текущем квартале прогнозируется увеличение поставок машин из модельного ряда 737 до 140 единиц, 80%, то есть 112 самолетов придется на MAX. Высокая зависимость продаж от этих моделей говорит о том, что недавняя катастрофа вряд ли останется без последствий для Boeing. До окончания расследования причин аварии котировки авиакомпаний будут оставаться под давлением.

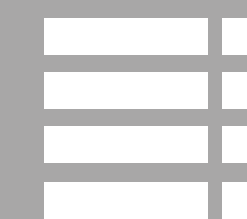
В то же время маловероятно, что Boeing 737 MAX будет снят с производства, так как его проблемы скорее связаны с недоработками в области программного обеспечения, чем с работой двигателя или других комплектующих. Учитывая это, долгосрочных негативных последствий для Boeing мы пока не видим.



11 марта **Apple (AAPL)** объявила о пресс-мероприятии, которое состоится 25 марта в Театре Стива Джобса в Купертино. Именно здесь Apple, как ожидается, представит новый сервис потокового телевидения, который предложит владельцам iPhone и iPad бесплатный доступ к оригинальным шоу, а также возможность подписаться на другие потоковые сервисы, включая Starz и Showtime. Ожидается, что сервис будет запущен в апреле или мае и не будет включать в себя Netflix или Hulu, сообщает CNBC.

Именно с ростом сервисной выручки связаны основные надежды владельцев акций Apple. Это наиболее интенсивно развивающийся сегмент ее бизнеса, который способен в будущем стать основным.

С момента выхода новости акции Apple выросли на 4,5%, с начала года они прибавляют уже почти 15%.



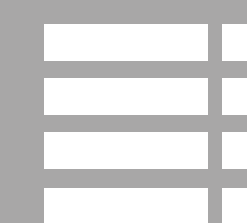
Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки



