

Инвестиционный обзор



№173
12 – 25 апреля 2019

Американский рынок:

Они вернулись! Индексы взяли новую высоту

Россия: Плюс 15% за год

Биржевая Украина: Президент Зеленский поставил рынок на паузу

Биржей Казахстана: Новые пики пока впереди

Немецкий рынок: DAX продолжает восхождение

Инвестидеи, самые важные новости
и рекомендации по покупке акций



Содержание:

Фондовый рынок США: Они вернулись! Индексы взяли новую высоту	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	4
Новости ИК «Фридом Финанс»	5
Фондовый рынок США: Инвесторы набираются храбрости	6
Российский рынок: Плюс 15% за год	7-9
Биржевая Украина: Президент Зеленский поставил рынок на паузу	10-11
Биржевой Казахстан: Новые пики пока впереди	12-13
Среднесрочная идея: Казахтелеком	14
Немецкий рынок: DAX продолжает восхождение	15-16
Среднесрочная идея: Volkswagen AG	17
Наиболее важные новости компаний	18-19
Текущие рекомендации по акциям	20
Инвестиция: Alliance Data System Corporation	21
Активная стратегия	22
Дивидендная стратегия	23
Обзор венчурных инвестиций	24
Кто идет на IPO: Uber Technologies	25
Контакты	26



Фондовый рынок США

Они вернулись! Индексы взяли новую высоту

23 апреля S&P500 и NASDAQ Composite установили новые абсолютные максимумы по ценам закрытия, DJ-30 немного отстал. Из семи прошедших месяцев три прошли в режиме коррекции, а четыре потребовалось на восстановление.



Новости одной строкой:

- **17.04.19** Динамика ВВП Китая оказалась лучше ожиданий
- **17.04.19** Согласно «Бежевой книге» темпы роста экономики США не изменились
- **22.04.19** США усилят контроль за экспортом нефти из Ирана
- **24.04.19** Сезон отчетов стартовал на мажорной ноте

По состоянию на 24.04.19

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	0.71%	4.73%
QQQ	Индекс NASDAQ100	1.72%	6.45%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0.53%	4.25%
UUP	Доллар	1.08%	1.90%
FXE	Евро	-1.16%	-1.48%
XLF	Финансовый сектор	0.18%	8.60%
XLE	Энергетический сектор	-0.44%	2.75%
XLI	Промышленный сектор	1.55%	7.39%
XLK	Технологический сектор	2.22%	8.05%
XLU	Сектор коммунальных услуг	0.50%	-1.32%
XLV	Сектор здравоохранения	-1.23%	-3.69%
SLV	Серебро	-0.50%	-3.85%
GLD	Золото	-0.03%	-3.56%
UNG	Газ	-4.50%	-11.28%
USO	Нефть	2.32%	11.67%
VXXB	Индекс страха	-0.04%	-20.29%
EWJ	Япония	-0.89%	0.87%
EWU	Великобритания	-0.83%	2.07%
EWG	Германия	0.53%	6.45%
EWQ	Франция	-0.16%	4.80%
EWI	Италия	-1.66%	1.09%
GREK	Греция	-2.77%	7.66%
EEM	Страны БРИК	-1.55%	2.92%
EWZ	Бразилия	-1.72%	-2.08%
RSX	Россия	-0.37%	1.93%
PIN	Индия	-1.18%	0.80%
FXI	Китай	-2.15%	2.57%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице S&P 500 (12.04 – 25.04.2019)

Инвестиционный обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.ffin.ru



12.04.19

Disney объявила о запуске сервиса потокового видео Disney+, конкурента Netflix. Акции DIS прибавляют более 15% с момента выхода новости



16.04.19

Qualcomm и Apple согласились урегулировать все продолжающиеся судебные споры. Apple заплатит Qualcomm неназванную сумму. На этой новости акции QCOM подорожали на 23%, котировки AAPL поднялись на 4%

2907

2905

2907

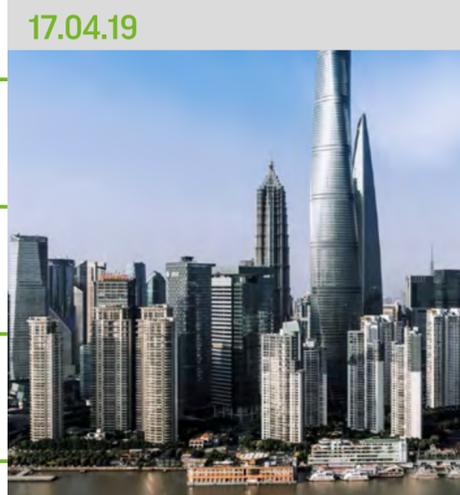
2900

2905

2907

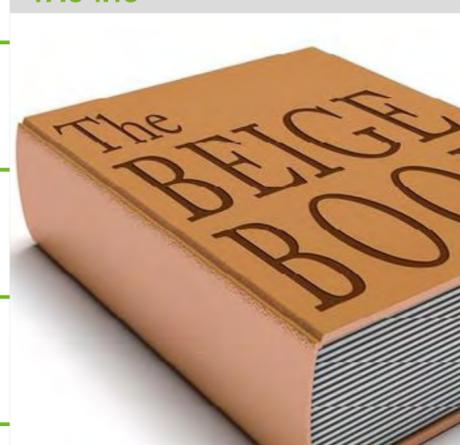
2933

2927



17.04.19

ВВП Китая вырос в первом квартале на 6,4%, что лучше ожиданий



17.04.19

Согласно «Бежевой книге» темпы роста экономики США не изменились с последней публикации отчета



22.04.19

США усилят контроль за экспортом нефти из Ирана, это стимулирует повышение цены черного золота



24.04.19

Сезон отчетов стартовал на мажорной ноте, общая прибыль компаний растет на 3,7%



Новости ИК «Фридом Финанс»

Рейтинг «Коммерсанта» подтвердил статус «Фридом Финанс» как одного из крупнейших брокеров РФ

Инвестиционная компания «Фридом Финанс» по итогам 2018 года заняла девятое место в рейтинге крупнейших брокерских компаний, подготовленном газетой «Коммерсантъ».

Рейтинг инвестиционных компаний по выручке от услуг на финансовом рынке составляется впервые. Газета проанализировала данные финансовой отчетности брокеров за 2018 год, ранжировав компании по объему общей выручки.

ИК «Фридом Финанс» стала одним из самых быстрорастущих брокеров в России: в 2018 году выручка компании составила 775,8 млн рублей, увеличившись в сравнении в 2017 годом более чем в пять раз. На долю доходов от брокерской деятельности приходится 98,3% совокупной выручки. Компания прочно закрепилась в первой десятке: начиная с апреля 2018 года «Фридом Финанс» входит в топ-10 ведущих операторов Московской биржи по числу зарегистрированных клиентов. За неполный год их количество выросло почти на четверть, превысив 35 тыс.

Игорь Ключнев принял участие в Биржевом форуме MOEX в Самаре

В Самаре 20 апреля состоялся ежегодный Биржевой форум Московской биржи.

Заместитель генерального директора ИК «Фридом Финанс» Игорь Ключнев выступил в рамках сессии для начинающих инвесторов с презентацией о биржевых торгуемых фондах (ETF). Во всем мире ETF пользуются спросом, и только российские частные инвесторы по-прежнему мало интересуются этим инструментом.

Между тем ETF – один из самых эффективных и при этом прозрачных инструментов на современном рынке, подчеркнул Игорь Ключнев. На каждом из их преимуществ эксперт остановился отдельно. В частности, финансовый эксперт отметил, что при помощи доступных на MOEX фондов российские инвесторы могут в широкий спектр иностранных бумаг при наличии одного брокерского счета. Среди плюсов ETF также были названы диверсификация, высокая ликвидность, возможность получать дивиденды и торговать с привлечением ИИС, отсутствие проблем с кэшем и низкий порог входа в актив.

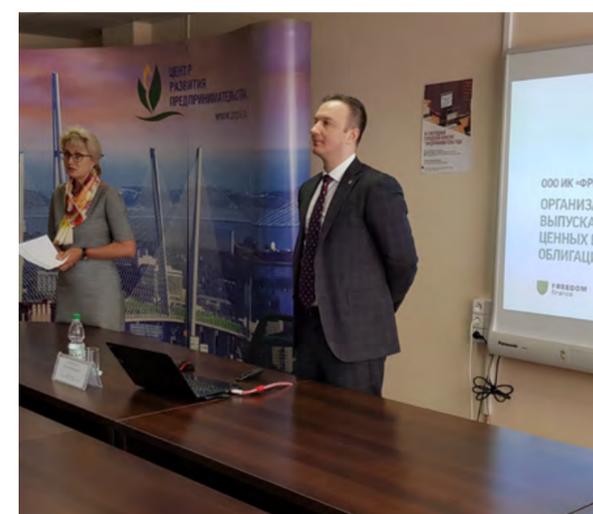
В завершении презентации замгенерального директора ИК «Фридом Финанс» отметил отдельные интересные ETF, а также ответил на вопросы слушателей и дал рекомендации по формированию портфеля.

