

Инвестиционный обзор



№242
17 марта 2022

Фондовый рынок США:

Для сырья наступил год «быка»

Биржевая стоимость ряда сырьевых товаров достигла исторических максимумов на фоне сложной геополитической ситуации

Российский рынок: В ожидании перезапуска

Рынок Казахстана: KASE отделался малой кровью

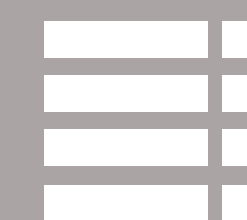
Рынок Узбекистана: Шторм в тихой гавани

Рынок Германии: Во власти геополитической турбулентности

Инвестидеи, самые важные новости и рекомендации по покупке акций

Содержание

Рынок США. Для сырья наступил год «быка»	2
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	3
Самое главное. Инвестиции в тренды без рыночных страхов	4
Актуальные тренды. Обзор на 14 марта	5
Наиболее важные новости компаний	6-8
Текущие рекомендации по акциям	9
Инвестиционная идея. Kinder Morgan. Время разделить успех с акционерами	10-11
Оptionная идея. BULL PUT SPREAD ON XLP	12
Обзор венчурных инвестиций	13
Кто идет на IPO. HomeSmart Holdings. Онлайн-супермаркет недвижимости	14
Российский рынок. В ожидании перезапуска	15-16
Рынок Казахстана. KASE отделался малой кровью	17-18
Инвестиционная идея. Kaspi.kz. Сильный актив по привлекательной цене	19
Рынок Узбекистана. Шторм в тихой гавани	20-21
Инвестиционная идея. Тошкентвино комбинати. Вкус к жизни	22
Рынок Германии. Во власти геополитической турбулентности	23-24
Среднесрочная идея. Porsche Automobil Holding SE. Легендарный бренд рулит на биржу	25
Новости ИК «Фридом Финанс»	26-27
Контакты	28



Фондовый рынок США

Для сырья наступил год «быка»

Рост цен на товарные активы в текущем году поражает воображение. Стоимость определенных категорий углеводородов, металлов, продуктов сельского хозяйства достигает исторических максимумов на фоне сложной геополитической ситуации

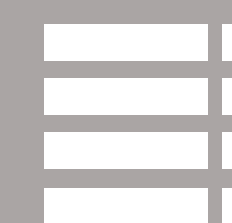
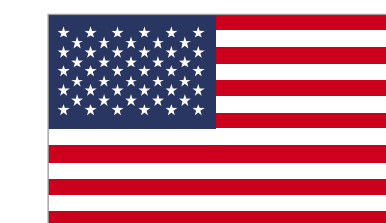


Новости одной строкой:

- 04.03.2022** В феврале в США было создано 678 тыс. рабочих мест при прогнозе 400 тыс.
- 08.03.2022** Цена на нефть Brent превысила \$130 за баррель впервые с июля 2008 года
- 08.03.2022** Лондонская биржа металлов приостановила торги фьючерсами на никель после взлета цен выше \$100 тыс. за тонну
- 10.03.2022** Индекс потребительских цен в США за февраль вырос на 7,9%, обновив максимум с 1982 года

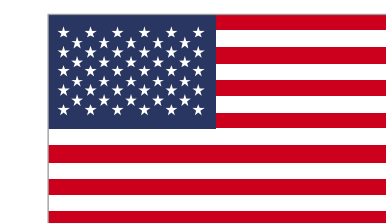
По состоянию на 15.03.2022

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	-0,58%	-5,02%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-2,06%	-8,44%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,49%	-4,57%
UUP	Доллар	-0,19%	2,75%
FXE	Евро	0,68%	-3,16%
XLF	Финансовый сектор	2,76%	-7,06%
XLE	Энергетический сектор	-2,34%	8,44%
XLI	Промышленный сектор	0,58%	-0,73%
XLK	Технологический сектор	-2,00%	-8,69%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-2,03%	5,85%
XLV	Сектор здравоохранения	-0,28%	0,72%
SLV	Серебро	-2,28%	5,03%
GLD	Золото	-2,20%	4,33%
UNG	Газ	-2,83%	13,20%
USO	Нефть	-11,57%	9,76%
VXX	Индекс страха	1,12%	23,60%
EWJ	Япония	-0,69%	-8,35%
EWU	Великобритания	2,96%	-7,07%
EWG	Германия	10,46%	-12,10%
EWQ	Франция	8,11%	-9,90%
EWI	Италия	6,56%	-13,65%
GREK	Греция	4,11%	-15,29%
EEM	Страны БРИК	-3,28%	-14,14%
EWZ	Бразилия	-1,51%	-0,73%
RSX	Россия	0,00%	-76,26%
INDA	Индия	6,47%	-1,43%
FXI	Китай	-14,50%	-27,27%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (04.03.2022 – 10.03.2022)



04.03.2022

Число новых рабочих мест вне сельского хозяйства в США за февраль выросло с январских 481 тыс. до 678 тыс. при прогнозе 400 тыс., а безработица снизилась с 4% до 3,8%



08.03.2022

После заявления США и Великобритании об отказе от импорта нефти из РФ котировки черного золота обновили максимумы за 14 лет. Цена Brent превысила \$130 за баррель впервые с июля 2008 года



09.03.2022

Amazon заявил о планах провести сплит акций в пропорции 20 к 1. Исходя из цены закрытия 9 марта, стоимость бумаги после процедуры дробления может составить около \$148,5



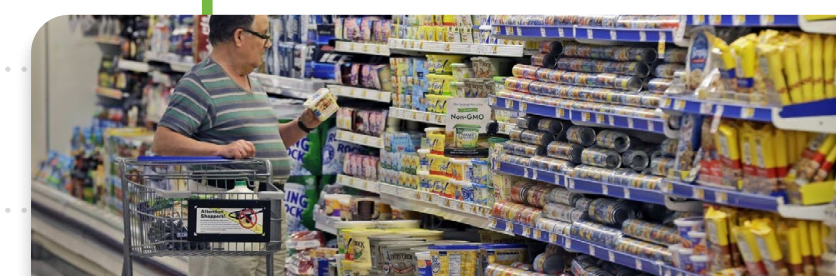
08.03.2022

Торги никелем на LME были приостановлены из-за взлета цен выше \$100 тыс. за тонну, что в пять раз превышает котировки на начало 2022 года. Ценовая динамика была обусловлена закрытием коротких позиций китайской Tsingshan Holding Group



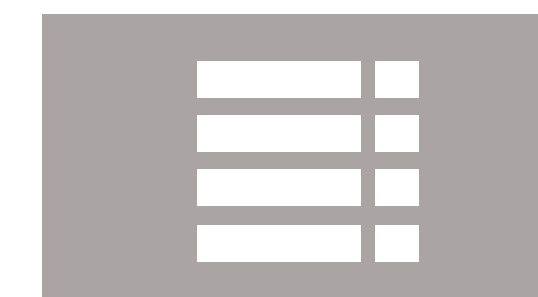
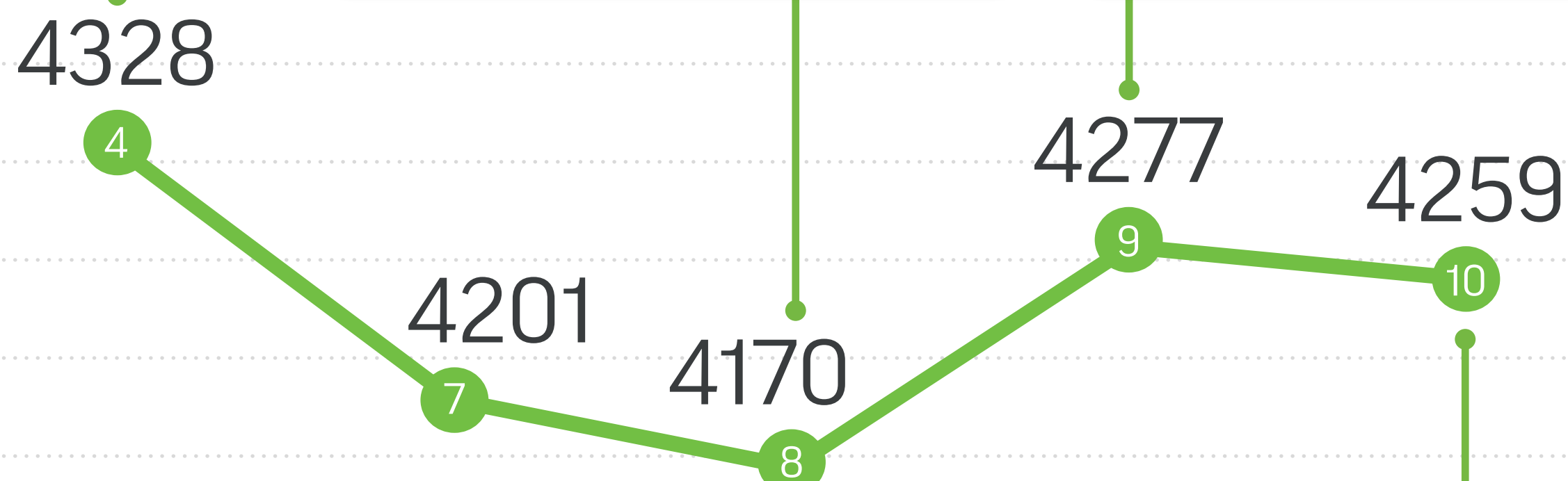
08.03.2022

Alphabet заключила соглашение о приобретении Mandiant (MNDT) по \$23 за акцию в рамках сделки стоимостью около \$5,4 млрд



10.03.2022

Рост индекса потребительских цен в США за февраль на уровне 7,9% достиг максимума с 1982 года. В соотношении месяц к месяцу инфляция ускорилась с 0,6% в январе до 0,8% при прогнозе 0,7%



Самое главное

Инвестиции в тренды без рыночных страхов

В конце февраля и начале марта большая часть рынка оказалась сфокусированной на ожиданиях ужесточения монетарной политики в США, на обострении геополитических рисков в Восточной Европе, на дорожающих энергоресурсах. Все три этих фактора способны так или иначе привести к глобальному замедлению экономики. Инвестору необязательно искать идеи в текущих рыночных реалиях или, эмоционально на них реагируя, покупать хедж либо продавать большую часть позиций уже после случившегося. Оптимальный вариант сейчас – сделать паузу и использовать возможности, которые преподносит рынок. Предлагаю разобраться, какие тренды с этим связаны и какие инвестиции станут наиболее интересными, на примере последнего поглощения Microsoft (MSFT).

В середине января Microsoft анонсировала намерение купить Activision Blizzard (ATVI) по \$95 за акцию, что соответствовало 45-процентной премии к рыночной цене компании на тот момент. Для Microsoft, как владельца Xbox, это закономерный шаг: выстраивание вертикальной цепочки бизнеса будет позитивно влиять на его маржинальность. Привлекательность этой сделки прослеживается намного глубже:

1. Поглотив Activision Blizzard, MSFT приобретет 390 млн пользователей, которые будут готовы влиться в облачную инфраструктуру компании и использовать такие инструменты для коммуникации, как OneDrive, Teams и т.д. Я уверен, что в течение года компания создаст объединенную подписку, которая включает Game Pass и подписку на OneDrive. Кроме косвенных преимуществ, таких как расширение в экосистеме Microsoft и Office 365 молодой аудитории, составляющей основу клиентской базы Activision, MSFT получает лояльных пользователей. Об этом свидетельствует статистика: во время пандемии пользовательская база Activision увеличилась на 23%, опередив темпы расширения некоторых стриминговых

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета ИК «Фридом Финанс»



сервисов. Причем, судя по результатам за октябрь-декабрь 2021-го, оттока пользователей, который зафиксировали многие конкуренты, не случилось.

2. На момент объявления сделки в собственности MSFT было 30 разработчиков игр, а ATVI за свою 30-летнюю историю поглощений приобрела девять крупнейших представителей этой индустрии. Такие бестселлеры, как Overwatch, Diablo, World of Warcraft, Spyro the Dragon, Crash Bandicoot, Minecraft, The Elder Scrolls, и Call of Duty, теперь могут попасть в подписку Game Pass за \$14,99. Прямому конкуренту Sony, которой принадлежит PlayStation, придется максимально активно осваивать рынок игровых консолей, в противном случае она может потерять 20-30% аудитории PlayStation в течение нескольких лет. Производители консолей, которые продаются практически по себестоимости, могут зарабатывать главным образом на играх и дополнительных сервисах.