Тикер	Название компании	Сектор	Капитализация, млрд \$	P/E	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа	Текущая цена	Целевая цена	Изначальный потенциал (%)	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
KMI	Kinder Morgan Inc/DE	Добыча нефти, газа и потреб. топлива	45,05	11.03.2019	19-Jan-00	19,90	25,21	05.03.2020	26%	27%	Покупать
MDT	Medtronic PLC	Производство мед. оборудования и товаров	123,39	26.02.2019	1-Apr-00	92,00	120,68	21.02.2020	31%	31%	Покупать
ATVI	Activision Blizzard Inc	Развлекательные учреждения	32,78	14.02.2019	12-Feb-00	42,92	51,62	09.02.2020	17%	20%	Покупать
HELE	Helen of Troy Ltd	Производство товаров длит. пользования	2,87	12.02.2019	22-Apr-00	111,97	129,41	07.02.2020	14%	16%	Покупать
NSC	Norfolk Southern Corp	Авто- и железнодорожный транспорт	48,37	29.01.2019	15-Jun-00	180,84	186,26	24.01.2020	11%	3%	Держать
GM	General Motors Co	Производство автомобилей	54,43	15.01.2019	6-Feb-00	38,62	51,07	10.01.2020	35%	32%	Покупать
AVAV	Aerovironment Inc	Аэрокосмическая и оборонная пром-ность	1,88	21.12.2018	12-Mar-00	78,38	90,86	16.12.2019	26%	16%	Покупать
ATTU	Attunity Ltd	Производство программного обеспечения	0,51	21.12.2018	19-Jan-00	23,33	29,19	16.12.2019	49%	25%	Покупать
CBS	CBS Corp	Средства массовой информации	18,30	21.12.2018	15-Feb-00	49,08	53,26	16.12.2019	15%	9%	Покупать
CLF	Cleveland-Cliffs Inc	Металлургия и добывающая пром-ность	2,89	21.12.2018	8-Jan-00	9,89	12,92	16.12.2019	54%	31%	Покупать
GILD	Gilead Sciences Inc	Применение биотехнологий	82,07	21.12.2018	7-Mar-00	64,34	107	16.12.2019	59%	66%	Покупать
CMD	Cantel Medical Corp	Производство мед. оборудования и товаров	2,76	05.12.2018	24-Mar-00	66,11	100,33	30.11.2019	19%	52%	Покупать
VSH	Vishay Intertechnology Inc	Производство электронного оборудования	2,98	20.11.2018	19-Jan-00	20,63	24,33	15.11.2019	28%	18%	Покупать
DLB	Dolby Laboratories Inc	Производство электронного оборудования	6,67	07.11.2018	8-Mar-00	64,98	81,64	02.11.2019	19%	26%	Покупать
VRSK	Verisk Analytics Inc	Профессиональные услуги	20,82	24.10.2018	24-Apr-00	127,31	135,03	19.10.2019	17%	6%	Покупать
RUN	Sunrun Inc	Производство электрооборудования	1,69	15.01.2019	12-Jan-00	14,86	18,82	10.01.2020	57%	27%	Покупать
SSD	Simpson Manufacturing Co Inc	Производство строительных изделий	2,71	25.09.2018	13-Mar-00	60,44	88	20.09.2019	20%	46%	Покупать
XLRN	Acceleron Pharma Inc	Применение биотехнологий	2,40	12.09.2018	20-Feb-00	46,38	66	07.09.2019	29%	42%	Покупать
MCD	McDonald's Corp	Деятельн. гостиниц, рест-ов и мест отдыха	138,58	29.08.2018	11-Jun-00	181,08	186,49	24.08.2019	14%	3%	Держать
WP	Worldpay Inc	Услуги в сфере информ. технологий	30,59	08.08.2018	30-Mar-00	98,46	139,91	03.08.2019	54%	42%	Покупать
PANW	Palo Alto Networks Inc	Производство программного обеспечения	22,58	18.07.2018	2-Aug-00	240,88	279,66	13.07.2019	30%	16%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Производство полупроводников	36,56	07.02.2018	9-Feb-00	38,51	47,62	02.02.2019	18%	24%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Розн. торг. продуктами массового спроса	57,25	07.02.2018	11-Mar-00	60,68	78,49	02.02.2019	10%	29%	Покупать
BOX	Box Inc	Производство программного обеспечения	3,01	15.01.2019	19-Jan-00	19,81	25,07	10.01.2020	30%	27%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Деятельн. гостиниц, рест-ов и мест отдыха	2,21	15.01.2019	20-Jan-00	23,99	37,44	10.01.2020	81%	56%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Производство полупроводников	8,52	14.02.2019	4-Mar-00	69,37	73,96	09.02.2020	14%	7%	Покупать
AA	Alcoa Corp	Металлургия и добывающая пром-ность	5,10	31.01.2019	29-Jan-00	27,52	47,62	26.01.2020	61%	73%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Цифровые средства информации	6,72	28.02.2019	3-Feb-00	32,55	47,71	23.02.2020	38%	47%	Покупать
CME	CME Group Inc	Деятельность на рынках капитала	61,12	27.03.2018	11-Jun-00	170,82	209,02	22.03.2019	28%	22%	Покупать
TWTR	Twitter Inc	Цифровые средства информации	23,67	13.03.2018	2-Feb-00	30,87	44,8	08.03.2019	36%	45%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Применение биотехнологий	115,17	27.02.2018	26-Apr-00	78,08	150,56	22.02.2019	28%	93%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Деятельн. гостиниц, рест-ов и мест отдыха	14,27	15.01.2019	28-Jan-00	26,57	32,24	10.01.2020	13%	21%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Розн. торг. продуктами массового спроса	286,11	30.03.2018	28-Mar-00	98,48	104,26	25.03.2019	17%	6%	Покупать
UTX	United Technologies Corp	Аэрокосмическая и оборонная пром-ность	108,66	31.01.2019	28-Apr-00	126,01	140,71	30.07.2019	18%	12%	Покупать

Инвестиционный
обзор №170
28 февраля – 14 марта 2019
www.ffin.ru

21



Инвестиционные идеи для американского рынка



Тикер: **(KMI)**

Текущая цена акций: **\$19,98**

Целевая цена акций: **\$25,21**

Потенциал роста: **26,16%**

Kinder Morgan Inc.

Kinder Morgan Inc. является одним из крупных игроков в сегменте middlestream нефтегазовой отрасли США и Северной Америки в целом. Наряду с upstream (добыча полезных ископаемых) и downstream (переработка нефти и газа) middlestream-компании специализируются на транспортировке и хранении углеводородного сырья.

Kinder Morgan владеет обширной сетью газо- и нефтепроводов на территории США и Канады. Основными драйверами роста для выручки компании выступает активное увеличение добычи нефти и газа в США, которая уже в 2017 году превысила объемы РФ и Саудовской Аравии.

Компания растет на 1–3% в год и увеличивает свою инвестиционную привлекательность посредством выплаты дивидендов, обратного выкупа, а также обращения на рынке привилегированных акций. До 2020 года компания

планирует выкупить акции на сумму в \$1475 млн, что сократит количество обращающихся на рынке бумаг на 76 млн при текущей цене. Также компания стабильно повышает дивиденды на 25% в год. Выплата за 2018 год составила \$0,8 на акцию, в 2019-м и 2020-м на эти цели будет направлено до \$1 и \$1,25 на акцию, что обеспечивает доходность 5,1% и 6,47% соответственно в текущих ценах.