Директор филиала ИК «Фридом Финанс» во Владивостоке выступил на семинаре «Центра развития предпринимательства»

Во Владивостоке 11 апреля прошел круглый стол «Облигации как форма привлечения инвестиций в бизнес», организованный «Центром развития предпринимательства» города. Приглашенные эксперты – руководители и собственники бизнеса, финансовые директора – обсудили текущую ситуацию на долгом рынке России, а также поделились прогнозами и оценками спроса на облигации со стороны инвесторов.

В рамках своего выступления директор филиала ИК «Фридом Финанс» во Владивостоке Игорь Румянцев затронул такие темы, как структура облигационного рынка и правовые основы его функционирования, а также перечислил требования к тем предприятиям, которые хотят выйти на рынок с собственными облигационными выпусками. Привлечение финансирования через инструменты фондового рынка становится все более популярным, поскольку имеет целый ряд преимуществ по сравнению с классическим банковским кредитованием, отметил эксперт, остановившись отдельно на каждом из видов привлечения долговых ресурсов.

Румянцев рассказал об опыте нашей компании в этом направлении. Напомним, что за последние несколько лет «Фридом Финанс» выступила андеррайтером целого ряда успешных выпусков, а в феврале текущего года дебютировала на долгом рынке с собственными ценными бумагами.



Фондовый рынок США

Инвесторы набираются храбрости

Снижение с максимумов сентября продолжалось три месяца — восстановление до тех же уровней уместилось в четыре. Стоит отметить, что это довольно быстро. Нередко рост длится почти в два раза дольше, чем падение. Но с начала года у покупателей появилось много стимулов, так что со страхами по-прежнему ожидающегося замедления экономики инвесторам удалось справиться.

Поддержку рынку в начале года оказала ФРС, и ее неизменная с того момента позиция по поводу ставок остается позитивным моментом для инвесторов и сейчас. Прогресс в переговорах между США и Китаем также был очень важен. Стабильное увеличение цены на нефть стимулирует рост большого сегмента американских компаний. Результаты по итогам зимнего сезона отчетов оказались лучше, чем ожидалось. Но после его завершения инвесторам был нужен новый стимул, и они его получили в виде макростатистики. Ее положительное влияние было обусловлено опять-таки тем, что фактические данные превосходили прогнозные.

С течением времени появляются новые положительные драйверы, и это также благотворно сказывается на рынке. В настоящий момент одним из позитивных триггеров котировки обеспечивает второй в году сезон отчетов. Компании публикуют данные за первый квартал, в течение которого продолжали действовать импортные тарифы, рос курс американской валюты, а также был длительный шатдаун. Но первая треть отчетов демонстрирует, что и в таких непростых условиях американские корпорации способны получать прибыль. Результаты розничных банков JPMorgan и Bank of America придали котировкам сильный импульс в основном потому, что доказали: с потребительским спросом в Америке все в порядке. Именно розничное направление у обоих банков продемонстрировало заметный рост, что вместе с увеличением объема розничных продаж за март позволило инвесторам остаться активными покупателями даже вблизи абсолютных максимумов.

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета компании



Общая выручка повышается у представителей всех секторов, снижением прибыли пока что отметились только нефтегазовые и технологические компании. Причем последнее не должно вызывать удивления: именно техногиганты устанавливали основные рекорды доходности в прошлом году, поэтому именно им сложнее всего сейчас превзойти собственные достижения.

Американская экономика продолжает расти, Китай также демонстрирует признаки улучшения, самое явное замедление пока что в Европе. Сейчас условия таковы, что даже после повышения S&P500 на 17% с начала года у инвесторов остаются поводы увеличивать длинные позиции. В этом году очень многие факторы сигнализируют о том, что под влиянием страха первоначальная оценка перспектив выглядит мрачнее, чем это оказывается в действительности. Вполне вероятно, что и страхи относительно приближения мировой рецессии также преувеличены. Мы будем узнавать об этом постепенно. Но кто-то — преимущественно с акциями, а кто-то — в основном с кэшем.



Ожидаем

- Достижения индексом S&P500 уровня 3000 пунктов

Важные новости

17 апреля стало известно, что ВВП Китая вырос на 6,4% в первом квартале по сравнению с прошлым годом, превысив предварительные прогнозы. Лучшие, чем ожидалось, показатели были поддержаны увеличением розничных продаж в марте на 8,7% и неожиданным скачком на 8,5% объема промышленного производства. На этом фоне 23 апреля официальные лица в Пекине дали понять, что им не хотелось бы вводить дополнительные стимулы для экономики. В целом беспокойство относительно перспектив китайской экономики уменьшается, индекс CSI300 с начала года прибавляет более 30%.

Рост экономики в марте и начале апреля продолжался тем же темпом, как и в предыдущем отчете. В большинстве регионов США наблюдалось повышение объемов продаж жилья, согласно отчету ФРС «Бежевая книга», опубликованному 17 марта. Условия для производства рассматривались как благоприятные, несмотря на некоторую неопределенность относительно торговли. Новость поддержала текущий растущий тренд S&P500 - с начала года индекс прибавил уже почти 17%.

18 апреля стало известно, что производство в Германии остается слабым местом для еврозоны с индексом менеджеров по закупкам (PMI) сектора, достигшим в марте 44,5 пункта и оказавшимся ниже, чем ожидалось. Показатель для сферы услуг повысился до 55,6 пункта, в результате чего композитный индекс в сумме вырос. PMI для еврозоны в целом уменьшился до 51,3 пункта, недотянув до консенсуса, что ставит под сомнение перспективы восстановления экономики во второй половине года.

На 24 апреля из состава индекса S&P500 отчиталось чуть более 150 компаний. Совокупная выручка растет на 5,3%, а прибыль прибавляет 3,7%. И это выше, чем прогнозировалось перед самым началом сезона: ожидалось, что прибыль будет снижаться. Из топ-10 индекса уже отчиталось шесть компаний, котировки большинства из них выросли после публикации, S&P500 с начала сезона прибавляет 1,4%.



Российский рынок Плюс 15% за год

Индекс Московской биржи вновь штурмует максимум

Российский рынок получил свежий позитивный импульс. На этот раз, помимо динамики на зарубежных фондовых площадках, появились и другие факторы. Заметно снизилась геополитическая напряженность. В США закончился сезон расследований в отношении новой администрации Белого дома и стартовал сезон отчетности, к которому сейчас приковано основное внимание. Результаты высокотехнологичных компаний могут оказать значительное влияние на динамику рынка в апреле-мае.

В фокусе также снова цена на нефть. Новые санкции США в отношении Ирана позволили котировкам Brent подняться до \$74 за баррель, однако, если стороны конфликта перейдут от слов к делу, это может стать только началом для стремительного ралли. В период 1974–1979 годов, известный как время нефтяных шоков, цена на углеводородное сырье выросла в 10 раз, и в СМИ в этой связи стали вспоминать события 40-летней давности.

Рубль демонстрирует укрепление на фоне роста фондового рынка, цены на нефть и притока средств в ОФЗ. Высокий спрос на отечественные государственные облигации обусловлен уверенностью инвесторов в дальнейшем укреплении рубля на фоне роста профицита торгового баланса, снижения инфляции. Доходность десятилетних ОФЗ сейчас в районе 8,25% годовых, более чем на 3 п.п. выше инфляции. Участники рынка полагают, что условия для снижения ключевой ставки созреют во втором полугодии, и это увеличит доходность вложений в ОФЗ.

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



Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 23.04.2019	Значение на 26.03.2019	Изменение, %
ММВБ	2 587	2 570	0,66%
РТС	1 277	1 248	2,32%
Золото	1 274	1 310	-2,75%
BRENT	74,30	70,66	5,15%
EUR/RUR	71,4580	73,1680	-2,34%
USD/RUR	63,7350	64,8850	-1,77%
EUR/USD	1,1200	1,1300	-0,88%

График: Индекс Мосбиржи дневной

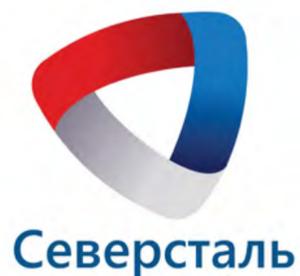


Индекс Мосбиржи продолжил рост, новый максимум установлен вблизи психологически значимой отметки 2600 пунктов. За год рынок поднялся на 15% без учета дивидендов. Пара USD/RUB вошла в диапазон 63–64. На фоне укрепления рубля индекс РТС достиг максимума за тринадцать месяцев. Лидерами роста стали акции X5 и Трансконтейнера, а аутсайдерами оказались бумаги Polymetal.