Поглощение Activision Blizzard со стороны Microsoft сигнализирует о борьбе за производителей контента, игровые студии и студии цифровой графики. Это позволяет рассчитывать на рост капитализации практически всех компаний, представляющих игровую индустрию. Причем речь идет в первую очередь не о мастодонтах вроде Electronic Arts (EA) или Take Two Interactive (TTWO), а скорее о Roblox (RBLX), Unity (U), Playtika (PLTK), Zynga (ZNGA) и других. Сейчас ситуация в игровой индустрии в плане динамики популярности и объема нового контента напоминает историю с Netflix 2015–2016 годов. В ближайшие пять лет рынок игровых студий резко изменится, и не только из-за все более высокого спроса на игры и увеличения числа пользователей, но из-за активного развития метавселенных. Microsoft сигнализирует участникам рынка о том, что этот тренд начался и что она готова поставить на него \$70 млрд. Именно так и начинаются настоящие инвестиции без страха.

Важные новости

4 марта вышли данные о числе новых рабочих мест вне сельского хозяйства, созданных в США за февраль. Показатель вырос с январских 481 тыс. до 678 тыс., достигнув максимума с июля 2021 года и значительно превысив консенсус на уровне 400 тыс. Уровень безработицы сократился с 4% в январе до 3,8%.

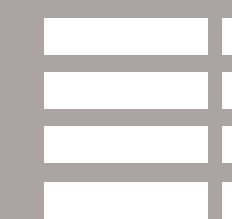
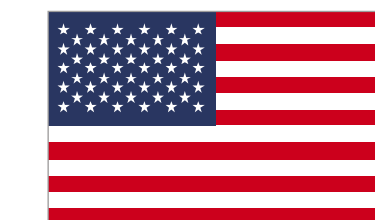
8 марта цена нефти Brent поднялась до максимального значения за 14 лет, превысив \$130 за баррель. Взлет котировок был связан с заявлением США и Великобритании об отказе от экспорта российской нефти. В результате поставки нефти и нефтепродуктов из России сократились более чем на 2,5 млн баррелей в сутки, что вызывает дефицит на рынке. От покупки жидких углеводородов из РФ также отказались крупнейшие европейские компании BP, Shell, Equinor.

8 марта Лондонская биржа металлов (LME) впервые с 1988 года приостановила торги никелем после взлета цен на металл выше \$100 тыс. за тонну. Экстремальный рост цен был вызван закрытием коротких позиций китайским производителем Tsingshan Holding Group на фоне повышения котировок из-за проводимой спецоперации в Украине. Стоимость металла на начало 2022 года составляла \$20,5 тыс. за тонну.

10 марта были опубликованы данные о потребительской инфляции в США за февраль, зафиксировавшие ее повышение с 7,5% в январе до максимума с 1982 года на уровне 7,9% г/г. Рост показателя месяц к месяцу ускорился с 0,6% до 0,8% при консенсусе 0,7%. Индекс потребительских цен за исключением волатильных компонентов (продовольствие и энергоносители) поднялся на 6,4% против 6% за январь.

Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 между уровнями 4200 и 4500 пунктов



Актуальные тренды

Обзор на 14 марта

Глобальная картина

С начала марта падение индекса S&P 500 ускорилось, составив 4,6%. Ухудшению настроений инвесторов способствует продолжающийся конфликт в Украине, который стимулирует снижение аппетита к риску на рынке США, а также способствует разгону цен на энергоносители и ключевые товарные активы. Кроме того, запрет на поставку товаров или отказ от ведения операционной деятельности в России также оказали негативное влияние на котировки ряда компаний США. Новости о возможных позитивных сдвигах в переговорах между Украиной и Россией принесли рынку временную передышку, которая, впрочем, оказалась недолгой на фоне сильного инфляционного импульса и дальнейшего ухудшения настроений потребителей.

По состоянию на 14 марта отчеты по итогам четвертого квартала 2021 года представили 497 компаний из индекса S&P 500. Отчитавшиеся эмитенты в среднем демонстрируют рост выручки и прибыли на 16,2% и 29,7% (против +16,2% и +27% на 21 февраля). Динамика продаж компаний, представивших квартальные результаты, превысила ожидания на 3,26%, прибыли – на 6,0%. Среди крупнейших игроков, опубликовавших сильные квартальные данные, HP, Inc. (HPQ), AutoZone, Inc. (AZO), Salesforce, Inc. (CRM), Ross Stores, Inc. (ROST), Costco Wholesale Corp. (COST): их EPS превзошла консенсус аналитиков на 7,6%, 25,4%, 11,8%, 9,4% и 5,8% соответственно. Слабее ожиданий отчитались Progressive Corp. (PGR), ONEOK, Inc. (OKE), Oracle Corp. (ORCL), прибыль которых оказалась ниже прогнозов на 8,3%, 4,1% и 4,1% соответственно. В ближайшие две недели ждем публикации квартальных результатов Accenture Plc (ACN), Dollar General Corp. (DG), NIKE, Inc. (NKE), Adobe Incorporated (ADBE), FedEx Corp. (FDX).

Макроэкономическая статистика

Вышедшие за последние 14 дней макроданные носили преимущественно негативный характер. Так, мартовский индекс ожиданий потребителей от Мичиганского университета снизился до минимального значения с 2011 года, составив 54,4 пункта (консенсус: 58,8 пункта), февральский базовый индекс потребительских цен

вырос на 6,4% г/г (консенсус: +5,9% г/г). При этом февральский индекс деловой активности в производственном секторе укрепился до 57,5 пункта (консенсус: 56,0 пункта), объем январских заказов на товары длительного пользования вырос на 1,6% м/м (прогноз: +0,8% м/м).

В ближайшие две недели в фокусе внимания инвесторов будут данные о динамике промпроизводства, состоянии рынка жилья и деловой активности.

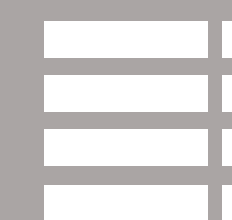
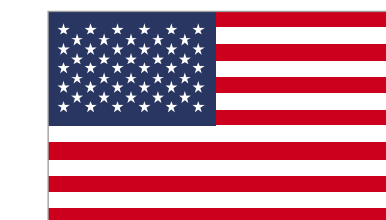
Монетарная политика ФРС

Глава Федрезерва Джером Пауэлл в ходе недавнего выступления в банковском комитете Сената США вполне ожидаемо отметил усиление неопределенности относительно перспектив американской экономики, а также риски разгона инфляции на фоне роста геополитической напряженности. По итогам мартовского заседания ФРС ожидаемо подняла базовую ставку на 25 базисных пунктов. Комитет по открытым рынкам считает уместным постоянное расширение целевого диапазона ставки. Теперь точечный график прогнозов предполагает, что ставку будут поднимать на каждом следующем заседании, в результате чего к концу 2022 года она составит 1,875%.



Техническая картина

Пробив вниз диапазон поддержки 4300–4370 пунктов, S&P 500 продолжил снижаться до 4173 пунктов. Но последовавший отскок в прежний коридор 4300–4370 пунктов повышает вероятность стабилизации рынка. Слабая «бычья» дивергенция между RSI и графиком S&P 500 также может оказать некоторую поддержку котировкам. Однако для перелома краткосрочного нисходящего тренда необходимо, чтобы S&P 500 закрепился выше 4400 пунктов.



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Крупнейшая международная платежная система **Visa Inc. (V)** снизит межбанковские комиссии за проведение онлайн- и офлайн-транзакций по кредитным картам для 90% предприятий малого бизнеса в США. С апреля комиссии для ретейлеров, предоставляющих потребительские кредиты в рамках системы Visa на сумму не более \$250 тыс., по данным Reuters, будут сокращены на 10%. Эта мера направлена на поддержку малого бизнеса, преодолевающего экономические последствия пандемии.

Для среднего и крупного бизнеса с апреля этого года комиссионные сборы будут увеличены как со стороны Visa, так и Mastercard (MA). Ранее обе корпорации приняли решение об отсрочке повышения ставок до апреля 2022 года ввиду критики со стороны регуляторов и с целью поддержки бизнеса и потребителей в условиях пандемии. Увеличение должно было составить +0,64% для карт Visa и +0,16% для Mastercard. Последний намерен снизить сборы для ретейлеров со средним объемом транзакций ниже \$5, а также для гостиниц, ресторанов, образовательных организаций, наиболее сильно пострадавших во время пандемии.

Напомним, что межбанковская комиссия, или интерчейндж, уплачивается банком-эквайером, обслуживающим ту или иную торговую точку, и является доходом не платежной системы, но банка – эмитента карты. Операторы платежных систем периодически пересматривают ставки межбанковских комиссий с целью изменения тарифной политики в соответствии с текущими объемами и стоимостью продаж. Комиссионные поступления могут покрыть расходы на развитие платежной инфраструктуры, обеспечение безопасности платежей и разработку новых решений. Увеличение комиссий вынуждает ретейлеров перекладывать часть издержек на потребителей и повышать цены, что вызывает негативную реакцию бизнеса. По оценке The Nilson Report, в 2021 году американские ретейлеры уплатили эмитентам карт около \$55,4 млрд, что превысило показатель 2019 года на 5,34%. По данным консалтинговой компании CMSPI, работающей с продавцами, запланированные изменения межбанковских комиссий Mastercard приведут к предполагаемому чистому годовому увеличению расходов для продавцов примерно на \$330 млн.

Одним из источников доходов платежной системы выступают сервисные сборы, взимаемые от общего оборота по картам с банков-эмитентов и эквайеров и поступающие в фонд развития компании. С апреля этого года Visa планирует увеличить ставки за обслуживание с 0,0055% до 0,01%. В течение последних пяти лет объемы сервисных сборов росли в среднем на 10,2% в год, обеспечив около 47,6% совокупной выручки Visa за 2021 год. Доходы от обслуживания транзакций Mastercard росли в среднем на 12,5% в год в течение пяти лет, составив 57,2%

в объеме выручки за прошлый год. Согласно прогнозам, годовые темпы роста доходов за обслуживание платежных операций для обеих компаний в 2022 году составят 18–19%.



Американская нефтегазовая компания **Chevron (CVX)** повысила ориентиры по объему buy back на 2022–2026-й с \$3–5 млрд в год до \$5–10 млрд. Таким образом, за пять лет компания может выкупить бумаги на \$25–50 млрд при текущей капитализации \$300 млрд. Напомним, что по итогам четвертого квартала 2021 года совет директоров Chevron увеличил дивиденды до \$1,42 на акцию (+6%). Доходность к текущим котировкам составляет 3,5%. Возврат средств акционерам, включая дивиденды и обратный выкуп акций, вырастет в текущем году на 50% г/г.

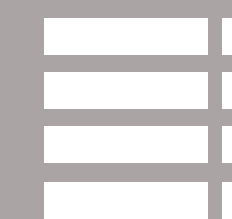
Компания сохранила план капитальных затрат на уровне \$15–17 млрд. К 2026 году операционные расходы должны сократиться на 10% по сравнению с уровнем 2021 года. Средний темп увеличения добычи в ближайшие пять лет составит 3% в год.

Стоит отметить, что оптимистичные прогнозы менеджмента в значительной степени связаны с реализацией проекта Tengizchevroil, в котором Chevron принадлежит 50%. Выручка от этого проекта в 2021 году составила \$16 млрд, чистая прибыль выросла до \$5,4 млрд, стоимость чистых активов на конец года достигла \$39,3 млрд. В этой связи инвесторам необходимо оценивать геополитические риски на территории бывшего СССР при покупке бумаг CVX.

28 февраля Chevron анонсировала покупку производителя биотоплива и химических веществ из возобновляемых источников Renewable Energy Group (REGI) за \$3,15 млрд (с учетом \$400 млн денежных средств на счетах REGI / нетто-сумма сделки \$2,75 млрд). Акции Renewable Energy Group будут оплачены денежными средствами, сделка может быть закрыта во второй половине 2022 года. Мы полагаем, что обозначенная цена покупки выглядит высокой. В 2021 году REGI сгенерировала отрицательный свободный денежный поток. Однако в данном случае Chevron приобретает не только актив, но и управленческую команду и компетенции в области производства биотоплива. Ожидается, что сделка ускорит достижение цели Chevron нарастить мощности по производству возобновляемых видов топлива до 100 тыс. баррелей в день к 2030 году.

Наша целевая цена акции CVX – \$130,2, что предполагает потенциал снижения 20% на горизонте 12 месяцев. Рекомендация – «держаться».

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

Alphabet

Alphabet (GOOGL) заключила соглашение о приобретении компании Mandiant (MNDT) по \$23 за акцию в рамках сделки стоимостью около \$5,4 млрд, включая чистые денежные средства Mandiant. Стоимость этого предложения предполагает премию в 57% по отношению к 10-дневной средневзвешенной по объему цене по состоянию на 7 февраля 2022 года – последнего полного дня торгов акциями MNDT, перед тем как в СМИ появилась информация относительно возможной продажи компании.