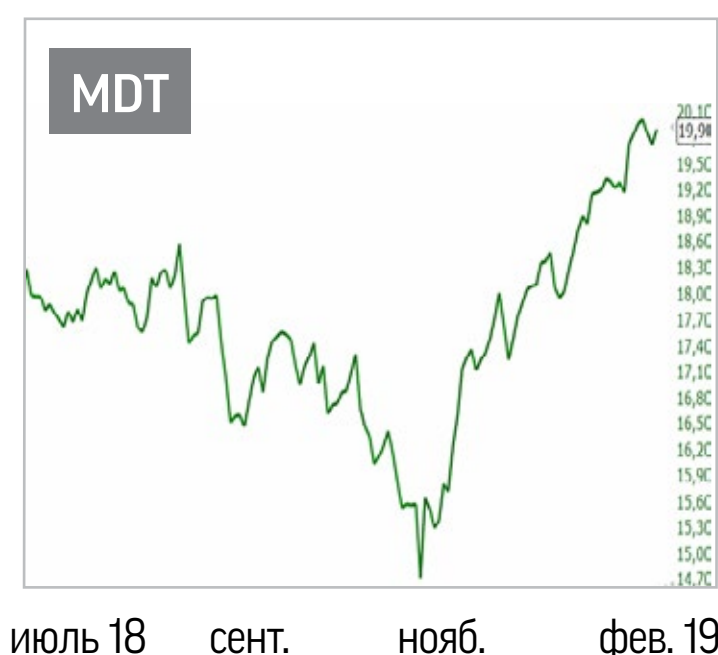
В нашу модель мы заложили консервативный прогноз прироста выручки на уровне 3–5% в год, соответствующий планам компании. Также мы ожидаем постепенного повышения операционной маржинальности ее бизнеса с 27% до 32% к 2024 году. Тем не менее у акций Kinder Morgan сохраняется потенциал роста. Для институциональных инвесторов компания также крайне привлекательна: 31 пенсионный фонд вложил в нее \$483 млн, а 10 хедж-фондов инвестировали в совокупности \$1920 млн.

Количество инвестировавших хедж-фондов	10
Количество инвестировавших НПФ	31

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

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
KMI US Equity	1,29%	0,68%	10,90%	23,98%	21,79%
Russell 2000	1,01%	-2,42%	2,05%	6,75%	-3,07%
S&P 500	1,09%	-0,71%	2,40%	5,17%	0,76%
DJI	0,37%	-1,07%	1,74%	4,82%	2,40%
NASDAQ Composite	1,61%	-0,66%	3,14%	7,05%	0,61%

Период	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019E	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020
Выручка, \$ млн	13705,00	14144,00	3486,36	3496,56	3587,34	3856,62	14426,88	14859,69
EBITDA, \$ млн	5805,00	6091,00	1511,73	1529,36	1597,93	3402,94	6248,77	6655,40
Чистый доход, \$ млн	183,00	1970,11	610,80	611,90	621,65	650,57	2494,92	2716,63
Доход на акцию	0,01	0,66	0,27	0,27	0,28	0,29	1,13	1,24
Валовая маржинальность	31%	32%	32%	32%	32%	32%	32%	33%
Операционная маржинальность	26%	28%	27%	27%	27%	27%	27%	28%