Российский рынок

Новости компаний



Северсталь

Северсталь отчиталась за первый квартал по МСФО. Выручка составила \$2,031 млн, что на 2,6% ниже, чем в октябре-декабре прошлого года и на 6,5% меньше, чем годом ранее. Показатель EBITDA составил \$663 млн, это на \$131 млн меньше, чем кварталом ранее, рентабельность показателя снизилась до 32,6%, что примерно соответствует уровню января-марта прошлого года. Прибыль составила \$428 млн, или \$0,52 на акцию. Размер дивиденда определен как 35,46 руб., это близко к уровню первого квартала прошлого года. Отрицательная динамика основных финансовых показателей обусловлена главным образом снижением цен на продукцию.



X5 Retail Group

X5 в первом квартале увеличила розничную выручку на 15,5% в годовом выражении. Объем продаж составил 404,1 млрд руб. Наибольший рост продемонстрировал средний сегмент – супермаркеты «Перекресток», где продажи увеличились на 20%. Сегмент гипермаркетов «Карусель» продемонстрировал отрицательную динамику выручки. Динамика выручки соответствовала росту торговых площадей (+15,1%). В первом квартале открылось 348 магазинов. Рост сопоставимых продаж составил 5,0%.



Русгидро

Русгидро опубликовало производственные показатели за первый квартал. Выработка электроэнергии сократилась на 5,6% год к году, до 32,7 млн кВт/ч. Полезный отпуск дочерними сбытовыми организациями уменьшился на 6,7%, до 5,59 млн кВт/ч. Отпуск теплоэнергии в РАО ЕЭС Востока снизился на 6,7%, до 12,17 млн Гкал. Стоит отметить, что, несмотря на падение выработки, приток в водохранилища превысил многолетнюю норму, и это может позитивно повлиять на производство во втором квартале. Также компания ожидает роста цен на электроэнергию на 10% в обеих ценовых зонах.



Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 23.04.2019	Значение на 10.04.2019	Изменение, %
Газпром	162,42	162,7	-0,17%
Новатэк	1146	1084	5,72%
Роснефть	441	415,9	6,04%
Сургут-ао	24,72	25,54	-3,21%
Сургут-ап	39,4	40,53	-2,79%
Лукойл	5780	5736	0,77%
Башнефть - ао	2059	1963	4,89%
Башнефть - ап	1873,5	1818	3,05%
Газпром нефть	361,45	340,7	6,09%
Татнефть - ао	750,2	760,9	-1,41%
Татнефть - ап	581,8	575,8	1,04%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1040,4	1044	-0,34%
НЛМК	171,5	172,48	-0,57%
ММК	44,085	45,065	-2,17%
ГМК Норникель	14430	14400	0,21%
Распадская	137,5	133,4	3,07%
Алроса	96,3	94,15	2,28%
Полюс	4905	5092	-3,67%
Мечел - ао	68,71	69,38	-0,97%
Мечел - ап	105,7	104,45	1,20%
Русал	29,04	28,23	2,87%
Polymetal	663,4	709,2	-6,46%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	235,67	238	-0,98%
Сбербанк-ап	205,88	205,7	0,09%
ВТБ	0,03533	0,03628	-2,62%
АФК Система	9,06	9,146	-0,94%
Мосбиржа	91,5	91,04	0,51%
Сафмар	493,8	472,2	4,57%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»



Инвестиционный
обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.fff.ru



Российский рынок

Ожидаем

Мы ожидаем, что восходящий тренд на российском рынке сохранится. Однако активность будет низкой из-за выходных в начале мая. Базовый прогноз по

индексу Мосбиржи: диапазон 2550–2650 п., ориентир по паре USD/RUB: 63–64. Лидерами роста, на наш взгляд, будут акции банков и нефтегазового сектора.

Наша стратегия

В качестве долгосрочных инвестиций рекомендуем к покупке акции Роснефти, Магнита, Ленты, Детского мира, Газпрома, X5, Мосбиржи. Как защитные инструменты можно рассмотреть бумаги Новатэка и Polymetal.

Для открытия коротких спекулятивных позиций на горизонте двух недель, на наш взгляд, подходят акции ГМК Норникель. Но с открытием коротких позиций стоит быть осторожнее: на рынке преобладает восходящий тренд.



Золотодобывающая компания «Полюс» – крупнейший производитель золота в России

Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 23.04.2019	Значение на 10.04.2019	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,95	3,721	6,15%
Русгидро	0,542	0,5055	7,22%
ОГК-2	0,4034	0,4049	-0,37%
Юнипро	2,673	2,6	2,81%
ТГК-1	0,008766	0,008702	0,74%
Энел	1,07	1,0215	4,75%
Мосэнерго	2,219	2,291	-3,14%
ФСК ЕЭС	0,1662	0,16676	-0,34%
Россети - ао	1,0899	1,03	5,82%
Потребительский сектор			
Магнит	3675	3610	1,80%
X 5	1804	1664,5	8,38%
Лента	226,9	230,5	-1,56%
Детский мир	89,36	87,7	1,89%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	260	261,5	-0,57%
Мегафон	648,4	643,4	0,78%
Ростелеком - ао	74,02	74	0,03%
Ростелеком - ап	60,2	60,1	0,17%
Другие компании			
Аэрофлот	96,8	97,24	-0,45%
НМТП	7,165	7,305	-1,92%
Трансконтейнер	6195	5435	13,98%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»



Биржевая Украина

Президент Зеленский поставил рынок на паузу

В ожидании первых решений нового главы государства инвесторы сохраняют осторожность

Нафтогаз перед собранием акционеров Укрнафты (-16,1%), которое состоится 25 апреля, предложил не выплачивать дивиденды за 2018 год, чем вызвал распродажу в акциях компании. В результате котировки растеряли почти весь рост последнего месяца. Ранее миноритарии Укрнафты, рассчитывали на выплату в виде дивидендов 50% прибыли компании за прошлый год. Обвал в акциях компании вернул расчетный индекс UX к значениям марта.

Выборы президента Украины и победа на них Владимира Зеленского вызвали затишье на фондовой площадке. Инвесторы на украинском рынке, как и страна в целом, пока не определились, как реагировать на результаты выборов. Объемы торгов упали: участники рынка ждут первых решений нового президента. Кроме того, в режиме ожидания рынок держат предстоящее 23-25 апреля заседание Нацбанка и приближающиеся майские праздники.

В преддверии выборов колебания курса гривны также были незначительными, но 18 апреля решение окружного суда Киева по иску бывшего владельца Приватбанка о признании его национализации незаконной привело к небольшому ослаблению гривны. Однако уже к 22 апреля после заявления НБУ и Минфина о подготовке апелляции оно прекратилось.

Ожидания

Из-за победы Владимира Зеленского на президентских выборах в вопросе выплаты дивидендов Укрнафты рано ставить точку. В этой связи мы рекомендуем покупать акции компании с целью 290 грн. Кроме того, интересными для длинных позиций выглядят бумаги Центрэнерго, цель по ним – 14 грн. Драйвером роста может выступить повторное объявление конкурса на приватизацию компании, ожидаемое 16 мая.



Динамика наиболее интересных акций

Акция	Значение на 23.04.2019	Значение на 10.04.2019	изменение,%
Укрнафта, (UNAF)	180	151	-16,1
Турбоатом, (TATM)	10,5	10,5	0
МНР S.A., (МНРС)	315	280	-11,1
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,35	0,353	0,86
ETF Индекс УБ, (KUBI)	71,15	71,15	0
Мотор Сич, (MSICH)	5475	5475	0
Ferrexpo (FXPO)	288,2	246,3	-0,56
Центрэнерго, (CEEN)	12,1	12,44	2,81
Донбассэнерго, (DOEN)	25,9	28	8,1



Биржевая Украина

Важные новости

- **18 апреля 2019 года окружной административный суд Киева признал незаконной национализацию Приватбанка по иску его бывшего совладельца Игоря Коломойского.** Основаниями для принятия такого решения суд счел недоказанность ответчиками наличия определенных законом оснований для отнесения Приватбанка к категории неплатежеспособных и его дальнейшей национализации, а также нарушение самой законодательной процедуры возвращения банка в госсобственность. Минфин и НБУ готовят апелляцию на это решение.
- **США и Евросоюз продолжают сотрудничество с Украиной вне зависимости от результата выборов президента Украины.** Об этом заявили посол США Мари Йованович и глава представительства ЕС Хьюг Мингарелли.
- **Акционеры Турбоатома приняли решение распределить 50% чистой прибыли за прошлый год в виде дивидендов, а остальное направить на расходы, предусмотренные финансовым планом на текущий год.** Турбоатом завершил 2018-й с чистой прибылью в размере 764,235 млн грн, что оказалось на 7,6% выше результата 2017-го. В прошлом году Турбоатом выплатил дивиденд в размере 75% чистой прибыли, то есть 532,8 млн из 710,42 млн грн.
- **Украинская биржа переизбрала председателем правления Евгения Комиссарова** и избрала новый совет биржи.
- **Арбитражный суд ООН вынес решение взыскать с России в пользу Укрнафты \$44,4 млн компенсации** за экспроприацию имущества в Крыму.



