

Инвестиционный обзор



FREEDOM
finance



№223
13 мая 2021

Фондовый рынок США:

Инвесторов встревожила инфляция

Фраза Джанет Йеллен о возможном повышении процентных ставок для предотвращения перегрева экономики США и усиление инфляционных ожиданий оказали давление на настроения участников рынка

Российский рынок: К продолжению роста готов

Рынок Украины: Снова на подъеме

Рынок Казахстана: Ралли обновляет драйвера

Рынок Узбекистана: Ралли в голубых фишках

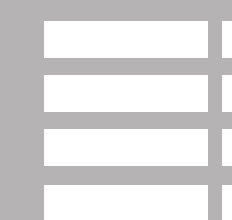
Рынок Германии: Передышка перед рывком

Инвестидеи, самые важные новости и рекомендации по покупке акций



Содержание:

Рынок США. Инвесторов встревожила инфляция	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
Самое главное. «Быки» сбавляют скорость	5
Наиболее важные новости компаний.....	6-8
Текущие рекомендации по акциям	9
Инвестиционная идея. Diamondback Energy: эффективность прежде всего.....	10-11
Активная стратегия. Обзор доверительного управления на 10 мая	12
Дивидендная стратегия.....	13
Инвестиционная идея. Продажа IRON CONDOR AAPL	14
Обзор венчурных инвестиций.....	15
Кто идет на IPO. Procore Technologies. Современный ИТ-инструмент для строительной отрасли.....	16
Российский рынок. К продолжению роста готов.....	17-19
Инвестиционная идея. Роснефть: к цели шаг за шагом.....	20-21
Рынок Украины. Снова на подъеме	22-23
Рынок Казахстана. Ралли обновляет драйвера	24-25
Инвестиционная идея. Kaspi.kz. Выбор разумных оптимистов.....	26
Рынок Узбекистана. Ралли в голубых фишках	27-28
Инвестиционная идея. Хамкорбанк. Лидер во всем	29
Рынок Германии. Передышка перед рывком	30-31
Среднесрочная идея. Adidas. На низком старте	32
Новости ИК «Фридом Финанс».....	33
Контакты	34



Фондовый рынок США

Инвесторов встревожила инфляция

Фраза Джанет Йеллен о возможном повышении процентных ставок для предотвращения перегрева экономики США и усиление инфляционных ожиданий оказали давление на настроения участников рынка



Новости одной строкой:

28.04.2021 Байден представил проект поддержки американских семей на сумму \$1,8 трлн

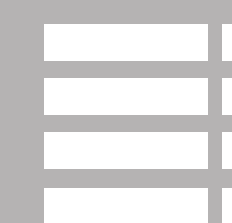
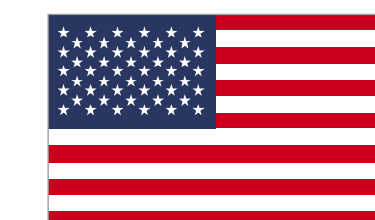
04.05.2021 Йеллен заявила о возможном повышении процентных ставок

05.05.2021 Белый дом выступил против защиты интеллектуальной собственности на вакцины

07.05.2021 Уровень безработицы в США в апреле составил 6,1%

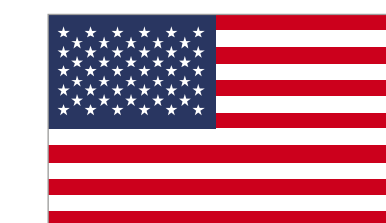
По состоянию на 11.05.2021

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	-0,34%	0,66%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-1,46%	-3,50%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,42%	1,49%
UUP	Доллар	-1,34%	-2,26%
FXE	Евро	1,11%	2,01%
XLF	Финансовый сектор	0,95%	5,49%
XLE	Энергетический сектор	2,93%	8,47%
XLI	Промышленный сектор	0,44%	3,36%
XLK	Технологический сектор	-1,24%	-4,70%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-0,86%	1,65%
XLV	Сектор здравоохранения	0,04%	4,19%
SLV	Серебро	4,48%	9,65%
GLD	Золото	3,34%	5,43%
UNG	Газ	-0,66%	14,12%
USO	Нефть	0,00%	10,41%
VXX	Индекс страха	2,49%	-0,07%
EWJ	Япония	0,58%	-2,76%
EWU	Великобритания	2,30%	4,05%
EWG	Германия	1,82%	0,23%
EWQ	Франция	1,38%	3,79%
EWI	Италия	2,67%	2,02%
GREK	Греция	1,99%	2,61%
EEM	Страны БРИК	0,36%	0,02%
EWZ	Бразилия	8,77%	14,15%
RSX	Россия	3,76%	9,28%
INDA	Индия	3,51%	1,73%
FXI	Китай	-1,84%	-3,87%




Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (28.04.2021 – 11.05.2021)



28.04.2021



Байден представил проект соцподдержки объемом \$1,8 трлн, включающий прямые госрасходы на \$1 трлн и налоговые льготы на \$800 млрд

05.05.2021

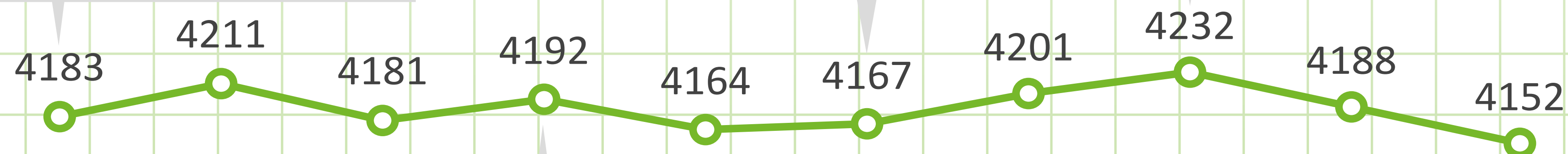


Белый дом заявил о готовности обсудить отказ от прав интеллектуальной собственности на вакцины от COVID-19


07.05.2021



Безработица в США за апрель повысилась на 0,1% м/м, до 6,1%, оказавшись на 0,3% ниже консенсус-прогноза




03.05.2021



Verizon Communications (NYSE: VZ) сообщила о продаже своих медиаактивов инвесткомпанию Apollo Global Management

04.05.2021

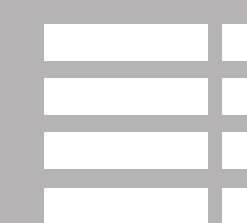


В интервью The Atlantic Джанет Йеллен предположила, что для предотвращения перегрева американской экономики нужно повысить процентные ставки

11.05.2021



Tesla Inc. (NASDAQ: TSLA) отказалась от расширения производственной площадки в Шанхае



Самое главное

«Быки» сбавляют скорость

Начало апреля для S&P 500 стало очень удачным периодом: индекс прибавил более 5%. Однако вторая половина месяца прошла в боковике. Растут не только акции, ожидается также ускорение инфляции, повышение процентных ставок и налогов. Все это может осложнить рынку возможность двигаться вверх с прежней легкостью.

Инфляция взяла разбег, который, по прогнозам, продолжится в обозримом будущем. Вопрос в том, будет ли повышение индекса цен временным или продолжительным. Ответ на этот вопрос будет получен позже. Ввиду эффекта низкой базы инвесторы не смогут сделать соответствующие выводы из инфляционных показателей за апрель-июнь. Об этом, кстати, упоминал Джером Пауэлл на пресс-конференции по итогам апрельского заседания ФРС. Уже в конце лета динамика инфляции может измениться, но эпизодические скачки цен на товары и услуги не исключены до конца года. Умеренное восстановление рынка труда и повышение корпоративных налогов будут сдерживать инфляцию в дальнейшем.

Диапазон ставки по федеральным фондам находится на нижней границе. Согласно заверениям официальных представителей ФРС, он останется неизменным до 2023 года. Однако, похоже, есть только одно направление, в котором в дальнейшем может пойти целевой диапазон ставки. Это направление вверх. Негативные результаты экспериментов других центральных банков, а также заявления самого председателя ФРС о нежелании идти на такой шаг сигнализируют о минимальной вероятности того, что нижняя граница указанного диапазона опустится ниже нуля. Администрация президента Байдена разрабатывает план

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета ИК «Фридом Финанс»



повышения ставки корпоративного налога. В последнем заявлении главы Белого дома говорилось о том, что он согласен с налоговой ставкой от 25% до 28% против нынешних 21%. Президентская администрация также продвигает идею повышения ставки налога на прирост капитала с 20% до 39,6% для американцев, зарабатывающих более \$1 млн. Пока это только предложения, но с учетом высокого и нуждающегося в сокращении дефицита бюджет, а также того факта, что в текущих условиях администрация вряд ли решится урезать расходы бюджета, похоже, в той или иной форме налоги будут повышены.

Акции остаются одними из самых подходящих активов для инвестиций: они по-прежнему способны давать положительную доходность в сложившихся рыночных условиях. При текущих темпах инфляции в экономике произойдет бум, и он будет особенно сильным в реальном секторе. По этой причине еще в начале этого года мы советовали присмотреться к компаниям малой капитализации и «стоимости». Однако из-за стремительного роста в акциях эмитентов малой капитализации настало время увеличить позицию в других инструментах за счет сокращения доли в небольших компаниях. Мы сохраняем оптимизм в отношении перспектив Russell 2000, но компании «стоимости» и эмитенты, выплачивающие высокие дивиденды, в ближайшее время будут пользоваться более высоким спросом у инвесторов. Технологические компании долгосрочно остаются привлекательными, но для инвестиций в растущие акции стоит дожидаться возвращения оценочных мультипликаторов к средним значениям за последние пять лет.

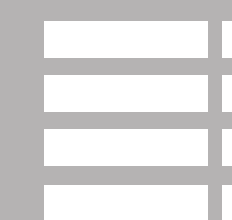
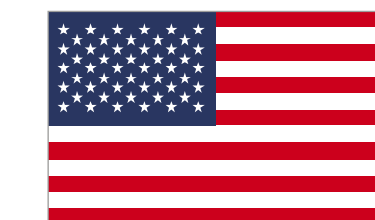
Важные новости

28 апреля Джо Байден представил проект поддержки американских семей, общий объем которого составит \$1,8 трлн, из которых \$1 трлн предназначен для прямого государственного финансирования программы поддержки, а \$800 млрд составляют налоговые льготы. \$225 млрд предлагается направить на финансирование детских садов и других учреждений для дошкольников, \$225 млрд – на 10-летнюю программу оплачиваемых отпусков по семейным и медицинским обстоятельствам. \$511 млрд планируется потратить на развитие системы образования, включая дошкольное и высшее. Для повышения доступности высшего образования для темнокожих студентов планируется представить финансирование в размере \$39 млрд. Еще \$45 млрд должно быть направлено на финансирование бесплатного питания для детей из бедных регионов. Реакция рынка на представленный план была скорее нейтральной. Инвесторы опасаются эффекта от повышения налогов для финансирования проектов поддержки.

4 мая в интервью The Atlantic министр финансов США Джанет Йеллен предположила, что для предотвращения перегрева американской экономики, которая уже получила масштабную поддержку в виде фискальных пакетов помощи и может получить новые вливания в результате реализации ранее анонсированных инфраструктурного плана и проекта поддержки американских семей, потребуются повышение процентных ставок. Г-жа Йеллен при этом оговорила, что ожидает «скромного» роста ставки.

5 мая Белый дом заявил о готовности обсудить отказ от прав интеллектуальной собственности на вакцины против COVID-19. Напомним, что ранее о необходимости временного отказа от патентной защиты вакцин против COVID-19 заявили Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ) и Всемирная торговая организация (ВТО). Данное решение может стимулировать увеличение объема производства вакцин в развивающихся странах, где существует их дефицит. Это способствовало бы ускоренному восстановлению мировой экономики. Наибольший негативный эффект новость оказала на котировки Moderna, которые потеряли 6% по итогам торгов 5 мая.

7 мая был опубликован отчет по рынку труда в США за апрель. Безработица в стране по сравнению с мартовским уровнем повысилась на 0,1 п.п., до 6,1%, что оказалось на 0,3% ниже консенсус-прогноза аналитиков. Вкупе с низким приростом числа занятых вне сельскохозяйственного сектора повышение безработицы было воспринято рынком положительно. Замедление восстановления занятости биржевые игроки сочли гарантией того, что ультрамягкая денежно-кредитная политика будет сохраняться в обозримом будущем. Это ограничит рост доходностей дальнего и среднего конца кривой доходности госбондов США, что положительно для американских акций.



Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 в диапазоне 4100-4200 пунктов

Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

verizon

3 мая появилась новость о том, что крупнейший американский оператор мобильной связи Verizon Communications (NYSE: VZ) продает инвестиционной компании Apollo Global Management (APO) такие интернет-сервисы, как Yahoo, AOL, TechCrunch, Engadget, а также несколько принадлежащих ему менее крупных ресурсов. Все они были ранее включены в сегмент Verizon Media, выручка которого в 2020 году составила около \$7 млрд. Прибыльность сегмента никогда не раскрывалась, но, судя по сумме сделки с Apollo Global Management, которая составит всего \$5 млрд за продажу 90% бизнеса, медиаактивы могли приносить Verizon убыток. В таком случае после завершения сделки в конце этого года, несмотря на сокращение выручки примерно на 5%, чистая прибыль на акцию Verizon может даже увеличиться.

Корпорация Verizon купила AOL в 2015 году за \$4,4 млрд, а в 2017-м поглотила Yahoo за \$4,5 млрд, объединив эти активы в подразделение под названием Oath. В 2018 году компания провела списание нематериальных активов на \$4,6 млрд и переименовала сегмент в Verizon Media. В 2019 году Verizon продала сервис Tumblr материнской компании WordPress.com, а в прошлом году BuzzFeed купила у Verizon HuffPost. Стоимость этих сделок не раскрывается, но сам факт их заключения приводит к выводу, что инициативы Verizon в области интернет-медиа не увенчались успехом. После продажи активов Yahoo и AOL Verizon станет исключительно телекоммуникационным бизнесом. Полагаем, что данная сделка стратегически оправданна. Медиаактивы не имели синергии с основным бизнесом, но требовали экспертизы в непрофильном для Verizon направлении, а также значительных инвестиций. Денежные поступления от продажи Verizon Media могут быть направлены на капитальные затраты или на сокращение долга Verizon, который был существенно увеличен в этом году из-за приобретения частот связи 5G за \$45 млрд. Развитие высокоскоростной мобильной связи и различных решений для бизнеса на базе 5G – это приоритет компании.

Отметим, что у Verizon будет возможность получать доход от сохраняющейся в ее собственности доли 10% в медиаактивах, если управляющей компании Apollo удастся увеличить стоимость приобретенного бизнеса. Мы позитивно смотрим на акции Verizon, целевая цена по ним на горизонте года – \$62.



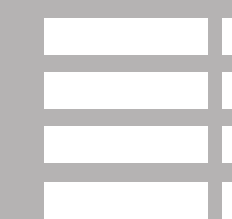
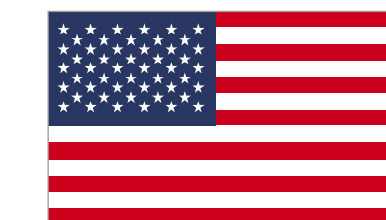
moderna

Президент США Джозеф Байден 5 мая поддержал идею временного отказа от прав интеллектуальной собственности на одобренные вакцины от коронавируса. Идея обсуждалась в ВОЗ на фоне резкого роста заболеваемости в Индии, который создает риск глобального распространения нового штамма коронавируса. Отказ от прав интеллектуальной собственности на препараты позволит быстро увеличить объем их производства для активизации прививочных кампаний в бедных и развивающихся странах. Акции ключевых производителей вакцин Pfizer (NYSE: PFE), BioNTech (NASDAQ: BNTX) и Moderna (NASDAQ: MRNA) отреагировали на новость негативно. Наибольшие потери зафиксировала Moderna, котировки которой потеряли более 6% по итогам торговой сессии 5 мая.

CEO Pfizer Альберт Бурла, комментируя эту новость, отметил, что данное решение может создать на рынке дефицит сырья для производства вакцины и ударить по всей индустрии. Локальные производители часто не обладают тем опытом и технологиями, которые использует Pfizer для производства вакцины, что может негативно отразиться на качестве продукта. Pfizer и Moderna и без отказа от прав интеллектуальной собственности заключают производственные партнерства с крупными зарубежными предприятиями для увеличения объема поставок по международным контрактам.

Сам отказ от прав интеллектуальной собственности позволит сторонним производителям попытаться реплицировать РНК-технологии, которые используют Pfizer и Moderna. При этом данные об их патентах есть в публичном доступе. Самый важный элемент этой производственной цепочки касается технологии изготовления действующего вещества. Она является коммерческой тайной, и без ее раскрытия сторонние производители не смогут выпускать вакцины.

Потенциальным бенефициаром такого решения может стать Китай, готовый сокращать технологический разрыв с развитыми странами в фармацевтической отрасли. Технологическое лидерство остается главным стратегическим преимуществом американских фармкомпаний на международном рынке. Сам прецедент принятия такого решения снижает для биотехнологических компаний потенциальную выгоду от разработки препаратов для предотвращения будущих пандемий. В целом мы полагаем, что данное решение может иметь как позитивные последствия (ускорение восстановления мировой экономики), так и негативные (потеря конкурентного преимущества фармкомпаний США). В отношении будущих финансовых показателей Moderna мы сохраняем прогноз неизменным в силу высокой неопределенности, при этом полагаем, что на текущие контракты Moderna отказ от прав интеллектуальной собственности не повлияет.



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

TESLA

Reuters 11 мая сообщило, что Tesla Inc. (NASDAQ: TSLA) отказалась от расширения производства в Шанхае. Бумаги компании на премаркете в этот день упали на 8%.

Производственная площадка в Китае позволяет Tesla выпускать около 500 тыс. автомобилей в год. Здесь собирают Model 3 и Model Y. Часть продукции экспортируется в Европу, где строится гигафабрика Tesla. План компании предполагал, что собранные в КНР после увеличения производственных мощностей фабрики электромобили будут продаваться в США и других странах.

Причиной отказа от планов расширения стали напряженные отношения между США и Китаем и вызванная этим неопределенность в части изменений торгового законодательства. Пошлина в размере 25% на импорт электрокаров из Китая, установленная в период президентства Трампа, сохраняется, поэтому Tesla намерена сократить долю производства в Китае в общем выпуске своих авто.

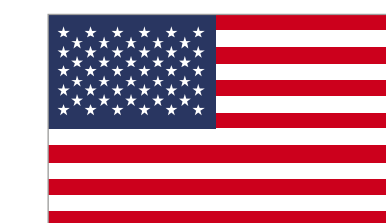
На данный момент Tesla испытывает давление стремительно растущей конкуренции, особенно в Китае, где активно расширяет долю присутствия на рынке местный автопроизводитель Nio Inc. (NIO). Эта компания задалась целью оснастить свои автомобили аккумулятором, который позволит им проходить большую, чем машины Tesla, дистанцию без подзарядки. Еще одно конкурентное преимущество Nio – ее уникальная услуга Battery as a Service (BaaS).