Инвестиционный обзор №170
28 февраля – 14 марта 2019
www.ffin.ru



Стратегия активная

Обзор для доверительного управления на 12 марта

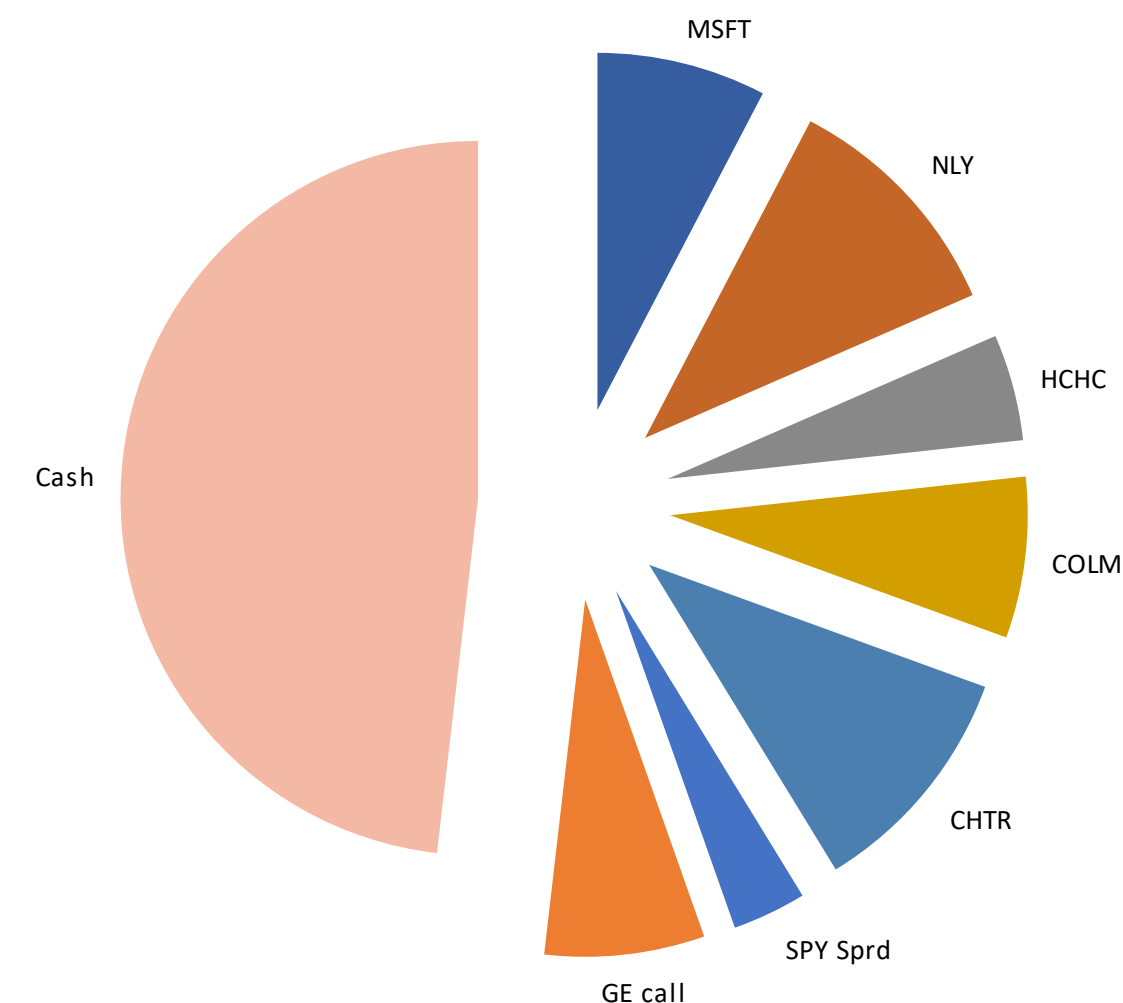
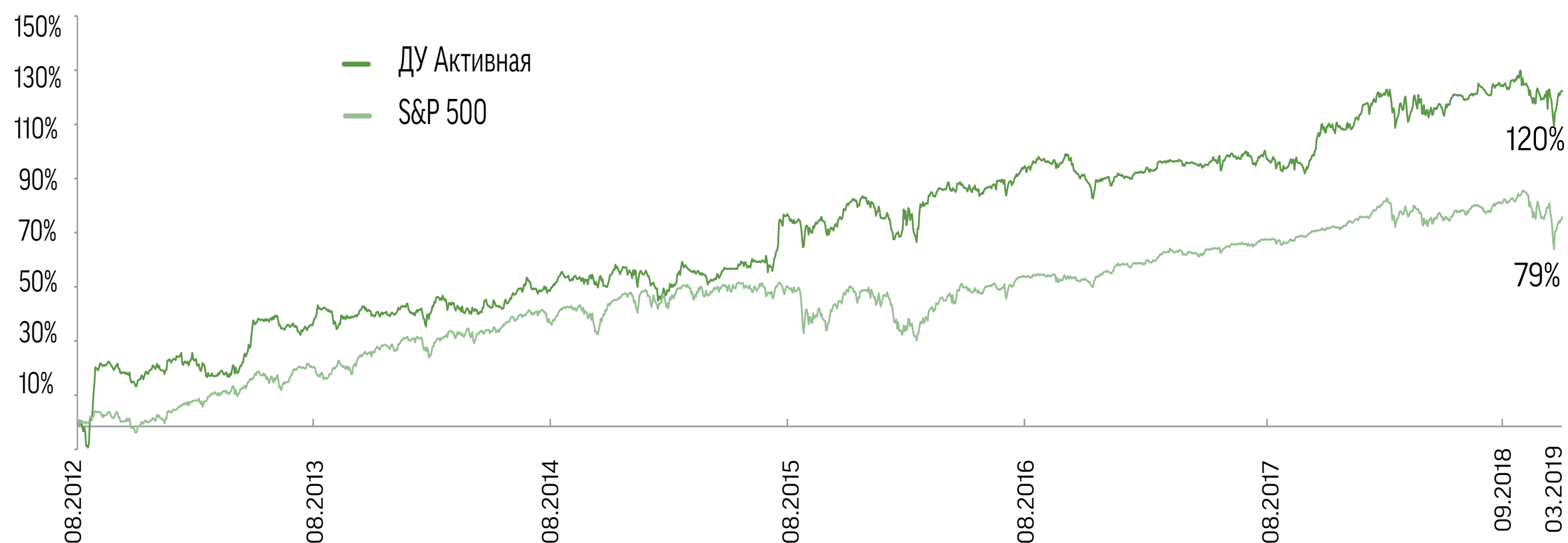
S&P500 за последние две недели немного скорректировался вниз под влиянием новостей, которые ставят под сомнение договоренности между США и Китаем о взаимной торговле. Дополнительное давление на глобальные индексы оказывала разочаровывающая макростатистика из КНР и ситуация вокруг Brexit.