Посол США Мари Йованович

Динамика индекса UX



Динамика USD/UAN



Биржевой Казахстан

Новые пики пока впереди

KASE не сумел обновить 11-летние максимумы и перешел в коррекцию с началом дивидендного сезона

Похоже, что уровень 2537 пунктов, для достижения которого оставалось 0,8%, стал сильным сопротивлением для индекса KASE. Одновременно начали снижаться акции ведущих компаний. Казахтелеком резко упал после новости о штрафе Kcell в пользу Вымпелтелекома. Народный банк двинулся вниз после дивидендной отсечки. KAZ Minerals подешевела в связи с локальной перекупленностью и техническими факторами, хотя на двухнедельном отрезке ее бумаги остаются в плюсе.

Позитивные новости касаются KEGOC. 19 апреля компания провела день инвестора, на котором рекомендовала выплатить в виде дивиденда 54,53 тг на акцию и сообщила о планах начать повышение тарифов с 2020 года. Размер дивиденда оказался выше наших ожиданий, а рост тарифов может способствовать улучшению финансовых показателей компании в долгосрочной перспективе.

Утвердить рекомендованный размер дивидендов помимо KEGOC предстоит Казахтелекому. Ближе к завершению сезона дивидендных выплат это должны будут сделать Kcell, КазТрансОйл и Казатомпром. Как и в прошлом году, уйдут вниз после фиксации

реестра на получение дивиденда акции КазТрансОйл и KEGOC, а это окажет давление и на динамику индекса KASE. Также интересная ситуация сложилась вокруг курса тенге. После того как нефть достигла отметки \$74 за баррель, тенге попытался сломить нисходящий тренд. Укрепление происходит на фоне снижения базовой ставки, которая, скорее всего, будет сдвигаться вниз еще раз в текущем году.



Ожидания

Несмотря на ощутимую коррекцию, можно заметить замедление снижения на отметке 2373 пункта, от которой индекс уже отскочил. В течение следующих двух недель ожидаем восстановления акций Казахтелекома, завершения коррекции в бумагах Народного банка в районе 104 тенге. В случае продолжения укрепления тенге могут скорректироваться акции иностранных эмитентов на KASE. Кроме того, ввиду сильного рубля и растущей нефти остаются интересными акции российских бумаг.

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 24.04.2019	значение на 09.04.2019	изменение, %
Индекс KASE	2 401,61	2 465,22	-2,6%
KEGOC (KASE)	1 664,03	1 629,61	2,1%
K Cell (KASE)	1 967,30	1 936,40	1,6%
KAZ Minerals PLC (GDR)	718,60	708,60	1,4%
Банк ЦентрКредит (KASE)	237,39	235,45	0,8%
Баст (KASE)	29 340,95	29 230,46	0,4%
АЗМ (KASE)	9 185,00	9 177,00	0,1%
K Cell (GDR)	4,89	4,89	0,0%
Bank of America (KASE)	10 835,30	10 850,00	-0,1%
KAZ Minerals PLC (KASE)	3 400,00	3 440,00	-1,2%
Халык Банк (ADR)	11,50	11,70	-1,7%
Казтрансойл (KASE)	1 347,10	1 390,00	-3,1%
Халык Банк (KASE)	104,47	112,40	-7,1%
Казахтелеком (KASE)	27 149,00	29 801,00	-8,9%



Биржевой Казахстан

Важные новости

- **Нацбанк снизил базовую ставку до 9%.** Это случилось впервые с сентября 2018 года и стало неожиданностью для участников рынка. На наш взгляд, Нацбанк взял курс на последовательное смягчение своей политики в 2019-2020 годах.
- **Вымпелком и Kcell разрывают договор о совместном использовании сети 4G.** По условиям договора между Kcell и Кар-Тел в случае смены крупного акционера Kcell, Кар-Тел имеет право инициировать прекращение действия данного контракта и обязать Kcell заплатить штраф в размере 14,5 млрд тг.
- **В 2020 году тарифы на электроэнергию могут вырасти на 12%.** Как сообщили представители KEGOC, заморозка тарифов, которая была объявлена в 2018 году, снизит привлекательность компании для инвесторов, поэтому в 2020 году компания планирует повышение расценок.



Динамика индекса KASE



Динамика USD/KZT



Казахтелеком

Возможность отыграть позиции

Акции Казахтелекома после коррекции достигли тех уровней, с которых в прошлый раз начался отскок вверх на 26%

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ:

- 1. Формирующийся отскок от важных уровней.** Если исключить дневную волатильность и взять за основу цены бумаг Казахтелекома на закрытие, то уровень 24980 тг выступает как стартовая площадка для повышения их котировок. Рост акций, начавшийся 22 апреля, трижды стартовал с данного уровня, что показывает значимость поддержки. 19 апреля произошла мощная коррекция, когда по рынку был продан объем, близкий к 1 млрд тг. Тогда акции были откуплены по довольно низкой цене – 22900 тг. Текущие цены также остаются довольно привлекательными с точки зрения P/E и других фундаментальных факторов. Основным фактором риска идеи выступают аномальные распродажи, которые стали типичными для бумаги в периоды высокой волатильности. Речь идет о продажах по рынку в обеденное время либо к концу торговой сессии на франкфуртском аукционе. Когда отсутствуют такие распродажи, акции склонны к быстрому восстановлению.
- 2. Размещение акций на бирже AIX.** Мы полагаем, что IPO/SPO будет позитивно для Казахтелекома. Размещение обеспечит компании дополнительные средства и новых крупных акционеров. Ранее сообщалось, что размещение будет проведено в мае, однако, по последним данным, оно может состояться в конце первого полугодия. Одним из основных вопросов пока остается цена размещения.
- 3. Ожидаемые дивиденды.** Пока сложно сказать, какими будут дивиденды за 2018 год, так как Казахтелеком совершил крупную покупку Kcell и ему предстоит оплатить оставшуюся долю совместного предприятия с Теле2. Однако компания все еще может удивить дивидендами в размере до 1500 тг на акцию.



Среднесрочная идея

Казахтелеком

Тикер KASE: **KZTK**

Текущая цена: **27000 тенге**

Целевая цена: **30300 тенге**

Потенциал роста: **12,2%**

Динамика KZTK на KASE



Немецкий рынок

DAX продолжает восхождение

Основными драйверами роста на немецком рынке стали сильные макроданные из Китая, повышение цен на нефть и отсрочка Brexit

С 8 по 12 апреля немецкий индекс DAX показал низковолатильное движение с минимальным ростом. Ключевым моментом стало тестирование уровня Фибоначчи 11983 (50%) и отскок от него. Индексу удалось удержаться выше данного уровня, что обеспечило развитие повышательного тренда. Основными новостями, которые поддержали рынки, стали отсрочка Brexit до 31 октября, сохранение ключевой ставки ЕЦБ без изменения, выступление Марио Драги, где он поделился подробностями по проведению нового раунда целевых долгосрочных операций по рефинансированию. В конце недели вышел значительно превзошедший ожидания отчет по торговому балансу Китая, поддержавший позитивную динамику DAX.

С 15 по 19 апреля DAX прибавил 1,9% сразу после успешного пробоя уровня Фибоначчи 11983 (50%). Сезон квартальных отчетов в США обеспечил положительный триггер немецкому рынку. Министр финансов США Стивен Мнучин заявил о прогрессе в торговых переговорах с Китаем. Стороны договорились о создании органа для контроля за соблюдением будущих договоренностей, что является очередным шагом к завершению торговой войны. Данные по оценке экономических настроений ZEW в Германии за апрель оказались на уровне 3,1% при консенсусе 1,9%.



Ожидания и стратегия

Техническая картина на дневном графике индекса DAX продолжает демонстрировать восходящее движение после ложного пробоя уровня Фибоначчи 11983 (50%). Важно, что индекс остается в канале роста без дивергенций. При сохранении положительного импульса DAX скоро будет тестировать уровень Фибоначчи 12364 (61,8%), до которого осталось 1,2%. При пробое 11983 (50%) следующим важным уровнем станет отметка 11758 (нижняя граница канала).