Согласно данным Китайской ассоциации пассажирских автомобилей, в апреле продажи Tesla упали на 27% м/м, до 26 тыс. единиц. Одной из причин этого стали вопросы к качеству и безопасности ее продукции, появившиеся у регуляторов после аварии с беспилотником Tesla X в апреле и после инцидента на выставке в Шанхае.

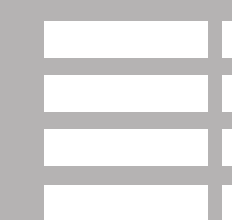
Таким образом, ведущий производитель электрокаров столкнулся с трудностями на одном из ключевых для себя рынков. Это грозит негативно отразиться на операционных и финансовых показателях компании. В первом квартале объемы производства и продаж Tesla практически не изменились по сравнению с показателями конца 2020 года. Долгосрочный позитив для компании связан с появлением дополнительных объемов производства в Европе, а также со стимулирующей продвижение автомобилей на электрических двигателях политикой государства.



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



7



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Еpic Games обратилась в федеральный суд Калифорнии с иском против Apple (NASDAQ: AAPL) из-за ограничений в iOS и обременительной, с ее точки зрения, политики для компаний, создающих приложения для смартфонов. Компанию не устроило, что ее игра Fortnite была удалена из App Store за нарушение правил Apple.

Судебное разбирательство по этому заявлению началось 3 мая. Epic утверждает, что Apple незаконно монополизировала распространение приложений на устройствах с iOS и платежные сервисы для покупок приложений. Компания-истец требует, чтобы суд обязал Apple открыть эти ресурсы для конкурентов. После первой из трех недель процесса по иску Epic Games против Apple мы считаем, что у ответчика есть преимущество. Показания свидетелей, полученные от адвокатов Epic, пока недостаточно убедительны. Антимонопольные дела, как правило, изобилуют фактами, а основные доказательства еще не приведены. Мы считаем, что Epic столкнется с множеством препятствий, выстроенных защитой Apple.

Иск Epic угрожает миллиардным доходам, которые приносит App Store. Требуя от разработчиков использовать ее магазин приложений и платежную систему для установки приложений на устройства с iOS, Apple получает сборы за все платные приложения и покупки, совершаемые внутри приложений. Epic не требует денежной компенсации, но в случае выполнения ее вышеупомянутых условий маржа App Store может существенно снизиться.

Мы считаем, что мирное урегулирование конфликта между компаниями маловероятно. Epic атакует фундаментальную бизнес-модель Apple, для которой выполнение требований истца означало бы крах созданной ею уникальной экосистемы. И даже согласия Apple на снижение комиссий может оказаться недостаточно для Epic.

Мы считаем, что Apple использует все финансовые и юридические возможности, чтобы сохранить статус-кво. Вероятнее всего, корпорация согласится с некоторыми обвинениями в свой адрес и заплатит крупный штраф, чтобы сохранить свою экосистему.

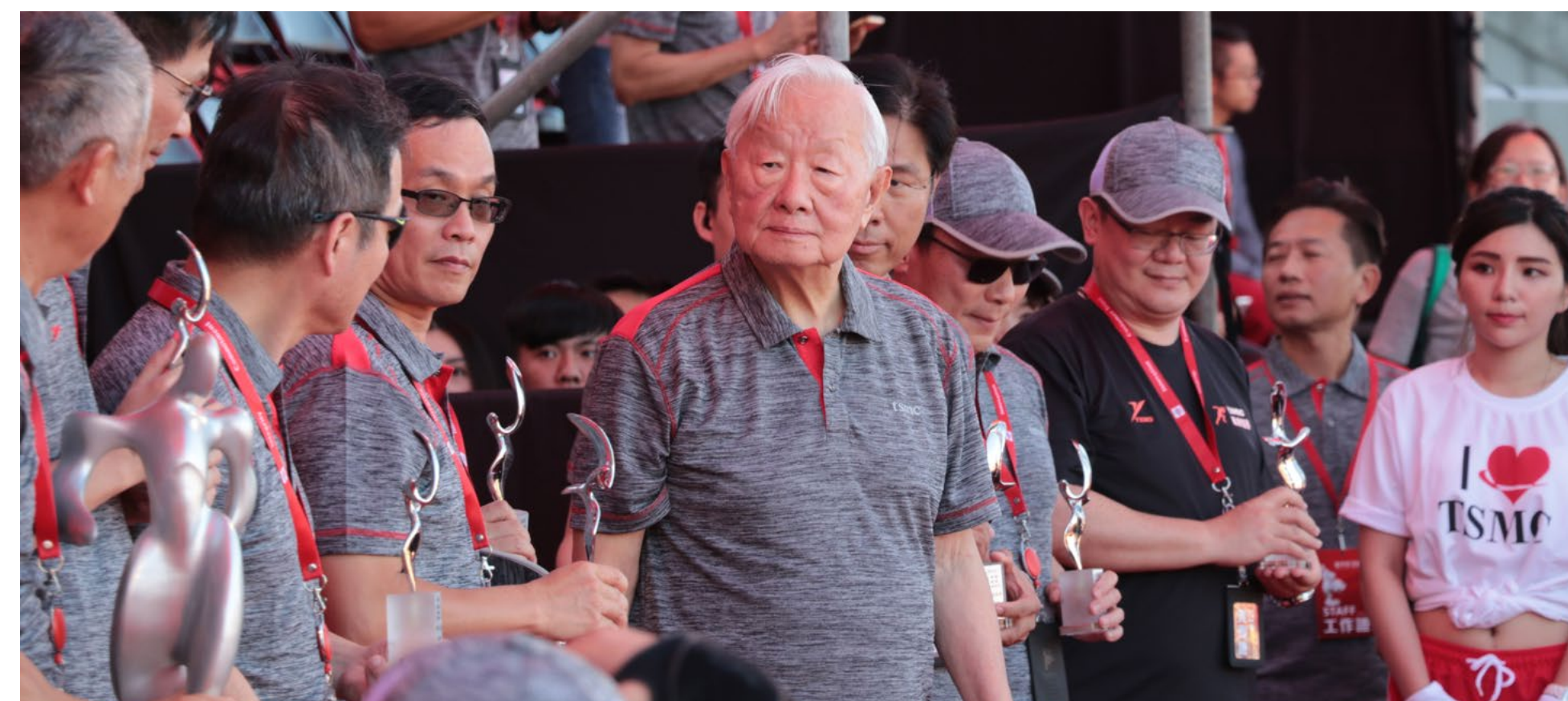


4 мая стало известно о планах TSMC (NYSE: TSM) по расширению производства в США. Во втором полугодии 2020-го был анонсирован проект строительства на территории Штатов фабрики, в которую инвестируют в общей сложности \$12 млрд. После того как Джоозеф Байден представил план модернизации инфраструктуры, включающий налоговые льготы для производителей полупроводников в США, вероятность реализации проекта TSMC в Северной Америке увеличилась. В конце марта менеджмент TSMC вслед за Intel объявил о расширении программы капитальных инвестиций до \$100 млрд в течение ближайших трех лет. Это позволило бы TSMC построить в Штатах шесть своих фабрик. Для этих целей компания уже приобрела значительные по площади земельные участки в США.

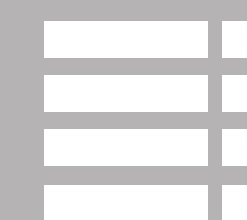
По информации Reuters, стимулом для расширения присутствия в США для компании стал запрос Белого дома. Одной из целей властей выступает сокращение зависимости национальной экономики от зарубежных производителей. Кроме того, государство стремится снизить дефицит полупроводников, который тормозит восстановление автопрома, производство товаров массового потребления и другие отрасли экономики.

Мы полагаем, что в случае поддержки производителей полупроводников со стороны государства TSMC будет способна увеличить объем инвестиций и вложить какую-то часть из заявленного финансирования в объеме \$100 млрд в расширение присутствия в США.

Котировки TSMC снизились на 0,5% к закрытию сессии 4 мая, фактически проигнорировав новость. Мы полагаем, что появление большей конкретики относительно направления и объемов инвестиционной программы может поддержать интерес инвесторов к акциям компании.



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru

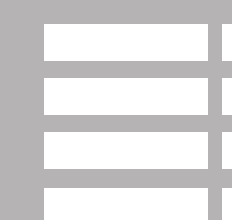
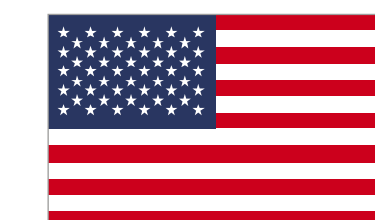


Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки



Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, млн \$	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал %	Рекомендация
FANG	DIAMONDBACK ENERGY INC	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	14 979	2021-05-11	79,4	94,4	2022-05-06	19%	Покупать
ENPH	ENPHASE ENERGY INC	Производство полупроводников	16 029	2021-03-29	118,12	202,8	2022-03-24	72%	Покупать
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Оборудование и товары для отдыха	45 838	2021-04-08	239,19	290,0	2022-04-03	21%	Покупать
PTON	PELTON INTERACTIVE INC	Оборудование и товары для отдыха	25 766	2021-03-29	87,49	158,0	2022-03-24	81%	Покупать
NLOK	NORTONLIFELOCK INC	Производство программного обеспечения	12 266	2021-03-15	21,08	26,4	2022-03-10	25%	Покупать
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	Развлечения	19 467	2021-03-01	169,02	226,0	2022-02-24	34%	Покупать
PFE	PFIZER INC	Производство фармацевтической продукции	222 345	2021-05-04	39,86	44,0	2022-04-29	10%	Покупать
FL	FOOT LOCKER INC	Специализированная розничная торговля	6 467	2021-01-25	62,62	60,0	2022-01-20	-4%	Держать
CHGG	CHEGG INC	Интернет-сервисы	11 659	2021-05-05	82,14	112,9	2022-04-30	37%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Профессиональные услуги	14 776	2021-04-26	104,48	118,2	2022-04-21	13%	Покупать
IBM	INTERNATIONAL BUSINESS MACHS	Услуги в сфере информационных технологий	130 606	2021-03-29	146,17	135	2022-03-24	-8%	Продавать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	24 500	2021-04-30	46,46	50,0	2022-04-25	8%	Покупать
LHX	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	44 486	2021-04-30	217,02	245,0	2022-04-25	13%	Покупать
CSCO	CISCO SYS INC	Производство оборудования для связи	224 430	2021-03-11	53,16	53,5	2022-03-06	1%	Держать
AKAM	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	Услуги в сфере информационных технологий	18 130	2021-03-29	111,23	120,0	2022-03-24	8%	Покупать
CHH	CHOICE HOTELS INTL INC	Гостиницы, рестораны и места отдыха	6 352	2021-05-10	114,37	125,0	2022-05-05	9%	Покупать
SNAP	SNAP INC	Интернет-сервисы	79 435	2021-04-23	52,14	75,0	2022-04-18	44%	Покупать
BABA	ALIBABA GROUP HLDG LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	595 055	2021-02-02	219,53	290,0	2022-01-28	32%	Покупать
AZN	ASTRAZENECA PLC	Производство фармацевтической продукции	142 775	2021-04-30	54,38	62,0	2022-04-25	14%	Покупать
SLB	SCHLUMBERGER LTD	Производство энергетического оборудования	44 229	2021-04-23	31,26	27,5	2022-04-18	-13%	Продавать
PANW	PALO ALTO NETWORKS INC	Производство программного обеспечения	33 193	2021-03-29	341,34	337,3	2022-03-24	-1%	Держать
PPC	PILGRIMS PRIDE CORP	Производство продуктов питания	5 853	2021-03-29	24,02	24,0	2022-03-24	0%	Держать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	14 553	2021-05-05	41,02	48,0	2022-04-30	17%	Покупать
ASML	ASML HOLDING N V	Производство полупроводников	261 263	2021-04-26	627,26	490,0	2020-08-11	-22%	Продавать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	145 444	2021-04-28	128,94	172,5	2022-04-23	34%	Покупать
CRM	SALESFORCE COM INC	Производство программного обеспечения	197 256	2021-02-26	213,89	243,2	2022-02-21	14%	Покупать
VZ	VERIZON COMMUNICATIONS INC	Услуги связи	246 417	2021-04-21	59,52	62,0	2022-04-16	4%	Держать
DOCU	DOCUSIGN INC	Производство программного обеспечения	36 966	2021-03-29	190,00	150,1	2022-03-24	-21%	Продавать
PWR	QUANTA SVCS INC	Строительство и монтаж инженерного оборудования	14 029	2021-04-26	100,60	60,0	2022-04-21	-40%	Продавать
FB	FACEBOOK INC	Цифровые средства информации	44 315	2021-01-28	305,97	360,0	2022-01-23	18%	Покупать
ZEN	ZENDESK INC	Производство программного обеспечения	15 653	2021-04-29	121,70	158,0	2022-04-24	30%	Покупать
BK	BANK NEW YORK MELLON CORP	Деятельность на рынках капитала	45 838	2021-04-16	52,27	75,0	2022-04-11	43%	Покупать
AMZN	AMAZON COM INC	Интернет- и прямая розничная торговля	1 609 041	2021-04-29	3190,49	3650,0	2022-04-24	14%	Покупать
SRPT	SAREPTA THERAPEUTICS INC	Биотехнологии	5 585	2021-05-06	70,03	105,0	2022-05-01	50%	Покупать
GBT	GLOBAL BLOOD THERAPEUTICS IN	Биотехнологии	2 333	2021-05-06	37,47	74,0	2022-05-01	97%	Покупать
DISCA	DISCOVERY INC	Средства массовой информации	18 828	2021-04-28	37,26	46,0	2022-04-23	23%	Покупать
CMCSA	COMCAST CORP NEW	Средства массовой информации	264 217	2021-04-29	57,51	62,0	2022-04-24	8%	Покупать
ALNY	ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	Фармацевтическая продукция	15 120	2021-04-29	128,63	187,0	2022-04-24	45%	Покупать
COP	CONOCOPHILLIPS	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	76 917	2021-03-22	55,72	68,0	2022-03-17	22%	Покупать
SEDG	SOLAREDEGE TECHNOLOGIES INC	Производство полупроводников	11 089	2021-03-29	213,34	220,0	2022-03-24	3%	Держать

Инвестиционный обзор №223
13 мая 2021
www.fff.ru



Инвестиционная идея для американского рынка

Diamondback Energy: эффективность прежде всего

Акции FANG интересны для покупки с целевой ценой \$94,4

Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru

Тикер: **FANG**
Цена акций
на момент анализа: **\$83,92**
Целевая цена акций: **\$94,4**
Текущий
потенциал роста: **16,59%**

Diamondback Energy, Inc. (FANG) – одна из самых эффективных компаний, специализирующихся на сланцевой добыче углеводородного сырья в США. Фокус менеджмента сместился с наращивания добычи на снижение долговой нагрузки и увеличение дивидендных выплат. Реализация этих целей должна привести к снижению волатильности бумаг и увеличению их привлекательности для долгосрочных инвесторов.

Рост финансовых показателей благодаря восстановлению спроса и цен на углеводороды. По мере ослабления пандемии и снятия ограничений спрос на сырье со стороны нефтепереработки будет расти. По прогнозам Минэнерго США, объем потребления жидких углеводородов уже в декабре текущего года превысит 100 млн баррелей в сутки (МБС), а в декабре 2022-го обновит максимум, преодолев 103 МБС.

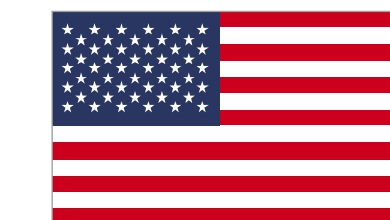
Восстановление нефтяных котировок опередило повышение физического спроса на сырье благодаря ограничению добычи в рамках соглашения ОПЕК+ и добровольному дополнительному сокращению производства в Саудовской Аравии. С начала года цена на нефть сорта WTI выросла на 34%, что позитивно отразилось на результатах FANG за первый квартал. Выручка компании увеличилась на 31,7% г/г и на 54% кв/кв, достигнув \$1 184 млн. Скорректированная прибыль выросла на 23,8% г/г, до \$379 млн, а прибыль на акцию

поднялась до \$2,3, на 25% превысив прогнозы. Покупка активов поможет компании повысить эффективность операционных и капитальных затрат. В 2021 году Diamondback Energy за \$862 млн приобрела Guidon Energy, добывающую 18 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в сутки. Сделка была оплачена акциями Diamondback (допэмиссия составила 10,63 млн, или 6,7% от выпущенных на момент сделки бумаг) и денежными средствами в объеме \$375 млн.

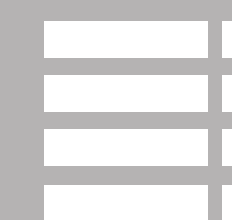
Приобретение QEP Resources с производственной мощностью 77 тыс. баррелей в сутки было полностью оплачено акциями Diamondback. QEP была оценена в \$2,15 млрд с учетом долга в объеме \$1,6 млрд (допэмиссия составила 12,27 млн, или 7,7% от выпущенных на момент сделки акций). Менеджмент Diamondback Energy рассчитывает, что в результате сделок операционные затраты объединенной компании сократятся на \$60–80 млн в год.

Сокращение долговой нагрузки и повышение дивидендных выплат. На наш взгляд, уменьшение операционных издержек и капитальных затрат позволит компании снизить долг и увеличить выплаты акционерам в текущем году. Денежные операционные затраты (без учета налогов) в первом квартале сократились на 12,2% г/г, до \$5,35 в расчете на баррель нефтяного эквивалента. В текущем году Diamondback Energy, Inc. планирует

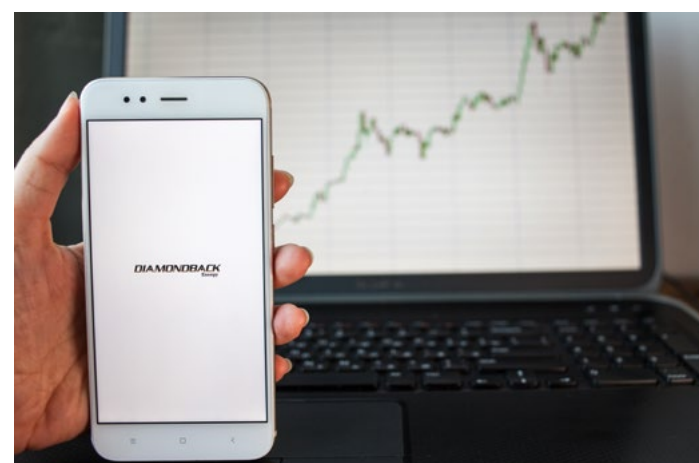
Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
FANG	(1,3%)	(1,4%)	10,6%	20,2%	96,7%
S&P 500	(0,9%)	(0,1%)	1,4%	7,1%	43,0%
Russell 2000	0,0%	(2,8%)	(1,4%)	(3,1%)	66,4%
DJ Industrial Average	0,0%	1,8%	2,8%	10,5%	42,8%
NASDAQ Composite Index	(0,2%)	(3,5%)	(3,6%)	(4,1%)	46,9%



10



Инвестиционная идея для американского рынка



снизить инвестиции на 10% г/г, до \$1,6–1,75. При этом объем добычи вырастет до 350–360 тыс. баррелей нефтяного эквивалента по сравнению с 300 тыс. в 2020 году.