После закрытия сделки Mandiant присоединится к подразделению Google Cloud. Приобретение нацелено на усиление существующих предложений Google Cloud в области кибербезопасности, которые включают продукты BeyondCorp Enterprise и VirusTotal. Согласно комментариям менеджмента, вместе с Mandiant Google Cloud предоставит комплексный пакет сервисов по обеспечению безопасности в облаке, а также консультационные услуги. Мы позитивно оцениваем стратегические выгоды от поглощения. Google Cloud станет еще привлекательнее для крупных корпоративных клиентов (сегмент Enterprise), которые уделяют повышенное внимание вопросам кибербезопасности.

Приобретение зависит от обычных условий, включая получение одобрения акционеров Mandiant и регулирующих органов. Ориентировочно сделка будет закрыта в конце этого года.

Динамику показателей сегмента Google Cloud мы оцениваем положительно. В четвертом квартале 2021 года выручка этого направления увеличилась на 45% г/г, до \$5,54 млрд, на \$70 млн превысив консенсус. Операционный убыток Google Cloud составил \$890 млн при прогнозе \$626 млн. Компания будет увеличивать инвестиции в облачный сегмент, поэтому выход на окупаемость может несколько затянуться. Впрочем, вложения в создание дата-центров и R&D создадут хороший задел для повышения операционной прибыли в будущем, поэтому для инвесторов наибольший интерес представляет динамика выручки подразделения. Все метрики спроса, представленные менеджментом, выглядят сильными. По итогам 2021 года число клиентов, приносящих выручку более \$1 млн, выросло в шесть раз год к году, а число контрактов на сумму свыше \$1 млрд увеличилось на 65%. Бэклог корпорации (объем невыполненных заказов) в четвертом квартале вырос на 70% г/г, до \$51 млрд, более половины этих заказов приходится на Google Cloud. Мы рассчитываем на сохранение уверенного роста выручки от облачного сегмента. Выход на устойчивую операционную прибыль ожидается в 2024 году.

У Alphabet остаются широкие финансовые возможности для будущих стратегических M&A-сделок. Объем денежных средств и эквивалентов, скорректированный на сумму сделки по поглощению Mandiant, составляет \$134,2 млрд. Целевая цена акции Alphabet – \$3550.



На состоявшейся 8 марта презентации **Apple (AAPL)** ожидаемо представила iPhone SE третьего поколения, который получил мощный процессор A15 Bionic, а также следующее поколение планшетов iPad Air на чипах M1. Apple продолжает постепенно переводить свои устройства на новое поколение процессоров. Ранее этот же чип начали использовать в MacBook Air и планшете iPad Pro.

Планов по развитию стримингового сервиса Apple TV+ корпорация не представила, ограничившись перечислением недавних наград и номинаций фильмов.

Важным моментом презентации оказался новый чип M1 Ultra. Его ЦП выполнен на базе 5-нм-техпроцесса, содержит 20 ядер процессора, 64 видеоядра, а также поддерживает до 128 ГБ объединенной памяти. Чип фактически представляет собой два соединенных Apple M1 Max. На текущий момент рано делать выводы относительно его производительности. Но, согласно первым тестам, она на 56% выше, чем у серверного Intel Xeon W (28 ядер). Здесь нужно уточнить несколько моментов: 28-ядерный ЦП Intel не является топ-решением Intel даже на текущий момент, кроме того, в первом квартале 2022 года корпорация начала поставки новых серверных решений Sapphire Rapids. Таким образом, данные о превосходящей производительности чипов M1 Ultra по сравнению с 28-ядерным Intel Xeon W не до конца объективны. Нужно учитывать, что M1 Ultra предназначен не для серверных рабочих нагрузок, а будет использован в обновленном настольном компьютере Mac Studio, который оказался существенно производительнее предшественника Mac Mini, работающего на M1.

Мы полагаем, что новые чипы поддержат спрос на десктопы Apple в течение 2022 года и приведут к росту доходов от сегмента Mac в пределах 9–11% (предыдущий прогноз: +8%).

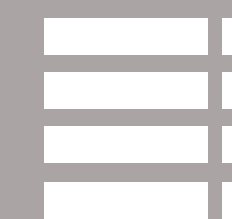
При этом на фоне сохраняющейся неопределенности вокруг продолжительности приостановки продаж продуктов Apple в РФ мы сохраняем целевую цену на прежнем уровне \$153.



Amazon (AMZN) планирует провести дробление (сплит) акций в пропорции 20 к 1. Исходя из цены закрытия 9 марта, стоимость бумаги после этой процедуры может составить около \$148,5. Если акционеры одобряют сплит, то, по данным Bloomberg, он состоится в июне текущего года. Отметим, что соответствующие процедуры Amazon трижды проводил в 1998 году и дважды в 1999-м.

В результате сплита не происходит разводнение долей, а лишь увеличивается число акций в обращении. Ключевой эффект этой меры – повышение ликвидности и доступности инстру-

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru

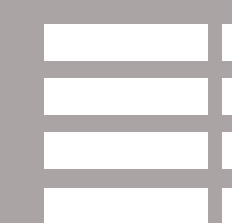
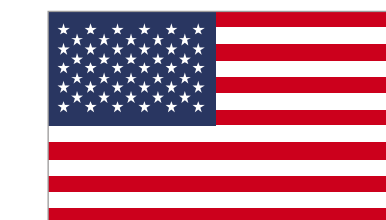


Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

мента для частных инвесторов. Сообщение о сплите стимулировало рост котировок Amazon на 6,6% после закрытия торгов 9 марта. Менеджмент решил усилить эффект сплита сообщением о выкупе акций на сумму \$10 млрд (0,7% текущей капитализации эмитента). В целом инвестиционное сообщество в течение длительного времени выражало интерес к сплиту акций Amazon, поэтому вероятно, что «бычий» импульс может продолжиться в течение ближайших нескольких сессий, но будет ограничен, так как в фокусе интереса инвесторов

на текущий момент – уход от риска. Полагаем, что менеджмент выбрал удачный момент для анонса дробления. С начала года котировки Amazon опустились 10,9%, а от пиков 2021 года скорректировались примерно на 20%. При этом отчетность компании за четвертый квартал оказалась в целом позитивной, и нижнюю точку давления на операционную маржу эмитент прошел. Сохраняем целевую цену по акции Amazon на уровне \$3750, рекомендация – «покупать».

**Инвестиционный
обзор №242**
17 марта 2022
www.ffin.ru

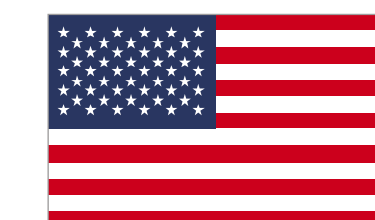


Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки

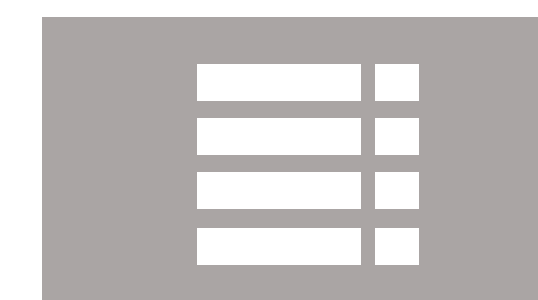


Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Рекомендация
KMI	KINDER MORGAN	Нефть, газ и нефтепродукты	39 772	2022-03-15	17	20,3	2023-03-15	19%	Покупать
MA	MASTERCARD	Услуги в сфере информационных технологий	318 643	2022-01-25	329	410	2023-01-25	25%	Покупать
ADBE	ADOBE INC	Программное обеспечение	194 105	2022-01-11	412	619	2023-01-11	50%	Покупать
FDX	FEDEX CORPORATION	Грузовые авиаперевозки и логистика	55 943	2021-12-21	211	305	2022-12-21	44%	Покупать
BHP	BHP GROUP	Металлы и горнодобывающая промышленность	173 280	2022-02-15	65	75	2022-11-08	14%	Покупать
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Производство табачных изделий	138 849	2021-10-25	90	120	2022-10-25	34%	Покупать
CRWD	CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	Производство программного обеспечения	38 127	2021-12-02	183	276	2022-10-11	51%	Покупать
MRK	MERCK INC	Производство фармацевтической продукции	196 607	2022-02-03	78	93	2022-09-28	20%	Покупать
GPS	GAP INC	Специализированная розничная торговля	5 202	2022-02-22	14	20	2022-09-11	44%	Покупать
NFLX	NETFLIX INC	Развлечения	146 956	2022-01-21	331	505	2022-08-31	53%	Покупать
TSM	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAN.	Производство полупроводников	519 972	2022-01-14	99	149	2022-08-17	50%	Покупать
VTRS	VIATRIS INC	Производство фармацевтической продукции	11 864	2021-08-09	10	18	2022-08-03	83%	Покупать
GLW	CORNING INC	Электронное оборудование, приборы и компоненты	30 628	2022-01-27	36	46	2023-01-27	28%	Покупать
RUN	SUNRUN INC	Производство электрооборудования	5 652	2022-02-18	27	50	2022-07-06	84%	Покупать
SPLK	SPLUNK INC	Услуги в сфере информационных технологий	17 502	2021-12-18	110	193	2022-06-22	75%	Покупать
DIS	THE WALT DISNEY COMPANY	Развлечения	234 916	2021-06-08	129	220	2022-06-08	71%	Покупать
ALNY	ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	Фармацевтическая продукция	18 248	2022-02-10	152	200	2022-05-25	32%	Покупать
ENPH	ENPHASE ENERGY INC	Производство полупроводников	21 114	2022-02-09	158	196	2022-04-27	24%	Покупать
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Оборудование и товары для отдыха	41 131	2021-10-08	220	276	2022-12-22	26%	Покупать
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Оборудование и товары для отдыха	6 698	2022-01-11	20	72	2023-01-11	259%	Покупать
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Развлечения	16 368	2021-03-01	142	220	2022-05-02	55%	Покупать
FL	FOOT LOCKER INC	Специализированная розничная торговля	3 005	2022-01-11	30	60	2023-01-11	100%	Покупать
CHGG	CHEGG INC	Интернет-сервисы	4 070	2021-11-03	30	55	2022-04-30	82%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Профессиональные услуги	14 395	2021-11-02	102	115	2022-04-21	12%	Покупать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	15 579	2021-04-30	29	50	2022-04-25	70%	Покупать
AKAM	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	Услуги в сфере информационных технологий	17 330	2021-11-03	108	119	2022-11-03	10%	Покупать
SNAP	SNAP INC	Интернет-сервисы	45 480	2021-10-21	28	80	2022-04-18	186%	Покупать
BABA	ALIBABA GROUP HLDG LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	209 258	2022-01-11	78	193	2023-01-11	148%	Покупать
AZN	ASTRAZENECA PLC	Производство фармацевтической продукции	187 141	2021-07-30	60	65	2022-04-25	8%	Держать
PANW	PALO ALTO NETWORKS INC	Производство программного обеспечения	51 735	2021-11-22	525	600	2022-11-22	14%	Покупать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	4 175	2021-05-05	11	48	2022-04-30	338%	Покупать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	159 234	2022-02-03	141	231	2023-02-03	63%	Покупать

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



9



Инвестиционная идея

Kinder Morgan. Время разделить успех с акционерами

Тикер	KMI
Цена акций на момент анализа	\$17,07
Текущая цена акций	\$17,07
Целевая цена акций	\$20,30
Текущий потенциал роста	18,9%
Текущая дивидендная доходность	6,5%

Kinder Morgan (KMI) – одна из крупнейших нефте- и газотранспортных компаний США, владеющая широкой сетью систем сбора и процессинга природного газа, а также трубопроводов и емкостей для транспортировки и хранения углеводородного сырья. Основные статьи дохода компании – транспортировка и хранение углеводородов, а также переработка и перепродажа сырья, закупаемого «на скважине». 99% выручки Kinder Morgan генерирует на территории США.

В прошлом году компания активно инвестировала в газовые активы, и мы полагаем, что в 2022-м эти вложения начнут окупаться. Так, 9 июля 2021 года Kinder Morgan закрыла сделку по приобретению Stagecoach Gas Services LLC за \$1 225 млн. Активы Stagecoach включают хранилища природного газа объемом 41 млрд куб. футов и трубопроводы протяженностью 185 миль. Крупные газохранилища позволяют компании зарабатывать на росте спроса и цен на голубое топливо в отопительный сезон, что позволяет балансировать высокую волатильность газовых котировок (например, с 21 по 27 января фьючерсы прибавили в цене 65%).

