

Инвестиционный обзор



№191
29 января 2020

Фондовый рынок США:

Коронавирусная коррекция

Новости о распространяющемся заболевании оказывают давление на мировые акции, так как вспышка неизвестной ранее инфекции грозит снизить деловую активность

Российский рынок: Китайский вирус действует инвесторам на нервы

Рынок Украины: Январское затишье

Рынок Казахстана: Под давлением извне

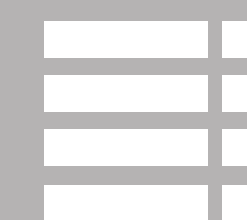
Рынок Германии: Есть новый рекорд!

Инвестидеи, самые важные новости и рекомендации по покупке акций



Содержание:

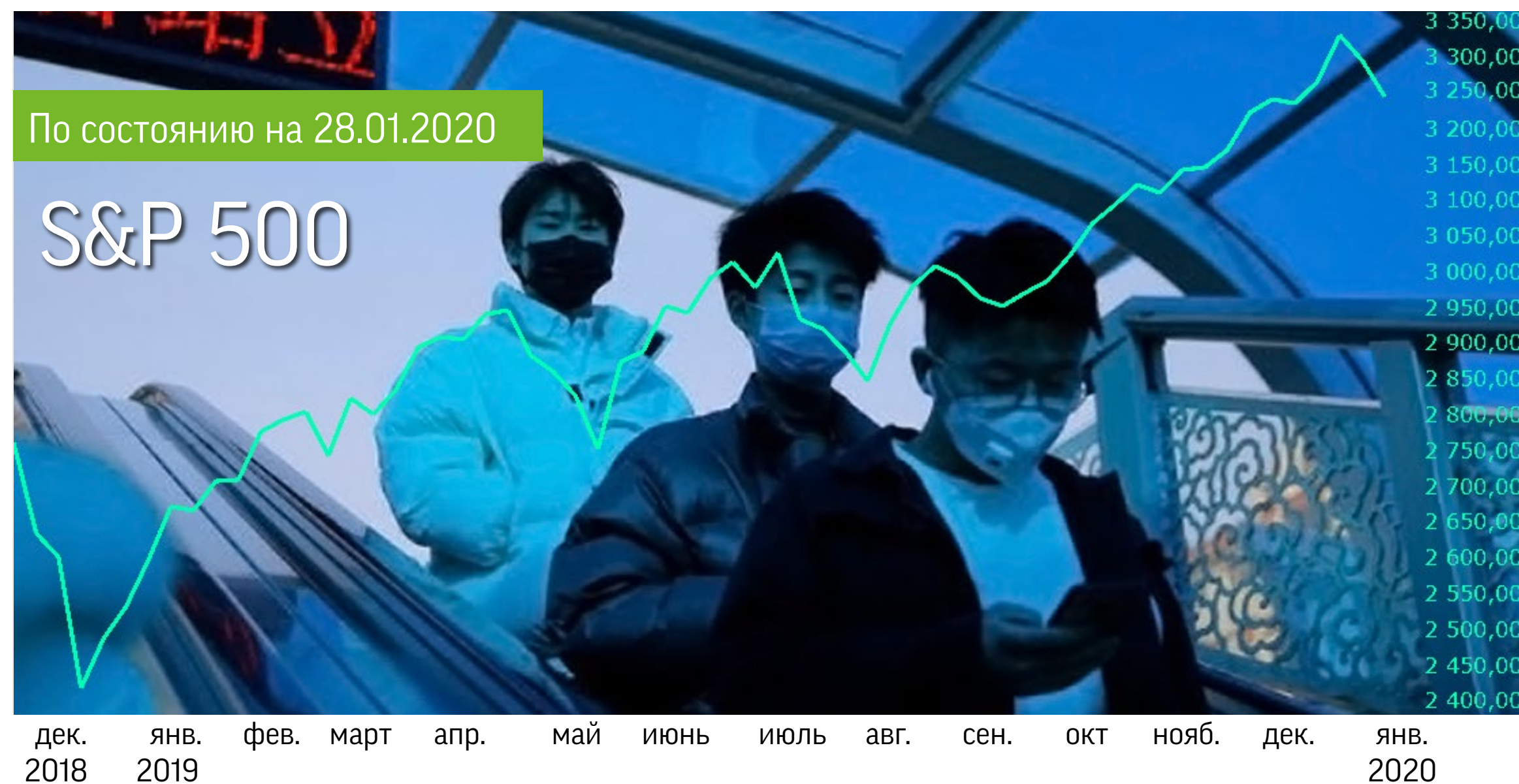
Рынок США. Коронавирусная коррекция	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	4
Новости ИК «Фридом Финанс»	5
Самое главное. На месте коронавируса могло быть что-то иное	6
Российский рынок. Китайский вирус действует инвесторам на нервы	7-9
Инвестиционная идея. ГК ПИК. Строительный бизнес с надежным фундаментом.....	10-11
Рынок Украины. Январское затишье.....	12-13
Рынок Казахстана. Под давлением извне	14-15
Среднесрочная идея. KEGOC. Тихая гавань на бирже Казахстана	16
Рынок Германии. Есть новый рекорд!.....	17-18
Среднесрочная идея. HeidelbergCement AG. Цементируя бизнес-успехи	19
Наиболее важные новости компаний	20-21
Текущие рекомендации по акциям	22
Инвестиционная идея. Bank of New York Mellon. Устойчивость, проверенная временем	23-24
Активная стратегия. Обзор доверительного управления на 29 января	25
Дивидендная стратегия	26
Обзор венчурных инвестиций	27
Кто идет на IPO. IPO Casper Sleep. Поставщик здорового сна	28
Контакты.....	29



Фондовый рынок США

Коронавирусная коррекция

Новости о распространяющемся заболевании оказывают давление на мировые акции, так как вспышка неизвестной ранее инфекции грозит снизить деловую активность

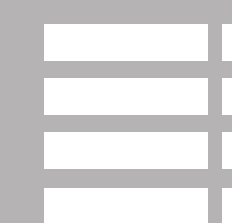


Новости одной строкой:

- **14.01.2020** ФРС обнародовала планы относительно операций репо до середины февраля
- **23.01.2020** Министр финансов США заявил о подготовке второго этапа налоговой реформы
- **27.01.2020** Вспышка коронавируса заставляет инвесторов активно продавать акции
- **27.01.2020** Сезон отчетов: у технологических компаний снижаются и выручка, и прибыль