До конца 2021 года компания намерена сократить долг на \$1,2 млрд, после чего выплаты акционерам

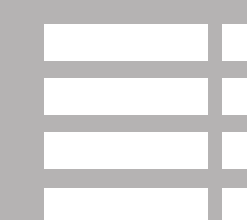
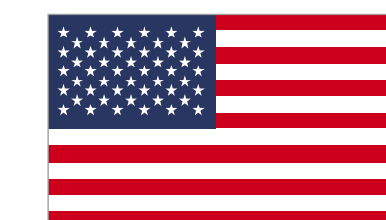
могут существенно вырасти. По итогам четвертого квартала 2020 года дивиденд был увеличен на 6,7%, до \$0,4 на бумагу. С целью сокращения долговой нагрузки FANG продаст нестратегические активы в Пермском нефтяном бассейне и бассейне Williston за \$832 млн. Объем добычи на продавае-

мых активах составляет 27,7 тыс. баррелей нефтяного эквивалента в сутки (менее 8% от плановой добычи в 2021 году). Сделки могут быть закрыты во втором и третьем квартале соответственно. Целевая цена по акциям FANG – \$94,4, рекомендация – «покупать».

Финансовые показатели, \$ млн	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Выручка	2 176	3 964	2 813	4 753	4 822	5 050	5 639	5 845	6 034
Основные расходы	436	917	865	1 177	1 239	1 294	1 368	1 368	1 412
Валовая прибыль	1 740	3 047	1 948	3 576	3 583	3 756	4 271	4 477	4 622
SG&A	65	104	88	129	138	143	148	154	163
EBITDA adj.	1 673	2 939	1 856	3 527	3 525	3 693	4 185	4 337	4 478
Амортизация	625	1 454	1 311	1 275	1 328	1 386	1 449	1 509	1 542
EBIT adj.	1 048	1 485	545	2 252	2 197	2 307	2 735	2 829	2 936
Процентные выплаты (доходы)	87	172	197	270	278	269	266	198	157
EBT adj.	960	1 313	348	1 982	1 920	2 039	2 469	2 631	2 779
Налоги	168	47	-1 104	496	480	510	617	658	695
Чистая прибыль	846	240	-4 517	1 487	1 440	1 529	1 852	1 973	2 084
Diluted EPS	\$8,06	\$1,46	\$-28,59	\$8,21	\$7,95	\$8,45	\$10,23	\$10,90	\$11,51
DPS	\$0,50	\$0,70	\$1,49	\$1,65	\$1,80	\$1,85	\$1,95	\$2,05	\$2,15

Анализ коэффициентов	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
ROE	-46%	13%	11%	11%	12%	12%	12%
ROA	-26%	7%	6%	7%	8%	8%	8%
ROCE	4%	12%	11%	12%	14%	14%	14%
Выручка/Активы	0,16x	0,22x	0,21x	0,22x	0,24x	0,25x	0,25x
Коэф. покрытия процентов	2,77x	8,35x	7,92x	8,59x	10,28x	14,32x	18,70x

Маржинальность, в %	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Валовая маржа	80%	77%	69%	75%	74%	74%	76%	77%	77%
Маржа по EBITDA	77%	74%	66%	74%	73%	73%	74%	74%	74%
Маржа по чистой прибыли	39%	6%	-161%	31%	30%	30%	33%	34%	35%



Глобальная картина

За последние две недели S&P 500 продемонстрировал околонулевую динамику. Череда успешных квартальных отчетов, сильная макро-статистика и анонсированная президентом Байденом программа поддержки американских семей поддержали рост индекса широкого рынка в конце апреля. К завершению первой недели мая S&P 500 достиг исторических пиков, так как после разочаровывающих данных по безработице опасения по поводу возможного ужесточения монетарной политики в США существенно уменьшились. Однако после публикации сильных данных по пятилетним инфляционным ожиданиям 10 мая инвесторы перешли к фиксации позиций в технологическом и телекоммуникационном секторах.

По информации Bloomberg, на 11 мая 90% компаний, входящих в индекс S&P 500, представили результаты за первый квартал 2021 года. Выручка и прибыль отчитавшихся компаний выросли на 10% г/г и 47% г/г, оказавшись выше ожиданий рынка на 3,7% и 23% соответственно. Лучшие результаты за последние две недели продемонстрировали Microsoft (MSFT), Alphabet C (GOOG), Visa A (V), 3M (MMM), Apple (AAPL), Facebook (FB), Amazon.com (AMZN), Comcast (CMCSA), Caterpillar (CAT), Exxon Mobil (XOM). EPS перечисленных эмитентов превысила консенсус аналитиков на 9,5%, 66%, 8,6%, 21%, 42%, 40%, 65%, 29%, 48% и 8,5% соответственно. Данные слабее ожиданий представили Eli Lilly (LLY), Amgen (AMGN), Merck & Co (MRK), Bristol-Myers Squibb (BMY). Их прибыль недотянула до ожидавшихся рынком уровней 11,8%, 8,6%, 12,5% и 3,8% соответственно. Убыток Boeing (BA) превысил прогнозы аналитиков на 46%. В течение ближайших двух недель в фокусе внимания участников торгов будут

отчеты Walt Disney (DIS), Walmart (WMT), Home Depot (HD), Cisco (CSCO), Applied Materials (AMAT).

Макроэкономическая статистика

Вышедшая с конца апреля по первую декаду мая статистика оказалась неоднозначной. Предварительная оценка динамики ВВП за первый квартал зафиксировала рост показателя на 6,4% кв/кв (прогноз: 6,1% кв/кв). Мартовские расходы физических лиц увеличились на 4,2% м/м (прогноз: 4,1% м/м). Апрельский индекс ожиданий потребителей, рассчитанный Мичиганским университетом, повысился до 82,7 пункта (прогноз: 79,7). В то же время индекс PMI в производственном секторе от ISM за апрель снизился до 60,7 пункта (прогноз: рост до 65 пунктов), число занятых в несельскохозяйственном секторе увеличилось лишь на 266 тыс. (прогноз: рост на 978 тыс.), а безработица повысилась до 6,1% (прогноз: снижение до 5,8%).

В течение ближайших двух недель в центре внимания инвестсообщества будут данные о динамике ИПЦ, производственной активности, а также о состоянии рынка недвижимости.

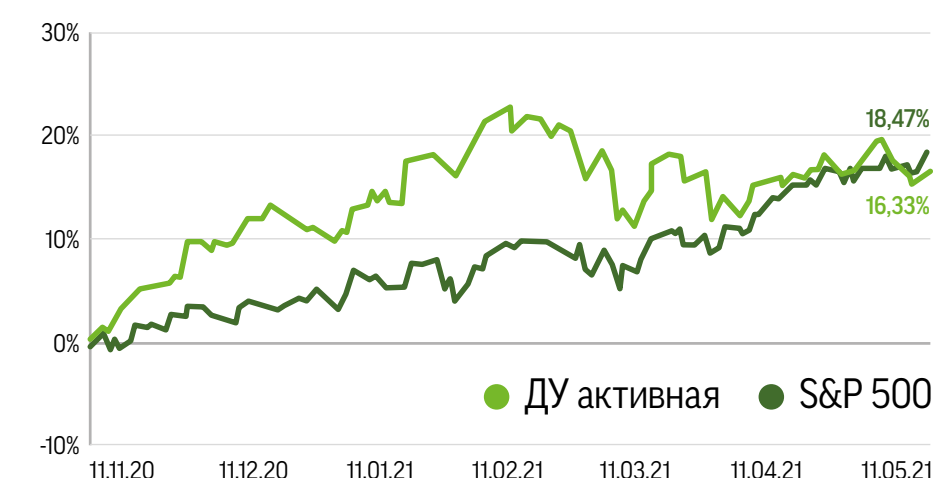
Монетарная политика ФРС

ФРС ожидаемо сохранила ключевую ставку и объем операций QE без изменений. При этом продажи 10-летних гособлигаций США усилились после пресс-конференции Паэулла, который фактически проигнорировал вопросы об инфляции, вновь заверив аудиторию в том, что ее всплеск будет краткосрочным. Рост цен на ключевые товарные активы и усиление инфляционных ожиданий контрастируют со сдержанной позицией регулятора.

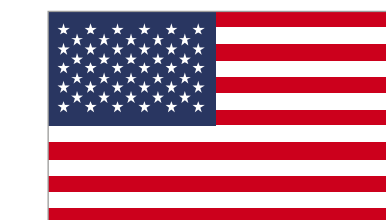
Техническая картина

Котировки S&P 500 не удержались над отметкой 4200 пунктов и откатились к уровням конца апреля. Сформировавшийся боковой диапазон сохраняет шансы на превращение в фигуру продолжения «бычьего» тренда. При этом слабая дивергенция котировок индекса и осциллятора RSI указывает на возможность коррекционного движения, ближайшей целью которого выглядит уровень 4120 пунктов. Если котировки индекса закрепятся выше 4200 пунктов, восходящая динамика может продолжиться.

Динамика стоимости г/г



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



12



Дивидендная стратегия

Дивидендный портфель

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

Актуальные тренды

Индекс S&P 500 на торгах 7 мая обновил исторический рекорд, превысив 4230 пунктов. Поддержку котировкам продолжали оказывать сильные результаты компаний за первый квартал и рост цен на товарные активы на фоне восстановления мировой экономики. Благодаря увеличению стоимости сырья лидерами роста на первой неделе мая стали нефтегазовые компании, которые прибавили 8,9% (в среднем для эмитентов из S&P 500).

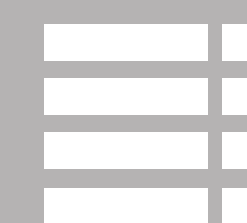
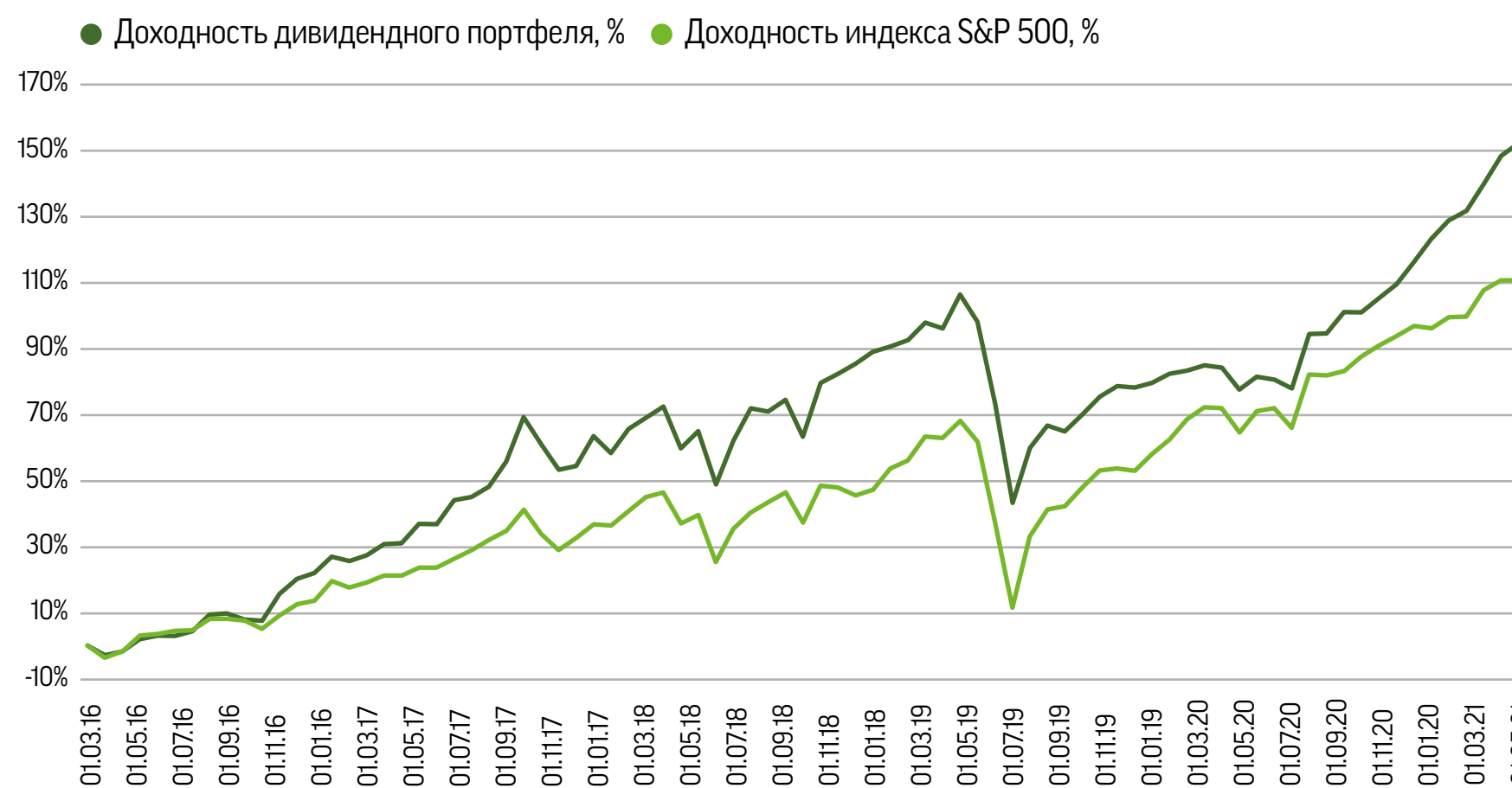
Добывающий и обрабатывающий сектор вырос на 5,9%. Повышению котировок товарных активов способствует снижение курса американской валюты. Индекс DXY, который отражает стоимость доллара США относительно ведущих мировых валют, с начала месяца опустился на 1,2%, а от максимумов года потерял 3,3%. Повышение инфляционных ожиданий оказало давление на акции высокотехнологичных компаний. Индекс Nasdaq потерял с начала месяца 3,6%. Нефть дорожает, несмотря на увеличение добычи на 0,25 МБС со стороны Саудовской Аравии и на 0,35 МБС со стороны прочих участников соглашения ОПЕК+. WTI и Brent с начала месяца

прибавили в цене 2,1% (+33,8% с начала года) и 2,3% (+31,9%) соответственно. Позитивные настроения на сырьевом рынке поддерживают ожидания повышенного спроса на топливо в летние месяцы. Статистика Минэнерго США по запасам и добыче также стимулирует покупки. За последнюю неделю апреля коммерческие запасы нефти в Штатах сократились на 8 млн баррелей, стратегические резервы уменьшились на 1 млн баррелей. Последнее на сегодня заседание Комитета по открытым рынкам США (FOMC) сюрпризов не принесло. Речи о сворачивании программ стимулирования экономики пока не идет. FOMC улучшил прогноз восстановления экономики, основываясь на сильных макроданных. Глава регулятора Джером Пауэлл в очередной раз заявил, что рост инфляции не будет затяжным и не приведет к повышению ставок. Мы не исключаем коррекционного движения на рынках в конце весны на фоне разгона инфляции. Тем не менее акции со стабильными высокими дивидендами по-прежнему выглядят привлекательно для долгосрочных инвестиций.

Последние изменения

- **AT&T (T).** Американская авиакомпания Delta Airlines (DAL) закупит для своих бортпроводников 19 тыс. смартфонов iPhone 12, подключенных к сети 5G AT&T. В авиакомпании уверены, что доступ к сетям новейшего поколения обеспечит преимуществами использование дополненной реальности (AR) для более эффективного выполнения персоналом критически важных функций – от проверки безопасности до помощи пассажирам.
- **AbbVie Inc. (ABBV).** Allergan Aesthetics, принадлежащая AbbVie Inc., покупает производителя медицинского и косметического оборудования Soliton Inc. (SOLY). Компания оценена в \$550 млн, включая долг (\$22,6 за акцию). Приобретение позволит Allergan Aesthetics расширить портфель препаратов и устройств для коррекции контуров тела.
- **Blackstone Group (BX).** Один из лидеров в области облачной кибербезопасности Vectra AI провела новый раунд финансирования, в ходе которого привлекла \$130 млн. Основным инвестором стали фонды под управлением Blackstone Growth (BXG). Исходя из параметров сделки, Vectra AI была оценена в \$1,2 млрд. Инвестиции позволят компании выйти на новые рынки и регионы, продвигая платформу Cognito как ведущее решение для облачной безопасности на основе искусственного интеллекта (ИИ).

Тикер	Название компании	Капитализация, \$ млрд	Цена, \$	Дивидендная доходность годовая, %
BX	Blackstone Group (BX) – глобальная инвестиционная компания, которая имеет очень хорошие активы в своем портфеле. Это одна из самых привлекательных акций в финансовом секторе с дивидендной доходностью 3%.	104,7	88,6	3,0
TXN	Texas Instruments (TXN) – производитель полупроводников с дифференцированным портфелем продуктов. Дивидендная доходность 2,2% – одна из самых высоких в индустрии. За последние пять лет дивиденды компании повысились на 20%.	168,1	182,1	2,2
T	AT&T (T) – лидер телекоммуникационного сектора. Это «созревшая» компания, акции которой отлично подходят для добавления в консервативный портфель, поскольку обещают 6,4% дивидендной доходности.	233,0	32,6	6,4
GD	General Dynamics (GD) – компания, специализирующаяся на производстве и продаже различных типов оружия, самолетов и систем для авиационно-космической и оборонной промышленности. С увеличением военного бюджета выросли цены акций GD и дивиденды.	55,0	194,6	2,4
MSFT	Microsoft Corporation (MSFT) – многопрофильная IT-корпорация, которая сконцентрировалась на развитии новых перспективных направлений. Акции компании привлекательны для консервативных инвесторов. Дивиденд последние пять лет повышался на 10,4% в год и сейчас доходность по нему составляет 0,9%.	1 861,7	247,2	0,9
PBCT	People's United Financial (PBCT) – банковская холдинговая корпорация. Владеет региональным банком People's United Bank, который занимает 38-е место по размеру активов в США. Акции PBCT входят в S&P 500. Корпорация является «дивидендным аристократом», что означает повышение дивиденда на протяжении минимум 25 лет. Основное направление деятельности банка – привлечение денежных средств и выдача кредитов. Большую часть операционной прибыли компания генерирует в сегменте кредитования юридических лиц.	8,1	18,9	3,9
ABBV	AbbVie Inc. (ABBV) – крупная фармацевтическая компания, которая владеет диверсифицированным портфелем препаратов. Компания специализируется на борьбе против сложнейших патологий, в том числе онкологических заболеваний и гепатита С. Средний рост дивидендных выплат за последние пять лет составил впечатляющие 20%.	205,1	116,2	4,5
PM	Philip Morris International Inc. (PM) – холдинговая табачная компания, один из лидеров индустрии. Производит шесть из 15 самых популярных мировых марок сигарет, увеличивает продажи на рынке электронных сигарет и систем нагревания табака. Одна из немногих компаний в США с дивидендной доходностью выше 5%.	152,8	98,1	4,9



Инвестиционная идея

Продажа IRON CONDOR AAPL

Описание стратегии

Можно представить эту стратегию как одновременное исполнение короткого спреда опционов put вне денег и короткого спреда call вне денег.