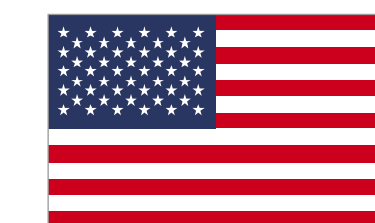
20 августа 2021 года KMI закрыла сделку по приобретению Kinetrex Energy за \$310 млн. Эта компания владеет двумя малотоннажными СПГ-предприятиями и 50-процентной долей в круп-

нейшем заводе по производству возобновляемого природного газа (ВПГ) в штате Индиана, а также подписала коммерческие соглашения о начале строительства еще трех фабрик. После их запуска в эксплуатацию в конце 2022-го общий годовой объем производства ВПГ на этих четырех объектах может составить более 4 млрд куб. футов. Поддержку котировкам KMI в текущем году также окажут высокая дивидендная доходность и программа обратного выкупа акций. По итогам января-марта 2022 года компания увеличит квартальный дивиденд на 3,7%, до \$0,28 на бумагу, что обеспечит доходность 6,75% годовых к текущим котировкам. Остаток по программе buy back составляет \$1,4 млрд, из которых \$750 млн KMI может направить на выкуп акций в 2022 году (2% от текущей капитализации). Возврат средств акционерам будет расти по мере снижения долговой нагрузки и капитальных затрат. В 2021 году чистый долг компании сократился на \$1,3 млрд, несмотря на M&A-активность. На программу капзатрат в 2022 году Kinder Morgan выделила \$1,9 млрд, что существенно ниже \$2,8 млрд (с учетом приобретения активов) в прошлом году. По мере улучшения эпидемических условий и снятия антиковидных ограничений, а также восстановления экономики производство углеводородов и спрос на нефтепродукты, СУГ

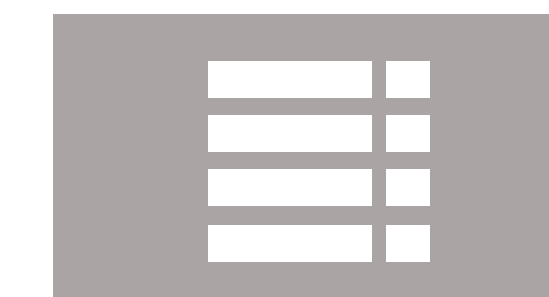
Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



10



KINDER MORGAN

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
KMI	(3,1%)	(6,3%)	2,0%	10,9%	7,3%
S&P 500	(0,7%)	(0,7%)	(5,2%)	(9,9%)	5,8%
Russell 2000	(1,9%)	(0,5%)	(3,9%)	(10,1%)	(17,5%)
DJ Industrial Average	0,0%	0,4%	(4,7%)	(7,3%)	0,5%
NASDAQ Composite Index	(2,0%)	(1,9%)	(8,8%)	(17,4%)	(5,5%)



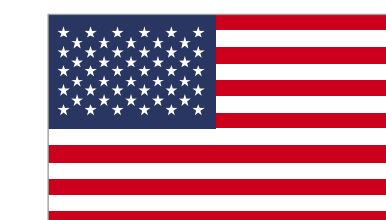
Инвестиционная идея

и природный газ будут расти, что окажет позитивное влияние на операционные и финансовые показатели Kinder Morgan. По прогнозам Минэнерго США, добыча газа в 2022 году достигнет 96,1 млрд куб. футов в сутки (+3% г/г) и вырастет еще на 2% в 2023 году. Потребление нефтепродуктов

может увеличиться в текущем году на 4,5% г/г и прибавить 1,4% в 2023-м. По нашему мнению, акции Kinder Morgan способны продемонстрировать существенный рост (около 19%) с текущих уровней в 2022 году. Наш таргет по бумаге KMI – \$20,3. Рекомендация – «покупать».

Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022	2023	2024	2025	2026
Выручка	13 209	11 700	16 610	15 484	14 763	14 777	14 988	14 947
Основные расходы	7 746	9 492	13 039	10 483	9 504	9 551	9 667	9 700
Валовая прибыль	5 463	2 208	3 571	5 002	5 259	5 226	5 322	5 247
SG&A	590	648	655	655	660	665	670	670
ЕБИТДА	6 857	6 233	7 113	6 819	7 054	6 999	7 073	6 984
Амортизация	2 411	2 164	2 135	2 035	2 017	2 000	1 984	1 969
ЕБИТ	4 446	4 069	4 978	4 785	5 037	4 999	5 090	5 015
Процентные выплаты (доходы)	1 801	1 595	1 492	1 462	1 433	1 404	1 376	1 349
ЕВТ	2 645	2 474	3 486	3 322	3 604	3 595	3 713	3 667
Налоги	351	229	323	308	334	333	344	339
Чистая прибыль	2 294	2 245	3 163	3 015	3 271	3 262	3 370	3 327
Diluted EPS	\$0,95	\$0,88	\$1,32	\$1,27	\$1,39	\$1,40	\$1,46	\$1,46
DPS	\$0,95	\$1,01	\$1,08	\$1,11	\$1,14	\$1,18	\$1,21	\$1,25

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



11




Анализ коэффициентов	2021A	2022	2023	2024	2025	2026
ROE	10%	9%	10%	9%	9%	9%
ROA	4%	4%	4%	4%	5%	4%
ROCE	8%	7%	7%	7%	7%	7%
Выручка/Активы	0,24x	0,22x	0,20x	0,20x	0,20x	0,20x
Кэф. покрытия процентов	3,34x	3,27x	3,52x	3,56x	3,70x	3,72x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022	2023	2024	2025	2026
Валовая маржа	41%	19%	21%	32%	36%	35%	36%	35%
Маржа по ЕБИТДА	52%	53%	43%	44%	48%	47%	47%	47%
Маржа по чистой прибыли	17%	19%	19%	19%	22%	22%	22%	22%

Опционная идея

BULL PUT SPREAD ON XLP

Инвестиционный тезис

Consumer Staples Select Sector SPDR Fund (XLP) – биржевой фонд, запущенный State Street Global Advisors. XLP находится под управлением SSGA Funds Management и инвестирует в акции компаний потребительского сектора. Фонд отслеживает показатели индекса потребительских товаров Select Sector Index и S&P 500, используя метод полной репликации. На фоне разгона инфляции во всем мире, а также усиления геополитической напряженности котировки многих компаний рассматриваемого сектора значительно скорректировались. Однако, на наш взгляд, у отраслевых игроков по-прежнему есть хорошие возможности для дальнейшего роста, поскольку эти компании удовлетворяют базовые потребности населения и, как следствие, могут переносить инфляцию на конечных потребителей. Мы полагаем, что к 14.04.22 акции XLP будут торговаться выше \$70.

Управление позицией

Если цена базового актива на дату экспирации будет выше страйка проданного опциона пут, инвестор получит максимальную прибыль в размере \$20. Если цена актива составит \$69-70, убыток будет варьироваться. При этом придется продать эквивалентное количество лотов (100 акций) XLP для закрытия позиции в момент экспирации. Если цена базового актива будет ниже проданного опциона пут, инвестор понесет максимальный убыток объемом \$80. В позицию необходимо заходить до 28.03.2022 включительно, иначе Тета конструкции заберет значительную часть премии и соотношение между прибылью и убытком ухудшится.

Диаграмма прибылей и убытков по стратегии

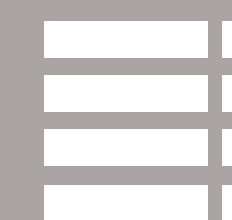
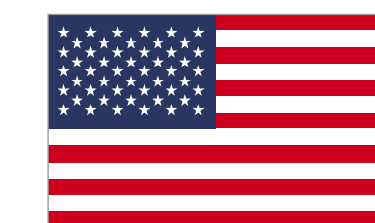


Стратегия	Тикер базового актива	Рекомендация	Страйк и инструмент	Дата экспирации	Текущая цена	Стоимость стратегии	Греческие параметры				Ожидаемая волатильность	Реализованная волатильность			
							Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
Bull Put Spread	XLP	Покупать	PUT \$69	14.04.2022	1,325	\$(20,00)	-0,345	0,068	0,078	-0,030	25,27%	20,44%	15,30%	13,51%	11,86%
		Продавать	PUT \$70	14.04.2022	1,525		-0,410	0,079	0,085	-0,028	22,75%				

Параметры сделки

Продажа	Bull Put Spread on XLP
Страйки	Long PUT 69; Short PUT 70
Покупка	+XLP*C4E69
Продажа	+XLP*C4E70
Дата экспирации	14 апреля 2022
Маржинальное обеспечение	\$100,00
Максимальная прибыль	\$20,00
Максимальный убыток	\$(80,00)
Ожидаемая прибыль	20%
Точка безубыточности	\$69,80

Инвестиционный обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru

Securonix

Из-за роста числа кибератак безопасность данных в настоящий момент – один из приоритетов для каждой компании. Как следствие, соответствующие технологии привлекают пристальное внимание инвесторов. Securonix – признанный мировой лидер в отрасли платформ безопасности, создаваемых на основе поведенческой аналитики (UEBA). Разработки компании позволяют эффективно решать задачи обнаружения всех видов внутренних и внешних угроз. Securonix была основана в 2008 году, она зарегистрирована в США (штат Техас) и за четыре раунда финансирования привлекла более \$1 млрд. Ее ключевые инвесторы – Volition Capital, Vista Equity Partners, Capital One Ventures. Основной объем инвестиций (около \$1 млрд) был получен в 2022 году. В интервью Reuters соучредитель и главный исполнительный директор компании Сачин Найяр рассказал, что привлеченные средства Securonix намерена направить на расширение штата высококвалифицированных специалистов и территориальную экспансию.



Veho

Стартап Veho со штаб-квартирой в Боулдере, штат Колорадо, был основан в 2016 году. Благодаря собственной сети складов компания обеспечивает доставку от распределительного центра до двери потребителя. Разработки Veho позволяют отслеживать всю логистическую цепочку, а также снижать затраты на доставку товаров. В рамках раунда финансирования серии В компания привлекла \$170 млн от фондов Tiger Global и SoftBank Vision Fund, увеличив свою оценку до более \$1,5 млрд. Важно отметить, что новый инвестраунд состоялся всего через шесть недель после закрытия серии А объемом \$125 млн с оценкой в \$1 млрд. Среди инвесторов Veho также General Catalyst, Techstars, Dorm Room Fund.



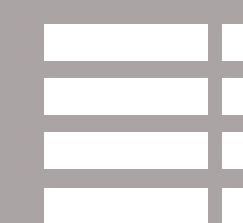
Spotter

Spotter была основана в 2019 году в Лос-Анджелесе. Ее основная разработка – это платформа, на которой компании, желающие прорекламирровать свои товары и услуги, могут договориться об этом с блогерами. Услугами Spotter пользуются такие крупные бренды, как Sprite, AT&T, Starbucks. В феврале в инвестраунде серии D компания получила \$200 млн от SoftBank Vision Fund 2, увеличив свою капитализацию до \$1,7 млрд. До 2023 года Spotter планирует вложить в создание контента для YouTube около \$1 млрд. Ранее Spotter уже провела три инвестраунда, в ходе которых привлекла \$555 млн. Основным инвестором стартапа стал SoftBank Vision Fund. Кроме того, компанию финансируют также HighPost Capital, Access Industries, GPS Investment Partners, CoVenture Holding Company и Crossbeam Venture Partners.



CelLink

CelLink была основана в 2011 году в США. Компания разработала новый метод соединения аккумуляторных элементов и блоков, а также передачи энергии и данных между датчиками, модулями и электронными блоками управления автомобиля. В феврале 2022 года стартап привлек \$250 млн от Ford, BMW и Bosch в рамках раунда финансирования серии D. Эти средства будут использованы для строительства завода в Джорджтауне, штат Техас. Всего за свою историю компания привлекла около \$315 млн от указанных выше инвесторов, а также от Franklin Templeton Investments, Whale Rock Capital Management, BorgWarner, Lear Corporation.



IPO HomeSmart Holdings

Онлайн-супермаркет недвижимости

Поставщик интегрированных онлайн-решений в сфере купли/продажи недвижимости HomeSmart Holdings подала заявку на IPO 7 января. Андеррайтерами размещения выступят JP Morgan, BofA Securities, Stifel, Oppenheimer & Co, DA Davidson, Stephen

Чем интересна компания?

1. О компании. Решения HomeSmart Holdings предназначены для брокеров недвижимости, агентов, продавцов и покупателей. Через платформу компании можно проводить виртуальные показы недвижимости, оформлять документы на нее, создавать маркетинговые продукты и отслеживать весь процесс подготовки сделки. По состоянию на 30 сентября 2021 года с компанией сотрудничали 23 тыс. агентов в 197 офисах. Услуги HomeSmart доступны в 47 штатах США. RISMedia в 2020 году включило HomeSmart Holdings в пятерку лучших американских брокеров жилой недвижимости.