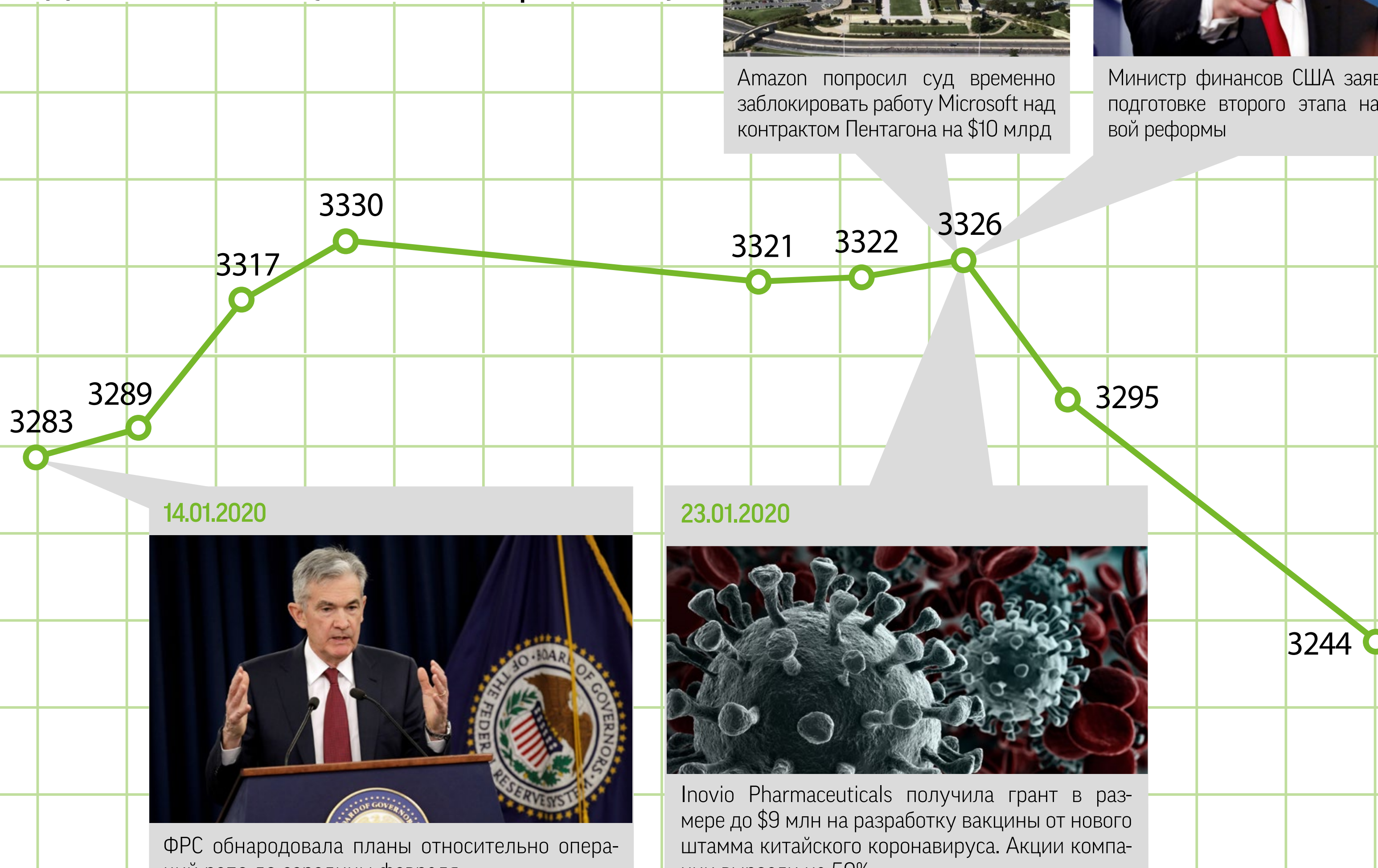
По состоянию на 28.01.2020

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	-2.55%	0.71%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-2.36%	2.92%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-2.70%	0.12%
UUP	Доллар	0.42%	0.65%
FXE	Евро	-0.70%	-0.69%
XLF	Финансовый сектор	-3.58%	-2.48%
XLE	Энергетический сектор	-6.88%	-5.01%
XLI	Промышленный сектор	-2.89%	0.23%
XLK	Технологический сектор	-2.07%	4.24%
XLU	Сектор коммунальных услуг	2.14%	6.41%
XLV	Сектор здравоохранения	-2.69%	0.17%
SLV	Серебро	0.42%	1.87%
GLD	Золото	1.64%	5.46%
UNG	Газ	-5.79%	-13.98%
USO	Нефть	-9.98%	-13.08%
VXX	Индекс страха	17.94%	5.15%
EWJ	Япония	-2.14%	-1.80%
EWU	Великобритания	-3.34%	-2.17%
EWG	Германия	-2.98%	-1.19%
EWQ	Франция	-4.28%	-2.68%
EWI	Италия	-4.07%	-2.81%
GREK	Греция	-2.10%	-2.78%
EEM	Страны БРИК	-6.86%	-3.39%
EWZ	Бразилия	-4.30%	-4.09%
RSX	Россия	-5.57%	1.13%
INDA	Индия	-2.85%	-0.23%
FXI	Китай	-9.84%	-5.68%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (14-29 января 2020)



23.01.2020




Amazon попросил суд временно заблокировать работу Microsoft над контрактом Пентагона на \$10 млрд

23.01.2020



Министр финансов США заявил о подготовке второго этапа налоговой реформы

27.01.2020



Сезон отчетов проходит лучше ожиданий, результаты лидеров еще неизвестны

14.01.2020



ФРС обнародовала планы относительно операций репо до середины февраля

23.01.2020



Inovio Pharmaceuticals получила грант в размере до \$9 млн на разработку вакцины от нового штамма китайского коронавируса. Акции компании выросли на 50%

27.01.2020



Вспышка коронавируса вынуждает инвесторов активно продавать акции





28.01 ИК «Фридом Финанс» разместила собственные облигации на \$40 млн

28 января началось размещение биржевых облигаций ИК «Фридом Финанс» на Московской бирже. Выпуск организован в рамках программы биржевых облигаций № 4-00430-R-001P-02E от 16.10.2019. Срок обращения – 1092 дня, число купонных периодов – 12, продолжительность купонного периода – 91 день. Объем эмиссии – \$40 млн.

Особенность эмиссии в том, что долговые бумаги номинированы в долларах США в рамках рублевой программы. Для ИК «Фридом Финанс» это второй выпуск с начала 2019 года. Для российского рынка корпоративных облигаций случаи эмиссии брокерской компании редки. Главные цели размещения – поддержание ликвидности и пополнение оборотного капитала, расширение продуктовой линейки, реструктуризация операционной деятельности, а также создание бенчмарка привлечения денежных средств в иностранной валюте.

Драйверы роста – эффективная бизнес-модель, развития региональная сеть, а также позитивная динамика финансовых результатов и получение холдингом Freedom Corp. листинга на Nasdaq. Наличие крупной холдинговой структуры, работающей в семи странах мира и отчитывающейся

по стандартам зарубежных регуляторов, выступает дополнительным фактором инвестиционной привлекательности.

«Для отечественного рынка такой выпуск, как наш, достаточно редкое событие. Мы выпустили ценные бумаги, номинированные в долларах США, которые доступны российским розничным инвесторам. Для нас, как для эмитента, это также большое событие на пути нашего развития», – подчеркнул Сергей Носов, директор департамента корпоративных финансов ИК «Фридом Финанс».

13.01 Индекс «Фридом – Лидеры технологий» обновил исторический максимум

Индекс «Фридом – Лидеры технологий» (SPBFRDM10), рассчитываемый Санкт-Петербургской биржей, шесть дней подряд обновляет свои максимумы. 13 января 2020 года в 12:00 мск он достиг максимального значения в 1140,82 базисных пункта.

Расчет индекса, в который вошли представленные на Санкт-Петербургской бирже Microsoft Corporation, Amazon.com, Apple, Facebook, Alphabet, Cisco Systems, Netflix, PayPal, Salesforce.com, NVIDIA, стартовал в июле 2019 года.

Индекс выступает бенчмарком для биржевого паевого инве-



стиционного фонда «Фридом – лидеры технологий», который с октября 2019 года торгуется на Московской бирже.

Игорь Чесноков, замдиректора департамента доверительного управления ИК «Фридом Финанс» прогнозирует дальнейшую позитивную динамику индекса:

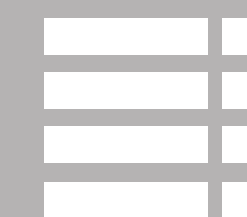
«В рамках данной стратегии мы ставим себе цель капитализироваться на нескольких трендах: низкие ставки в США, развитие индексного инвестирования, олигополия в технологическом секторе.