Однако инвесторы уже готовы выкупать локальную просадку, что показали торги 11 марта, завершившиеся ростом S&P500 на 1,47%.

Экономическая ситуация в целом выглядит достаточно благополучной. Реальный ВВП США поднялся на 2,6% при консенсусе 2,2%, инфляция (базовый PCE) составила 1,9%, что ниже таргета ФРС. Индекс деловой активности в

непроизводственной сфере ISM за февраль и индекс PMI в сфере услуг составили 59,7 и 56,0 п.п. при прогнозе 57,2 и 56,2 п.п. соответственно. Безработица снова опустилась на локальный минимум 3,8%.

Признаки замедления экономики просматриваются, но они не настолько сильны, как ожидали инвесторы, опасавшиеся негативного влияния торговой войны и временной приостановки работы правительства США. «Индекс страха» VIX подтверждает ситуацию, находясь в диапазоне 14–15 пунктов. Считаем, что индекс S&P500 в ближайшие две недели закрепится на уровне 2850 пунктов в случае позитивных новостей о достижении договоренностей между США и Китаем на встрече на высшем уровне.

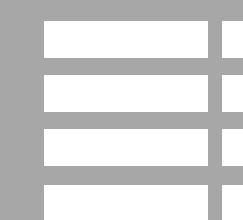


Последние изменения

- 4 марта** Продажа позиции в CENTURYLINK по \$11,73
- 5 марта** Продажа позиции в ALIGN TECHNOLOGY по \$242,26
- 5 марта** Покупка акций COLUMBIA SPORTSW по \$349,23
- 5 марта** Покупка хеджа с помощью пут спред на SPY по \$2,57
- 6 марта** Продажа позиции в BED BATH & BEYOND по \$15,51
- 6 марта** Продажа позиции в PLAYAGS по \$27,02

Техническая картина

С технической точки зрения индекс S&P500, похоже, консолидируется в диапазоне 2750–2800 пунктов. Флэт может продолжиться еще какое-то время. К положительным моментам стоит отнести выход рынка из зоны перекупленности по RSI после прошедшей коррекции. В то же время показатели MACD пока не способствуют возобновлению уверенной позитивной динамики. Для нового рывка вверх, возможно, потребуется надежное закрепление индекса Russel 2000 выше 50-недельной средней.



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

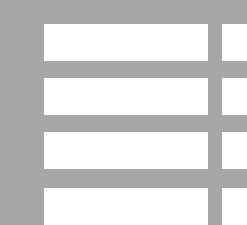
Озвученные тренды

Рынок остается в режиме консолидации, так как сильных драйверов роста еще не появилось. Разнонаправленные макроэкономические данные и неуверенность инвесторов в скором достижении торгового соглашения между Китаем и США способствуют сохранению боковой динамики.