2. Платформа компании. Платформа HomeSmart предоставляет инструменты для оптимизации и автоматизации процесса продажи и покупки дома. С помощью решений компании можно организовать сделку с недвижимостью на всех ее этапах, получить или оказать сопутствующие услуги. Также платформа предусматривает организацию сотрудничества по модели франчайзинга. Решение Franchise Manager предназначено для управления франчайзинговой сетью, включая составление и предоставление операционной и финансовой отчетности. Решение RealSmart Broker позволяет брокерам вести документооборот на всех этапах сделки купли/продажи недвижимости, взаимодействовать с агентами, автоматизировать уведомления и обновления в реальном времени, а также проводить бизнес-анализ деятельности агентов. Решение RealSmart Agent ориентиро-

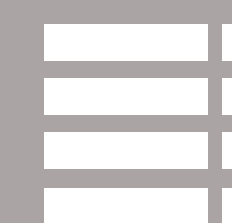
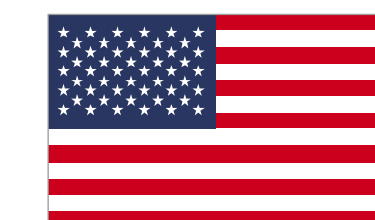
вано на выстраивание взаимодействия между клиентами и агентами, включая доступ к разнообразной информации о сделках с недвижимостью. С помощью этого приложения можно, в частности, автоматизировать обработку документов. RealSmart Client – платформа для продавцов и покупателей недвижимости (физлиц, а также юрлиц из числа партнеров компании), позволяющая находить агентов, проводить виртуальные показы, создавать и хранить документы и так далее.

3. Потенциальный рынок и конкуренция. HomeSmart Holdings оценивает свой адресный рынок в \$151 млрд. Компания получает доход за счет комиссий от продажи недвижимости, страхования (депонирования) и участия в ипотечных сделках. Основные конкуренты HomeSmart – Realty, eXp Realty, Compass и Redfin.



Обзор перед IPO

Эмитент:	HomeSmart Holdings
Тикер:	HS
Биржа:	NASDAQ
Диапазон на IPO:	\$-
Объем к размещению:	\$100 млн
Андеррайтеры:	P Morgan, BofA Securities, Stifel, Oppenheimer & Co, DA Davidson, Stephens



Российский рынок

В ожидании перезапуска

После возобновления торгов на Московской бирже высока вероятность резких скачков волатильности

Торги на фондовом рынке Московской биржи приостановлены. Точные сроки возвращения его к работе на сегодня неизвестны. Между тем регулятор и профильные организации видят необходимость сохранения в стране фондового рынка, работают над тем, чтобы при возобновлении торгов исключить или свести к минимуму риски для частных инвесторов, число которых в этом году перевалило за 20 миллионов.

В отношении интереса розничных игроков к рынку ОФЗ существует неопределенность. Наибольший спрос, вероятнее всего, будет предъявлен на бумаги, привязанные к инфляции или номинированные в долларах. Акции с точки зрения потенциальной привлекательности для инвесторов можно условно разделить на три группы. Среди лидеров могут оказаться бумаги частных компаний, санкционное давление на которые несущественно для их текущей операционной деятельности. В эту категорию входят ЛУКОЙЛ, Норникель, Полиус и Русал. Также высокие шансы на отскок у бумаг госкомпаний, которым будет оказана поддержка из бюджета. Не исключается и выделение эмитентам средств из ФНБ в размере до 1 трлн руб. на выкуп акций. Но при этом существуют риски национализации некоторых компаний. В третьей группе окажутся бумаги потребительского сектора, телекомы. Они не находятся непосредственно под санкциями, но на их бизнес негативно действуют инфляция и изменения потребительского поведения.

С октября прошлого года российский фондовый рынок потерял примерно половину своей капитализации. Но некоторые видят в этом окно возможностей для долгосрочных инвестиций и с нетерпением ждут открытия рынка. Интерес к иностранным активам, цена которых привязана к доллару, снизится из-за повышенных налоговых рисков. В условиях высокой инфляции и ослабления рубля именно российские акции могут пользоваться повышенным спросом. К примеру, в Иране, который находится под санкциями и столкнулся с высокой инфляцией, фондовый рынок за четыре года вырос почти в 20 раз.

Банк России экстренно повысил ключевую ставку для защиты рубля от спекулятивного давления. Введены ограничения на валютные операции, включая комиссию 12% на покупку долларов, евро и фунтов. Защитные меры помогли сбить ажиотаж, курс USD/RUB колеблется в диапазоне 110–120. Жесткие санкции, включающие ограничения на поставки нефти и отдельных металлов в страны ЕС, США и Канаду пока не приводят к ощутимым проблемам у экспортеров, которые будут продавать 80% валютной выручки. Для защиты экономики необходимо проводить мягкую денежно-кредитную политику. Полагаем, что на горизонте полутора месяцев регулятор будет снижать ключевую ставку в диапазон 10–12%.

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



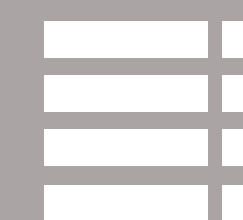
Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru

Ожидаем

Мы ожидаем, что на горизонте нескольких недель, а возможно, в ближайшее время, торги на фондовом рынке возобновятся. Открытие площадок, вероятнее всего, будет проходить постепенно, но волатильность в первое время будет высокой. Под наиболее сильным давлением, на наш взгляд, окажутся котировки ОФЗ и корпоративных облигаций. Повышенная волатильность сохранится и на валютном рынке.



15



Российский рынок

Новости рынков и компаний. Отчетность за 2021 год



ММК отчитался за 2021 год по МСФО ростом выручки от реализации на 85%, до \$11 869 млн, при повышении EBITDA в 2,9 раза, до \$4 290 млн, что соответствует рентабельности 36%. Чистая прибыль компании увеличилась с прошлогодних \$604 млн до \$3 121 млн. Наибольший относительный рост продемонстрировал угледобывающий сегмент, выручка которого увеличилась на 128% за год. Долговая нагрузка у ММК отсутствует, объем чистых денежных средств составил \$393 млн, и это один из лучших результатов в секторе.



МТС представила годовую отчетность по международным стандартам. Выручка оператора связи увеличилась на 8%, до 534,4 млрд руб., OIBDA выросла на 6,6%, до 229,4 млрд руб., что соответствует рентабельности на уровне 42,9%. Чистая прибыль компании повысилась на 3,4% г/г, до 63,5 млрд руб. Чистый долг вырос на 22%, до 389,5 млрд руб. Долговая нагрузка оказалась на уровне 1,7x OIBDA.



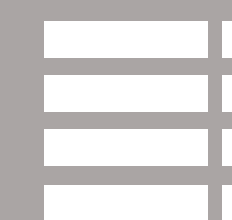
Магнит обнародовал результаты по МСФО за прошлый год. Выручка ретейлера от реализации увеличилась на 19% г/г и достигла 1 856 млрд руб., EBITDA (IFRS 16) составила 214 млрд руб., что соответствует рентабельности 11,5%. Чистая прибыль выросла с 33 млрд руб. в 2020-м до 48,1 млрд руб.



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



16



KASE отделался малой кровью

Несмотря на существенную просадку ГДР казахстанских банков, общая коррекция с учетом текущей ситуации оказалась умеренной

В последние годы именно февраль стал периодом всплесков волатильности на внешних площадках, влияющих и на ситуацию на бирже Казахстана. Иногда это влияние оказывается ограниченным, иногда определяет динамику всего казахстанского рынка. С начала обвала рынков 24 февраля KASE потерял 3,4%, котировки доллара превысили 500 тенге, а Нацбанк поднял ставку до 13,5%. Наиболее глубокое падение продемонстрировали ГДР казахстанских банков, представленных на LSE. Акции на KASE показали либо относительно небольшое снижение, либо скорректировались в пределах 11–13%. Единственной бумагой, подорожавшей за месяц, стал Казатомпром: его котировки в тенге поднялись на 15,8%, поскольку обострение геополитической напряженности вызвало рост цен на уран до максимумов с 2011 года. В целом коррекцию на KASE с учетом всех обстоятельств мы оцениваем как весьма умеренную и считаем, что бенчмарк отделался малой кровью. В то же время долларовые ГДР опустились довольно ощутимо.

В конце февраля в Казахстане стартовал сезон отчетности. Одни из самых сильных результатов продемонстрировал розничный банк Kaspi: его показатели превысили собственные прогнозы. Однако конфликт в Украине напрямую затронул

бизнес компании, строившей большие планы по расширению деятельности в этой стране. В то же время после отката акций практически до цены размещения их привлекательность для инвестиций существенно повысилась. Неприятный сюрприз преподнесла отчетность Казтрансойла. Несмотря на увеличение квартальной выручки, компания зафиксировала продолжение роста себестоимости выше наших прогнозов. Это значительно снизило рентабельность и итоговую прибыль компании. Чистая прибыль Казтрансойла на акцию за 2021 год составила 132 тенге. Отчет Народного банка был ожидаемо успешным. Между тем в прогнозах компании заложены опасения по поводу возросшей неопределенности на рынке.

Мы не считаем, что в этом году компании массово начнут отказываться от дивидендов, поскольку не пошли на эту меру в 2020-м, в разгар пандемии, также обострившей риски и общую неопределенность.

Что касается валютного рынка, то тут пока прослеживаются активные интервенции Нацбанка, которые, вероятнее всего, в будущем ослабнут. В дальнейшем динамику курсов будут во многом определять продажи валютной выручки государственными и частными компаниями.

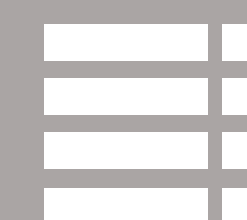
Динамика акций и ГДР

Акция	Значение на 23.02.2022	Значение на 15.03.2022	Изменение, %
Индекс KASE	3 478,38	3 358,40	-3,4%
Казатомпром (KASE)	14 249,00	16 500,00	15,8%
KEGOC (KASE)	1 857,03	1 860,00	0,2%
Kcell (KASE)	1 729,86	1 716,00	-0,8%
Банк ЦентрКредит (KASE)	385,00	375,97	-2,3%
Казатомпром (GDR)	31,65	29,70	-6,2%
Халык Банк (KASE)	146,89	129,97	-11,5%
Казтрансойл (KASE)	1 097,50	963,01	-12,3%
Казахтелеком (KASE)	34 550,00	29 777,77	-13,8%
Kaspi (KASE)	49 600,00	39 098,00	-21,2%
Халык Банк (GDR)	12,50	9,00	-28,0%
Kaspi (GDR)	78,50	42,30	-46,1%

Ожидания и стратегия

Акции на KASE в целом продемонстрировали устойчивость к шокам. Одним из наиболее интересных защитных инструментов стали бумаги KEGOC. Отметим также низкую волатильность котировок Kcell и БЦК. У акций Народного банка и Kaspi есть потенциал для среднесрочного восстановления, у Казатомпрома – для продолжения локального роста. При этом Казахстан сохранил инвестиционный рейтинг, а его суверенные долларовые облигации с погашением в 2024 году торгуются с привлекательной доходностью в районе 3,5%. Рейтинговые агентства не видят серьезных причин для возникновения проблем с экспортом казахстанской нефти.

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Важные новости

- **Нацбанк поднял базовую ставку до 13,5% на внеочередном заседании комитета по ДКП.** В последний раз экстренное повышение ставки произошло весной 2020 года, в период наиболее жестких противоковидных ограничений.
- **Kaspi.kz может запустить buy back своих GDR в Лондоне.** По словам Михаила Ломтадзе, банк располагает примерно 86 млрд тенге, которые могут в той или иной форме быть возвращены акционерам. Доли обратного выкупа и дивидендов будут определяться в зависимости от рыночных условий.
- **На KASE приостановлены торги российскими ценными бумагами.** Казахстанская фондовая биржа с 1 марта 2022 года не проводит торги 13 ценными бумагами российских эмитентов.