ИК «Фридом Финанс» в лидерах рейтингов Санкт-Петербургской биржи

Декабрь, несмотря на предпраздничные настроения, выдался для ИК «Фридом Финанс» динамичным и насыщенным. Это подтверждают рейтинги Санкт-Петербургской биржи. Компания расположилась на пятой строчке рейтинга участников по обороту в режиме основных торгов и на шестой в двух ранкингах – «По суммарному обороту во всех режимах торгов» и «По количеству активных клиентов». Кроме того, «Фридом Финанс» седьмая среди ключевых операторов площадки по количеству зарегистрированных клиентов.

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Самое главное

На месте коронавируса могло быть что-то иное

Американские индексы должны были скорректироваться. С октября их рост превысил 15%, а более-менее заметная коррекция за почти три месяца была всего одна: в начале декабря, когда S&P 500 опустился на 2,5%. В итоге именно тревоги относительно масштабов и степени влияния распространения китайского коронавируса стали триггером для спада. Но подобным негативным фактором могло выступить и какое-то другое событие.

Всего за два дня рынок почти полностью нивелировал рост с начала года, поэтому может показаться, что перспективы невероятно мрачные. Но это не так. На самом деле фундаментально почти ничего не изменилось, хотя и появился новый фактор неопределенности. Да, сейчас сложно оценить перспективы его влияния. Но все же не стоит забывать, что эпидемии случаются нередко, опыт борьбы с ними, в том числе по созданию вакцин от родственных коронавирусов, накоплен немалый. Думаю, что пик скорости распространения инфекции пройден или близок. В скором времени заболевание удастся локализовать и взять под контроль. Считаю, что это наиболее вероятный и реалистичный сценарий. В ближайшие дни степень беспокойства инвесторов должна снизиться.

Глобальные экономические перспективы остаются позитивными. Предварительное торговое соглашение между США и КНР подписано, как и планировалось. Поступление ликвидности от ФРС продолжается. Розничные продажи в США, которые растут последние 10 месяцев из 12, сигнализируют о том, что американский потребитель по-прежнему активен. Это то, о чем стоит помнить долгосрочному инвестору, и то, что будет поддерживать дальнейший рост. Основным позитивным драйвером должны стать квартальные отчеты. Текущий сезон оценить пока сложно:

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета ИК «Фридом Финанс»



совокупная прибыль и выручка повышаются, но пока отчиталось около 20% компаний, входящих в индекс широкого рынка. При этом у представителей технологического и промышленного секторов выручка и прибыль снижаются. Праздничные продажи в четвертом квартале были на высоком уровне, поэтому в дальнейшем стоит ждать позитивных отчетов от крупных компаний.

Положительно повлиять на котировки также должно заседание ФРС 29 января. Федрезерв оставит ставку без изменений, а в своем выступлении Джером Пауэлл напомним о продолжающемся экономическом росте и о готовности регулятора его поддержать. На сегодня коррекция сделала то, что и должна была: повысила привлекательность качественных активов. Обратите внимание на наши рекомендации, среди них вы найдете интересные идеи для вашего портфеля.



Важные новости

14 января Федеральный резервный банк Нью-Йорка объявил о планах проводить операции обратного выкупа по крайней мере до 13 февраля, хотя с февраля их объем будет сокращен до \$30 млрд. Объем серии операций репо ФРБ, которая стартовала 16 января и продолжится до 30-го, равен \$35 млрд. С 4-го по 13 февраля максимальный размер предложения составит \$30 млрд. Новые запланированные операции обеспечат ликвидность до 27 февраля. Максимальный размер ночных операций Центробанка останется на уровне \$120 млрд.

23 января министр финансов США Стивен Мнучин заявил, что Белый дом начал работу над вторым этапом программы снижения налогов, хотя дефицит бюджета страны продолжает расти. Мнучин утверждает, что новое снижение налогов окупится, даже если экономический рост не будет дотягивать до планируемых президентской администрацией 3-4% в год. Обсуждение снижения налогов в год выборов происходит на фоне растущего дефицита бюджета, который превысил \$1 трлн. Кроме того, общий государственный долг США недавно достиг \$23 трлн вопреки обещанию президента Трампа, что экономический рост уничтожит дефицит и приведет к сокращению федерального долга.

23 января Центр по контролю и профилактике заболеваний зафиксировал первый случай заражения коронавирусом из Уханя в штате Вашингтон. Согласно заявлению CDC, пациент является резидентом США. Вспышка неизвестной инфекции в китайском Ухане отмечалась среди продавцов и покупателей рынка морепродуктов еще в декабре 2019-го. На 27 января число летальных исходов достигло 80. Однако 24 января Всемирная организация здравоохранения отказалась объявить о чрезвычайной ситуации в связи с распространением коронавируса. Между тем новости о продолжающемся росте числа заразившихся неизвестной болезнью оказывают давление на мировые акции, поскольку угроза эпидемии способна ослабить деловую активность.

На 27 января отчиталось около 90 компаний из состава S&P 500. Средний рост выручки у них составил 3,3%, прибыли – чуть более 1%. Однако представители технологического и промышленного секторов на текущий момент демонстрируют отрицательную динамику обоих показателей. Результаты крупнейших компаний еще не опубликованы, но, учитывая, что многие из них относятся к технологическому сектору, наметившаяся тенденция вызывает беспокойство инвесторов.



Ожидаем

- Консолидации S&P 500 в диапазоне 3250 – 3330 пунктов

Российский рынок

Китайский вирус действует инвесторам на нервы

Техническую коррекцию после продолжительного роста стимулируют опасения по поводу распространения неизвестного заболевания

Ралли на фондовом рынке сменилось стремительной коррекцией. Поводом для нее называют распространяющийся в Китае ранее неизвестный коронавирус. Связь между этими событиями вызывает сильные сомнения. На сегодня масштаб распространения инфекции не позволяет считать его эпидемией. Речи об ущербе для экономики и торговле не идет. Но других заметных мировых новостей нет, и СМИ муссируют эту тему. Даже падение цены на нефть ниже \$60 за баррель пытаются связать с влиянием неизвестного вируса. Однако более правдоподобное объяснение нынешней динамики фондовых рынков – техническая коррекция после продолжительного роста. А еще можно вспомнить, что для роста и падения, даже резкого, котировкам, в принципе, необязательно наличие новостных поводов.

Цена природного газа за год упала более чем на 50%. Это стало следствием действия различных факторов. Предложение СПГ в Европе увеличилось, в том числе за счет поставок из США. Спрос сократился на фоне теплой погоды и наличия крупных запасов в хранилищах. Еврокомиссия настаивает на продаже большего

объема на спотовом рынке, где мало покупателей, поскольку изначально этот рынок предназначался лишь для балансирующих объемов, а основная часть продавалась по долгосрочным контрактам. Также удалось договориться о транзите через Украину. Под ударом оказались акции Газпрома и НОВАТЭКа. Их доходы в четвертом квартале, по всей видимости, не превысят показатели за июль-сентябрь.

Приближается дата заседания Банка России. На международном экономическом форуме в Давосе звучали призывы активнее смягчать монетарную политику в России. Однако в нынешних условиях это, на наш взгляд, маловероятно. Инфляция в стране замедлилась до 3%, но одного этого недостаточно для снижения ставки. Волатильность на фондовых площадках побуждает инвесторов искать инструменты с повышенной доходностью, и снижение ставки могло бы спровоцировать отток нерезидентов из рублевых бумаг. Мы полагаем, что Банк России не будет менять свою политику в течение второго квартала, чем немного успокоит инвесторов, столкнувшихся с коррекцией на рынке.