Тикер	Название компании	Капитализация млрд, \$	Цена, \$	Годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	39,55	33,49	6,41%
BA	Boeing Co	140,18	400,01	1,97%
T	AT&T	236,39	30,22	6,06%
GD	General Dynamics	59,98	169,51	1,01%
MSFT	Microsoft Corporation	566,81	112,83	1,56%
WFC	Wells Fargo	254,3	49,76	2,91%
TXN	Texas Instruments	81,23	106,45	3,85%
UPS	United Parcel Service	98,36	108,83	2,99%

Последние изменения

- 10 марта Boeing 737 MAX 8 авиакомпании Ethiopian Airlines разбился через несколько минут после взлета.** Это вторая подобная авария с участием самолета такой модели после октябрьской катастрофы в Индонезии. На наш взгляд, этот инцидент может оказать давление на акции Boeing в краткосрочной перспективе, так как продажа моделей линейки MAX – один из главных драйверов роста выручки авиаконцерна. В то же время говорить о долгосрочных негативных последствиях рано, так как прямых доказательств того, что катастрофы в Эфиопии и Индонезии произошли по одной и той же причине, пока нет. Сомневаться в безопасности конструкции самолета не приходится, вопросы скорее к программному обеспечению.
- Blackstone выводит торговую платформу для облигаций и деривативов Traderweb на IPO.** Пять месяцев назад Blackstone приобрела за \$17 млрд 55% компании Refinitiv (бывшее подразделение Thompson Reuters). Refinitiv сохранит контроль над Traderweb после его IPO. Как ожидается, оценка сервиса может превысить \$5 млрд, что позволит Blackstone заработать на сделке.
- AT&T выстраивает новую бизнес-модель, начав с реструктуризации подразделения WarnerMedia.** Это вызвано со стремлением компании повысить свою конкурентоспособность в сегменте потокового сервиса, что было затруднительно при сохранении прежней структуры, так как традиционные кабельные провайдеры уже не могут полностью удовлетворить предпочтения потребителей. Акции AT&T будут под давлением до конца трансформации бизнеса, так как таким периодам свойственна неопределенность.



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Zum

Транспортная компания для детей, призванная сэкономить время родителей или опекунов на поездках в различные учреждения. Через ее приложение клиент может заказывать машину более чем для трех пассажиров. В связи со спецификой своего бизнеса, ориентированного на детей, Zum проводит особенно строгий отбор водителей. Компания наладила сотрудничество с рядом американских школ и школьных объединений. За три проведенных стартапом инвестраунда он собрал \$67 млн. В последнем на сегодня раунде главными инвесторами выступили BMW I Ventures и Volvo Cras Tech Fund, а компании удалось привлечь \$40 млн.



Chehaoduo

Китайская онлайн-платформа для торговли автомобилями без посредников. Пользование этим ресурсом позволяет китайским потребителям намного быстрее приобрести интересующую их машину. Особенно это актуально в городах, где получить разрешение на покупку авто довольно сложно. Chehaoduo планирует развивать свои технологии и сервисы, а также открывать новые офлайн-точки продаж, где покупатели могут встретиться с автодилерами. На данный момент в сети Chehaoduo 600 офлайн-магазинов. Спрос на машины в Китае растет, но онлайн-интеграция продаж остается незначительной. Chehaoduo провела семь инвестиционных раундов, собрав в совокупности около \$3,4 млрд, в последнем из них компания получила \$1,5 млрд от SoftBank's Vision Fund.



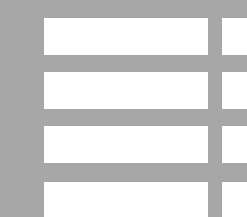
ClassDojo

Компания, предлагающая многофункциональный мессенджер для общения между школьниками, родителями и учителями. Задача приложения – решить проблему коммуникации между учениками и учителем, а также дать родителям возможность быть ближе к образовательному процессу своих детей. Сервис позволяет учителям награждать учеников за активность в школьной жизни. В распоряжении пользователей также есть определенные инструменты, которые помогут более эффективной работе в классе. Ученики могут вести блог и рассказывать в нем родителям об учебе. Есть возможность добавлять фото и видео своих работ, делиться впечатлениями с родителями. Учитель может вести классный блог с отчетами о том, чем занимались и что изучали школьники. Сервисом могут заинтересоваться крупные игроки вроде корпорации Microsoft, которая ищет возможности развиваться на рынке образования. Сейчас ClassDojo пользуются более 90% средних и младших школ в США. Всего стартап провел четыре инвестраунда и привлек \$66,1 млн, в частности, в последнем раунде компания собрала \$35 млн.



Presto

Платформа, которая помогает сделать заказ в ресторане на планшете и через него же провести оплату. Эта функция позволит уменьшить нагрузку на обслуживающий персонал. Менеджерам ресторанного сервиса приложение помогает собирать информацию о блюдах, пользующихся повышенным спросом, чтобы заранее планировать закупку продуктов для готовки. Кроме того, через Presto можно посмотреть прогноз погоды, а также узнать, какие мероприятия проходят недалеко от выбранного пользователем ресторана, какова его популярность в те или иные дни и часы. Компания договорилась с сетью ресторанов в США об установке терминалов Presto. Всего этот стартап провел один инвестраунд и привлек \$30 млн, главным образом от Recruit Holdings и Romulus Capital.