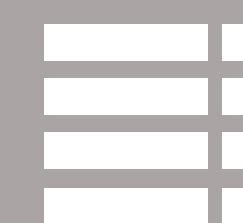
Динамика USD/KZT, 1 год



Динамика индекса KASE, 1 год



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

Kaspi.kz. Сильный актив по привлекательной цене

Достижение промежуточной цели по акции Kaspi предполагает реализацию потенциала роста свыше 46%

Причины для покупки:

- **Kaspi подвел итоги 2021 года.** Мы позитивно оцениваем результаты банка: ему удалось улучшить финансовые показатели и достичь поставленных целей. Процентные доходы в четвертом квартале повысились на 48% г/г и 10% кв/кв, составив 124 млрд тенге. Сумма комиссионных и транзакционных доходов увеличилась на 65% г/г и 18% кв/кв. Основной вклад в общий рост за квартал внесли комиссии за продажу, в годовом выражении существенно повысились транзакционные доходы. Непроцентные расходы Kaspi с октября по декабрь выросли на 27% кв/кв, что привело к снижению чистой маржи с 55% в третьем квартале до 50% в четвертом. Чистая прибыль банка поднялась за отчетный квартал на 3,8% кв/кв и 82% г/г, достигнув 143,7 млрд тенге.
- **Операционные показатели превышают собственные прогнозы.** Объем доходных транзакций в сегменте Payments вырос на 20% кв/кв и 101% г/г. Одним из позитивных драйверов этого показателя стали POS-терминалы Kaspi Pay, число которых за последний год увеличилось в пять раз. Через эквайринг Kaspi.kz теперь проходит 82% объемов платежей. Суммарная стоимость товаров в сегменте Marketplace выросла на 48% кв/кв (за счет сезонного повышения спроса перед Новым годом) и на 91% г/г. За полный 2021-й данный показатель поднялся на 115%, опередив прогнозы руководства в 110%. Количество продавцов за год увеличилось на 280%, число пользователей выросло на 45%. Объем выданных кредитов повысился на 136% г/г, что на 125% больше запланированного эмитентом результата.

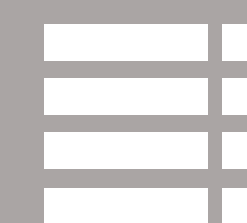
- **Комментарий по текущей ситуации.** Несмотря на сильный отчет Kaspi, его ГДР на LSE скорректировались на фоне вооруженного конфликта в Украине. В этой ситуации будет надолго отложен запуск финтех-платформы, на которую многие инвесторы возлагали большие надежды. В целом прогнозы руководства Kaspi на 2022 год оказались несколько ниже наших ожиданий, что вкупе с повышением базовой ставки и ослаблением тенге негативно повлияло на оценку капитализации компании. Вместе с тем рыночная цена банка после коррекции выглядит вполне привлекательной для инвестиций с учетом сильных фундаментальных показателей. Наша текущая фундаментальная оценка ценной бумаги Kaspi составляет \$92,5, что предполагает потенциал роста 125%. Банк намерен вернуть акционерам 86 млрд тенге в виде дивидендов и обратного выкупа, что поддержит рост его котировок. Таргет для текущей идеи мы устанавливаем на отметке \$60,2

АО «Kaspi.kz»

Тикер на LSE:	KSPI
Текущая цена:	41,05 USD
Целевая цена:	60,2 USD
Потенциал роста:	46,6%



Динамика KSPI на LSE



Шторм в тихой гавани

Обострение геополитической напряженности оказывает давление на котировки узбекистанских компаний

Две последние торговые недели узбекистанский фондовый рынок провел в красной зоне: за это время индекс ликвидных акций EqRe Blue потерял 7,14%, закрывшись на отметке 2111,06 пункта.

Самое значительное снижение продемонстрировали котировки Узметкомбината (UZMK), потерявшие 53,16%. Однако хотим подчеркнуть, что это было обусловлено не усилением геополитических рисков, а решениями менеджмента: компания объявила о капитализации чистой прибыли с выпуском девяти дополнительных акций к каждой имеющейся у держателей бумаг. При этом дата составления реестра акционеров на получение новых бумаг пока неизвестна. Несмотря на предупреждения инвестиционных посредников и аналитических домов, отдельные игроки рынка продолжили торги данными акциями, что вынудило Ташкентскую фондовую биржу после обвала котировок UZMK более чем

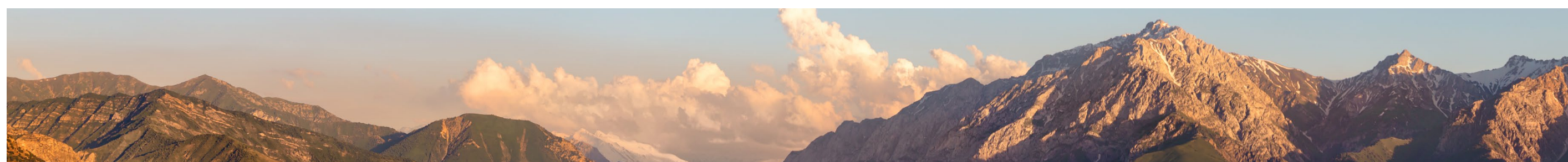
на 50% приостановить торги этой бумагой до объявления даты составления реестра. При этом управляющие индексом EqRe Blue приняли решение не отражать в бенчмарке негативную динамику акций металлурга.

Второй в списке аутсайдеров стала Тошкентвино комбинати (A028090): ее котировки обвалились на 41,67% без фундаментальных причин. В целом за рассматриваемый период скорректировались все акции в нашем покрытии, кроме Узпромстройбанка (SQBN) и Средазэнергосетьпроекта (A005900), которые, напротив, постепенно восстанавливаются после существенной просадки.

Мы полагаем, что текущая геополитическая ситуация в меньшей степени затронет узбекистанские бумаги в нашем покрытии, чем акции компаний из некоторых других юрисдикций. Как следствие, наши инвестиционные рекомендации по голубым фишкам Узбекистана остаются без изменений.

Текущие рекомендации по акциям

- Мы рекомендуем **держать** акции Кизилкумцемента (QZSM), Узметкомбината (UZMK) и КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевых цен нашими аналитиками.
- Бумаги Кварца (KVTS), АКБ УзПСБ (SQBN), УзРТСБ (URTS), Узвторцветмета (UVCM), Кувасайцемента (KSCM), Хамкорбанка (НМКВ), Ипотека-банка (IPTB), Тошкентвино комбинати (A028090) и Средазэнергосетьпроекта (A005900) советуем **покупать** по текущим ценам в расчете на достижение котировками сбалансированных ценовых уровней.



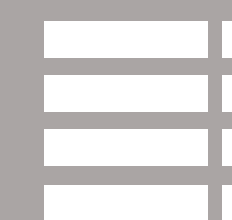
Бехрузбек Очилов,
инвестиционный
аналитик



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 25.02.2022	Значение на 11.03.2022	Изменение, %
EqRe Blue	2273,47	2111,06	-7,14%
KVTS	4111	4019	-2,24%
QZSM	4600	4203	-8,63%
SQBN	12,99	13,27	2,16%
URTS	27451	24999,68	-8,93%
UZMK	109999	51528	-53,16%
KSCM	422999,99	380000	-10,17%
НМКВ	5740	48,02	-16,34%
IPTB	1	0,96	-4,00%
UVCM	14000	13200	-5,71%
KUMZ	935	930	-0,53%
A028090	59999,99	35000	-41,67%
A005900	7500	8050,01	7,33%



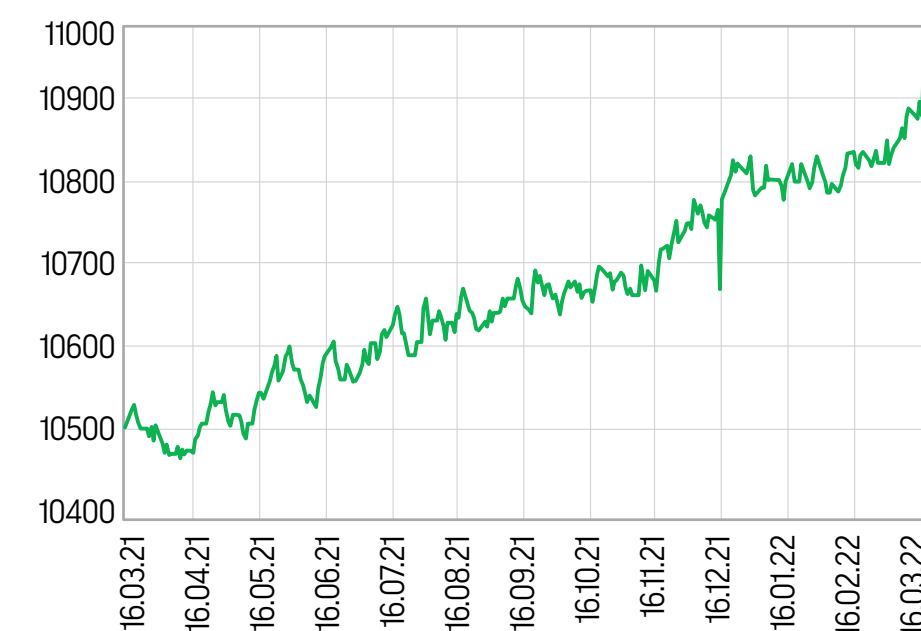
Макростатистика

- **Девальвация** узбекского сума достигла 4,52% г/г, спред между депозитами в долларах и сумах составляет 12–17%. Мы пересмотрели прогноз динамики валютной пары ввиду разгона инфляции в США и Узбекистане и в настоящий момент ожидаем, что к концу 2022 года сум ослабнет к доллару на 4,98%, до 11 397,49. При реализации негативного сценария мы ожидаем разгона инфляции до 15% за счет возможного удорожания товаров из-за перебоев в логистических цепочках на фоне усиления геополитической напряженности. Однако, на наш взгляд, отказ от экспорта газа в 2022 году и энергетическая независимость Узбекистана могут смягчить данный эффект. Наш базовый сценарий предусматривает разгон девальвации узбекского сума к доллару США до 9,5% г/г в 2023-м.
- **Средняя ставка** по размещениям краткосрочных гособлигаций – 13,91%. Овернайт-ставки на межбанковском рынке достигли 12,95%. Государственный облигационный долг составляет \$4,09 млрд.
- Годовая рыночная доходность **еврооблигаций Узбекистана** с погашением в 2029 году выросла с 5,24% до 6,61%, при этом отмечался переток ликвидности в более «короткие» бумаги с дюрацией до 2024-го. Таким образом, еврооблигации Узбекистана впервые торгуются ниже номинальной стоимости. Доходность облигаций с рейтингами BB+, BB, BB- (группа Узбекистана) также растет. Причинами этого могут служить риски санкций в отношении России – одного из главных торговых партнеров Узбекистана, а также ускорение инфляции в США до уровней выше доходности узбекистанских еврооблигаций.
- Была создана **правовая основа** для покупки нерезидентами государственных ценных бумаг. Кроме того, планируется выпуск гособлигаций с привязкой к инфляции.
- Вскоре инвесторы смогут автоматически получать **дивидендные и купонные выплаты** на свои брокерские счета, не отправляя заявлений эмитентам. В законы вносятся изменения, предусматривающие право центрального депозитария на открытие в ЦБ счета ценных бумаг и осуществление расчетов по результатам сделок с ценными бумагами.

Новости отдельных компаний

- **Узметкомбинат** провел внеочередное собрание акционеров, на котором было принято решение о сплите акций в пропорции 1:10. Компания **UzAuto Motors** объявила тендер на поиск андеррайтера для проведения IPO на Ташкентской и международной биржах. Это первый потенциальный эмитент, организовавший подобный тендер в рамках государственной программы по выводу крупнейших компаний на биржу.

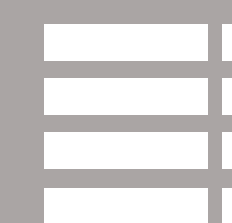
Динамика USD/UZS, 1 год



Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

Тошкентвино комбинати. Вкус к жизни

Улучшение финансовых показателей, высокие дивиденды и господдержка виноделов будут способствовать реализации 80-процентного потенциала роста в бумагах компании

Причины для покупки:

1. Уверенная динамика финансовых метрик. За январь-сентябрь 2021 года компания смогла нарастить выручку и прибыль на 2,8% г/г и 8,6% г/г соответственно за счет снижения расходов на 76,1%. Валовая прибыль повысилась на 9,1% благодаря увеличению продаж при небольшом снижении себестоимости. Это может свидетельствовать о незначительном сокращении производства при общем повышении цен на конечную продукцию. Маржинальность чистой прибыли выросла с 13,2% до 13,9%, однако маржинальность EBIT упала с 21,6% до 18,0% за счет увеличения операционных расходов.

2. Возобновление выплаты дивидендов после их приостановки в 2018–2019 годах. По итогам 2019 года комбинат распределил в качестве дивидендов 85% чистой прибыли, или 77,4 млрд сумов (3529,6 сума на одну акцию). По итогам 2020 года выплаты акционерам составили 90,4 млрд сумов, что соответствует 75% чистой прибыли, или 3626 сумов на бумагу (9,09% от текущей цены акции).

3. Высокое качество продукции. На XIV Международном конкурсе «Лучшая водка 2021», проведенном в Москве, комбинат взял сразу три награды в номинации «Лучшие международные водки 2021»: марка Royal Elite Supreme получила Гран-при (высшую награду), Alpha и Barhan завоевали золотые медали.

4. Государственная поддержка виноделов. В 2021 году правительство Узбекистана выделило 210 млрд сумов на развитие винодельческой промышленности, а также предоставило отраслевым компаниям льготы и субсидии в рамках программы развития сектора.