Ожидаем

Мы не исключаем кратковременного нарастания нервозности из-за распространения китайского вируса, однако паника утихнет, как только интернет и телевидение перестанут подпитывать эту тему свежими новостями. Ориентировочно, это произойдет в течение недели-полутора. Фондовый рынок на пике паники может потерять до 5%, но как минимум часть этих потерь будет отыграна. Целью коррекции видится отметка 3000 п. по индексу Мосбиржи. Ожидаем отскок в сырьевых товарах. Нефть будет колебаться в пределах \$60-65 за баррель. Ориентир по паре USD/RUB – диапазон 62-63.

Наша стратегия

Предлагаем к покупке бумаги Мосбиржи, Алросы, Полюса. Можно открыть спекулятивный лонг в акциях Аптек 36,6. Короткие продажи с горизонтом пять-десять дней рекомендуем в акциях Газпрома, НОВАТЭКа, ЛУКОЙЛа, Татнефти.

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



Ключевые индикаторы по рынку

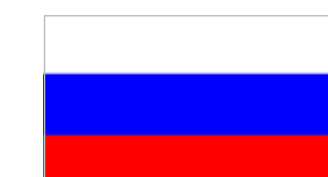
Акция	Значение на 27.01.2020	Значение на 13.01.2020	Изменение, %
Индекс Мосбиржи	3 085	3 151	-2,09%
РТС	1 541	1 619	-4,82%
Золото	1 583	1 551	2,06%
Brent	59,16	64,44	-8,19%
EUR/RUR	69,385	68,228	1,70%
USD/RUR	63,008	61,28	2,82%
EUR/USD	1,1011	1,113	-1,07%

Индекс Мосбиржи



Индекс Мосбиржи не удержался выше 3100 пунктов. Индекс РТС просел ниже 1600 пунктов вследствие ослабления рубля. Курс USD/RUB за две недели поднялся на 2,5%, до уровня 63, на котором был в начале декабря.

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Российский рынок

Новости компаний



Детский мир опубликовал операционные результаты за четвертый квартал. Объем выручки увеличился на 13,4% на фоне расширения торговой площади на 9,7%. За год выручка составила 128,7 млрд руб., повысившись на 16% г/г. 11% выручки пришлось на онлайн-сегмент, объем продаж которого за год поднялся на 64%. Рост продаж по сопоставимым магазинам составил 7,2%. Успешные результаты обусловлены увеличением рынка детских товаров и повышением импортных пошлин.



X5 Retail отчиталась о продажах за прошлый год. Торговая площадь сети увеличилась на 12%, до 7,24 млн кв. м. Количество магазинов достигло 16,3 тыс. Выручка составила 1,728 трлн руб., что на 13,3% больше, чем годом ранее. Число заказов в онлайн-сегменте выросло на 234%, до 1,37 млн (средний чек не изменился). В офлайн-сегменте сопоставимые продажи увеличились на 4%.



Северсталь опубликовала операционные результаты за четвертый квартал и 2019 год. С октября по декабрь объем выпуска стальной продукции сократился на 6% к аналогичному периоду прошлого года, до 2651 тыс. тонн. За весь год объем выпуска практически не изменился, составив 11154 тыс. тонн. Сокращение производства обусловлено конъюнктурой рынка и производственной необходимостью. Доля продукции с высокой добавленной стоимостью составила 45%. Продажи на внутреннем рынке увеличились с 61% до 65%.



НЛМК представил операционные результаты за последний квартал и весь прошлый год. В четвертом квартале производство стали увеличилось на 1%, до 3,8 млн тонн, по итогам года выпуск сократился на 10%, до 15,7 млн тонн. Отрицательная динамика была обусловлена причинами производственного характера. Объем реализации готовой продукции в 2019-м составил 17,1 млн тонн, и это на 3% меньше, чем годом ранее. На 7%, до 11,4 млн тонн, увеличились продажи на локальном рынке, а поставки за рубеж сократились на 15%, до 5,8 млн тонн.



ММК выпустил операционную отчетность за четвертый квартал и 2019 год. В отчетном квартале выплавка чугуна составила 2,6 млн тонн, выплавка стали сократилась на 3,9%, до 3 млн тонн. За год динамика производства осталась на уровне 2018-го. Объем реализации продукции упал на 3%, до 11,3 млн тонн. Компания отмечает некоторое восстановление цен на черновые металлы в конце квартала.

Котировки ведущих компаний

Наибольшую доходность показали акции АФК Система, Магнита и Русгидро. Бумаги рейтелеров и телекомов в целом продемонстрировали положительную динамику. Аутсайдерами стали бумаги банков, нефтегазового сектора, черной металлургии.

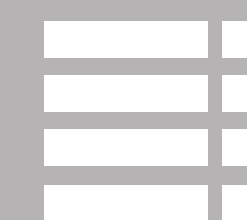
Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 27.01.2020	Значение на 13.01.2020	Изменение, %
Нефтегазовый сектор			
Газпром	230,96	251,5	-8,17%
НОВАТЭК	1176,6	1305,6	-9,88%
Роснефть	468,3	481,15	-2,67%
Сургут-ао	46,5	53,805	-13,58%
Сургут-ап	35,69	37,065	-3,71%
ЛУКОЙЛ	6545	6530	0,23%
Башнефть - ао	1996	2043	-2,30%
Башнефть - ап	1767	1780,5	-0,76%
Газпром нефть	444	465,1	-4,54%
Татнефть - ао	779,8	806	-3,25%
Татнефть - ап	715,4	761,4	-6,04%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	930	960,2	-3,15%
НЛМК	143,16	146,84	-2,51%
ММК	44,305	44,61	-0,68%
ГМК Норникель	21100	20362	3,62%
Распадская	103,5	113,94	-9,16%
Алроса	87	91,89	-5,32%
Полюс	7857	7357,5	6,79%
Мечел - ао	97,69	89,8	8,79%
Мечел - ап	104,9	102	2,84%
Русал	34,18	32,2	6,15%
Polymetal	1044,9	991,2	5,42%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	255,32	262,4	-2,70%
Сбербанк-ап	228,51	234,95	-2,74%
ВТБ	0,04682	0,04806	-2,58%
АФК Система	17,48	15,14	15,46%
Мосбиржа	110,62	114,1	-3,05%
Сафмар	500	509	-1,77%
TCS-гдр	1399,2	1426,4	-1,91%