Эта стратегия дебетовая. Вы не платите за ее создание – платят вам.

Одно из преимуществ этой стратегии в том, что все опционы должны истекать вне денег. Если это произойдет, вам не понадобится платить дополнительные комиссионные для выхода из позиции.

Эту стратегию также можно использовать, если вы не против купить акции, но текущая цена для вас слишком высока. В случае если на момент экспирации цена будет ниже страйка проданного опциона put, в результате исполнения опциона акции будут куплены по цене страйка. Кроме этого вы получите премию, равную стоимости стратегии.

Данная стратегия создается на срок 30-45 дней, когда временная стоимость проданных опционов уменьшается с максимальной скоростью.

Обоснование идеи

Компания Apple известна всем и в рекламе не нуждается. Цена ее акций сохраняет долгосрочный потенциал роста, но в последние несколько месяцев интерес инвесторов к бумагам технологического сектора существенно упал. Индекс NASDAQ Composite с середины февраля консолидируется, в то время как S&P 500 не устает обновлять максимумы. Такая ситуация, скорее всего, сохранится как минимум до конца июня.

Риски

Максимальные потери заранее известны и не превысят максимальный убыток, указанный в разделе «Параметры сделки».

Ожидания

Цена акций останется в диапазоне между страйками проданных опционов на 18 июня 2021 года.

Управление позицией

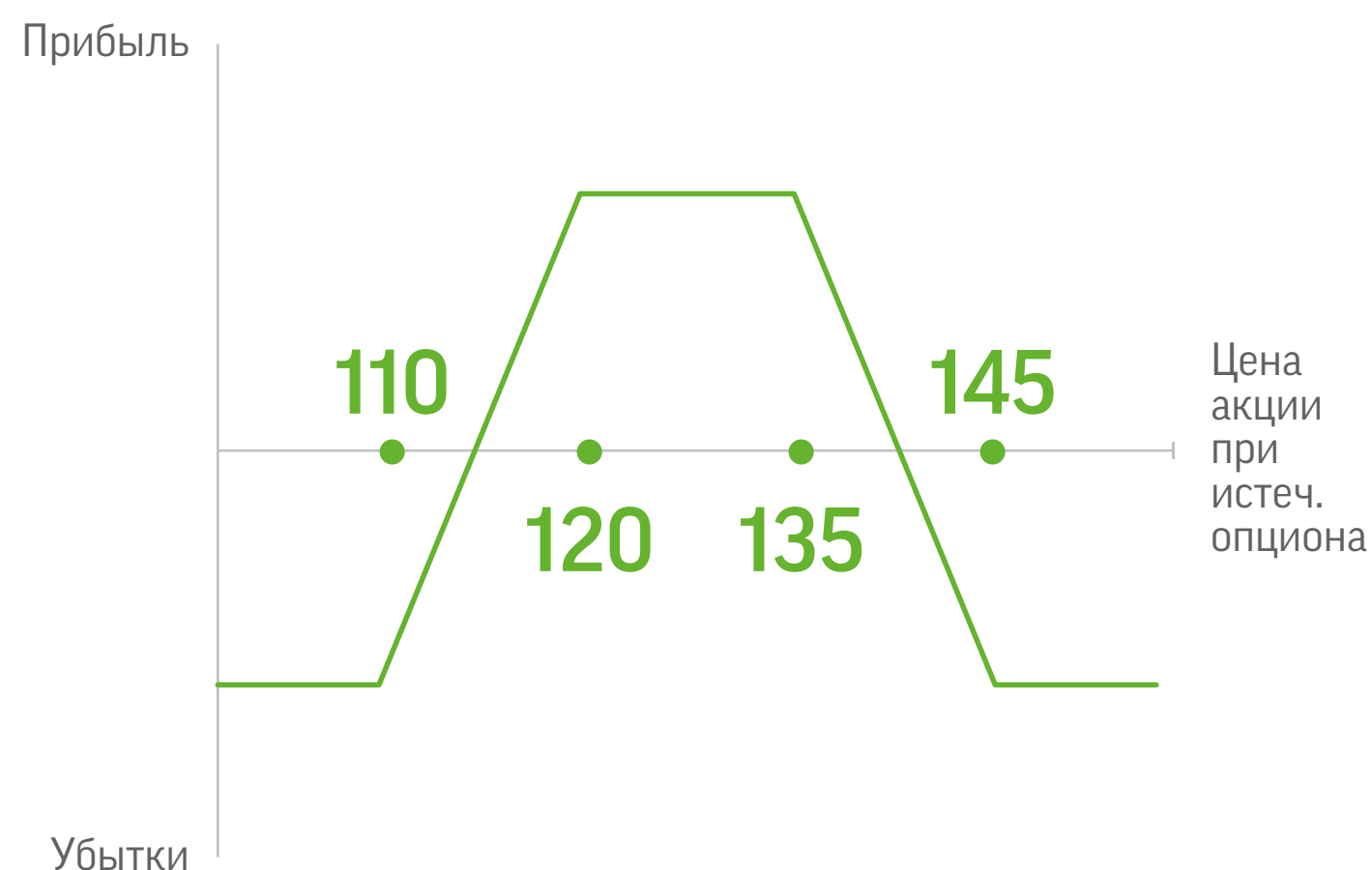
Стратегия с фиксированным уровнем риска.

Если цена акции на дату экспирации будет между \$120 и \$110, придется выкупить 100 акций AAPL на каждый проданный опцион по \$120 за единицу. С учетом перспектив компании покупка ее бумаг может стать удачной инвестицией. Если позиция в акциях для вас нежелательна, то после исполнения опциона ее нужно закрыть, то есть выставить заявку на продажу.

Если цена акции на дату экспирации будет между \$135 и \$145, вы будете обязаны поставить 100 акций AAPL на каждый проданный опцион. Если их у вас нет, то убыточный опцион нужно выкупить по текущей цене.

Чтобы не дать позиции уйти в убыток, также можно осуществить роллирование проданного опциона в момент достижения ценой страйка. В этом случае проданный опцион откупается и продается опцион с более дальним страйком и более дальней датой экспирации, чтобы эта операция не повлекла за собой дополнительных расходов. Роллирование требует определенных навыков, используйте его только при наличии достаточного опыта.

Диаграмма прибылей и убытков по стратегии



Apple, Inc.

Тикер базового актива: AAPL

Позиции в стратегии:

Покупаем Call со страйком 145,0

Продаем Call со страйком 135,0

Покупаем Put со страйком 110,0

Продаем Put со страйком 120,0

Индустрия: Бытовая электроника

Стоимость стратегии: \$227(дебет)*

Ожидаемая доходность: \$227

Точка безубыточности: \$137,26

\$117,72

Горизонт идеи: до 18.06.21



Идея с повышенным инвестиционным риском

Параметры сделки

Покупка: Call 145.0 @\$0.30

Продажа: Call 135.0 @\$1.38

Покупка: Put 110.0 @\$0.61

Продажа: Put 120.0 @\$1.80

Дата экспирации: 18.06.21

Маржинальное обеспечение:

\$773

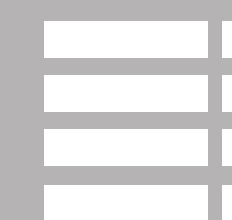
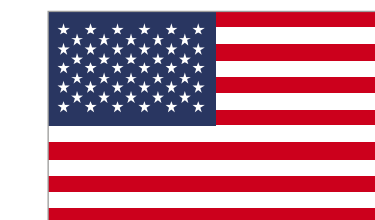
Максимальная прибыль:

\$227 (вероятность – 65%)

Максимальный убыток:

\$773 (вероятность – 35%)

Превышение максимального убытка над максимальной прибылью не должно смущать, так как вероятности этих исходов существенно различаются.



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Exeger

Шведская компания Exeger, разрабатывающая технологию для изготовления гибких солнечных элементов, провела очередной инвестраунд, в котором привлекла средства для расширения производства. Компания получила в общей сложности \$38 млн инвестиций, в том числе \$20 млн от Шведской экспортно-кредитной корпорации SEK. Финансирование будет направлено на строительство второго завода. На данный момент основная технология Powerfoyle интегрирована в два устройства: велосипедный шлем со встроенным задним фонарем безопасности, а также беспроводные наушники, которые выпускает Urbanista. Вторая производственная площадка в Стокгольме позволит Exeger увеличить выпуск своей продукции в десять раз к 2023 году. Это будет способствовать экспансии компании на новые рынки и массовому внедрению ее технологий. На сегодня компания предоставляет решения для бытовой электроники, систем умного дома и интернета вещей.

Radish

Kakao Entertainment за \$440 млн покупает приложение Radish, предоставляющее доступ к чтению художественной литературы различных стилей и жанров. Kakao Entertainment принадлежит южнокорейскому интернет-гиганту Какао, продвигающему одноименный мессенджер. У Radish миллионы пользователей в Северной Америке, его поглощение даст Kakao Entertainment возможность расширить свое присутствие на рынках Нового Света и других англоязычных стран. Основа бизнеса платформы Radish Originals – многосерийные художественные истории, созданные специально для приложения. Благодаря запуску нового сервиса в 2018-м году за прошлый год выручка компании увеличилась более чем в десять раз по сравнению с результатом 2019-го. Radish монетизирует контент через систему микроплатежей, которая позволяет пользователям прочитать несколько бесплатных глав, прежде чем заплатить 20-30 центов за получение доступа к продолжению.

Radish

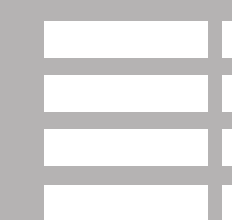
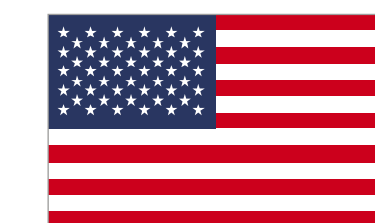
Innovusion

Innovusion, производитель лидаров и поставщик китайской электромобильной компании Nio, привлек \$64 млн в инвестраунде серии B. В результате совокупный объем полученного финансирования превысил \$100 млн. Этот объем инвестиций уже приближается к вложениям капитала в бизнес крупных конкурентов Innovusion, таких как Velodyne и Luminar. Суверенный правительственный фонд Сингапура Temasek возглавил последний раунд финансирования стартапа. Также инвестиции в него сделали Bertelsmann Asia Investment Fund, Joy Capital, Nio Capital, Eight Roads Ventures и F-Prime Capital. На данный момент крупнейший рынок для Innovusion – это Китай. Стартап планирует в этом году поставить туда несколько тысяч устройств, предназначенных для самоуправляемых авто и промышленного использования. В следующем году компания намерена продать несколько десятков тысяч устройств для седана Nio премиум-класса ET7, который, как предполагается, получит дальность сканирования до 500 метров.

InnoFusion

Blind

Blind занимает уникальную нишу в мире социальных сетей. Сервис представляет собой площадку для общения сотрудников разных компаний, которые анонимно обмениваются разнообразной информацией, касающейся их работы, и обсуждают широкий круг других тем. Комбинация разных функций, подобных тем, что предоставляют LinkedIn, Reddit и Slack, позволила приложению выйти за пределы Кремниевой долины. В результате пользовательская база сервиса превысила 5 млн по всему миру. В рамках финансирования раунда C Blind привлекла \$37 млн. Основными инвесторами стали южнокорейская венчурная фирма Mainstreet Investment вместе с Cisco Investments и Pavilion Capital – дочерней компанией сингапурского суверенного фонда Temasek. Компания продолжит совершенствование платформы и внедрение новых инструментов для свободного и анонимного общения между работодателями и сотрудниками.



IPO Procore Technologies

Современный ИТ-инструмент для строительной отрасли

19 мая состоится IPO Procore Technologies – компании, занимающейся разработкой программного обеспечения для управления строительными проектами. Андеррайтерами размещения выступают Goldman Sachs, J.P. Morgan, Barclays и Jefferies

Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru

Чем интересна компания?

1. О компании. Продукты Procore Technologies позволяют клиентам координировать и администрировать строительство объектов на протяжении всего жизненного цикла, включая планирование, отслеживание трудовых ресурсов, управление финансами и другие функции. На данный момент у компании более 10160 клиентов. В число ее акционеров входят ICONIQ Strategic Partners, Bessemer Venture Partners, Tiger Global PIP 11, D1 Master Holdco. Выход на IPO был изначально запланирован в 2020 году, но был отложен из-за проведения раунда долгового финансирования. Всего компания привлекла \$648,9 млн.

2. Платформа Procore. Под данным брендом выпускаются четыре категории ИТ-продуктов со следующим функционалом:

- управление подготовительным этапом (выбор подрядчиков, поставщиков материалов);
- управление активной фазой реализации проекта (координация действий всей команды от бэк-офиса до строительных бригад);
- управление ресурсами (отслеживание производительности труда);
- финансовый менеджмент (мониторинг финансового аспекта строительного проекта).

3. Потенциальный рынок. Согласно данным McKinsey, в 2017-м расходы девелопмента во всем мире составляли \$10 трлн, а к 2025 году ожидается их рост до \$14 трлн. По оценкам Deloitte,

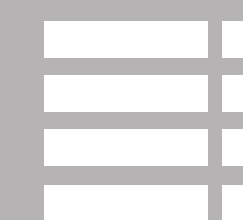
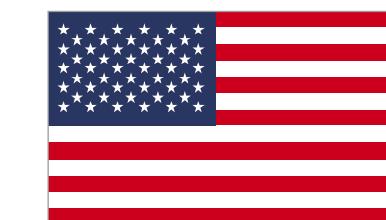
к этому моменту \$15 млрд, или 1,5% строительных смет во всем мире, будет приходиться на ИТ-продукты и услуги.

4. Финансовые результаты. Темпы расширения бизнеса Procore Technologies в 2019 году составили 55%, в 2020-м – 38%, в первом квартале 2021-го – 23%. Динамика валовой маржи и маржи EBIT в данные периоды также была положительной: первый из указанных показателей продемонстрировал рост с 81,6% в 2019 году до 82,1% в первом квартале 2021-го, второй – с -30% в 2018 году до -15% в 2020-м и -11% в первом квартале 2021-го соответственно.



Обзор перед IPO

Эмитент:	Procore Technologies
Тикер:	PCOR
Биржа:	NYSE
Диапазон на IPO:	\$60-65
Объем к размещению:	\$591,9 млн
Андеррайтеры:	Goldman Sachs, J.P. Morgan, Barclays, Jefferies



Российский рынок

К продолжению роста готов

Реализация сценария Sell in May в этом году под вопросом

Российский рынок вновь продемонстрировал положительную динамику, сумев опередить по темпам роста американские фондовые площадки. Зафиксирован приток средств в ориентированные на Россию фонды, в том числе индексные. Основным поводом для этого стало повышение цен на сырьевые товары, крупные мировые производители которых представлены на Московской бирже. Нефть торгуется около \$70 за баррель, цены на никель и алюминий близки к максимуму, резко подорожала и сталь.

Возможно, экономики отдельных стран вступают в стадию инфляционного роста. Ярким примером такого периода была середина 2000 годов. Тогда на российском рынке наблюдался приток инвесторов и развивался восходящий тренд. Акции Газпрома дорожали до 360 руб. (около \$12). Не исключено, что впереди нас ждет ускорение

инфляции, но вместе с тем и интенсивный рост ВВП (в указанном периоде он превышал 5%). Для борьбы с перегревом экономики финансовые регуляторы будут повышать ставки, но в первое время это лишь подхлестнет рост цен на сырье. Акции их производителей будут дорожать.

Если этот сценарий реализуется, то уже через несколько месяцев индекс Московской биржи способен достичь 4400 п., как это предполагает наш оптимистический прогноз на конец года. Локомотивом роста станут акции компаний металлургического сектора, нефтегаза, банков. Вслед за ними начнут дорожать бумаги сектора энергетики. Акции уже довольно перегретых технологических компаний будут корректироваться. Стратегия Buy in May на этот раз может сработать.

Ожидаем

Наиболее вероятным считаем продолжение положительной динамики рынка, которой не помешают дивидендные отсечки. Напротив, гэпы, связанные с выплатами акционерам, на этот раз могут закрыться довольно быстро. Позитивный сценарий предусматривает рост рынка в диапазоне 3700-3800 п. по индексу Московской биржи. Пара USD/RUB, на наш взгляд, будет торговаться в пределах 73-76.

Наша стратегия

Рекомендуем спекулятивно покупать акции Сбербанка, ВТБ, Газпрома, НОВАТЭКа, Норникеля, Русала, Аэрофлота. Многие из этих позиций подойдут и для покупок с долгосрочными целями. Явных аутсайдеров в бумагах первого-второго эшелона не просматривается. Несколько хуже рынка в ближайшие недели могут торговаться бумаги МТС, АФК Система, Mail.Ru и Яндекса.



Георгий Ващенко,
заместитель
директора департамента
торговых операций
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



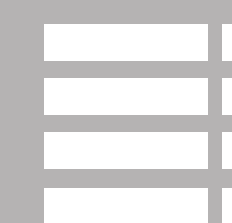
Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 26.04.2021	Значение на 10.05.2021	Изменение
MOEX	3 610	3 694	2,33%
PTC	1 519	1 570	3,36%
Золото	1 780	1 836	3,15%
Brent	65,62	68,36	4,18%
EUR/RUB	90,67	90,20	-0,52%
USD/RUB	74,98	74,20	-1,04%
EUR/USD	1,2089	1,2156	0,55%

Индекс Мосбиржи



Индекс Московской биржи обновил исторический максимум, закрепившись выше отметки 3600 пунктов. Индекс РТС удержался над психологически важным уровнем 1500 пунктов. Пара USD/RUB опустилась к 74.



Российский рынок

Новости по российским акциям



Совокупная выручка **Mail.Ru Group** за первый квартал по МСФО увеличилась на 27%, до 28,29 млрд руб. Доходы от рекламы выросли на 22%, до 10,5 млрд руб., от игр – на 34%, до 9,4 млрд руб. EBITDA повысилась на 8% г/г, достигнув 6,07 млрд руб. Совокупный чистый убыток увеличился до 1,8 млрд руб., что объясняется убытком ассоциированных предприятий.

Яндекс

Общая выручка **Yandex N.V.** за январь-март по международным стандартам выросла на 39%, до 73 136 млн руб. Продажи интернет-рекламы составили 66 591 млн руб. Выручка сегмента Такси увеличилась на 89%, достигнув 26 563 млн руб. EBITDA поднялась на 5%, до 10 426 млн руб. Чистый убыток составил 4 256 млн руб. против прибыли 3 954 млн руб. за аналогичный период в 2020-го. Компания прогнозирует выручку по итогам года в диапазоне 315-330 млрд руб.