5. Изменения в модели и значительный потенциал роста котировок. Мы повысили оценки маржинальности компании, хотя наши ожидания остаются консервативными: полагаем, что в постпрогнозном периоде маржа EBIT комбината составит как минимум 15,4%, что соответствует самому низкому значению за 2015–2021 годы. При этом мы значительно понизили прогноз роста выручки эмитента, принимая во внимание исторические данные динамики этого показателя, а также долгосрочные планы комбината. Наш таргет по обыкновенной акции компании на уровне 72 тыс. сумов предполагает апсайд в размере 80% от текущей цены.



Рекомендация

BUY

АО «Тошкентвино комбинати»

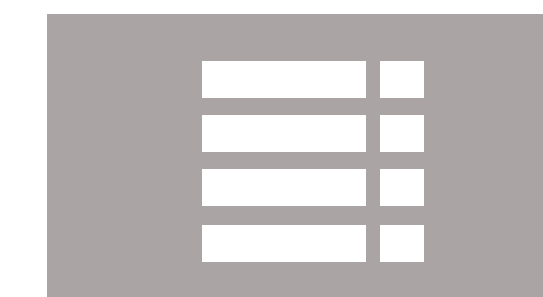
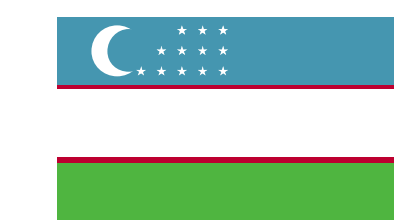
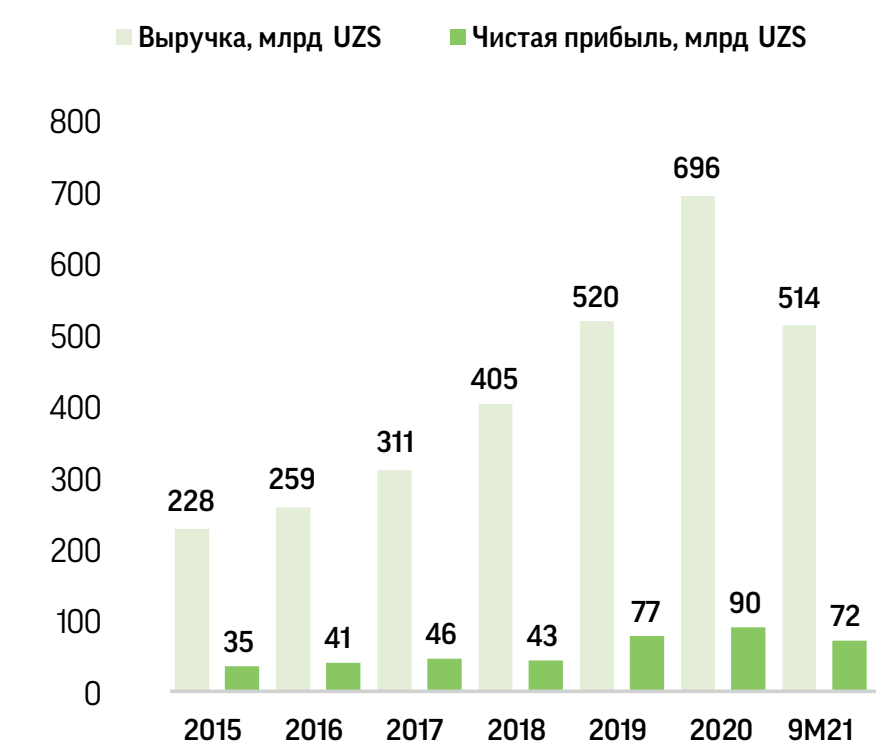
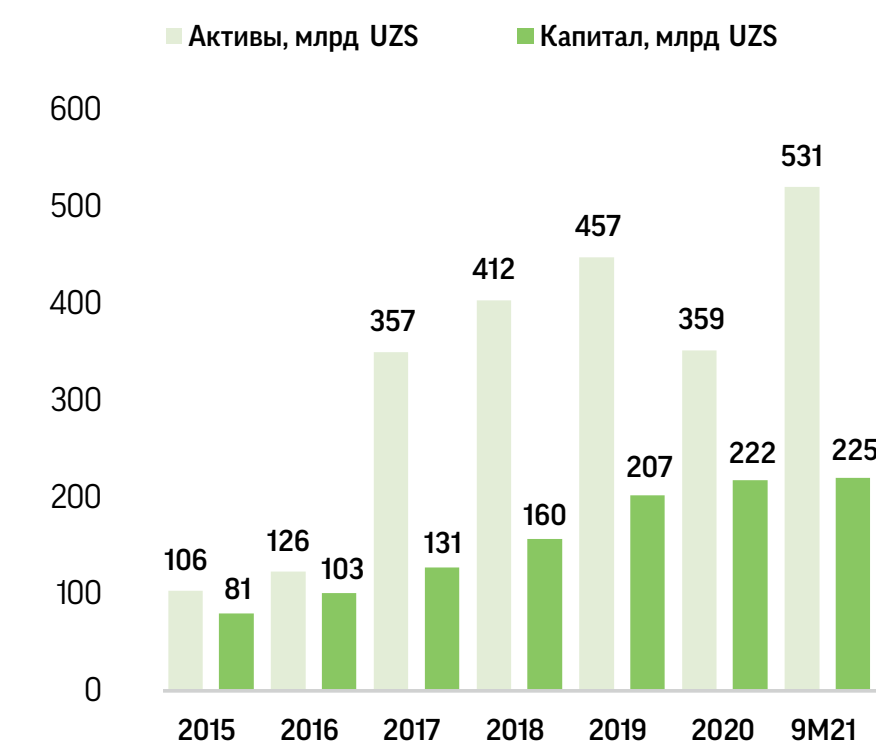
Код на Elsis-Savdo: A028090

Текущая цена: 40 000 UZS

Целевая цена: 72 000 UZS

Потенциал роста: 80%

Финансовые показатели



Во власти геополитической турбулентности

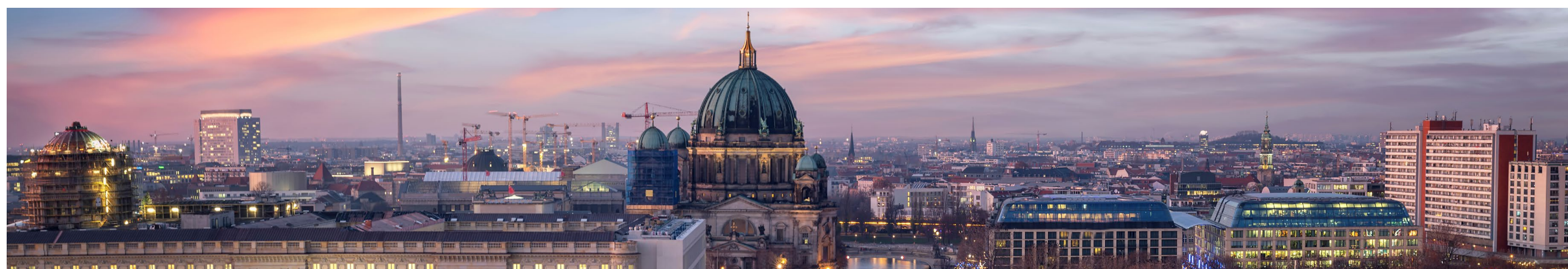
На фоне противостояния между РФ и Украиной индекс DAX впервые с ноября 2020 года ушел ниже 12500 пунктов

Период с 28 февраля по 4 марта для немецких рынков оказался худшим с марта 2020 года, когда пандемия спровоцировала серьезную коррекцию на ведущих фондовых биржах мира. За первую неделю текущего месяца DAX упал на 10,1%, до 13 095 пунктов. Наиболее глубоким падение было 1 и 4 марта, когда оно составило 3,9% и 4,1% соответственно. Основной причиной коррекции стало начало спецоперации России в отношении Украины и наступившие вслед за этим экономические последствия. В связи с введенными против РФ санкциями рекордно выросли цены на нефть, и это также способствовало снижению на немецком рынке. Еще одним негативным фактором стали данные об инфляции в еврозоне, достигшей в феврале исторического максимума 5,8% на фоне повышения цен на энергоносители на 32% г/г. Среди локальных новостей отметим значительный рост акций Rheinmetall, вызванный

решением правительства Германии увеличить оборонные расходы. За неделю с 7 по 11 марта индекс DAX смог восстановить часть потерь, поднявшись на 4,1%, до 13 628 пунктов. В то же время в понедельник его котировки просели еще на 2%, скатившись на минимумы ноября 2020-го в районе 12614 пунктов. В среду бенчмарк прибавил почти 8%, продемонстрировав самый сильный отскок с 24 марта 2020 года на фоне падения цены на нефть Brent на 13%. Потребительская инфляция в Германии за февраль в гармонизированном виде ускорилась до 5,5%. Годовую отчетность представили Adidas, Hugo Boss, K+S, Deutsche Post DHL. Deutsche Bank провел очередную встречу с инвесторами (Investor Deep Dive). Наиболее сильными оказались результаты химической компании K+S, ее свободный денежный поток и дивиденды превысили общерыночные ожидания, а котировки после публикации отчета выросли на 10%.

Ожидания и стратегия

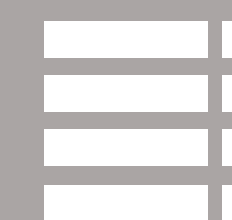
Из-за усиления волатильности DAX резко просел ниже важной горизонтальной поддержки 13 300 пунктов, но затем так же стремительно поднялся выше этой отметки. Для краткосрочного роста индексу необходимо пробить вверх уровень 14 100 пунктов. Однако развитие долгосрочной повысительной динамики ограничено даунтрендом в районе 14 700 пунктов. В случае возвращения к коррекции сильной поддержкой для DAX выступят отметки вокруг 12 400 пунктов.



Лидеры роста в индексе DAX

Акция	Значение на 25.02.2022	Значение на 11.03.2022	Изменение, %
DAX Index	14 567,23	13 628,11	-6,4%
BAYN GR Equity	52,89	54,93	3,9%
TKA GR Equity	8,68	8,70	0,3%
OSR GR Equity	57,00	57,05	0,1%
AT1 GR Equity	5,40	5,37	-0,6%
FME GR Equity	58,04	57,64	-0,7%
DTE GR Equity	16,18	16,00	-1,1%
SAP GR Equity	101,88	99,17	-2,7%
ALV GR Equity	208,65	203,05	-2,7%
MRK GR Equity	177,40	172,15	-3,0%
SIE GR Equity	130,36	126,38	-3,1%
VNA GR Equity	46,78	45,21	-3,4%
DWNI GR Equity	37,12	35,03	-5,6%
MTX GR Equity	210,90	196,20	-7,0%

Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



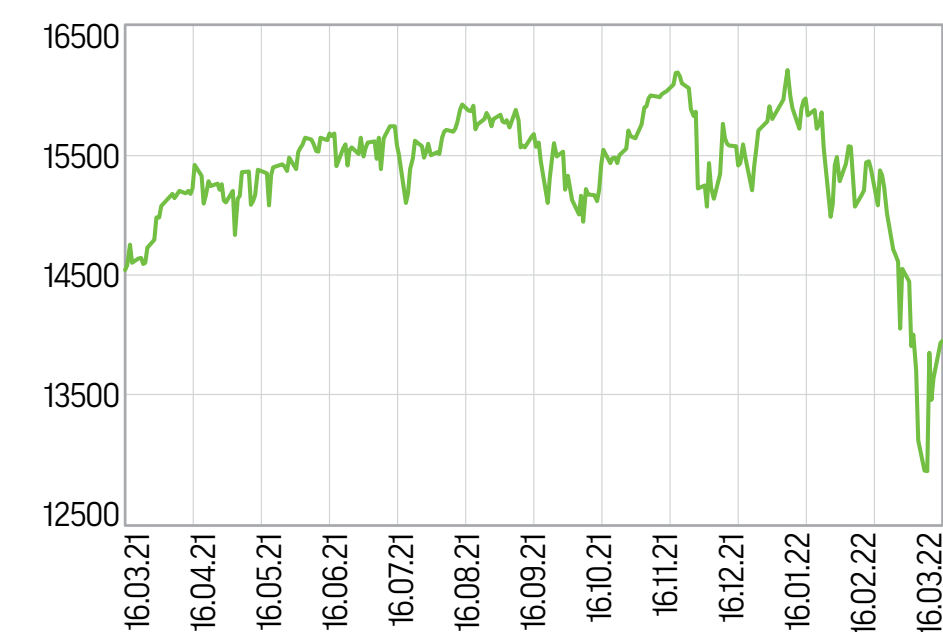
Рынок Германии

Важные новости

- **Безработица в Германии вернулась на допандемийные уровни, составив 5%.** В абсолютных значениях количество безработных оказалось всего лишь на 32 тыс. больше, чем в феврале 2020 года.
- **Гармонизированная инфляция в Германии в феврале достигла 5,5%, ускорившись по сравнению с январскими 5,2%.** Главной причиной продолжения роста инфляции остаются цены на энергоносители, которые поднялись на 22,5% г/г. В то же время продовольственные товары подорожали на 5,3% г/г.
- **На фоне конфликта в Украине правительство Германии увеличило расходы на оборону с 1,5% до 2% ВВП.** На военные нужды кабмин намерен направить 100 млрд евро, притом что в 2021 году весь оборонный бюджет составлял 47 млрд евро.