Котировки по данным ПАО Московская биржа



Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Российский рынок

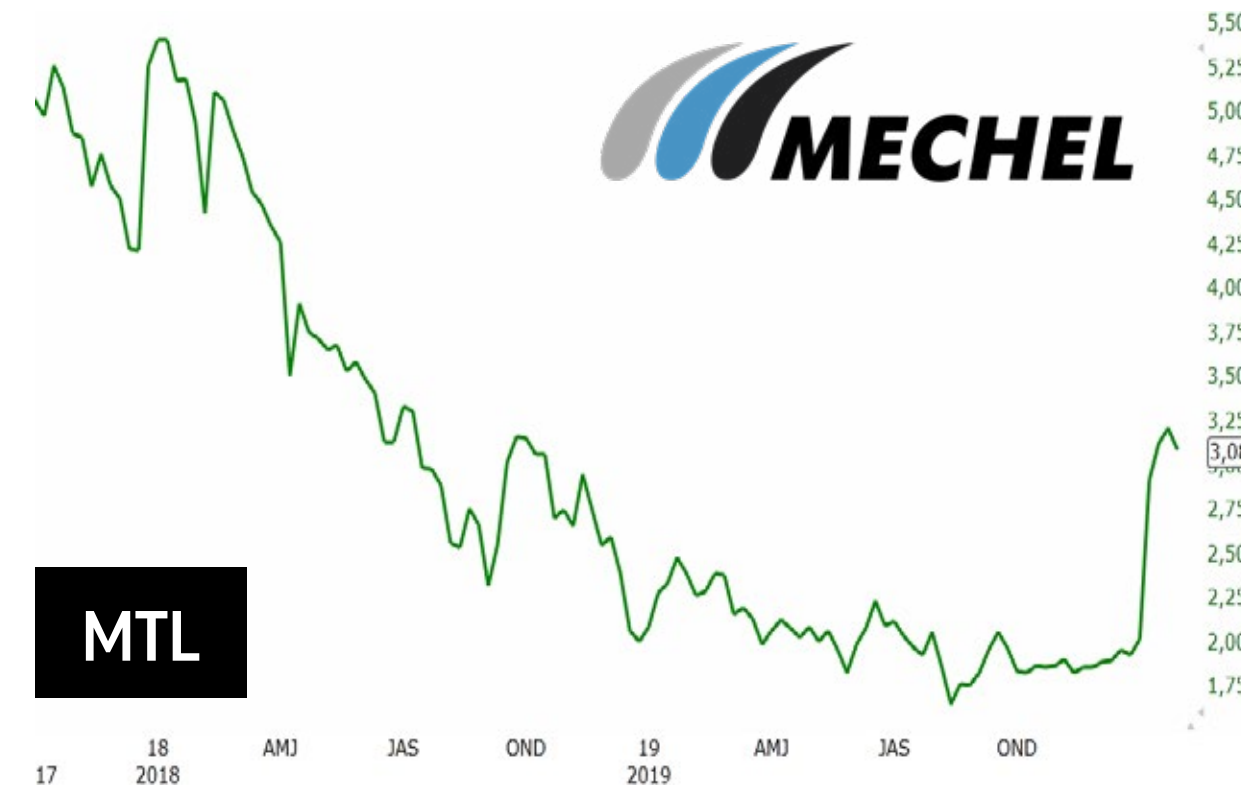
Новости по российским акциям в США

Российский горно-металлургический холдинг **Мечел** 21 января сообщил о получении альтернативного предложения относительно угольного проекта Эльга. В связи с этим холдинг отказался от покупки доли в проекте у Газпромбанка.

Газпромбанк сообщил, что Мечел не реализовал свое преимущественное право по покупке принадлежащих банку 34% Эльгинского месторождения.

Представители Мечела пояснили, что компании необходимо время, чтобы изучить новое предложение.

Новость вызвала краткосрочный рост акций Мечела более чем на 6,5%, однако в последующие дни он был почти полностью нивелирован.

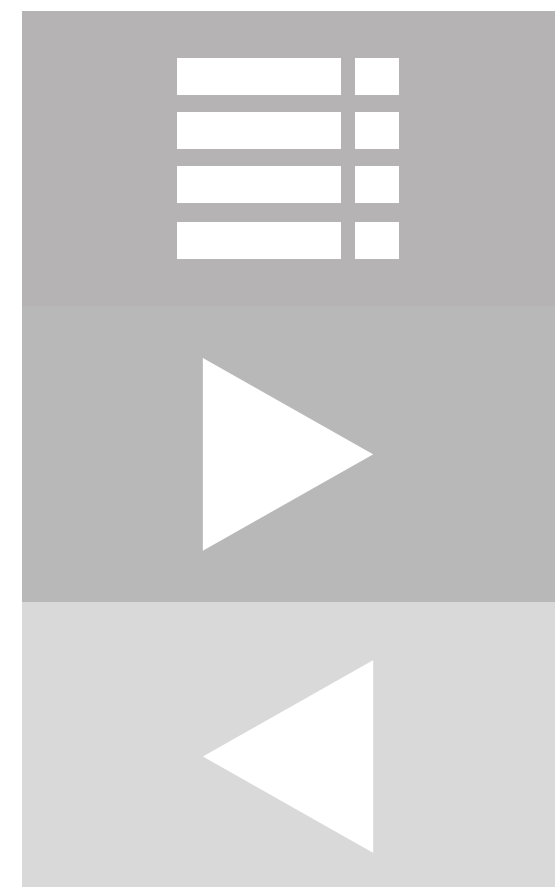


Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 27.01.2020	Значение на 13.01.2020	Изменение, %
-------	------------------------	------------------------	--------------

Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	5,667	6,0965	-7,05%
Русгидро	0,6771	0,609	11,18%
ОГК-2	0,5899	0,5799	1,72%
Юнипро	2,908	2,862	1,61%
ТГК-1	0,013374	0,013176	1,50%
Энел	0,9945	0,9935	0,10%
Мосэнерго	2,2645	2,3455	-3,45%
ФСК ЕЭС	0,21176	0,206	2,80%
Россети - ао	1,6071	1,5016	7,03%
Потребительский сектор			
Магнит	3708,5	3345	10,87%
Х 5	2228	2209,5	0,84%
Лента	191,7	194,2	-1,29%
Детский мир	116	107,4	8,01%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	326,75	319,45	2,29%
Ростелеком - ао	85,8	82,2	4,38%
Ростелеком - ап	78,25	74	5,74%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	110,7	105,3	5,13%
НМТП	9,15	9,5	-3,68%
Трансконтейнер	8600	8465	1,59%

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

ГК ПИК

Строительный бизнес с надежным фундаментом

С учетом наших прогнозов и оценок справедливая стоимость обыкновенной акции ПИКа на конец 2020 года равна 447,23 рубля

Название компании:

ПАО «Группа компаний ПИК»

Тикер:

PIKK

Текущая цена акций:

410 ₺

Целевая цена акций:

447 ₺

Потенциал роста:

9%

Стоп-аут:

398 ₺

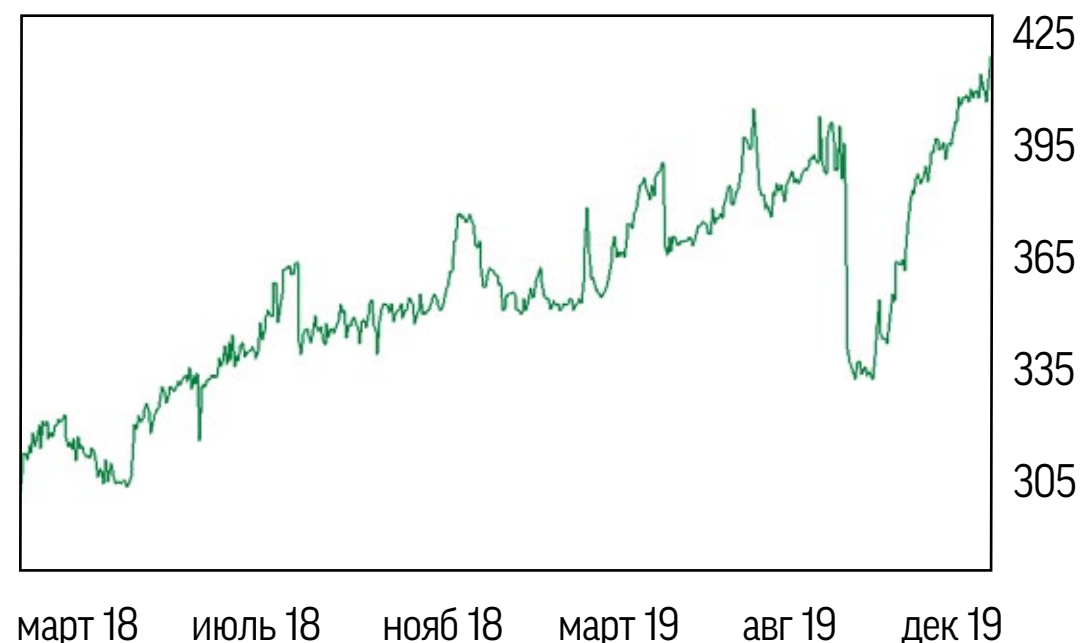
Рост ВВП в 2020 году прогнозируется на уровне 2% и на уровне 3% в 2021-2024 годах. При этом госинвестиции в девелопмент (за счет других отраслей и социальной сферы) увеличиваются значительно – в 2% от объема строительства в ВВП ежегодно. С учетом этого можно согласиться, что в рамках программы «Жилье и городская среда» объемы ввода жилой недвижимости в 2020-2024 годы будут увеличиваться на 4-11% г/г. Средний базовый прогноз роста данного показателя на следующий год составляет 6,5-9% г/г. В 2000-2011 годах объем ввода жилья в среднем увеличивался на 7% г/г, в период застоя 2012-2019-х – лишь на 2%.