МАГНИТ

Выручка **Магнита** за первый квартал текущего года по МСФО повысилась на 5,8%, до 398 млрд руб. Сопоставимые продажи выросли на 4,1% благодаря увеличению среднего чека на 15% и при снижении трафика почти на 10%. EBITDA повысилась на 7%, до 27,7 млрд руб. Прибыль увеличилась почти на 158% г/г, достигнув 10,9 млрд руб. Сеть Магнит расширилась на 407 точек общей площадью 109 тыс. кв. м число магазинов достигло 21 900.

X5RETAILGROUP

Выручка **X5 Retail Group** за первые три месяца текущего года по МСФО увеличилась на 8%, до 507,2 млрд руб., на фоне положительной динамики сопоставимых продаж и расширения торговых площадей. Сопоставимые продажи увеличились на 2,1% ввиду роста среднего чека на 12,4% и падения трафика на 9,2%. Скорректированная EBITDA, рассчитанная по стандартам IFRS 16, составила 61,7 млрд руб. Чистая прибыль достигла 7,6 млрд руб. Долговая нагрузка оказалась на уровне 3,6х EBITDA. В сети X5 по итогам отчетного периода было 19,9 тыс. магазинов.

СБЕР БАНК

Чистые процентные доходы **Сбербанка** по МСФО в январе-марте увеличились на 13,3% г/г, достигнув 421,5 млрд руб., чистые комиссионные доходы выросли на 6,3% г/г, до 134,3 млрд руб. Чистые операционные доходы повысились до 589,2 млрд руб. Чистая прибыль достигла 304,5 млрд руб. Кредитный портфель увеличился до 25,5 трлн руб. Количество активных клиентов превысило 100 млн. Интенсивно растет число пользователей цифровых сервисов Сбера.



Выручка от продаж **Газпрома** за весь 2020 год по МСФО сократилась на 18%, до 6 322 млрд руб., ввиду снижения цен на углеводородное сырье и его добычи. Объем поставок газа снизился с 232 млрд куб. м до 219 млрд. Средняя цена упала с 13,6 тыс. до 10,3 тыс. руб. EBITDA опустилась на 21%, до 1,467 трлн руб. Чистая прибыль снизилась на 89%, до 135 млрд руб. Газпром планирует выплатить 12,55 руб. на акцию в виде дивиденда.



Выручка **НОВАТЭКа** от реализации нефти и газа за первый квартал по международным стандартам составила 240,7 млрд руб. против 182,6 млрд руб. годом ранее. Нормализованный показатель EBITDA с учетом результатов совместных предприятий увеличился на 43%, до 143,8 млрд руб. Нормализованная прибыль повысилась на 41% г/г и достигла 75,8 млрд руб. Увеличение выручки и EBITDA обусловлено преимущественно ростом цен на углеводороды, а также повышением объемов производства на отдельных проектах.



Акция	Значение на 26.04.2021	Значение на 10.05.2021	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

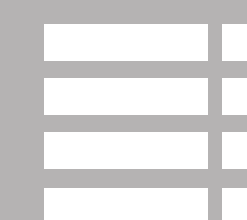
Фонды			
FINEX CHINA UCITS ETF	4118,5	3823	-7,17%
FINEX GERMANY UCITS ETF	3152,5	3140	-0,40%
FinEx Gold ETF USD	901,6	918,4	1,86%
FinEx USA IT UCITS ETF	10712	10231	-4,49%
FinEx FFIN KZT UCITS ETF	287,3	289,9	0,90%
FinEx CASH EQUIVALENTS ETF	1666,4	1669,7	0,20%
FinEx Rus Eurobonds ETF (RUB)	1844	1855	0,60%
FinEx RTS UCITS ETF USD	3818,5	3902	2,19%
FinEx Rus Eurobonds ETF	963,1	957,4	-0,59%
FinEx RUB GLOBAL EQUITY UC ETF	1,242	1,244	0,16%
FinEx USD CASH EQUIVALENTS ETF	762,4	755,1	-0,96%
FinEx USA UCITS ETF	5757	5736	-0,36%
БПИФ Фридом-Лидеры технологий	2025,4	1956	-3,43%
ITI FUNDS RUSSIA-FOCUSED USD	2169,5	2149	-0,94%
ITI FUNDS RTS EQUITY ETF	2273	2321	2,11%
БПИФ Сбер Индекс еврооблигаций	1289,4	1283,6	-0,45%
БПИФ Сбербанк Индекс Мосбиржи	1759	1810	2,90%
Сбер Рублевые корп. облигации	1122	1127,2	0,46%
БПИФ Сбербанк - Эс энд Пи 500	1666	1669	0,18%
БПИФ ТИНЬКОФФ ВЕЧНЫЙ ПОРТФ. РУБ.	5,923	6,022	1,67%
БПИФ ВТБ Акции компаний США	1081,5	108,1	-90,00%
БПИФ ВТБ Корпоративные облигации	120,94	121,52	0,48%
БПИФ ВТБ Акции разв-ся рынков	987,4	97,17	-90,16%
БПИФ ВТБ Корп. облигации США	818,7	80,96	-90,11%
БПИФ ВТБ Ликвидность	1,054	1,0557	0,16%
БПИФ ВТБ Корп. рос. еврооблигации	102,24	101,72	-0,51%
БПИФ ВТБ-Индекс Мосбиржи	137,2	140,55	2,44%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»

Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



18



Российский рынок

Акция	Значение на 26.04.2021	Значение на 10.05.2021	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1875	1836,8	-2,04%
НЛМК	279,1	272,34	-2,42%
ММК	69,75	64,51	-7,51%
ГМК Норникель	26366	27180	3,09%
Распадская	239,28	238,1	-0,49%
Алроса	114,51	117,19	2,34%
Полюс	14979,5	15194	1,43%
Мечел - ао	79,54	77,13	-3,03%
Мечел - ап	81,55	80,4	-1,41%
Русал	54,75	56,9	3,93%
Polymetal	1675,6	1681,1	0,33%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	295,16	319,26	8,17%
Сбербанк-ап	281,81	298,82	6,04%
ВТБ	0,05173	0,051115	-1,19%
АФК Система	35,926	33,356	-7,15%
Мосбиржа	172,92	186,6	7,91%
Сафмар	481,2	469	-2,54%
TCS-гдр	4514,6	4811,6	6,58%
Нефтегазовый сектор			
Газпром	233,49	242,73	3,96%
НОВАТЭК	1412,4	1418,8	0,45%
Роснефть	530,5	543,05	2,37%
Сургут-ао	35,055	35,495	1,26%
Сургут-ап	43,145	44,325	2,73%
ЛУКОЙЛ	5927,5	6129	3,40%
Башнефть - ао	1608	1571	-2,30%
Башнефть - ап	1207	1209,5	0,21%
Газпром нефть	365,5	373,05	2,07%
Татнефть - ао	569,1	517,3	-9,10%
Татнефть - ап	529,3	483,5	-8,65%

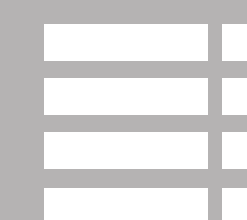
Акция	Значение на 26.04.2021	Значение на 10.05.2021	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	5,146	5,1025	-0,85%
Русгидро	0,8681	0,8279	-4,63%
ОГК-2	0,8423	0,8234	-2,24%
Юнипро	2,894	2,87	-0,83%
ТГК-1	0,012398	0,012234	-1,32%
Энел	0,799	0,7868	-1,53%
Мосэнерго	2,2625	2,287	1,08%
ФСК ЕЭС	0,2161	0,2194	1,53%
Россети - ао	1,4915	1,4643	-1,82%
Потребительский сектор			
Магнит	5276,5	5091,5	-3,51%
Х 5	2357,5	2371	0,57%
Лента	236,3	231,9	-1,86%
Детский мир	155,64	155,52	-0,08%
М.видео	706,5	708,2	0,24%
OZON-адр	4963	4044,5	-18,51%
Fix Price	713,8	708,4	-0,76%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	323,7	324,55	0,26%
Ростелеком - ао	105,62	104,34	-1,21%
Ростелеком - ап	90,7	90,45	-0,28%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	66,04	66,9	1,30%
НМТП	7,445	7,395	-0,67%
ДВМП	14,98	14,55	-2,87%
GLTR-гдр	483,75	462,6	-4,37%
Совкомфлот	89,51	88,94	-0,64%

Динамика котировок акций

Котировки нефтегазового сектора демонстрировали в основном положительную динамику. Лишь акции Татнефти упали на новостях. Росли в цене бумаги большинства банков. Акции электроэнергетических и транспортных компаний, за исключением Аэрофлота, ушли в минус.

Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

Роснефть: к цели шаг за шагом

Наш таргет по обыкновенной акции Роснефти на конец 2021 года установлен в районе 680 руб

Название: НК «Роснефть»
Тикер: ROSN
Текущая цена акций: 531,7 руб.
Целевая цена акций: 679,68 руб.
Потенциал роста: 27,83%
Стоп-аут: 513 руб.

Операционные результаты

В 2020 году Роснефть сократила добычу нефти на 11,4% г/г, до 4,14 млн баррелей в сутки (204,5 млн тонн), в связи с необходимостью выполнять условия соглашения ОПЕК+. Общая добыча углеводородного сырья упала на 10,4%, до 5,19 млн б.н.э. в сутки (256,2 млн тонн н.э.), а добыча газа снизилась на 6,2% г/г. В результате его доля в совокупном производстве углеводородов расширилась до 20%, достигнув 51,7 млн тонн н.э. Отметим, что в среднем за 2013-2019 годы среднесуточная добыча углеводородов у Роснефти росла на 3%.

Объем переработки нефти на российских НПЗ Роснефти в 2020 году упал на 7,1% г/г, до 93 млн тонн. В то же время на предприятиях компании в Германии он вырос на 9,6% г/г, достигнув 11 млн тонн, под влиянием эффекта низкой базы, вызванного сокращением переработки на НПЗ PCK Raffinerie GmbH в связи с поставками в 2019-м загрязненного сырья по нефтепроводу «Дружба» и проведенным в том же году ремонтом на этом предприятии.

В 2021 году менеджмент Роснефти прогнозирует снижение добычи нефти на 5% г/г с учетом продаж «хвостовых» активов. При этом к концу 2022 года за счет новых проектов планируется увеличить долю газа в общем объеме производства примерно до 25%. Мы ожидаем снижения суммарного производства жидких углеводородов на месторождениях Роснефти на 2%.

Наш базовый сценарий предполагает, что после завершения в апреле 2022 года действия соглашения ОПЕК+2.0 Роснефть продолжит реализацию анонсированного в июне 2019 года трехлетнего плана. Он предусматривает достижение добычи нефти в объеме 250 млн тонн в год. Осуществление заявленных планов должно ускориться с учетом прогресса в реализации значимого с точки зрения финансово-операционных перспектив

Роснефти проекта Восток Ойл. Благодаря этому проекту добыча в 2024 году должна увеличиться на 25 млн тонн, в 2027-м – на 50 млн тонн, в 2030-м – на 115 млн тонн. Напомним, что за 2019 год Роснефть добыла 230,2 млн тонн жидких углеводородов. С учетом прогнозов компании мы рассчитываем, что Роснефть по итогам 2024-го, 2025-го и 2026 года добудет 275 млн, 280 млн и 290 млн тонн жидкого углеводородного сырья соответственно.

Финансовые результаты

Из-за падения мировых цен на нефть и сокращения добычи выручка Роснефти по МСФО в 2020 году упала на 33,6% г/г, до 5,757 трлн руб., при снижении EBITDA на 42,6% г/г. Чистая прибыль, приходящаяся на акционеров, составила 147 млрд руб. Ключевую роль в улучшении финансовых результатов во втором полугодии сыграли положительный финансовый эффект от сделок по проекту Восток Ойл, стабильно высокая в последние кварталы операционная прибыль и положительные курсовые разницы. Совет директоров компании предложил выплатить в виде дивиденда за 2020 год 6,94 руб. на обыкновенную акцию, что означает доходность 1,3% в текущих котировках. Это соответствует дивидендной политике компании и требованиям Минфина для госкомпаний, согласно которым они должны направлять не менее 50% скорректированной чистой прибыли по МСФО на выплаты акционерам. Дивиденд Роснефти за 2021 год мы прогнозируем в размере 39,59 руб. на акцию, однако эти ожидания не отражены в итоговой оценке справедливой стоимости компании.

Долгосрочные оценки стоимости акций Роснефти мы делаем на основе прогнозов значительного роста цены на активы товарного сегмента под влиянием мер монетарного стимулирования и в рамках длительных трендов

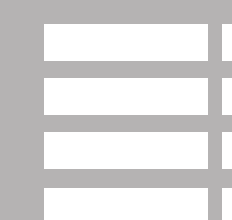
Александр Осин,
аналитик управления операций
на российском фондовом рынке
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



20



	Current	Market's Median
EV/Revenue	1,38	1,27
EV/EBITDA	6,56	6,36
P/E	28,13	12,08
P/Revenue	0,72	0,82
P/CF	2,78	3,67
P/FCF	5,87	8,47
EV to Daily Production	1528,4	1528,4
EV to Total Reserves	192,3	224,3

	4Q2020	2021
Долг к активам	0,5	0,5
Долг к акционерному капиталу	1,5	1,4
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,5	0,6
Текущая ликвидность	0,9	1,1
Быстрая ликвидность	0,87	1,15
Коэффициент Альтмана	1,1	1,5

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ROSN:RX	-2,02%	-0,56%	-1,36%	5,52%	51,52%
IMOEX	-1,16%	2,09%	3,67%	6,56%	38,23%
RTS	-1,16%	3,33%	8,39%	6,20%	36,52%
Russell 2000	-1,27%	-1,84%	-2,48%	-3,60%	73,02%
S&P 500	-0,86%	-0,30%	-0,23%	5,52%	44,67%
NASDAQ Composite	-0,09%	-1,79%	-3,58%	-5,01%	48,73%



РОСНЕФТЬ
ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ

Инвестиционная идея



динамики баланса спроса / предложения на ключевых товарных рынках.

Наши оценки и прогнозы

Постепенное смягчение ограничений в рамках соглашения ОПЕК+ с учетом ее собственных прогнозов баланса спроса / предложения должно сформировать дефицит нефти на мировом рынке во втором полугодии на уровне 1-2 млн баррелей в сутки. Это поддержит цены и потенциальный спрос на нефтяном рынке до конца года. Однако ожидаемое ослабление эффекта от мер монетарного стимулирования 2020 года и новый цикл наращивания госдолга в США в 2022-м приведет к сокращению оценочного дефицита нефти, что обусловит вялую динамику ее цены в ближайшие несколько кварталов. Тем не менее ОПЕК держит ситуацию под контролем, а США отказались от планов активного дополнительного наращивания долговой эмиссии, что изымало бы у рынка ресурсы и способствовало ухудшению на нем общего новостного фона.

С учетом изменений на рынке, сформированных в последние годы, в том числе оценок на основе изменения показателей, отражающих динамику товарной и денежной массы, базовый прогноз цены на нефть до конца года – \$80 за баррель. Тем не менее повышенные риски нерыночного, санкционно-политического давления на производителей и операторов товарного рынка и долгосрочный негативный эффект от возвращения США в Парижское соглашение об изменении климата вынуждает понизить

Финансовые показатели	2019	2020	2021	2022
Выручка, млн руб.	8 676 000,00	5 757 000,00	8 359 048,92	9 441 679,34
ЕБИТДА, млн руб.	2 105 000,00	1 209 000,00	2 006 171,74	2 266 003,04
Чистый доход, млн руб.	705 000,00	147 000,00	839 212,36	944 167,93
Доход на акцию	66,52	14,88	84,97	95,60
Операционная маржинальность	24%	21%	24%	24%
Чистая маржа	8%	3%	10%	10%

этот таргет до \$73 за баррель.

Рост нефтяных котировок в 2022-2026 годах, по нашим расчетам, будет соответствовать динамике в период 1999-2013-го, который предшествовал активному санкционному давлению на производителей. В среднем этот показатель, согласно нашей модели, должен повышаться на 10% от полугодия к полугодью, но с учетом упомянутых рисков мы скорректировали ожидаемые темпы его роста до 7%. В модели DCF закладываем соотношение между свободным денежным потоком Роснефти и ее выручкой на уровне 10% против 7% в среднем за последние пять и 10 лет. При улучшении ценовой конъюнктуры в ближайшие годы вероятно существенное увеличение этого соотношения как за счет роста цен на нефть, так и вследствие активизации долговой эмиссии Роснефти под влиянием сохранения растущего глобального спроса на риск. Это окажет опосредованное влияние и на санкционные риски, которые, впрочем, серьезно сократились после продажи венесуэльских активов Роснефти.

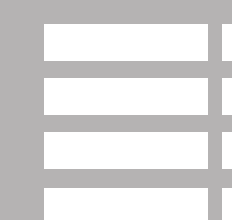
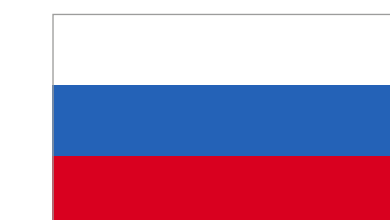
Ожидаем, что традиционный для циклов восстановления экономики активный рост CAPEX не затормозит увеличение соотношения чистый денежный поток / выручка. В рамках указанных оценок выручку и чистую прибыль Роснефти на 2021 год мы прогнозируем в объеме 8359 млрд и 839 млрд руб. соответственно.

Компания недооценена к российским аналогам с точки зрения сравнительных операционных показателей, а по финансовым мультипликаторам оценивается рынком

справедливо. Однако эта оценка сделана в условиях снижения выручки и прибыли компании в период кризиса 2020 года. С учетом указанных средне- и долгосрочных факторов мы повысили таргет по обыкновенной акции Роснефти на конец 2021 года до 679,68 руб. за единицу.



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Рынок Украины

Снова на подъеме

Украинские акции отыграли часть потерь начала месяца

Главный фондовый индекс продолжает рост на фоне положительных результатов Укрнафты в первом квартале и решения Донбассэнерго о выплате дивидендов

Ведущий фондовый индекс украинской биржи UX с начала года движется в боковике с границами 1750-1900 пунктов. За прошедшие две недели индекс поднялся на 0,45% благодаря росту котировок Донбассэнерго (+6,8%) и Укрнафты (+1,77%). Остальные бумаги, входящие в UX, не показали выраженной динамики, а Турбоатом просел на 6,67%.

Акции Ferrexpo на Лондонской бирже повысились до 489,2 фунта (+11,69%).

7 мая закрылся реестр акционеров МНР SE для получения дивидендов. Выплаты установлены на отметке \$0,28 за бумагу и будут произведены 15 мая.

Укрнафта отчиталась за первый квартал чистой прибылью в объеме 1,06 млрд грн после убытка 853 млн годом ранее. Выручка компании увеличилась на 50% г/г, операционная прибыль повысилась на 79% г/г. Административные издержки, расходы на реализацию и другие затраты удалось сократить на 6%, 18% и 17% соответственно. Сильная отчетность Укрнафты за первый квартал дает основания предполагать, что по итогам года она останется прибыльной.