IPO Lyft: сервис въезжает на биржу в отличной форме

1 марта заявку на IPO подал разработчик приложения для поиска частных водителей в США Lyft. Размещение, предварительный объем которого оценивается в \$100 млрд, состоится на бирже NASDAQ под тикером LYFT.



- 1. На сегодняшний день Lyft – это один из крупнейших и быстрорастущих мультимодальных перевозчиков в США и Канаде.** За свою недолгую историю с помощью ее приложения было осуществлено более 1 млрд поездок. По данным последнего квартала, компания сотрудничала более чем с 18,6 млн активных водителей. Lyft привлекла около \$4,9 млрд инвестиций, в последнем раунде, состоявшемся 28 июня, в бизнес было вложено \$600 млн. Инвесторами выступили Fidelity Management and Research Company. По итогам данного инвестиционного раунда компания была оценена в \$15 млрд. Среди крупнейших акционеров компании Rakuten (13,05%), General Motors (7,76%), Fidelity Investments (7,1%), Andreessen Horowitz (6,25%) и Alphabet (5,3%). По данным Bloomberg, Lyft рассчитывает, что перед IPO ее оценят в \$20-25 млрд. По данным Reuters, компания планирует road show на 18 марта.
- 2. Отличие от главного конкурента Uber.** Uber делает ставку на профессиональных водителей и обслуживание клиентов, а Lyft не позиционирует себя как замена такси. Сооснователи компании Лоран Грин и Джон Циммер заявляют, что они определяют себя не как транспортную компанию, а как сообщество людей, готовых помочь друг другу. Циммер проводит аналогию между своим бизнесом и сервисом Airbnb, что вполне корректно, так как компания помогает пользователям находить более дешевые поездки и водителей, для которых данная работа не является постоянной.
- 3. Бизнес растет с трехзначными темпами при сокращении убытка.** В 2017 году выручка Lyft увеличилась на 209%, в 2018-м – на 103%. В целом показатель вырос с \$343 млн до \$2,15 млрд. При этом маржа EBIT увеличилась с -202% до -45% в 2018 году. Также стоит отметить, что у компании нет долговой нагрузки.