Таким образом, за счет госпрограммы возможно

значительное ускорение развития строительной отрасли. В рамках текущих тенденций, характерных для ВВП, инфляции, розничных продаж, доходов населения и ряда других факторов, мы ожидаем повышения цен на недвижимость в 2020 году на 9% – такого же, как в 2019-м. При этом рост продаж недвижимости у ГК ПИК ускорится на 13% г/г, до 2,21 млн кв.м, против 5% г/г в среднем за два последние года.

В краткосрочном периоде вложения в акции группы ПИК позволяют отыграть наметившееся под влиянием растущего информационного давления снижение ставок низкодоходных инструментов и требуемой доходности инвестиций. Одновременно вложения в бумаги девелопера –

Данные отчетности	31.12.2017	31.12.2018	2019	2020
Выручка, млн руб.	175 134,00	245 757,00	287 074,53	353 589,70
ЕБИТДА, млн руб.	12 474,00	40 222,00	51 673,42	56 574,35
Чистый доход, млн руб.	4 118,60	21 392,40	27 462,84	31 823,07
Доход на акцию	6,36	32,39	41,58	48,18
Операционная маржинальность	7%	16%	18%	16%
Чистая маржа	2%	9%	10%	9%



	Current	Market's Median
EV/Revenue	1,2	0,7
EV/EBITDA	6,4	6,4
P/E	8,9	8,9
P/Revenue	1,0	0,6
P/CF	7,4	2,9
P/FCF	8,4	3,1
Net debt/EBITDA	0,1	0,1
EV to Total Reserves	78,0	200,9

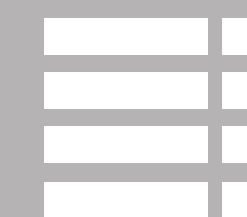
	2Q2019	2020
Долг к активам	0,4	0,7
Долг к акционерному капиталу	2,4	3,4
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	1,5	1,4
Текущая ликвидность	1,3	1,4
Быстрая ликвидность	0,2	0,5
Коэффициент Альтмана	1,9	2,7

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
PIKK:RX	0,90%	0,63%	5,19%	23,15%	15,16%
IMOEX	0,10%	-3,77%	1,90%	9,45%	24,68%
RTS	0,29%	-5,38%	0,38%	11,05%	31,17%
Russell 2000	-1,09%	-3,27%	-1,79%	6,01%	10,88%
S&P 500	-1,57%	-2,58%	0,61%	8,27%	21,72%
NASDAQ Composite	-1,89%	-2,66%	2,16%	12,77%	27,56%



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

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.fff.ru



Инвестиционная идея

это ставка на среднесрочное ускорение экономики с учетом перспектив развития отрасли на базе госрасходов.

В 2018 году ГК ПИК привела в норму соотношение чистый долг/ЕБИТДА. В результате прекратилось ухудшение ее финансовых показателей, традиционное для периодов существенного ускорения инфляции. Долговая нагрузка компании на сегодня невысока. Это позволяет ей стабильно выплачивать дивиденды в рамках доминирующей рыночной тенденции, обусловленной стремлением компаний поддерживать привлекательность своих активов для инвесторов в условиях повышения риска и потенциальной доходности вложений.

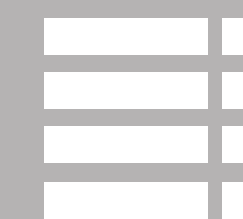
С учетом прогноза операционных и финансовых результатов компании на 2020 год мы ожидаем, что ее дивиденд будет не ниже прошлогоднего. Таким образом, ПИК заплатит 22,71 руб. на акцию, что обеспечивает доход-

ность 5,7% годовых в текущих котировках. Потенциал бумагам девелопера обеспечивает динамика его производственных показателей. В то же время компания серьезно переоценена по мультипликаторам по сравнению с российскими аналогами. С учетом наших прогнозов и оценок справедливая стоимость обыкновенной акции ПИКа на конец 2020 года равна 447,23 руб.

Риски для акций группы ПИК связаны с доминированием в оценке справедливой стоимости показателей, полученных на основании истории дивидендных выплат. В то же время значительные по своему эффекту риски способны реализоваться, только если инфляция в России разгонится до 10-15% г/г. Отечественная экономика по-прежнему сравнительно слабо монетизирована, и ускорение инфляции за рубежом может привести к ее ускорению и в нашей стране. Однако это, скорее всего, не сценарий ближайшего года.



**Инвестиционный
обзор №191**
29 января 2020
www.ffin.ru



Рынок Украины

Январское затишье

С начала текущего года рост на фондовых площадках Украины составил менее 0,5%, а гривна ослабла по отношению к доллару



Денис Белый,
инвестиционный аналитик
ИК «Фридом Финанс»
Украина

Первый месяц года на украинском рынке не отличается активностью. Основной фондовый индекс UX за прошедшие две недели прибавил лишь 0,39%. Акции Турбоатома и Донбассэнерго не изменились в стоимости. Котировки Ferrexpo (-7,71%) и Укрнафты (-2,18%) оказались в числе аутсайдеров. Бумаги МНП SE (+0,85%) Центренерго (+3,33%), Райффайзен Банк (+3,4%) вышли в лидеры роста.

Глава Минфина Оксана Маркарова в своем Facebook назвала привлечение 1,25 млрд евро после выпуска 10-летних еврооблигаций самым эффективным заимствованием за современную историю Украины. «Это вторая точка в кривой и в нашей стратегической истории возвращения именно на европейский рынок заимствований. Именно в евро», – написала министр в соцсети. На новые еврооблигации будут начисляться проценты по ставке 4,375% годовых. Торги этими бондами стартовали 27 января.

Владелец группы DCH Александр Ярославский в начале декабря подал в НБУ заявку на покупку банка Кредит Днепр у Виктора Пинчука. Эту информацию подтвердила первая замглавы регулятора Екатерина Рожкова, отметившая при этом, что документов на согласование существенного участия в банке не поступало. Г-жа Рожкова затруднилась оценить сделку, так как ее ключевые условия, в том числе и размер приобретенного пакета, неизвестны. «Многое также будет зависеть от планов господина Ярославского по развитию банка. Эти и другие вещи мы будем обсуждать с Александром после получения полного пакета», – подчеркнула первая замглавы НБУ. Бизнесмен Виктор Пинчук владеет 100% в банке Кредит Дне-

пр через кипрские компании Paramigiani Management Ltd., Woodage Overseas Inc., Brancroft Enterprises Ltd.