Динамика акций и индекса DAX

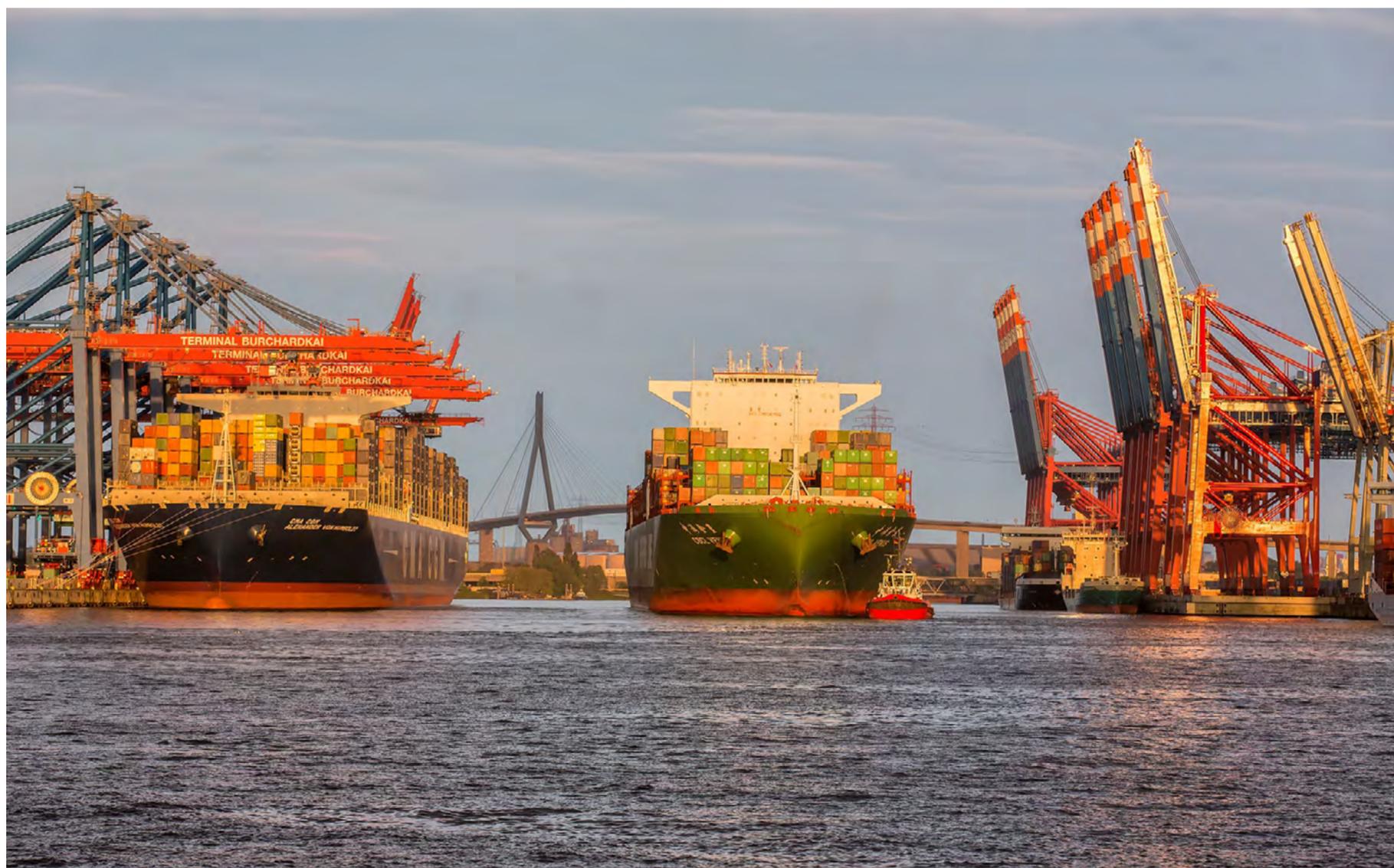
Акция	значение на 24.04.2019	значение на 08.04.2019	изменение, %
DAX INDEX	12 214,39	11 963,40	2,1%
KGX GR Equity	60,30	52,50	14,9%
CBK GR Equity	7,93	7,35	7,9%
VOW3 GR Equity	160,42	148,84	7,8%
PAH3 GR Equity	63,42	59,62	6,4%
VOW GR Equity	163,85	153,95	6,4%
LXS GR Equity	54,96	51,80	6,1%
UTDI GR Equity	36,07	34,20	5,5%
BAS GR Equity	74,22	69,19	7,3%
DAI GR Equity	59,17	55,88	5,9%
WDI GR Equity	117,95	108,75	8,5%
BMW3 GR Equity	67,60	63,05	7,2%
IFX GR Equity	21,17	20,12	5,2%
BMW GR Equity	77,61	73,54	5,5%



Немецкий рынок

Важные новости

- Агентство Reuters сообщило, что США сняли требование к КНР об ограничении субсидий в промышленности.
- По данным Bloomberg, в ЕЦБ преуменьшают вероятность отказа от отрицательных ставок по некоторым видам депозитов.
- Правительство Германии снизило прогноз по росту ВВП на 2019 год с 1,0% до 0,5% из-за ухудшения ситуации с экспортом на фоне торговой войны. В 2020 году ожидается рост экономики на 1,5%.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Volkswagen AG

Народный автомобиль въезжает в новую эру

Активное продвижение в сегменте электромобилей обеспечит акциям автоконцерна долгосрочный потенциал роста

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ

- 1. Развитие в сегменте электромобилей.** Volkswagen закупит на 50 млрд евро аккумуляторы для электромобилей у SKI, LG Chem и Samsung SDI. Также компания намерена приобрести современную китайскую технологию AmpereX. Автогигант переоборудует 16 заводов для производства электромобилей. В планах выпуск 33 моделей электромобилей под брендами Skoda, Audi, VW и Seat к середине 2023 года. Volkswagen намерен в 2021 году разработать полностью электрический спортивный внедорожник (SUV) для китайского рынка. В целом немецкий автопроизводитель наращивает производство автомобилей с нулевым уровнем выбросов.
- 2. Партнерские соглашения.** Volkswagen заключит соглашение с Microsoft о сотрудничестве в области облачных вычисле-

ний в США и Китае. Automatic Cloud станет основным элементом новых электромобилей Volkswagen, которые появятся в следующем году. Volkswagen и Ford официально объявили о создании альянса. По оценкам компаний, сотрудничество в производстве коммерческих фургонов и пикапов к 2023 году приведет к повышению годовой прибыли до налогообложения.

- 3. Техническая картина.** С сентября прошлого года по 15 апреля нынешнего акции Volkswagen торговались в боковике. 16 апреля котировки обновили максимум, что служит косвенным признаком завершения флэта и продолжения восходящего движения. В ближайшее время акции вновь протестируют уровень Фибоначчи 167,2 (61,8%), пробой которого откроет потенциал роста на 6–13%.



Среднесрочная идея

Volkswagen AG

Тикер на Xetra:

VOW

Текущая цена:

163,8 евро

Целевая цена:

191 евро

Потенциал роста:

16%

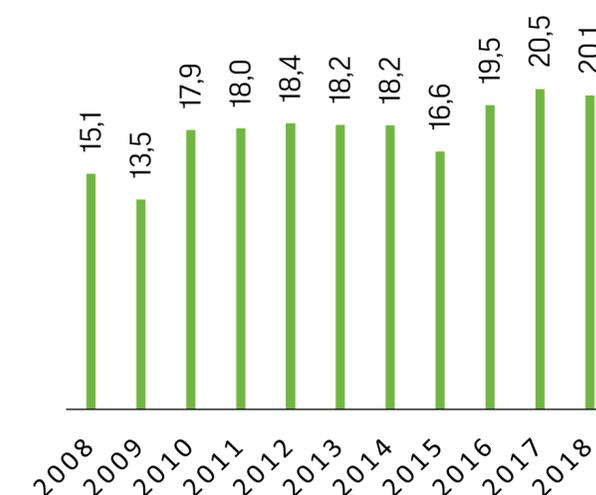
Дивидендная доходность:

3%

Динамика акций VOW на XETR



Динамика EBIT маржи с 2008 года



Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



12 апреля **Walt Disney Co (DIS)** назвала стоимость подписки на долгожданный сервис потокового видео Disney+, которая составила \$7 и оказалась ниже, чем у Netflix. Disney бросает вызов доминирующему потоковому сервису и побуждает клиентов купить еще одну ежемесячную подписку. За \$7 в месяц (\$70 в год) пользователю будут доступны новые и классические телешоу и фильмы из самых популярных в мире развлекательных франшиз.

24 апреля опрос, проведенный Streaming Observer and Mindnet Analytics, показал, что около 14% подписчиков Netflix Inc., то есть 8,7 млн человек, рассматривают возможность отказа от потокового сервиса в пользу конкурирующего предложения Disney Co., что для Netflix выльется в ежемесячную потерю \$117 млн выручки.

Несмотря на это, Netflix пока не воспринимает всерьез угрозу со стороны новых конкурентов. Основатель и исполнительный директор компании Рид Хастингс в недавнем видеоинтервью заявил, что сомневается в существенном эффекте от шагов Disney и Apple, поскольку у Netflix уже и так много конкурентов в области развлечений, но это не мешает компании сохранять лидерство.

Инвесторы с ним согласны, хотя и впечатлены достижением Disney: котировки NFLX со дня объявления о запуске Disney+ растут почти на 2%, но акции DIS взлетели почти на 16%.



12 апреля **Chevron Corp. (CVX)** объявила о поглощении Anadarko Petroleum Corp. (APC) за \$33 млрд, что позволит покупателю укрепить свои позиции в сегменте добычи сланцевой нефти и в производстве сжиженного природного газа. Это будет крупнейшее внутриотраслевое слияние после покупки Royal Dutch Shell компании BG Group в 2016 году.