Гривна ожидаемо продолжила укрепляться к доллару США: пара USD/UAH опустилась на 0,36%. Деэскалация конфликта на границе с Россией параллельно с удачным размещением еврооблигаций на международном рынке вернули интерес иностранных инвесторов к украинским активам. Ожидаем, что с лагом в две-три недели нерезиденты начнут наращивать портфели гривневых ОВГЗ. Этот фактор в совокупности с продажей валюты со стороны сельхозпроизводителей поддержит

дальнейшее укрепление гривны. Наш таргет по паре USD/UAH до конца июня остается на отметке 27 грн.



Динамика наиболее интересных акций

Инструмент	Значение на 27.04.2021	Значение на 11.05.2021	Изменение, %
Индекс украинских акций (UX)	1 814,17	1 822,33	0,45
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,45	0,45	0,00
Укрнафта, (UNAF)	231,00	235,10	1,77
Центрэнерго, (CEEN)	9,10	9,10	0,00
Ferrexpo (FXPO), GBp	438,00	489,20	11,69
Донбассэнерго, (DOEN)	25,00	26,70	6,80
Турбоатом, (TATM)	9,00	8,40	-6,67
МНР S.A., (MHP)	160,00	160,00	0,00
USD/UAH	27,86	27,76	-0,36

Ожидания

Рост акций Мироновского хлебопродукта до \$7,3 до конца текущего года.

Денис Белый,
инвестиционный аналитик
ИК «Фридом Финанс»
Украина



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



22



- **Глава НКЦБФР хочет провести «народное IPO».** Руслан Магомедов заявил о разработке механизма приватизации госпредприятий с долей государства 100% среди неограниченного круга лиц на бирже.
- **Нафтогаз оказался прибыльным по итогам первого квартала.** Согласно неаудированной отчетности чистая прибыль компании утроилась по сравнению с результатом аналогичного периода предыдущего года и достигла 12,6 млрд грн.
- **Мотор Сич закончила 2020 год с убытком.** В аудированном отчете компании зафиксирована отрицательная прибыль на уровне 673 млн грн. Акции Мотор Сичи по-прежнему находятся под арестом.
- **Украинский негосударственный пенсионный фонд впервые купил акции Apple Inc.** Активное распространение идеи покупки акций иностранных эмитентов в Украине дошло и до сектора пенсионного обеспечения. НПФ «Взаємодопомога» стал первой из подобных организаций, купившей в свой портфель бумаги такого класса.



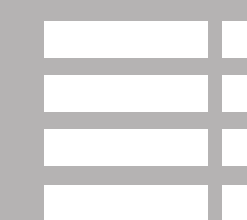
Динамика индекса UX



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Динамика USD/UAH



Ралли обновляет драйвера

Интерес инвесторов к голубым фишкам поддерживается за счет глобального роста сырьевых компаний

За прошедшие две недели индекс KASE постепенно восстанавливал позиции после снижения на фоне сезона дивидендных отсечек. В прошлые годы закрытие реестра акционеров Народного банка на получение дивиденда вызывало коррекцию бенчмарка в течение примерно двух месяцев, однако в настоящее время рынок начинает довольно быстро отыгрывать снижение котировок. Еще одним важным фактором, определяющим движения на фондовых площадках Казахстана, стал делистинг акций KAZ Minerals, обусловивший переток капитала и изменение структуры инвестиционных портфелей. Как следствие, стоимость акций Народного банка уже практически восстановилась, Казахтелеком потерял лишь 2,5% от отсечки, а бумаги KEGOC не продемонстрировали падения после фиксации дивидендного реестра акционеров. В настоящее время число бумаг в индексе уменьшилось до семи. В этой связи мы отмечаем изменение удельного веса компаний, сохранивших присутствие в бенчмарке. Так, доля Банка ЦентрКредит выросла с 4% до 10%, а доля Казатомпрома, напротив, сократилась с 22% до 15,9%. При этом акции урановой компании, обращающиеся на LSE, продолжают расти: в настоящее время котировка поднялась выше \$31, что позволяет говорить о повторном обновлении исторического максимума. Фьючерсы на уран превысили отметку в \$30 после

появления информации о том, что Белый дом намерен выделить субсидии на поддержание работы АЭС и тем самым предотвратить их закрытие. С точки зрения планируемых в ближайшее время дивидендных выплат наиболее привлекательными остаются бумаги Казтрансойла. В настоящее время доходность акций нефтетранспортной компании составляет 11,5%, однако это значение будет уменьшаться по мере роста котировок и обновления ими двухлетних максимумов. За минувшие две недели рост продемонстрировали не только акции казахстанских компаний, но и зарубежных эмитентов. Сбербанк, бумаги которого мы рекомендовали к покупке в прошлом обзоре, прибавил 4,8% на местном рынке. Котировки Bank of America выросли на 5,3%, несмотря на укрепление тенге.

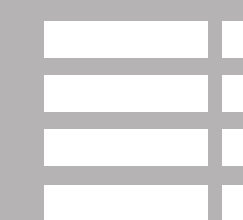


Ожидания и стратегия

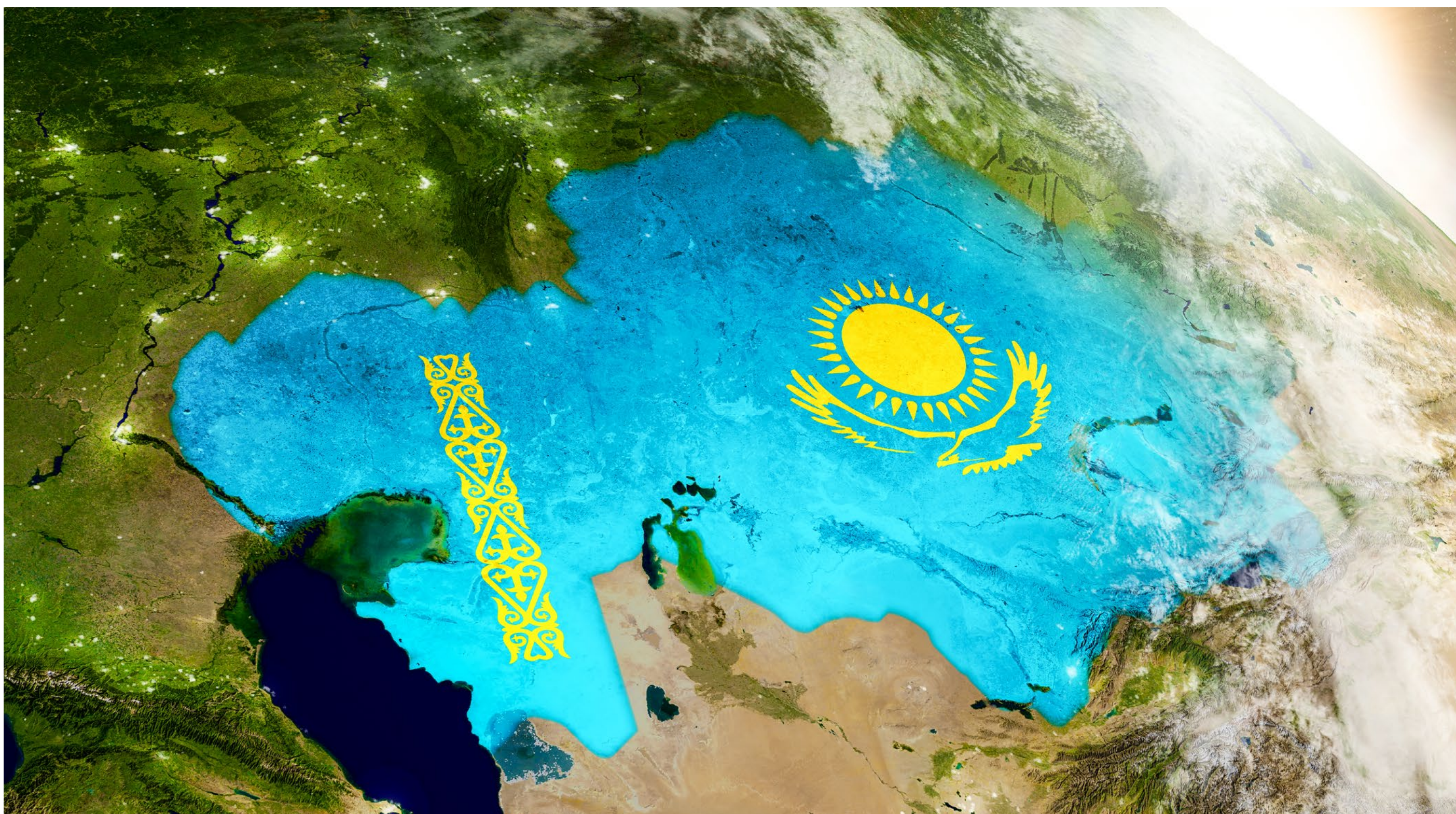
Динамика KASE следует за движением котировок Казатомпрома, крупнейшей компании на местном рынке, которая демонстрирует сильный рост на LSE. В настоящее время бенчмарк находится недалеко от пиковых уровней 12 апреля. Ввиду ослабления негативного эффекта дивидендных отсечек мы считаем, что индекс способен обновить исторический максимум и вернуться в растущий тренд. В качестве фактора, который поддержит инициативу «быков», мы рассматриваем предстоящие квартальные отчеты компаний.

Динамика акций и ГДР

Акция	Значение на 28.04.2021	Значение на 12.05.2021	Изменение
Индекс KASE	3 245,46	3 292,57	1,5%
Казатомпром (KASE)	12 203,03	13 014,00	6,6%
Bank of America (KASE)	16 985,13	17 885,00	5,3%
Халык Банк (ADR)	13,94	14,62	4,9%
Халык Банк (KASE)	148,00	154,10	4,1%
Казтрансойл (KASE)	1 124,97	1 158,98	3,0%
Банк ЦентрКредит (KASE)	231,00	236,00	2,2%
KEGOC (KASE)	1 721,00	1 745,00	1,4%
К Cell (KASE)	2 541,00	2 538,00	-0,1%
Казахтелеком (KASE)	30 300,00	29 549,99	-2,5%
Kaspi (GDR)	87,00	79,50	-8,6%



- **KAZ Minerals** отправила уведомление о закрытии окончательного повышенного предложения. Оферта перестанет действовать 15 июня 2021 года.
- **KEGOC** утвердила объем дивидендов. Дата фиксации реестра акционеров для получения выплат за второе полугодие 2020 года была установлена на 00:00 11 мая. Размер дивиденда составляет 75,01 тенге на акцию.
- **Kaspi.kz** опубликовала финансовые результаты за первый квартал 2021 года. Компания продемонстрировала рост большинства операционных показателей по сравнению с прошлым отчетным периодом, несмотря на сезонно сильный четвертый квартал.



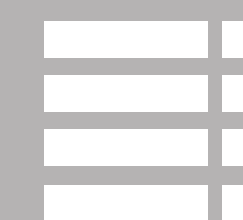
Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Выбор разумных оптимистов

Несмотря на сезонно сильный четвертый квартал, Kaspi продемонстрировал рост в ключевых направлениях бизнеса за январь-март

Причины для покупки:

1. Продолжающееся улучшение финансовых показателей.

В первом квартале 2021 года все основные метрики компании продемонстрировали рост по сравнению с прошлым отчетным периодом, за исключением комиссионных продаж, которые упали после сезонно сильного четвертого квартала. Процентные доходы банка составили 88,6 млрд тенге, увеличившись на 15,4% г/г и 5,7% кв/кв. Сумма комиссионных и транзакционных доходов выросла на 29% г/г и упала на 4,6% кв/кв, что обусловило сокращение прибыли на 5% кв/кв. Однако в годовом выражении последний показатель увеличился на 19%. Процентные доходы в денежной форме за квартал выросли с 82% до 85%. Как следствие, общее повышение финансовых метрик в годовом выражении составило от 40% до 90%.

2. Рост операционных показателей немного выше прогнозов.

Объем доходных транзакций в сегменте Payments увеличился на 8% кв/кв и 98% г/г. Таким образом, зафиксированные темпы роста превысили предыдущий прогноз на 2021 год, предполагавший увеличение показателей на 85–90%. Суммарный оборот в сегменте Marketplace упал на 18% кв/кв из-за высокой базы четвертого квартала. Вместе с тем в годовом выражении этот показатель продемонстрировал повышение на 75%, что, однако, пока недотягивает до прогноза на 2021-й, предполагающего рост на 100%. В то же время мы считаем, что достижение запланированного значения вполне вероятно ввиду слабых результатов второго квартала 2020 года, обусловленных фактором пандемии

COVID-19. Сегмент Fintech показал рост на 4% кв/кв и 40% г/г по объему выданных кредитов. Мы полагаем, что результаты этого направления будут постепенно приближаться к прогнозным уровням, заложенным на 2021 год, поскольку во втором квартале 2020-го падение составило 65% кв/кв. Показатель DAU вырос на 10% кв/кв, составив 5,4 млн, а ежемесячное количество пользователей достигло 10 млн (+10% кв/кв).

3. Техническая картина и точки входа.

Котировки ГДР компании движутся в растущем тренде с четко выраженной нижней линией. Поддержка расположена на отметке \$75, где находится 50-дневная скользящая средняя. Для входа в портфельные позиции мы рекомендуем рассмотреть три варианта: базовый – на уровне поддержки \$80; запасной – от 50-дневной скользящей средней; негативный – от трендовой линии, соединяющей стартовую цену торгов и минимумы от 5 и 29 марта.



АО Kaspi.kz

Тикер на AIX:

KSPI

Текущая цена:

80,8 USD

Целевая цена:

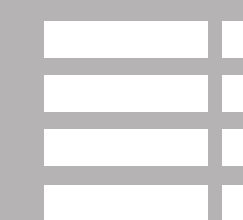
103 USD

Потенциал роста:

27,5%



Динамика ГДР на LSE



Рынок Узбекистана

Ралли в голубых фишках

Сильная отчетность и организованный Freedom Finance конкурс инвесторов обеспечили ликвидные бумаги мощным драйвером роста

Индекс ликвидных акций узбекистанского фондового рынка EqRe Blue за последнюю апрельскую неделю вырос на 4,53%, до 1887,66 пункта, стремясь к отметке 1900. А уже за первую неделю мая бенчмарк взлетел на 14,59%. Практически весь его рост пришелся на шестое и седьмое число. EqRe Blue последовательно пробил отметки 1900, 2000 и 2100 пунктов, завершив торги пятницы на уровне 2163,11 пункта. Ликвидность голубых фишек узбекистанской биржи на неделе с 3 по 7 мая была на 74% выше, чем на предыдущей. Этому способствовало начало конкурса «Битва инвесторов», который был организован Freedom Finance. За день до ралли клиенты нашей компании получили обновленные прогнозы по бумагам в нашем покрытии, что обеспечило их активный рост, поддержанный сильными результатами эмитентов за последние два квартала. В лидерах роста после сплита оказались акции Тошкентвино комбината (TKVK), которые на данный момент торгуются значительно выше своей целевой цены. Мы рекомендуем

фиксировать данную позицию на уровнях выше 50 000 сумов. Котировки Узметкомбината (UZMK) после публикации сильного отчета прибавили более 38% за два дня.

Бумаги Кварца (KVTS), зафиксировавшего увеличение прибыли более чем на 100%, в моменте достигали 5 300 сумов. Их котировки впервые за год преодолели отметку 4 000, поднявшись за один торговый день на 20% на фоне выхода отчетности за 2020 год и первый квартал 2021-го и достигнув максимального спреда. В моменте в биржевом «стакане» не было заявок на продажу: все они были удовлетворены покупателями. Мы ожидаем дальнейшего роста акций KVTS, которому будут способствовать новости о запуске цеха по производству листового стекла флоат-методом.

В акциях Кизилкумцемента (QZSM) возможен сплит, поэтому рекомендуем воздержаться от сделок по ним, пока не станут известны итоги собрания акционеров, которое состоится 22 мая.

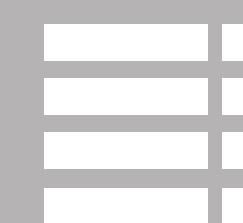
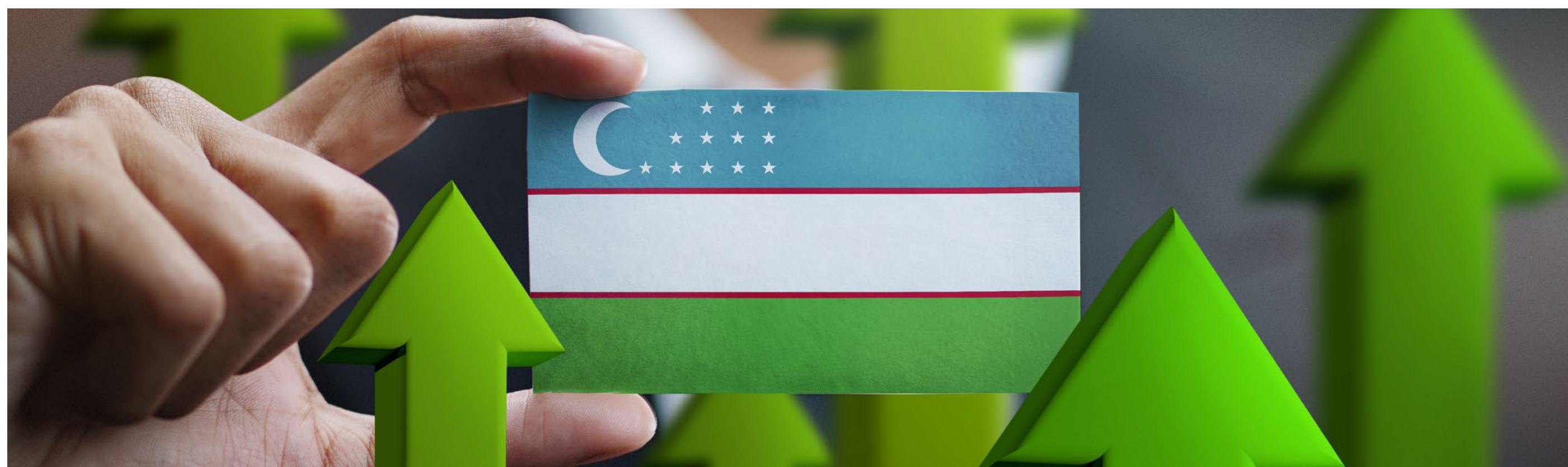
Бехрузбек Очилов,
инвестиционный аналитик
ИК «Фридом Финанс»
Узбекистан