Обзор перед IPO

Эмитент: Lyft Inc

Тикер: LYFT

Биржа: NASDAQ

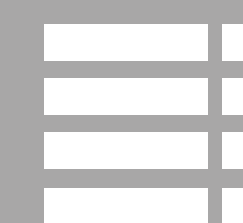
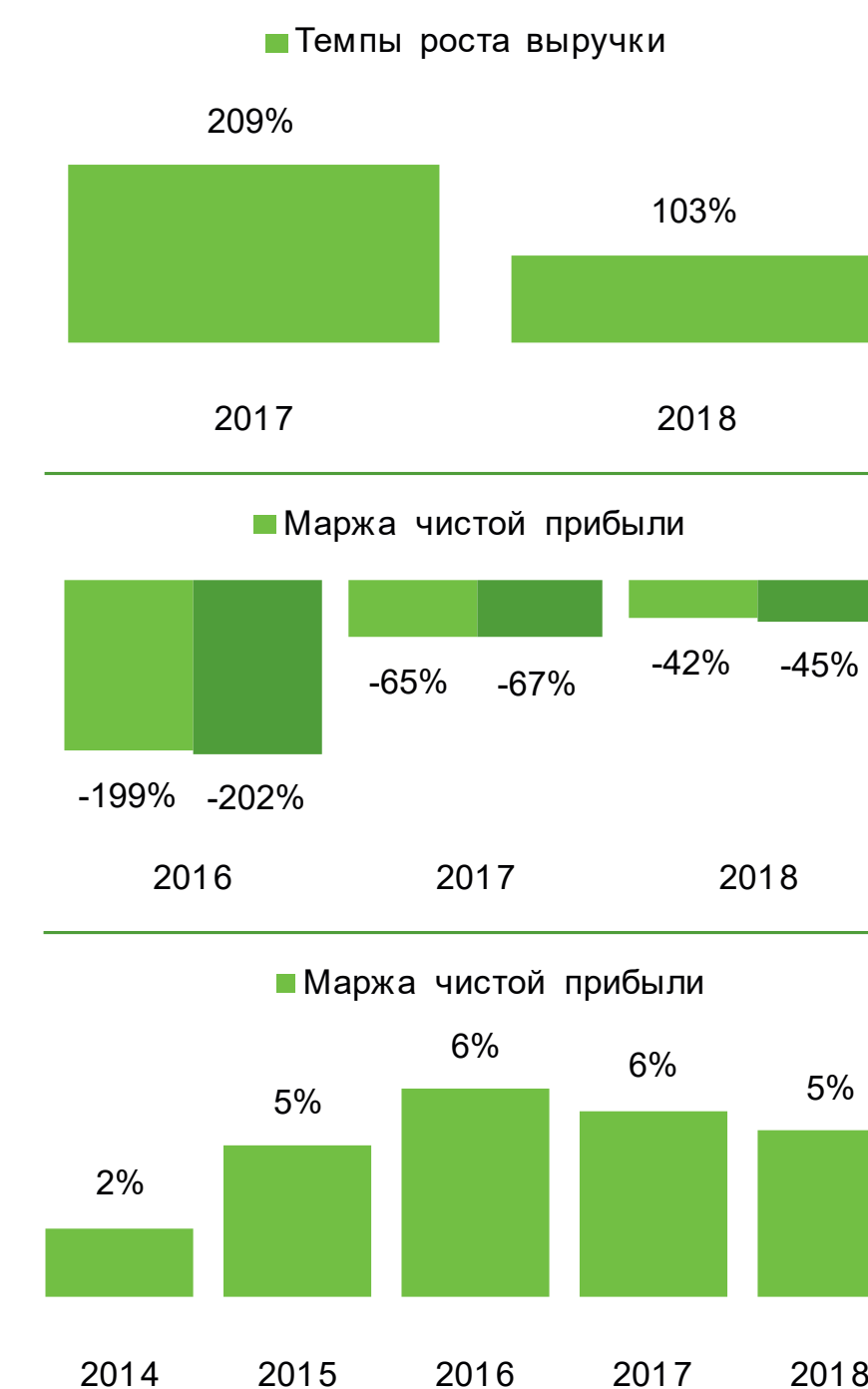
Диапазон на IPO: -

Объем к размещению: \$100 млн

Андеррайтеры: J.P. Morgan/ Credit

Suisse/ Jefferies

Операционные показатели бизнеса:



Филиалы

Астрахань

+7 (8512) 28-88-80
ул. Чернышевского, 1,
офис 100
astrahan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная,
дом 26
barnaul@ffin.ru

Владивосток

+7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград

+7 (8442) 61-35-05
пр-т им. В.И. Ленина, 35
volgograd@ffin.ru

Воронеж

+7 (473) 205-94-40
ул. Кирова, 4,
БЦ «Эдельвейс»,
офис 311
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02
ул. Горького,
дом 36 Б, оф II-5
irkutsk@ffin.ru

Казань

+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград

+7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, 10,
БЦ «Кlover»,
1-й этаж
kaliningrad@ffin.ru

Краснодар

+7 (861) 262-11-21, 262-72-77
ул. Гимназическая, 51
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06
ул. Ленина, 21
krasnoyarsk@ffin.ru

Курск

+7 (4712) 77-13-37
ул. Радищева, 64
kursk@ffin.ru

Липецк

+7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92
ул. Короленко 29, оф.414
nnovgorod@ffin.ru

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

+7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Пермь

+7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону

+7 (863) 308-24-54
Буденновский пр-т, 62/2,
БЦ «Гедон»
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

+7 (846) 229-50-93
ул. Молодогвардейская,
204, 4-й этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44
Литейный пр-т, 26,
офис 101
spb@ffin.ru

Сочи

+7 (862) 300-01-65
ул. Парковая, 2
sochi@ffin.ru

Саратов

+7 (845) 275-44-40
ул. им. Вавилова Н.И.,
28/34
saratov@ffin.ru

Тольятти

+7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, д.8
ДЦ «PLAZA»,
оф. 909
tolyatti@ffin.ru

Тюмень

+7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев, 10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Уфа

+7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск

+7 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, 5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец

+7 (8202) 49-02-86
ул. Ленина, 54 г
cherepovets@ffin.ru

Представительства

Кемерово

+7(3842) 45-77-75
пр. Октябрьский, 2Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemerovo@ffin.ru

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777
проспект Хасана Туфана,
д. 12, офис 1915
n.chelny@ffin.ru

Ярославль

+7(4852) 60-88-90
ул. Трефолева, 22,
2 этаж
yaroslavl@ffin.ru