Акции Chevron со дня выхода новости упали на 6%, так как инвесторам не понравилась стоимость сделки, которая включает в себя долг Anadarko в размере \$15 млрд. Акции Anadarko по сравнению с рыночной ценой закрытия 11 апреля выросли на 52%, отражая, в том числе, 39-процентную премию, предложенную Chevron.

Chevron предложил \$65 за каждую бумагу конкурента, 75% из которых должны быть выплачены акциями.



16 марта **Qualcomm (QCOM)** и **Apple (AAPL)** согласились урегулировать все продолжающиеся между ними судебные тяжбы. В рамках этого урегулирования Apple заплатит Qualcomm неназванную сумму. Компании пришли к шестилетнему глобальному соглашению о лицензировании патентов, которое может быть продлено еще на два года. Они также согласились, что Qualcomm будет поставлять Apple компоненты в течение многих лет. Вероятно, это подразумевает, что ее модемы вновь появятся в iPhone. Qualcomm ожидает, что с наращиванием поставок ее прибыль на акцию увеличится на \$2.

Со дня выхода новости акции Qualcomm подорожали на 23%, котировки Apple прибавили чуть более 4%.



Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



General Electric (GE) заплатит штраф в размере \$1,5 млрд за махинации на рынке субстандартных ипотечных кредитов. Об этом 12 апреля заявило Министерство юстиции США. В заявлении министерства говорится, что и материнская компания, и дочерняя WMC Mortgage «искажали качество» кредитов, предоставляемых WMC, а также не соблюдали контроль качества ипотечных облигаций GE.

Двухдневное снижение акций на этом фоне на 3,5% было быстро компенсировано. С начала года котировки GE демонстрируют уверенный растущий тренд, прибавляя 28%.



24 апреля Boeing Co. (BA) сообщил о получении в первом квартале прибыли в размере \$2,15 млрд (\$3,75 на акцию) по сравнению с \$2,48 млрд (\$4,15 на акцию) годом ранее. Операционная прибыль составила \$3,16 на акцию против прошлогодних \$3,64. Выручка за отчетный период упала с \$23,38 млрд до \$22,92 млрд. Прогноз предполагал прибыль на уровне \$3,19 на акцию при выручке в \$22,94 млрд. Что касается ожиданий на текущий год, то, по словам руководства компании, «ранее опубликованные финансовые прогнозы на 2019 год не отражают воздействия ситуации с самолетами 737 MAX. Из-за неопределенности сроков и условий, связанных с возвращением на службу парка 737 MAX, новый прогноз будет выпущен позднее».

Высокая волатильность котировок BA внутри дня не привела к существенному изменению цены: она осталась около отметки \$375,5.

16 апреля наблюдательный совет Федерального управления авиации заявил, что обновление программного обеспечения самолетов Boeing 737 MAX «оперативно пригодно».



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
ADS	Alliance Data Systems Corp	Услуги в сфере информационных технологий	8,54	2019-04-24	163,02	163,02	214,06	2020-04-18	31%	31%	Покупать
WWE	World Wrestling Entertainment Inc	Развлечения	7,75	2019-03-11	88,72	99,25	99,96	2020-03-05	13%	1%	Держать
DIS	Walt Disney Co/The	Развлечения	239,73	2019-03-26	107,79	133,36	126,65	2020-03-20	17%	-5%	Продавать
KMI	Kinder Morgan Inc/DE	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	45,46	2019-03-11	19,98	20,08	25,21	2020-03-05	26%	26%	Покупать
MDT	Medtronic PLC	Про-во медицинского оборудования и товаров	114,13	2019-02-26	92,22	85,10	120,68	2020-02-21	31%	42%	Покупать
ATVI	Activision Blizzard Inc	Развлечения	35,63	2019-02-14	43,96	46,51	51,62	2020-02-09	17%	11%	Покупать
HELE	Helen of Troy Ltd	Про-во товаров длительного пользования	2,98	2019-02-12	113,25	116,60	129,41	2020-02-07	14%	11%	Покупать
NSC	Norfolk Southern Corp	Автомобильный и железнодорожный транспорт	53,80	2019-01-29	167,48	201,67	186,26	2020-01-24	11%	-8%	Продавать
GM	General Motors Co	Про-во автомобилей	56,59	2019-01-15	37,87	39,83	51,07	2020-01-10	35%	28%	Покупать
AVAV	Aerovironment Inc	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	1,64	2018-12-21	72,23	68,65	90,86	2019-12-16	26%	32%	Покупать
ATTU	Attunity Ltd	Про-во программного обеспечения	0,52	2018-12-21	19,54	23,44	Находится в процессе поглощения по цене в \$23,50				
CBS	CBS Corp	Средства массовой информации	19,23	2018-12-21	46,2	51,34	53,26	2019-12-16	15%	4%	Держать
CLF	Cleveland-Cliffs Inc	Металлургия и добывающая промышленность	2,76	2018-12-21	8,37	9,49	12,92	2019-12-16	54%	36%	Покупать
GILD	Gilead Sciences Inc	Биотехнологии	80,37	2018-12-21	67,35	63,04	107	2019-12-16	59%	70%	Покупать
CMD	Cantel Medical Corp	Про-во медицинского оборудования и товаров	2,74	2018-12-05	84,05	65,61	100,33	2019-11-30	19%	53%	Покупать
VSH	Vishay Intertechnology Inc	Про-во электронного оборудования	2,84	2018-11-20	19,04	19,64	24,33	2019-11-15	28%	24%	Покупать
DLB	Dolby Laboratories Inc	Про-во электронного оборудования	6,58	2018-11-07	68,41	64,15	81,64	2019-11-02	19%	27%	Покупать
VRSK	Verisk Analytics Inc	Профессиональные услуги	22,80	2018-10-24	115,45	139,47	135,03	2019-10-19	17%	-3%	Держать
RUN	Sunrun Inc	Про-во электрооборудования	1,92	2019-01-15	12	16,69	18,82	2020-01-10	57%	13%	Покупать
SSD	Simpson Manufacturing Co Inc	Про-во строительных изделий	2,84	2018-09-25	73,08	62,85	88	2019-09-20	20%	40%	Покупать
XLRN	Acceleron Pharma Inc	Биотехнологии	2,18	2018-09-12	51,05	41,55	66	2019-09-07	29%	59%	Покупать
MCD	McDonald's Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	149,08	2018-08-29	163,081	195,26	186,49	2019-08-24	14%	-4%	Держать
WP	Worldpay Inc	Услуги в сфере информационных технологий	36,48	2018-08-08	90,6	113,47	Находится в процессе поглощения по цене в \$110,05				
PANW	Palo Alto Networks Inc	Про-во программного обеспечения	22,73	2019-03-18	239,72	241,09	269,1	2020-03-12	12%	12%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Про-во полупроводников	41,61	2018-02-07	40,28	43,83	47,62	2019-02-02	18%	9%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Роз. торговля продуктами массового спроса	48,66	2018-02-07	71,47	53,22	78,49	2019-02-02	10%	47%	Покупать
BOX	Box Inc	Про-во программного обеспечения	3,09	2019-01-15	19,27	20,26	25,07	2020-01-10	30%	24%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	2,11	2019-01-15	20,64	22,83	37,44	2020-01-10	81%	64%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Про-во полупроводников	9,41	2019-02-14	64,9	76,60	73,96	2020-02-09	14%	-3%	Держать
AA	Alcoa Corp	Металлургия и добывающая промышленность	5,29	2019-01-31	29,59	28,53	47,62	2020-01-26	61%	67%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Цифровые средства информации	7,75	2019-02-28	34,61	37,52	47,71	2020-02-23	38%	27%	Покупать
CME	CME Group Inc	Деятельность на рынках капитала	62,55	2018-03-27	163,82	174,79	209,02	2019-03-22	28%	20%	Покупать
TWTR	Twitter Inc	Цифровые средства информации	30,54	2018-03-13	33	39,77	44,8	2019-03-08	36%	13%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Биотехнологии	116,27	2018-02-27	117,91	78,66	150,56	2019-02-22	28%	91%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Гостиницы, рестораны и места отдыха	14,77	2019-01-15	28,6	27,51	32,24	2020-01-10	13%	17%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Розничная торговля продуктами массового спроса	295,51	2018-03-30	88,9	103,07	104,26	2019-03-25	17%	1%	Держать
UTX	United Technologies Corp	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	120,74	2019-01-31	119,12	140,02	140,71	2019-07-30	18%	0%	Держать

Инвестиционный
обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.ffin.ru



Инвестиционные идеи для американского рынка



Alliance Data System Corporation развивает сегмент Card Services, предоставляющий потребительские займы посредством виртуальных кредитных карт, а также предлагающий продукты Epsilon для оптимизации маркетинга и программы лояльности бизнеса LoyaltyOne. Alliance Data System Corporation образовалась в 1996 году в результате слияния двух компаний, а в 1998-м приобрела LoyaltyOne за \$250 млн, после чего успешно пережила кризис доткомов, а в 2007-2008 годах избежала поглощения со стороны The Blackstone Group.