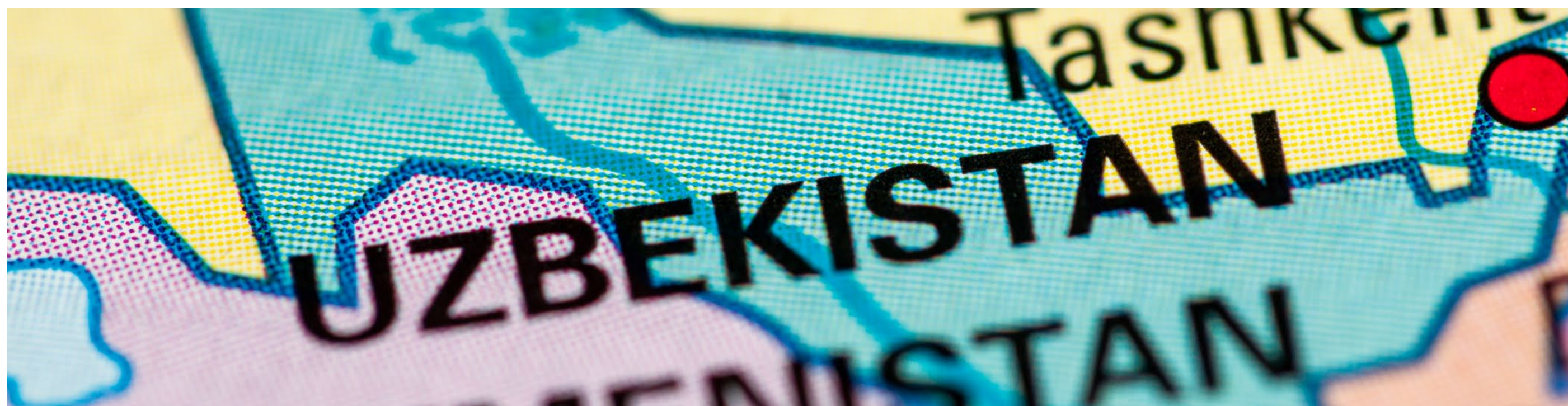
Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru

Статистика по ликвидным бумагам

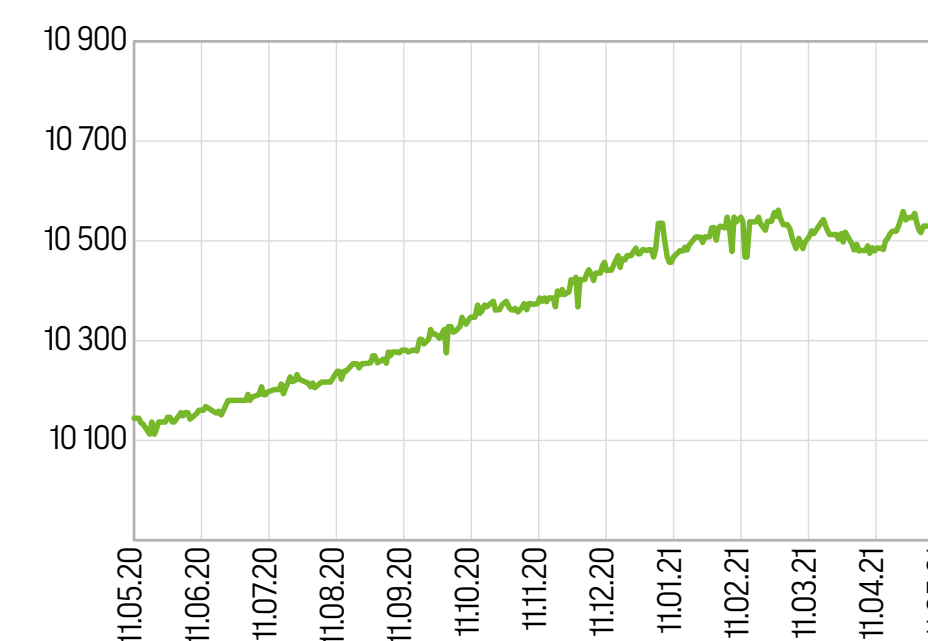
Акция	Значение на 23.04.2021	Значение на 07.05.2021	Изменение
A016460	17000,01	19999	17,64
KUMZ	995	955	0,00%
KVTS	3500	4800,2	37,15%
QZSM	7001	7755	10,77%
SQBN	15,25	15,69	2,89%
URTS	15600	16000	2,56%
UZMK	46001	63500	38,04%
TKVK	300800	67440	124,20%
KSCM	990000	1000000	1,01%
HMKB	34,96	37,50	7,27%



- **Узбекистан впервые разместил пятилетние государственные облигации.** Их средневзвешенная доходность составила 12,65%, что стало новой безрисковой ставкой государства.
- **Узбекский сум практически не девальвировал в первом квартале 2021-го.** Причиной этого, вероятнее всего, послужили валютные интервенции Центробанка на \$1,3 млрд.
- **First Developing Group (FDGR1) начислит купоны по облигациям FDGR1 в размере 19 871 сума на облигацию.** Это эквивалентно 2% их индексированной номинальной стоимости, равной 996 279 сумов.
- **На РФБ впервые прошла сделка репо по облигациям.** Дебютировали в этом качестве бонды First Developing Group (FDGR1).
- **Торги по акциям Тошкентвино комбината (ТКVK) возобновлены.**
- **Новая линия Кварца по производству листового стекла флоат-методом будет введена в эксплуатацию в июне-июле 2021-го.**
- **Кварц отчитался за 2020-й ростом чистой прибыли на 133%.** За первый квартал текущего года выручка компании увеличилась на 22,5%, а чистая прибыль повысилась на 165,6%.
- **Выручка Узметкомбината за первый квартал поднялась на 49,6%, а чистая прибыль – на 225,9%.**
- **Akfa Medline выпустило корпоративные облигации на 211 млрд сумов по закрытой подписке.**
- **UzAuto Motors разместили пятилетние облигации на Лондонской бирже на сумму \$300 млн с доходностью к погашению 4,85%.** Книга заявок была переподписана на 467%.



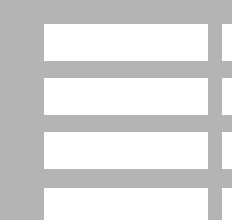
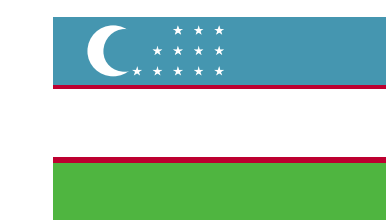
Динамика USD/UZS, 1 год



Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Хамкорбанк

Лидер во всем

Потенциал роста в акциях крупнейшего частного банка Узбекистана превышает 60%

Причины для покупки:

Хамкорбанк – крупнейший частный банк Узбекистана. Его доля в активах всех негосударственных кредитных организаций страны составляет 19%. Среди акционеров Хамкорбанка нидерландский банк развития FMO (с долей 15%), Международная финансовая корпорация IFC и швейцарская инвестиционная компания ResponsAbility Investments (с долями более 7%). IFC помогала банку разработать методы управления рисками, наращивать потенциал для финансирования агробизнеса и внедрять передовые международные практики в корпоративном управлении, управлении активами и пассивами (ALM), осуществлении внутреннего контроля и аудита, а также внедрении цифровых технологий. Хамкорбанк занял второе место в индексе активности банков ЦЭИР, опередив все государственные кредитные организации.

- 1. Фундаментальная недооценка.** Хамкорбанк торгуется на уровне 0,46x от своей балансовой стоимости при среднем показателе P/B, равном 1,24x для сопоставимых зарубежных банков. P/E (окупаемость по чистой прибыли) у Хамкорбанка составляет 2,01x при среднем для аналогов с развивающихся рынков (MSCI Emerging Markets) на уровне 11,06x. Недооцененность по указанным мультипликаторам свидетельствует о наличии высокого потенциала роста у акций банка.
- 2. Сильные финансовые результаты.** Чистая прибыль Хамкорбанка с 2015 года в среднем увеличивается на 37,8% в год, объем активов растет на 28,6%, размер капитала – на 36,4%.
- 3. Высокая ликвидность.** Обыкновенные акции Хамкорбанка (UZSE: HMKB) входят в топ-5 по количеству сделок за последние 30 и 365 дней на РФБ «Тошкент». Данные бумаги также включены в индексы ликвидных акций EqRe Blue и KD Index.
- 4. Оценки и прогнозы.** Учитывая средний P/B банков развивающихся рынков, мы консервативно оцениваем справедливую стоимость капитала Хамкорбанка по P/B на уровне 0,75x, что дает оценку по P/E на отметке 3,25x при капитализации 730,85 млрд сумов. Таргет по обыкновенной акции Хамкорбанка – 56,70 сума, потенциал роста – 62%.

АКБ «Хамкорбанк»

Тикер KASE:

HMKB

Текущая цена:

35,00 UZS

Целевая цена:

56,70 UZS

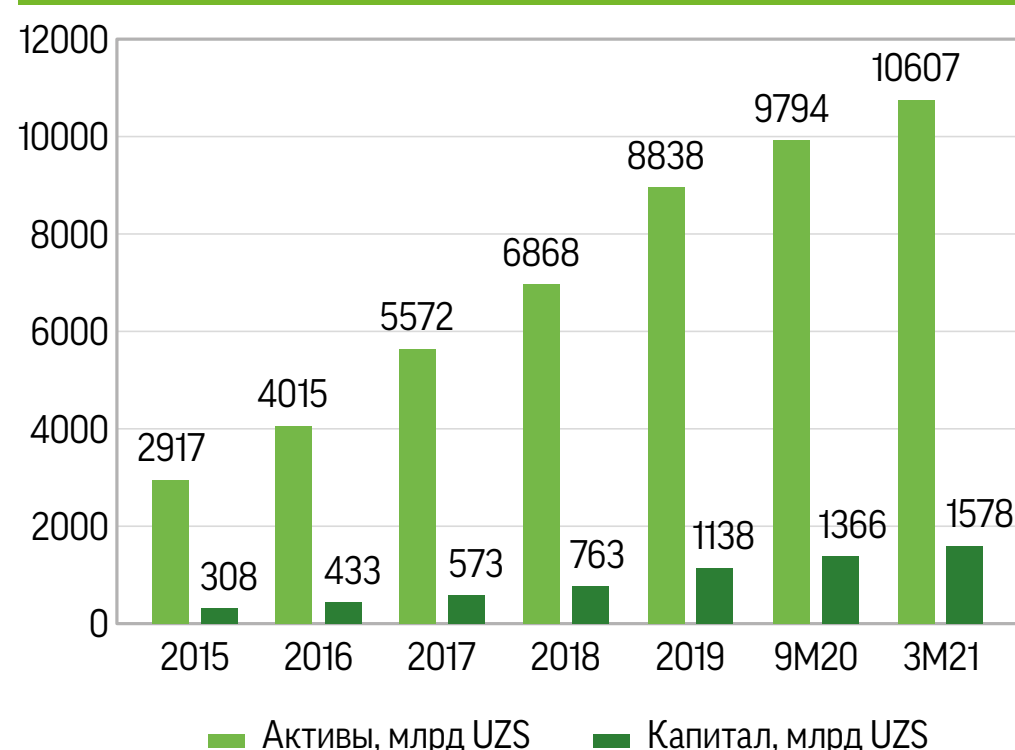
Потенциал роста:

62%

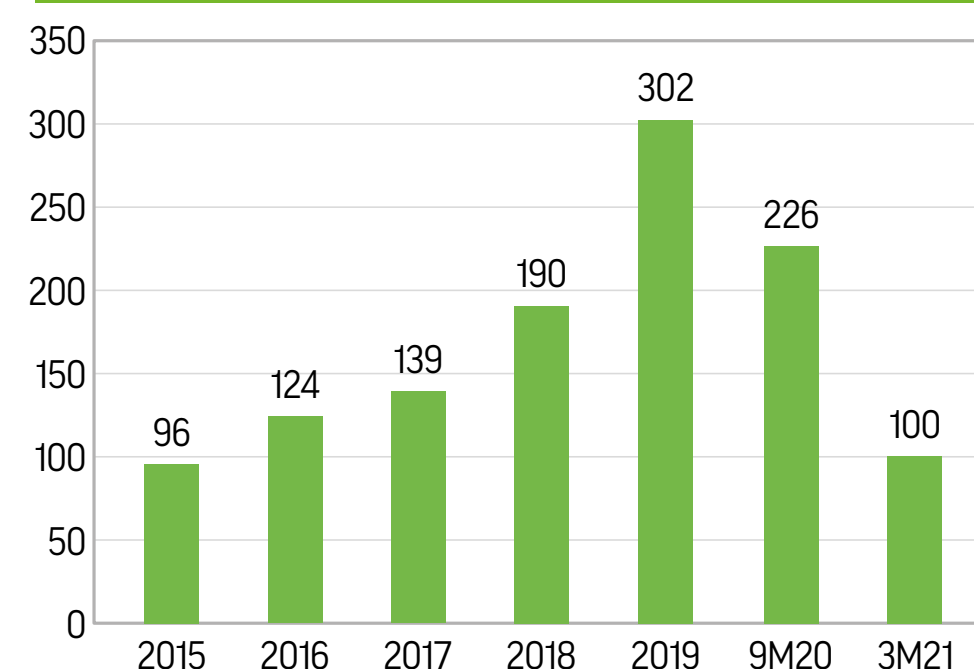


Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru

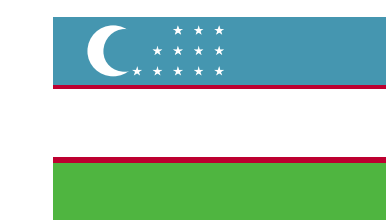
Активы/Капитал



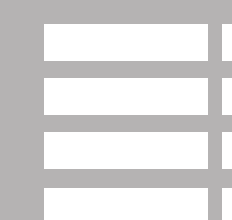
Чистая прибыль, млрд UZS



Динамика акций HMKB на UZSE



29



Рынок Германии

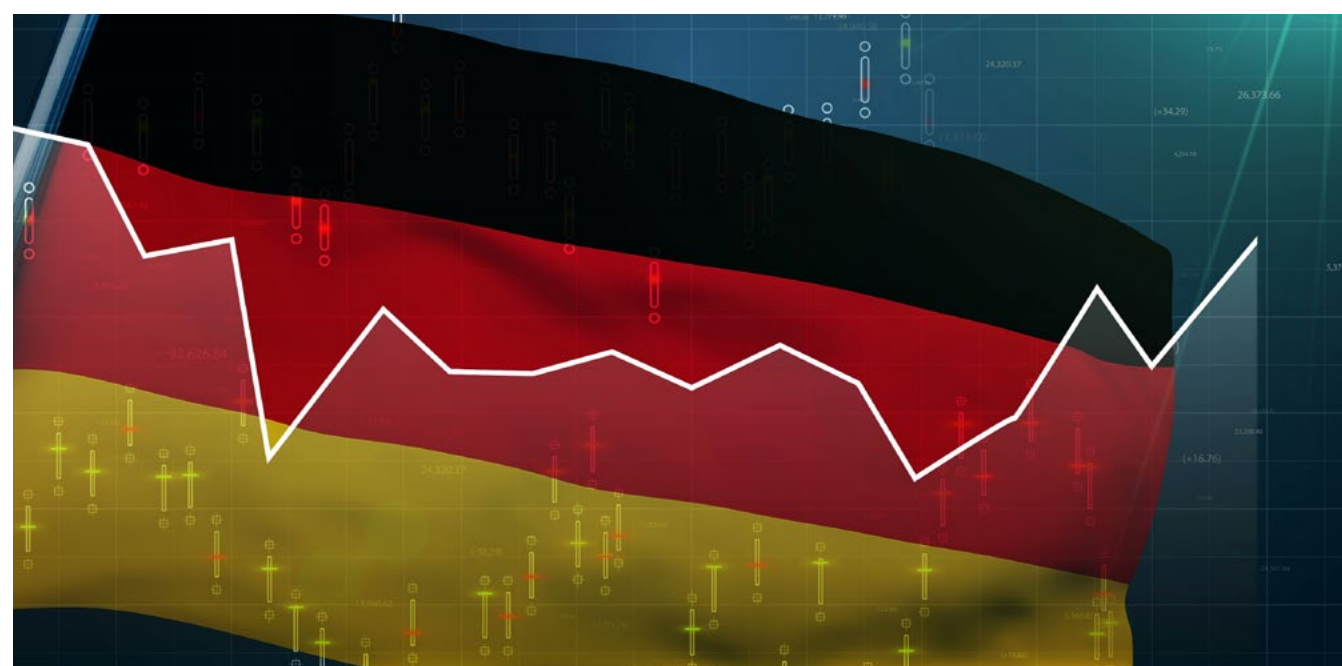
Передышка перед рывком

Индекс DAX продолжает консолидацию в районе 15000–15300 пунктов, сохраняя шанс на разворот вверх на фоне позитивных макроданных

Неделю с 26 по 30 апреля, как и прошлую торговую пятидневку, немецкий фондовый рынок завершил в минусе: DAX упал на 0,94%, до 15 136 пунктов. Главное движение котировок пришлось на четверг, когда индекс потерял 0,9% на фоне публикации негативных апрельских данных по инфляции в Германии. В результате доходности немецких государственных облигаций выросли, приблизившись к уровням марта 2020 года. Еще одним значимым событием последней недели апреля стало заседание ФРС, по итогам которого процентные ставки были оставлены на околонулевых отметках. Важен для рынка был прогноз снижения ВВП еврозоны на 0,6% кв/кв в первом квартале. Экономика Германии за январь-март упала на 1,7% при консенсусе, закладывавшем ее снижение на 1,5%. В то же время ВВП Франции за аналогичный период вырос на 0,4%, несмотря на жесткий карантин в стране. Прибыль Deutsche Bank в первом квартале составила максимальные за семь лет 908 млн евро. Такая сильная динамика была преимущественно обусловлена почти 11-процентным ростом в сегменте инвестиционного банкинга.

Торговая неделя с 3 по 7 мая для немецкого фондового рынка прошла более позитивно, чем предыдущая: индекс DAX продемонстрировал рост, закрывшись в четверг на уровне 15 400 пунктов. Однако в указанный период котировки характеризовались сильной волатильностью. Так, во вторник индекс потерял

2,5%, однако в течение следующих трех дней постепенно восстанавливался и в итоге прибавил 1,7%. Резкая коррекция 4 мая была вызвана падением технологического сектора на глобальных фондовых рынках. Однако затем появились позитивные макроданные, которые стали импульсом для восстановления котировок. Так, PMI еврозоны вырос с 53,2 пункта в марте до 53,8 в апреле, а Банк Англии не стал корректировать монетарную политику и отметил, что темпы роста ВВП Великобритании ускоряются. В рамках квартальной отчетности Volkswagen увеличила целевую маржинальность на фоне усиления спроса на дорогостоящие автомобили. Тем не менее акции компании немного снизились после публикации финансовых результатов.

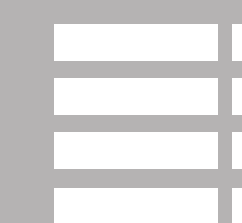


Ожидания и стратегия

Индекс DAX продолжает удерживаться в локальном восходящем тренде, что значительно увеличивает шансы на дальнейший рост. Ближайшей целью является отметка 15 500 пунктов, ее преодоление откроет дорогу к новым максимумам на уровне 15 800 пунктов. «Медвежий» сценарий предполагает пробой отметки 14 800 пунктов и дальнейшее движение к 14 100 пунктам, где расположен уровень поддержки и проходит долгосрочный тренд роста.