Китайская товарная биржа Bohai Commodity Exchange приобрела 49,9% уставного капитала Фондовой биржи ПФТС. Одновременно с этим зарегистрированные в Белизе компании Primeview LTD (8,5%), Dakal LTD (9,37%), Crookston Limited (9,06%), а также резидент Маршалловых островов Voline LTD (9,21%), бенефициары которых неизвестны, вышли из состава владельцев бирже ПФТС. Компания Parvana LTD сократила свой пакет с 8,9% до 0,11%, а Компания по управлению активами и администратор пенсионных фондов Алтана Инвестмент Менеджмент увеличили долю с 2,3% до 5,1%.

Украинская гривна за неполный месяц девальвировала в паре с долларом с 23,68 до 24,71. Новые размещения внутренних облигаций, которые продолжают скупать нерезиденты, не обеспечивают котировкам украинской валюты достаточную поддержку.

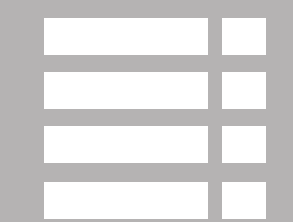


Динамика наиболее интересных акций

Инструмент	Значение на 14.01.2020	Значение на 28.01.2020	Изменение, %
Индекс украинских акций (UX)	1 508,11	1 513,99	0,39
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,33	0,3371	3,4
Укрнафта, (UNAF)	142	138,9	-2,18
Центренерго, (CEEN)	9	9,3	3,33
Ferrexpo (FXPO), GBp	155	143,05	-7,71
Донбасенерго, (DOEN)	25	25	0
Турбоатом, (TATM)	11	11	0
МНП S.A., (MHP)	235	237	0,85
USD/UAH	23,93	24,6	2,79

Ожидания

Мы продолжаем рекомендовать к покупке акции Райффайзен Банка Аваль и Мироновского хлебопродукта. Обе компании стабильно платят высокие дивиденды, которые обеспечивают доходность 20,5% годовых в гривне и 7,5% в долларах США соответственно. Кроме того, в акциях МХП сохраняется высокий потенциал роста с текущих \$8,8 до \$12,86.



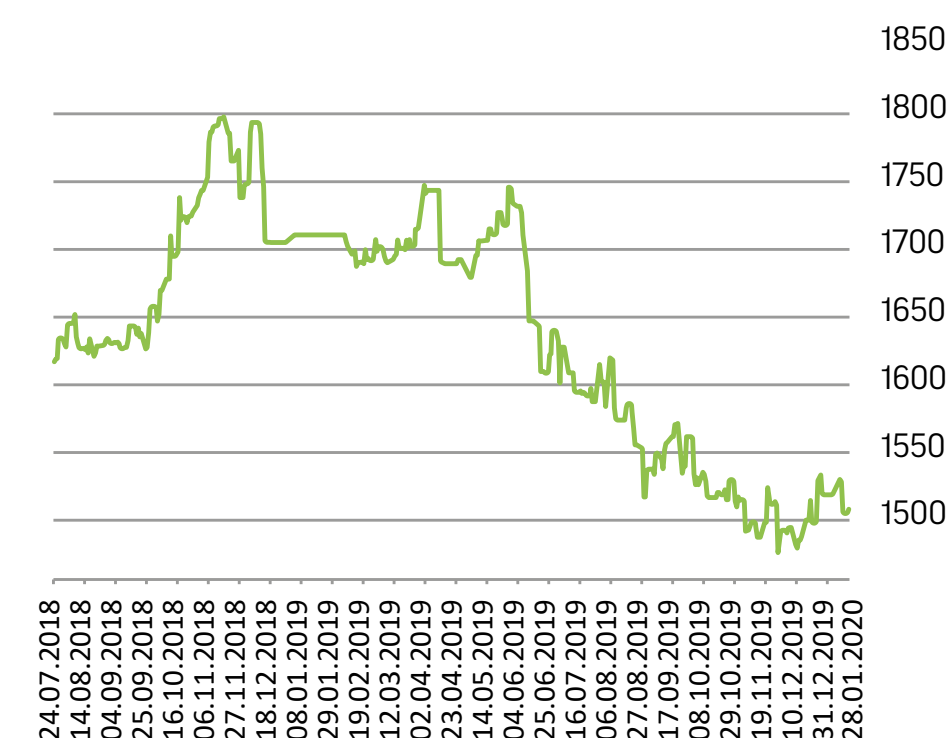
Рынок Украины

Важные новости

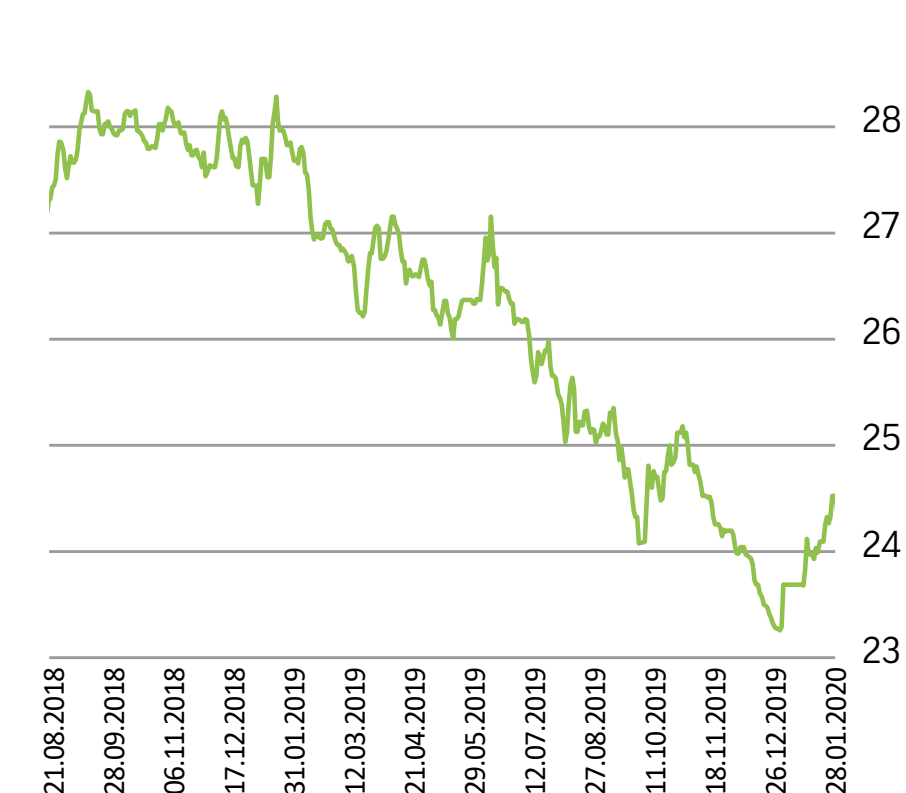
- **Премьер-министр Украины развеял слухи относительно меморандума с Deutsche Bahn, заверив, что Укрзализныця останется под контролем государства.** При этом глава правительства рассказал о переговорах о дальнейшем сотрудничестве в операционной деятельности с немецкой стороной, нацеленном на повышение эффективности и качества железнодорожных перевозок в Украине. Алексей Гончарук назвал сотрудничество с Deutsche Bahn позитивным сигналом европейскому бизнесу относительно Украины, и выразил мнение, что украинцы «должны получить современную, комфортную и безопасную железную дорогу». При этом более подробная информация об этом сотрудничестве поступит 5 февраля после подписания соглашения о стратегическом партнерстве.
- **В Нафтогазе рассказали, как Украина может стать независимой от импорта газа.** По мнению главы компании Андрея Коболева, необходимо одновременно наращивать собственную добычу и сокращать потребление. «Мы все еще довольно неэффективная страна, даже по сравнению с нашими восточноевропейскими соседями», – полагает г-н Коболев. Ранее премьер-министр Алексей Гончарук заявил, что правительство в ближайшей перспективе будет работать над созданием энергоэффективной экономики, диверсификацией источников и увеличением собственной добычи энергоресурсов.
- **Укравтодор рассматривает возможность выпуска еврооблигаций для привлечения финансирования на строительство дорог государственного значения в 2020 году.**
- **ПрАО ВФ Украина (бренд Vodafone Украина) планирует привлечь до \$500 млн внешнего финансирования.** Акционеры компании приняли решение о предоставлении предварительного согласия на привлечение финансирования в размере до \$1 млрд (24,253 млрд грн по курсу НБУ на 20 января 2020 года), однако пока компания планирует поэтапно привлечь в два раза меньшую сумму.