Сегодня компания развивает технологию big data, предлагая партнерам продукты для оптимизации рекламы и связанной с ней аналитики. Между тем 58,6% совокупной выручки, или \$4,6 млрд, Alliance Data System получает за счет виртуальных кредитных карт. Данный сегмент остается приоритетным для компании. Она предоставляет небольшие кредиты для разных слоев населения в рамках развития «экономики впечатлений». За счет заемных средств клиенты компании выбирают различные варианты экстремального отдыха и получают уникальный эмоциональный опыт. По оценкам самой компании, к 2030 году американцы будут тратить на эти услуги более \$2,2 трлн. Рынок потребительского кредитования в США достиг \$9 трлн в 2012 году, в

2022-м он увеличится до \$13 трлн, а доля виртуальных кредитных карт на нем составит \$2 трлн.

Сегмент Epsilon Alliance Data System купила в 2004 году за \$300 млн с целью диверсификации выручки. В 2014-м этот сегмент был расширен за счет поглощения компании Conversant за \$2,3 млрд. В начале апреля стало известно, что французская маркетинговая фирма Publicis ведет переговоры о покупке этого направления, которое на сегодня оценивается в \$5 млрд. Если сделка состоится, она позитивно повлияет на финансовое состояние Alliance Data System. Во-первых, компания сможет увеличить программу buy back на \$1-2 млрд с нынешних \$222 млн. Во-вторых, за прошлый год Alliance Data System заплатила менее \$500 млн в виде дивиденда. После продажи своего маркетингового бизнеса она сможет повысить эти выплаты до \$550 млн и \$610 млн в 2020-м и 2021 году соответственно. В случае продолжения обратного выкупа акций дивидендная доходность в ближайшие три года может увеличиться до 3% с учетом нашей целевой цены. В-третьих, чистый долг Alliance Data System на конец четвертого квартала 2018 года составлял \$21,263 млрд, и продажа части бизнеса позволит сократить его. Кроме того, сделка обеспечит Alliance Data System денежными средствами в размере \$3 млрд для обеспечения ликвидности.

Тикер **ADS**
Текущая цена акций **\$163,02**
Целевая цена акций **\$214,06**
Потенциал роста **31,31%**
Текущая дивидендная доходность **1,41%**

Количество инвестировавших хедж-фондов	10
Количество инвестировавших НПФ	26

Период	4Q2018	2019
Долг к активам	0,8	0,8
Долг к акционерному капиталу	10,8	7,8
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	2,8	2,9
Коэффициент покрытия процентов	3,2	3,3
Текущая ликвидность	2,2	2,1
Быстрая ликвидность	0,4	0,5
Абсолютная ликвидность	0,3	0,4
Коэффициент Альтмана	1,7	1,7



	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019E	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020	2021	2022
Выручка, \$ млн.	7719,40	7791,20	1912,46	1932,46	1976,41	2086,74	7908,07	8145,31	8389,7	8557,5
EBITDA, \$ млн.	2143,10	2381,60	617,84	624,30	638,50	674,15	2554,79	2631,44	2710,38	2764,59
Чистый доход, \$ млн.	788,70	965,35	270,67	273,95	281,08	297,60	1123,30	1180,68	1277,58	1710,81
Доход на акцию	14,17	17,56	5,13	5,26	5,40	5,72	21,52	22,69	24,55	32,88
Валовая маржинальность	45%	46%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Операционная маржинальность	21%	24%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ADS US Equity	1,41%	-0,95%	-0,66%	-6,65%	-20,28%
Russell 2000	1,61%	1,12%	4,77%	8,24%	1,85%
S&P 500	0,88%	1,15%	4,84%	11,03%	9,88%
DJI	0,55%	0,78%	4,47%	8,57%	9,65%
NASDAQ Composite	1,32%	1,56%	6,33%	14,81%	14,06%

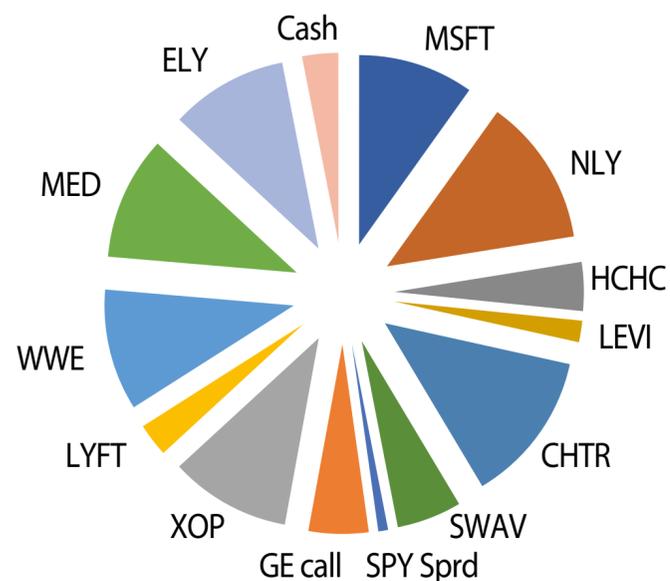
Инвестиционный обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.ffin.ru



Стратегия активная

Обзор для доверительного управления на 23 апреля

Сезон отчетов в самом разгаре, и некоторые из представивших свои результаты компаний улучшили прогнозы на текущий год. Впрочем, большинство сохраняют консервативные ожидания на оставшиеся три квартала. Индекс S&P500 вплотную подошел к максимумам, закрепившись выше 2900 пунктов. Считаем, что в ближайшие две недели может быть достигнут уровень 2950, основными драйверами роста станут отчеты крупнейших компаний и макростатистика США, в частности данные по заказам на товары длительного пользования за март, динамике ВВП за первый квартал и рынку труда за апрель. Среди отчетов, способных повлиять на движение



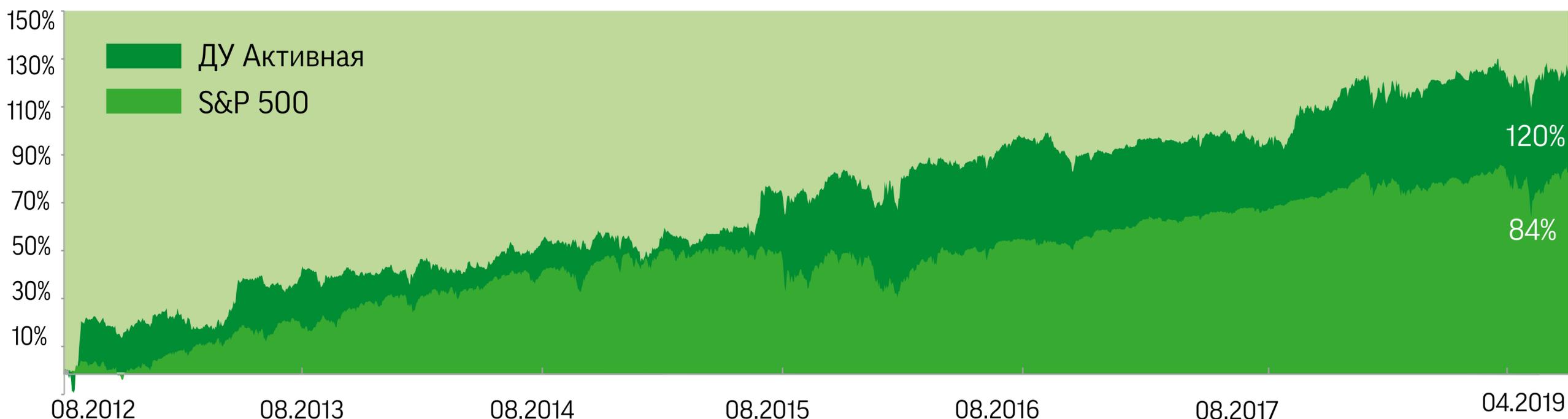
фондовых индексов, результаты Google, Apple, AMD, McDonalds, Shopify, Gilead Sciences и Qualcomm. Эти компании способны удивить своих инвесторов. Однако статистика, скорее будет умеренно позитивной, в особенности это касается заказов на товары длительного пользования, так как прогноз предполагает их около-нулевое изменение.

Последние изменения

10 апреля – покупка IPO позиции в **Pagerduty** по \$24

Техническая картина

С технической точки зрения перспективы дальнейшего роста индекса S&P500 остаются под вопросом. «Быки» все еще пытаются протестировать абсолютный максимум, однако рост происходит на небольших объемах, что делает его менее устойчивым. Индексу небольших и средних компаний Russel 2000 не удастся обновить максимумы с начала года, что также не подкрепляет ралли. Таким образом, достижение нового пика по S&P500 вероятно, но риски локальной коррекции повышаются.



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

В фокусе внимания инвесторов остается сезон отчетов. Уже опубликованные результаты пока не продемонстрировали масштабного понижения прибылей, но соответствующий риск сохраняется. В этой связи можно ожидать усиления давления на индекс S&P500.