Динамика акций и индекса DAX

Акция	Значение на 23.04.2021	Значение на 07.05.2021	Изменение
DAX Index	15 279,62	15 399,65	0,8%
DBK GR Equity	9,82	11,58	17,9%
CBK GR Equity	4,92	5,63	14,4%
BOSS GR Equity	37,47	42,56	13,6%
MTX GR Equity	195,65	211,80	8,3%
LHA GR Equity	10,40	11,17	7,4%
AT1 GR Equity	6,19	6,58	6,3%
TKA GR Equity	10,80	11,43	5,8%
1COV GR Equity	55,08	58,20	5,7%
BEI GR Equity	91,20	95,96	5,2%
FRE GR Equity	39,43	41,45	5,1%
ADS GR Equity	266,60	279,65	4,9%
EOAN GR Equity	10,09	10,58	4,9%
DPW GR Equity	48,66	50,82	4,4%



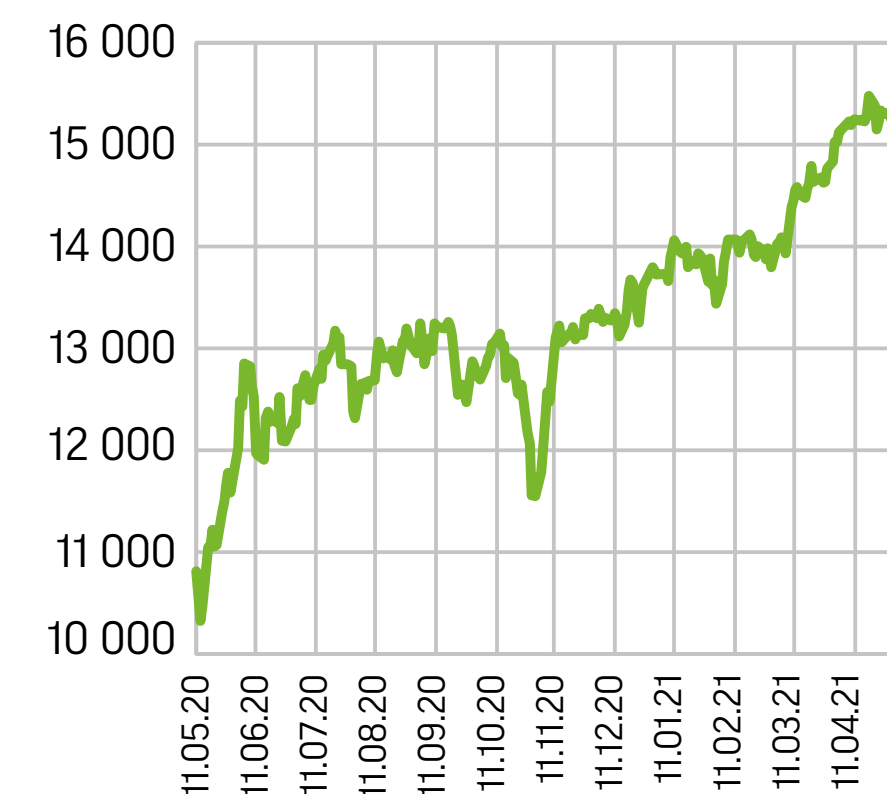
Рынок Германии

Важные новости

- Инфляция в Германии превысила ожидания ЕЦБ, закладывавшего показатель ниже 2%, и составила 2,1%.
- Экспортные показатели Германии в марте увеличились на 1,2%, показав рост 11-й месяц подряд.
- Прибыль Volkswagen за первый квартал составила 3,4 млрд евро против 517 млн евро за тот же период в прошлом году.



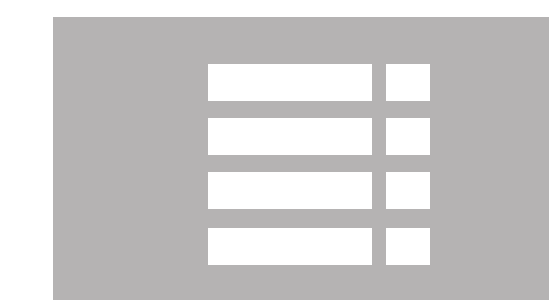
Динамика индекса DAX



Инвестиционный
обзор №223
13 мая 2021
www.ffin.ru



Динамика EUR/USD



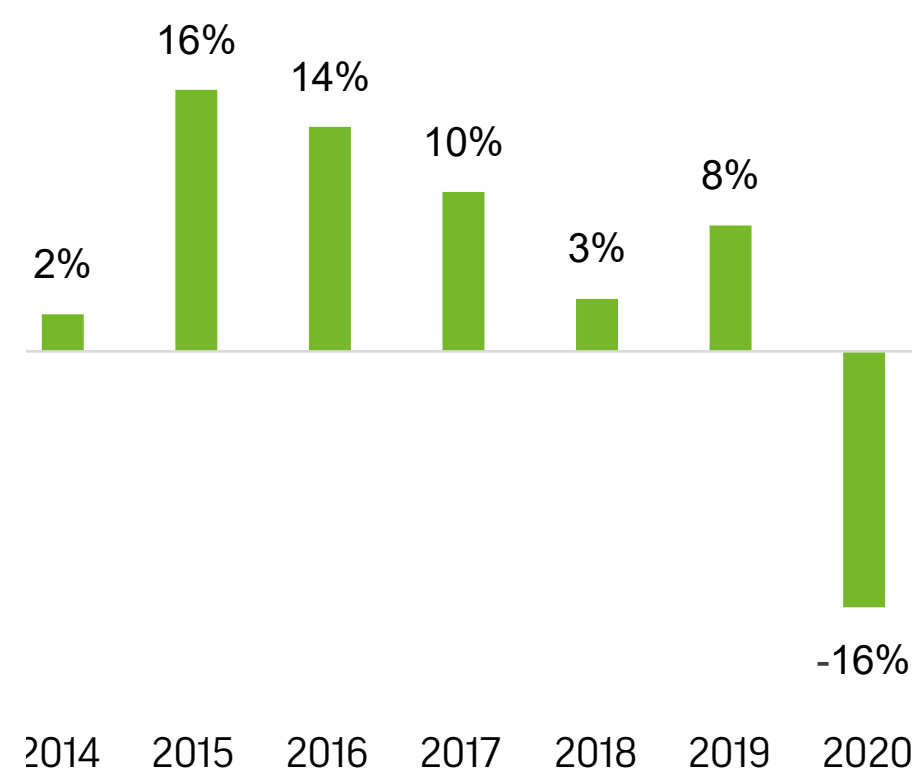
На низком старте

Сильный квартальный отчет и улучшение прогнозов — основные драйверы роста котировок Adidas

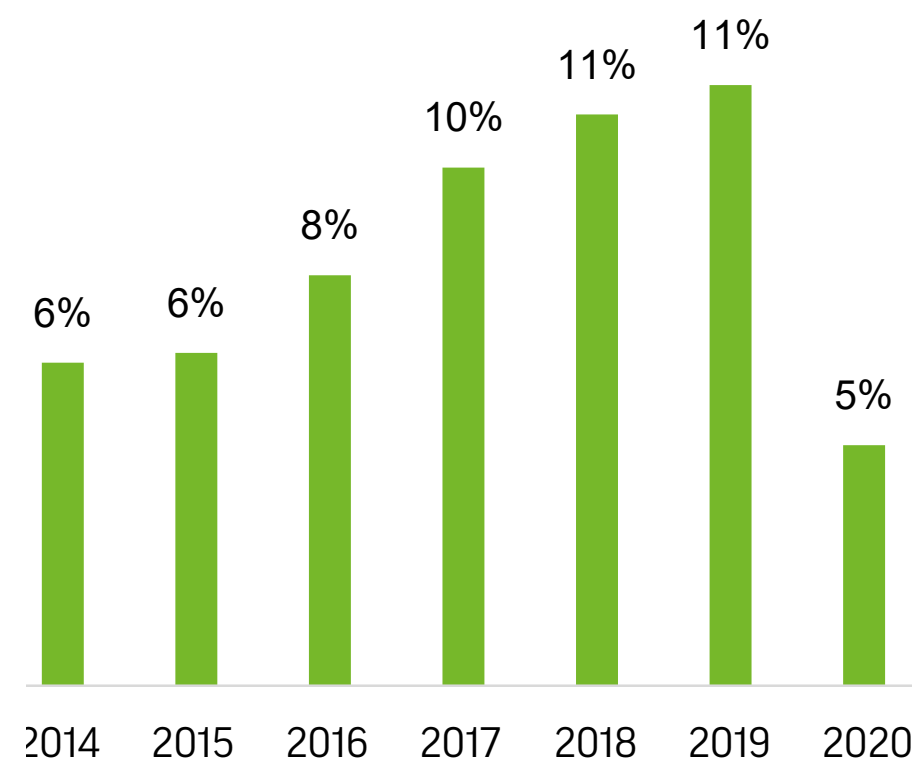
Причины для покупки:

- Высокие финансовые результаты за первый квартал и улучшение ожиданий по прибыли на 2021 год.** Выручка компании выросла на 20,2% г/г, до 5,268 млрд евро, операционная прибыль составила 704 млн евро против 48 млн годом ранее. По прогнозам менеджмента, чистая прибыль за весь текущий год достигнет 1,25-1,45 млрд евро против 461 млн в 2020-м. Благоприятное влияние на продажи Adidas, вероятно, окажут такие факторы, как проведение летней Олимпиады и футбольного чемпионата Европы, а также новые продукты компании (например, кроссовки Ultraboost, созданные из переработанного пластика) и постепенное снятие карантинных ограничений, позволившее Adidas возобновить работу 89% своих магазинов по всему миру. Компания с оптимизмом смотрит в будущее и опубликовала пятилетний план восстановления после пандемии.
- Несмотря на бойкот в Синьцзяне, Adidas сохраняет ожидания по значительному росту продаж в КНР.** Отношения с китайскими потребителями ухудшились в марте 2021 года, когда крупные спортивные бренды (Adidas, Nike, Puma) заявили о нарушении прав человека в Синьцзяне, после чего продажи компании в стране резко снизились. Однако руководство Adidas прогнозирует, что рост оборота во втором полугодии 2021 года возобновится. В первом квартале компания зафиксировала увеличение выручки в Китае на 156% (за период до инцидента).
- Последние обновления инвестдомов.** Аналитики из Stifel подняли целевую цену по бумаге Adidas с 340 до 350 евро. Таргеты Societe Generale, Cowen и Commerzbank — 352, 339 и 322 евро соответственно.
- Техническая картина.** Акции тестируют уровень сопротивления 290 евро. В случае пробоя этой отметки возможен рост до 307 евро.

Квартальная выручка, млрд евро



ЕБИТДА маржа



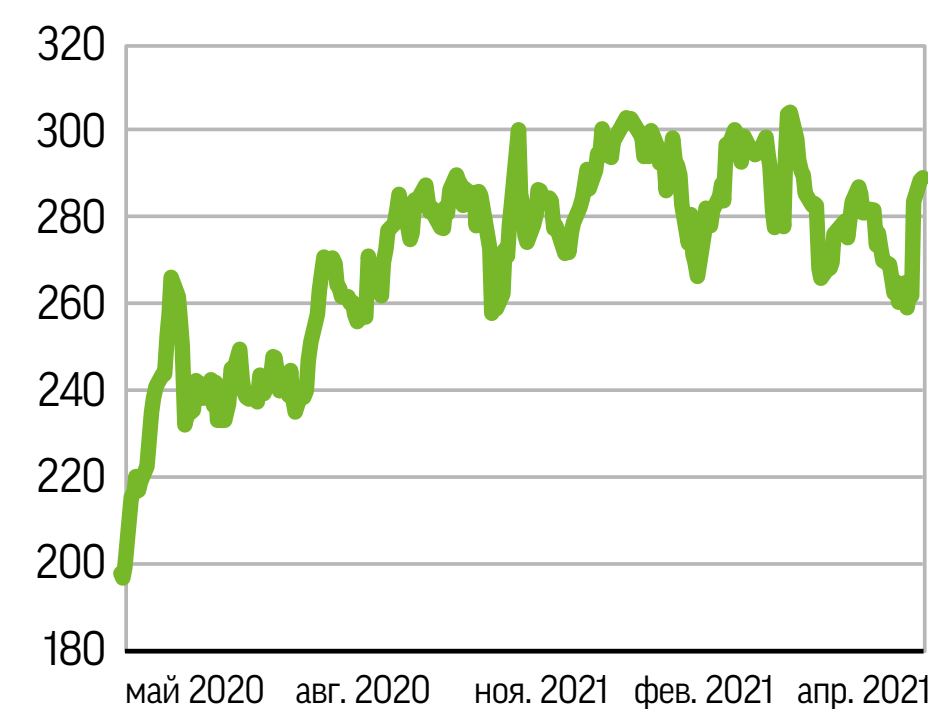
Среднесрочная идея

Adidas AG

Тикер на Xetra:	ADS
Текущая цена:	€284,25
Целевая цена:	€340
Потенциал роста:	19,6%
Дивидендная доходность:	-%



Динамика акций SAP на XETR



Tradernet вошел в топ-5 лучших брокерских приложений

Приложение для торговли Tradernet от «Фридом Финанс» заняло пятое место в категории «Лучшее брокерское приложение для массового пользователя» в рейтинге Digital Investment Rank 2021, рассчитанном MarksWebb. Эксперты оценивали сервисы 10 крупнейших операторов Мосбиржи по количеству активных клиентов (по данным на ноябрь 2020 года). Для попадания в рэнкинг приложение должно было обладать такими характеристиками, как отсутствие порога входа и возможность для инвестора самостоятельно размещать средства через брокерские счета и ИИС на российском и зарубежных фондовых рынках. При этом учитывались только сервисы, работающие на Android, поскольку это самая популярная ОС в России. Специалисты MarksWebb оценивали степень удобства сервиса для пользователей при решении инвестиционных задач в рамках конкретного приложения без использования сторонних ресурсов.



Эксперты MarksWebb отметили, что Tradernet относится к группе приложений, рассчитанных на профессиональных

трейдеров и похожих на профессиональные торговые терминалы. «Приложение Freedom Finance отличается широкими возможностями для решения задач, напрямую не связанных с торговлей: заказ справок, изменение персональных данных, закрытие счета», подчеркивается в отчете. Благодаря этому Tradernet был назван лучшим приложением для опытных инвесторов.

«Мы продолжаем работать над оптимизацией Tradernet, а также значительно наращиваем мощности наших серверов. Tradernet – очень сложная система. Это десятки брокеров, шесть бэк-офисов, которые обрабатывают данные в реальном времени, десяток партнеров, рыночные данные в реальном времени по двум десяткам тысяч инструментов, свыше миллиона успешных сделок каждый день, по каждой из которых система проверяет лимиты... Наша приоритетная задача сейчас – оптимизация работы Tradernet», – отмечает Тимур Турлов, CEO Freedom Holding Corp., основатель ИК «Фридом Финанс».

Бумаги Freedom Holding Corp. в первой пятёрке популярных акций на Санкт-Петербургской бирже

Санкт-Петербургская биржа подвела итоги торгов за апрель 2021 года. Акции Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC) снова заняли пятую строчку в топ-10 акций и депозитарных расписок иностранных эмитентов в портфелях инвесторов в денежном выражении в процентах от общего объема на конец апреля (средний портфель) со значением 2,68%.

В десятку самых популярных иностранных акций на Санкт-Петербургской бирже также вошли Alibaba (BABA), Tesla (TSLA), Apple (AAPL), Virgin Galactic (SPCE), Boeing (BA), Amazon (AMZN), Pfizer (PFE), Palantir (PLTR), Microsoft (MSFT). ИК «Фридом Финанс», российская дочерняя компания Freedom Holding Corp., в апреле поднялась с шестого на

четвертое место в рейтинге по суммарному обороту во всех режимах торгов, опубликованном Санкт-Петербургской биржей.

ИК «Фридом Финанс» будет принимать паи ЗПИФ ФПР в качестве обеспечения обязательств перед брокером

ООО ИК «Фридом Финанс» с 13 мая принимает бумаги ЗПИФ «Фонд первичных размещений» (PRIME.FF.FUNDS и FIPO.SPB) в качестве обеспечения обязательств перед брокером, в том числе по предоставленным брокером займам со ставкой риска 50% для клиентов с категорией КПУР (клиент с повышенным уровнем риска). Для клиентов с категорией КСУР (клиент со стандартным уровнем риска) ставка риска ЗПИФ ФПР рассчитывается по специальной формуле из Указания Банка России № 5636-У и будет составлять 75%.

Это означает, что бумаги ЗПИФ «Фонд первичный размещений» становятся маржинальными, их можно будет приобретать на заемные средства и использовать в качестве обеспечения с «плечом» 1:1 (для клиентов с категорией КПУР). Короткие позиции (шорты) по ЗПИФ ФПР недоступны.



Москва

+7 (495) 783-91-73

123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15, этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити (м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru



Офисы

Архангельск

+7 (8182) 457-770
наб. Северной Двины, 52, корп. 2
arhangelsk@ffin.ru

Астрахань

+7 (8512) 990-911
ул. Кирова, д. 34
astrakhan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 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

Вологда

+7 (8172) 26-59-01
ул. Сергея Орлова, д. 4
vologda@ffin.ru

Воронеж

+7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, 67/1
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
+7 (343) 351-09-90
ул. Хохрякова, д.10
yekaterinburg@ffin.ru

Ижевск

+7 (3412) 278-279
ул. Пушкинская д. 277
БЦ «Парус Плаза»
safin@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02
ул. Киевская, 2
(вход с ул. Карла Маркса)
irkutsk@ffin.ru

Казань

+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
+7 (843) 249-00-49
ул. Гоголя, 10
kazan@ffin.ru

Калининград

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

Кемерово

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

Краснодар

+7 (861) 203-45-58
ул. Кубанская Набережная, 39/2
ТОЦ «Адмирал»
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06
пр-т Мира, 26
krasnoyarsk@ffin.ru

Липецк

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

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777
пр-т Хасана Туфана, д. 26
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92
ул. Минина, д. 1
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк

+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2, оф. 118
novokuznetsk@ffin.ru

Новосибирск

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

Омск

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

Оренбург

+7 (3532) 48-66-08
ул. Чкалова, 70/2
orenburg@ffin.ru

Пермь

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

Ростов-на-Дону

+7 (863) 308-24-54
БЦ Форте, пр. Буденновский,
д. 62/2
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

+7 (846) 229-50-93
Ульяновская улица, 45
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 1
Московский пр., д. 179, лит. А
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

Ставрополь

+7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, 219, (БЦ)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Сургут

+7 (3462) 39-09-00
проспект Мира, дом 42, оф. 305
surgut@ffin.ru

Тверь

+7 (4822) 755-881
бульвар Радищева, д.31 Б
(офис 22)
tver@ffin.ru

Тольятти

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

Тюмень

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

Ульяновск

+7 (842) 242-52-22
ул. Карла Либкнехта, 24/5А,
оф. 77
Бизнес центр «Симбирск», 7 этаж
ulyanovsk@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
пр-т. Победы, д. 60
cherepovets@ffin.ru

Ярославль

+7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, 34, 1 этаж,
yaroslavl@ffin.ru