Динамика индекса DAX, 1 год



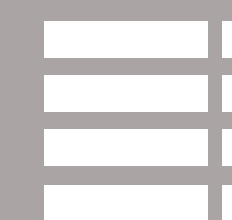
Динамика EUR/USD, 1 год



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



24



Porsche Automobil Holding SE

Легендарный бренд рулит на биржу

Средняя целевая цена инвестбанков подразумевает 30%-й потенциал роста в акциях Porsche

Причины для покупки:

- 1. Планы вывода Porsche на IPO.** Volkswagen Group ведет переговоры с Porsche Automobil Holding о публичном размещении акций производителя спортивных автомобилей класса люкс. Выход на биржу возможен уже в 4-м квартале 2022-го. По данным Bloomberg Intelligence, капитализация Porsche составляет около 85 млрд евро (\$95,2 млрд).
- 2. Прогноз рекордных продаж в 2022 году.** В 2021-м объемы реализации продукции Porsche выросли на 11%, до 301,915 тыс. единиц. По итогам текущего года руководство компании рассчитывает продать 335 тыс. автомобилей. По мнению менеджмента, очередной рекорд может быть установлен, даже несмотря на нехватку чипов.
- 3. Последние обновления оценок ведущих инвестдомов.** Аналитики из BNP Paribas Exane в марте установили целевую цену по акции Porsche на уровне 106 евро, таргет от экспертов AlphaValue/Baader Europe – 91,2 евро. Barclays начал покрытие акций с отметки 112 евро.
- 4. Техническая картина.** Котировки Porsche отскочили от поддержки на уровне 67 евро и сейчас тестируют сопротивление на отметке 80 евро, при пробое которой акция способна реализовать потенциал роста до 92, а далее и до 100 евро.



Среднесрочная идея

Porsche Automobil Holding SE

Тикер на Xetra: **PAH3**

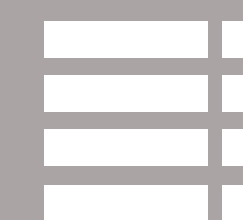
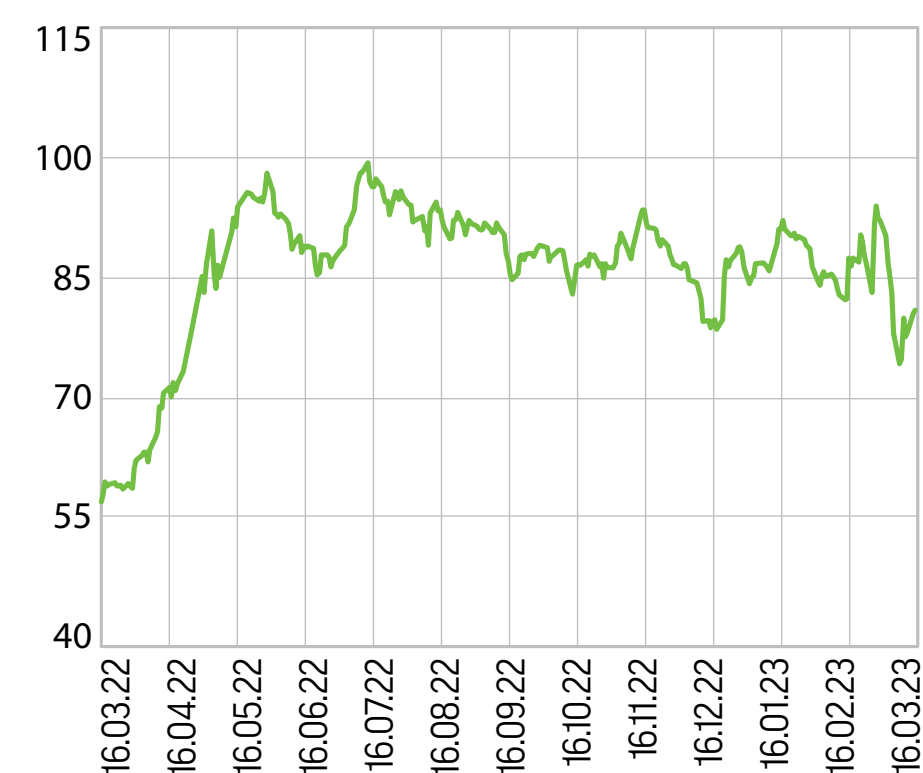
Текущая цена: **76,94 евро**

Целевая цена: **100 евро**

Потенциал роста: **29,97%**

Дивидендная доходность: **2,88%**

Динамика акций PAH3 на Xetra



Новости ИК «Фридом Финанс»

Тимур Турлов провел эфир по квартальной отчетности Freedom Holding Corp.

Глава Freedom Holding Corp. Тимур Турлов провел эфир по итогам публикации отчета компании за третий квартал 2022 фискального года и ответил на вопросы зрителей. CEO отметил, что холдингу удалось показать результаты, которые укладываются в его финансовую модель, несмотря на непростой период на фондовых рынках. Г-н Турлов добавил, что бизнес группы становится более диверсифицированным.

В третьем квартале 2022 года выручка Freedom Holding Corp. выросла на 45% г/г, до \$146, а комиссионные доходы достигли \$122 млн.

«Мы гордимся тем, что основная масса наших поступлений – это комиссионные доходы, которые не связаны с торговлей

ценными бумагами, с переоценкой наших портфелей или напрямую с рыночной конъюнктурой, а определяются тем, сколько платят нам наши клиенты. Именно по этому показателю компания получает самый высокий коэффициент оценки бизнеса», – заявил г-н Турлов.

Розничный бизнес Freedom Holding Corp. продолжает активно развиваться во всех регионах присутствия. По словам его CEO, эта тенденция сохранится. Число клиентских счетов превысило 370 тыс., а клиентская база в ЕС перешагнула отметку 100 тыс.

Глава холдинга прокомментировал ситуацию на фондовых площадках. По его мнению, рынок переоценивает интенсивность ужесточения денежно-кредитной политики, а ФРС будет действовать более последовательно и мягко. Также Тимур Турлов рассказал про рынок IPO, анонсировав серию новых размещений весной. Компании будут стартовать с гораздо более низких отметок, и это станет хорошей возможностью заработать.

Freedom Finance вошла в тройку лучших работодателей России в финансовой сфере

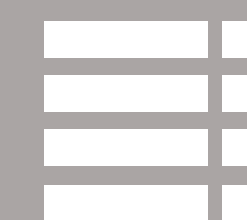
Freedom Finance заняла второе место среди финансовых компаний в ежегодном рейтинге работодателей России по итогам 2021 года, составляемом HeadHunter. Под единым брендом Freedom Finance в рейтинге представлены инвестиционная компания «Фридом Финанс» и «ФФИН Банк».

В общем рэнкинге компания заняла 26-е место среди крупных работодателей (численность от 1001 до 5000 человек) по трем независимым оценкам: HR-анкета, внутренняя оценка eNPS (employee Net Promoter Score, «чистый индекс лояльности сотрудников»), внешняя оценка кандидатов.

В 2020 году компания занимала в этом списке 18-е место и четвертое – среди финансовых компаний. Оценку работодателей HeadHunter проводит с 2013 года.



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru



Тимур Турлов рассказал о том, чего ждать от фондового рынка в период санкций

Глава холдинга Freedom Holding Corp. провел эфир на YouTube и рассказал о текущей ситуации в мировой и российской экономике, а также о том, насколько фондовый рынок затронут происходящими событиями.

«В последние недели мы перестраивали всю свою банковскую инфраструктуру, меняли цепочки платежей и пути расчетов, чтобы корректно обслуживать все операции наших клиентов. Эти процессы были перестроены. Freedom – один из немногих брокеров на постсоветском пространстве, сумевший сохранить все торговые линии и обеспечить бесперебойную торговлю зарубежными бумагами», – подчеркнул глава холдинга.

Кроме того, Тимур Турлов добавил, что компания сохранила свой листинг на NASDAQ, и отметил, что штаб-квартира в Казахстане и американский холдинг помогли выстроить полноценный комплаенс, который необходим, чтобы компанию не затрагивали санкции.

Сейчас Freedom работает над выпуском новой брокерской карты казахстанского банка, при помощи которой можно будет расплачиваться по всему миру, кроме России. Компания планирует начать эмиссию первых подобных карт еще до конца марта.

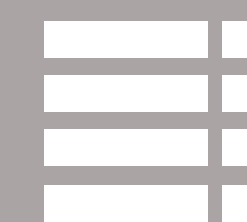
ИК «Фридом Финанс» принимает ценные бумаги от других брокеров без комиссии

Для этого нужно бесплатно открыть брокерский счет в ИК «Фридом Финанс», подать поручение действующему брокеру на списание ценных бумаг, а затем на их зачисление в ООО ИК «Фридом Финанс». Весь процесс с момента подачи поручения займет один-два рабочих дня.

С более подробной информацией можно ознакомиться по ссылке: transfer.ffin.ru



Инвестиционный
обзор №242
17 марта 2022
www.ffin.ru





Москва

+7 (495) 783-91-73, info@ffin.ru, ffin.ru

1-й Красногвардейский пр-д, д. 15, эт. 18

Офисы

Архангельск

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

Астрахань

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

Барнаул

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

Белгород

+7 (472) 277-77-31, belgorod@ffin.ru
ул. Князя Трубецкого, д. 24

Братск

+7 (3953) 34-83-89, bratsk@ffin.ru
ул. Мира, д. 27

Владивосток

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

Волгоград

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

Вологда

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

Воронеж

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

Екатеринбург

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

Ижевск

+7 (3412) 278-279, izhevsk@ffin.ru
ул. Пушкинская, д. 277

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02, irkutsk@ffin.ru
ул. Киевская, д. 2

Казань

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

Калининград

+7 (4012) 92-08-78, kaliningrad@ffin.ru
пл. Победы, д. 10

Кемерово

+7 (3842) 45-77-75, kemerovo@ffin.ru
Советский пр-т, д. 49

Краснодар

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

Красноярск

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

Курск

+7 (4712) 90-01-90, kursk@ffin.ru
ул. Радищева, д. 87/7

Липецк

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

Набережные Челны

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

Нижний Новгород

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

Новосибирск

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

Омск

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

Пермь

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

Ростов-на-Дону

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

Рязань

+7 (4912) 77-62-62, ryazan@ffin.ru
ул. Свободы, д. 24А

Самара

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

Санкт-Петербург

spb@ffin.ru
+7 (812) 313-43-44, Басков пер., д. 2, стр. 1
+7 (812) 200-99-09, Московский пр., д. 179, лит. А

Саратов

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

Сочи

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

Ставрополь

+7 (8652) 22-20-22, stavropol@ffin.ru
ул. Ленина, д. 219

Стерлитамак

+7 (3473) 41-84-88, danilova@ffin.ru
ул. Коммунистическая, д. 30

Сургут

+7 (3462) 39-09-00, surgut@ffin.ru
пр-т Мира, д. 42

Тверь

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

Тольятти

+7 (848) 265-16-41, tolyatti@ffin.ru
ул. Фрунзе, д. 8

Томск

+7 (3822) 700-309, tomsk@ffin.ru
пл. Батенькова, д. 2

Тюмень

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

Улан-Удэ

+7 (3012) 204-317, ulan-ude@ffin.ru
ул. Советская, д. 23А

Ульяновск

+7 (842) 242-52-22, ulyanovsk@ffin.ru
ул. Карла Либкнехта, д. 24/5А

Уфа

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

Чебоксары

+7 (8352) 36-73-53, cheboksary@ffin.ru
ул. Ярославская, д. 27

Челябинск

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

Череповец

+7 (8202) 49-02-86, cherepovets@ffin.ru
пр-т. Победы, д. 60

Якутск

+7 (411) 224-34-47, yakutsk@ffin.ru
ул. Орджоникидзе, д. 36/1

Ярославль

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

**Инвестиционный
обзор №242**
17 марта 2022
www.ffin.ru

**Все филиалы
«Фридом Финанс»**

Отсканируйте QR-код
камерой телефона