Тикер	Название компании	Капитализация млрд \$	Цена \$	Годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	39,55	38,62	3,83%
BA	Boeing Co	140,18	380,07	2,16%
T	AT&T	236,39	32,03	6,37%
GD	General Dynamics	59,98	176,85	2,31%
MSFT	Microsoft Corporation	566,81	123,37	1,49%
WFC	Wells Fargo	254,3	47,58	3,78%
TXN	Texas Instruments	81,23	115,51	2,67%
UPS	United Parcel Service	98,36	108,64	2,99%

Последние изменения

- Blackstone** реформирует свою структуру, переходя из партнерства в корпорацию, что позволит компании расширить аудиторию инвесторов. Новая форма позволит приобретать акции Blackstone институциональным инвесторам, таким как взаимные фонды, что увеличит торговые объемы и положительно скажется на бумагах компании. На этой новости акции Blackstone выросли на 7,5%.
- Банк **Wells Fargo** отчитался о результатах первого квартала 2019-го снижением выручки на 1,4%, до \$21,6 млрд. Негативная динамика показателя зафиксирована во всех трех сегментах бизнеса – в розничном и корпоративном банкинге, а также в управлении активами. Во многом этот результат объясняется продолжающимися проблемами банка из-за недобросовестных практик продаж.
- AT&T** усиливает поиски нового руководителя для студии **Warner Bros**. Предыдущий руководитель ушел из-за сексуальных скандалов. Нового топ-менеджера могут представить уже в течение ближайших недель, что снизит неопределенность для свежеприобретенного бизнеса AT&T.



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Byton

Китайский стартап по производству электромобилей, основанный в 2016 году, уже привлек \$700 млн в виде инвестиций. Компания оценивается примерно в \$4 млрд. В ее базе, которая делится практически поровну между США и КНР, 50 тыс. клиентов. В штате Byton 1,6 тыс. сотрудников. В текущем году компания планирует начать поставки машин модели M-Byte в Китай, а в 2020-м этот электромобиль должен появиться в продаже в США и Европе. Неделю назад с поста CEO ушел Карстэн Брейтфельд, один из бывших управленцев BMW. Тем не менее команда нацелена на дальнейшее развитие и не исключает выход на IPO.



Lyric

Основанный в 2014 году в США стартап представляет собой платформу для организации деловых поездок. В штате компании более 100 сотрудников. Инвесторы вложили в этот бизнес \$179 млн в виде венчурных инвестиций и долгового финансирования. В отличие от Airbnb, фирма позиционирует себя как оператора «премиумных отельных услуг». Организуя сдачу жилья в аренду, сотрудники посещают апартаменты с дизайнером, оформляют помещение и привлекают собственных уборщиков, которые приводят его в порядок в соответствии с дизайнерской концепцией. Компания уже присутствует на 13 рынках, предлагая апартаменты по цене от \$200 за ночь.



Ro

Основанный в 2017 году стартап специализируется на розничных интернет-продажах собственных лекарств. Несмотря на молодость, компания разработала и запустила на рынок три препарата: Rogy, Roman и Zero. Первые два лекарства предназначены для женщин в период менопаузы и мужчин, испытывающих проблемы с эректильной функцией. Третий препарат помогает бросить курить. На сегодня компании удалось привлечь \$176,1 млн венчурного финансирования, в ходе последнего раунда бизнес был оценен в \$500 млн.



Klook

Небольшой стартап может довольно быстро стать крупнейшей в Азии платформой по бронированию туристических услуг. Компания была основана в 2014 году, в ее штате свыше 1 тыс. сотрудников. При этом Klook быстро набирает обороты. Ее цель – обеспечить туристу максимум впечатлений от поездки путем предоставления широкого спектра услуг. Компании удалось привлечь \$521,5 млн инвестиций. В последние годы компания активно расширяла присутствие в Европе и США. В ее сеть входит 20 офисов по всему миру, компания предлагает более 100 тыс. различных туров, экскурсий и мероприятий в 270 городах мира.



IPO Uber Technologies

Один из самых ожидаемых дебютов года

11 апреля заявку на IPO подала компания Uber – разработчик приложения с 91 млн активных пользователей, через которое они получают разнообразные транспортные услуги в более чем 700 городах мира. Компания намерена получить оценку в \$90-100 млрд при возможном размещении в \$10 млрд



Обзор перед IPO

Эмитент: Uber Technologies
Тикер: UBER
Биржа: NYSE
Диапазон на IPO: -
Объем к размещению: \$1 млрд
Андеррайтеры: Morgan Stanley/
Goldman Sachs/ BofA Merrill Lynch/
Barclays/ Citigroup/ Allen & Company

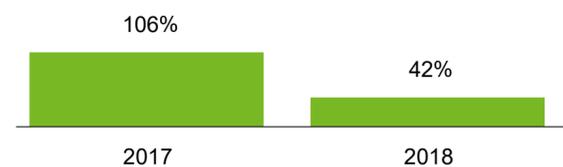


Инвестиционный
обзор №173
12 – 25 апреля 2019
www.ffin.ru

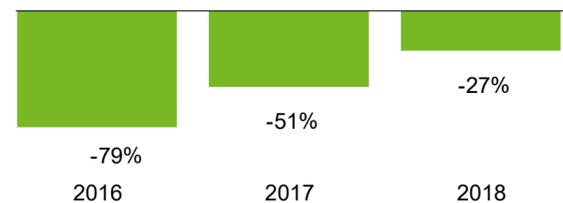
- 1. Uber Technologies – онлайн-сервис автомобильных перевозок с базой свыше 3,9 млн водителей в 80 странах мира.** На сегодняшний день Uber – это уже не просто сервис для заказа такси. Компания предлагает услуги по доставке еды, транспортировке грузов, бизнес-перевозкам и другие. Одним из главных драйверов роста стал сервис Uber Eats, который на сегодняшний день формирует 18% валовой прибыли компании. С 2015 года водители Uber заработали \$78,2 млрд. К 2023 году компания планирует запустить воздушное такси, которое, по оценкам аналитиков, обеспечит ее еще одним мощным драйвером роста. Последняя оценка Uber составила \$76 млрд, всего же на инвестраундах привлечено было более \$24 млрд. Среди крупных акционеров компании SB Cayman (16,3%), Benchmark Capital (11%), Expa-1 LLC (6%), The Public Investment Fund (5,3%) и Alphabet (5,2%).
- 2. Стратегия роста – инвестиции в будущие технологии, продвижение уже существующих проектов с увеличением проникновения на текущих рынках и выходом на новые с потенциальной оценкой в более \$3 трлн.** Потенциальный адресный ridesharing-рынок Uber в 63 странах мира оценивается в 4,3 трлн миль, или \$3 трлн. В 2018 году пользователи платформы Uber проехали 26 млрд миль, что дает охват менее 1%. Адресный рынок еды Uber Eats оценивается в \$795 млрд, и проникновение на рынок на сегодняшний день также составляет примерно 1%. Адресный рынок грузоперевозок для Uber Freight стоит \$700 млрд с текущим проникновением менее 0,1%.
- 3. Uber Eats – новый драйвер роста компании.** За последние три года сегмент доставки еды в среднем увеличивает доход на 303%. Многие аналитики отмечают, что Uber Eats и далее будет обеспечивать Uber позитивным драйвером. За последние восемь кварталов доля валовых заказов Uber Eats расширилась с 6% до 18%. По подсчетам самой компании, адресный рынок Uber Eats стоит \$795 млрд. За последний год Gross Bookings от Uber Eats достиг \$7,9 млрд, что означает проникновение на рынок в размере 1%. Основываясь на Gross Booking, Uber Eats можно назвать одной из крупнейших сетей по доставке еды в мире (без учета Китая). На декабрь 2018 года из общей базы активных пользователей 15 млн обращались за услугами Uber Eats, а это лишь 16,5% от общей клиентской базы. Uber планирует расширить партнерскую сеть Uber Eats с 500 до 700 городов.
- 4. Двухзначные темпы роста при сокращении убытков.** В 2018 году темпы роста компании составили 42%, а в 2017-м – 106%. При этом EBIT маржа заметно улучшилась за последние три года. Если в 2016 году данный показатель был равен -79%, то в 2018-м составил -27%.

Операционные показатели бизнеса:

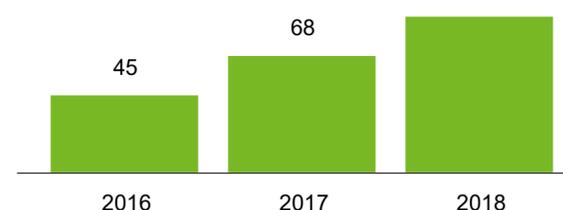
■ Темпы роста выручки



■ EBIT маржа



■ Ежемесячные пользователи платформы, млн



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. Торайгырова,
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



7555

www.ffin.kz



ffin.kz

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.