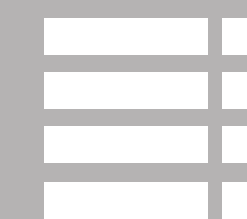
Динамика индекса UX



Динамика USD/UAH



Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Рынок Казахстана Под давлением извне

Прошлогодняя коррекция повторяется, однако на этот раз ее спровоцировал внешний негатив

В середине января индекс KASE обновил максимумы последних девяти месяцев, однако не смог закрепиться выше 2400 пунктов. 21 января началась коррекция, которая привела к пробой локальной трендовой линии. Причиной снижения стала неблагоприятная конъюнктура на мировых фондовых площадках. Из-за опасений распространения коронавируса, а также в связи с затяжными новогодними праздниками в Китае инвесторы активно фиксировали позиции по меди. В итоге самая волатильная бумага в составе KASE Kaz Minerals обвалилась на 19% на казахстанской бирже и на 23% на LSE. Вниз также пошли котировки нефти, что вызвало ослабление тенге и оказало дополнительное давление на акции компаний, прибыль которых номинируется в отечественной валюте. Акции Казахтелекома вышли из локального боковика. К отметке 1000 тенге опустились котировки Казтрансойла.

С технической точки зрения пробой уровня 200-дневной скользящей средней выступает негативным сигналом, так как открывает для KASE дорогу к в район 2233 пункта. Фундаментально текущая распродажа не вызвана изменениями в бизнесе компаний. Давление на акции оказывает лишь снижение котировок меди и нефти. Это означает, что



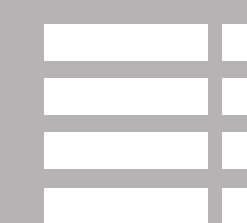
при улучшении внешнего фона казахстанские акции могут быстро отыграть как минимум часть потерь последних торговых сессий. Напомним, что во второй половине января 2019-го на KASE также наблюдалась коррекция, которая вскоре сменилась ростом в преддверии дивидендного сезона.

Ожидания и стратегия

Несмотря на коррекцию KASE на 5,2% за прошедшие две недели, рекомендуем инвесторам не поддаваться панике. Снижение курса тенге может ограничиться уровнем 381, после чего валюта начнет укрепляться. Нефть удержится выше отметки \$58,8. К тому же похожая коррекция уже наблюдалась на рынке в прошлом году, но вскоре она сменилась ралли в ожидании сезона выплаты дивидендов.

Динамика акций и ГДР

Акция	Значение на 28.01.2020	Значение на 14.01.2020	Изменение, %
Индекс KASE	2 263,06	2 386,04	-5,2%
К Cell (KASE)	2 375,00	2 330,00	1,9%
Банк ЦентрКредит (KASE)	228,00	225,85	1,0%
Баст (KASE)	27 888,00	27 888,00	0,0%
KEGOC (KASE)	1 597,63	1 598,65	-0,1%
К Cell (GDR)	5,90	5,98	-1,3%
Казтрансойл (KASE)	1 000,00	1 026,30	-2,6%
Халык Банк (KASE)	134,31	138,29	-2,9%
Халык Банк (ADR)	14,30	14,75	-3,1%
Казатомпром (KASE)	4 900,00	5 100,00	-3,9%
Bank of America (KASE)	12 697,11	13 299,49	-4,5%
Казахтелеком (KASE)	25 290,00	26 497,00	-4,6%
KAZ Minerals PLC (KASE)	2 233,01	2 756,00	-19,0%
KAZ Minerals PLC (GDR)	437,10	570,00	-23,3%



Рынок Казахстана

Важные новости

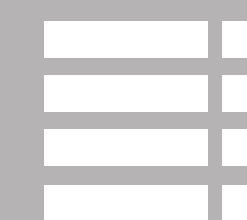
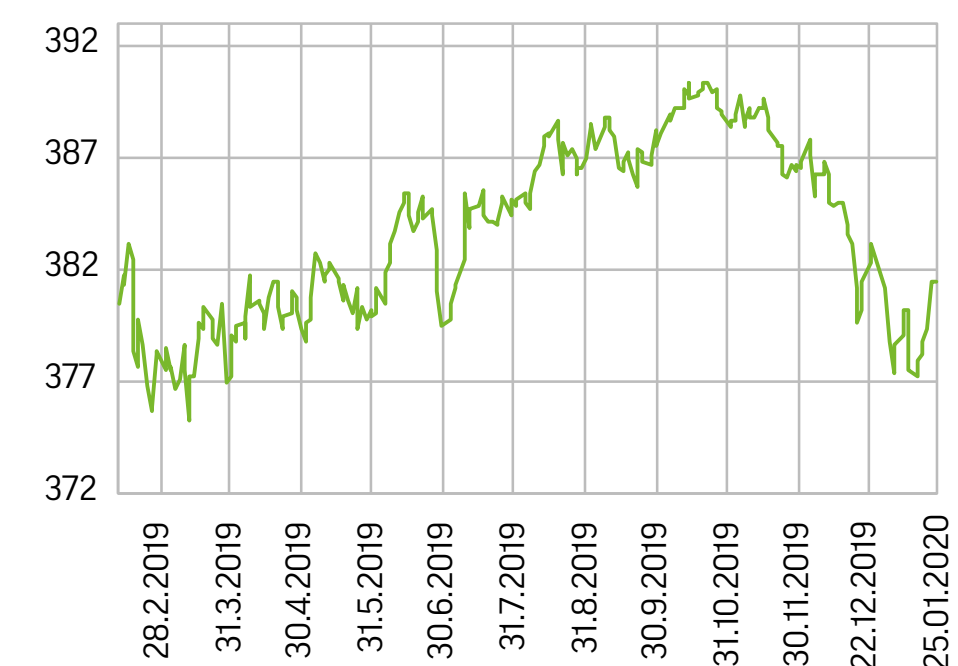
- **KASE провела пресс-конференцию по итогам 2019 года.** Совокупный объем торгов на KASE в 2019 году сократился на 7,6% год к году, до 118,1 трлн тенге (-9,7 трлн). При этом оборот на рынке ценных бумаг вырос на 8,5 % и составил 5 286,8 млрд тенге.
- **Сотовые операторы заработали в 2019 году более 220 млрд тенге.** Самую большую долю доходов обеспечили услуги ШПД (35,6%) и мобильная связь (27,8%). Прочие телекоммуникационные услуги принесли телекомам 18,4% выручки, на стационарную связь пришлось 4,6%, на услуги спутникового и кабельного ТВ – 4,5%.
- **КазТрансОйл представил производственную отчетность за 2019 год.** Объем транспортировки и перевалки нефти отдельно по системе магистральных нефтепроводов КазТрансОйла сократился на 846 тыс. тонн год к году и составил 44,463 млн тонн. Перекачка нефти отдельно по системе МН АО «КазТрансОйл» уменьшилась на 382 млн тонн/км, до 37,657 млрд тонн/км.



Динамика индекса KASE



Динамика USD/KZT



KEGOC

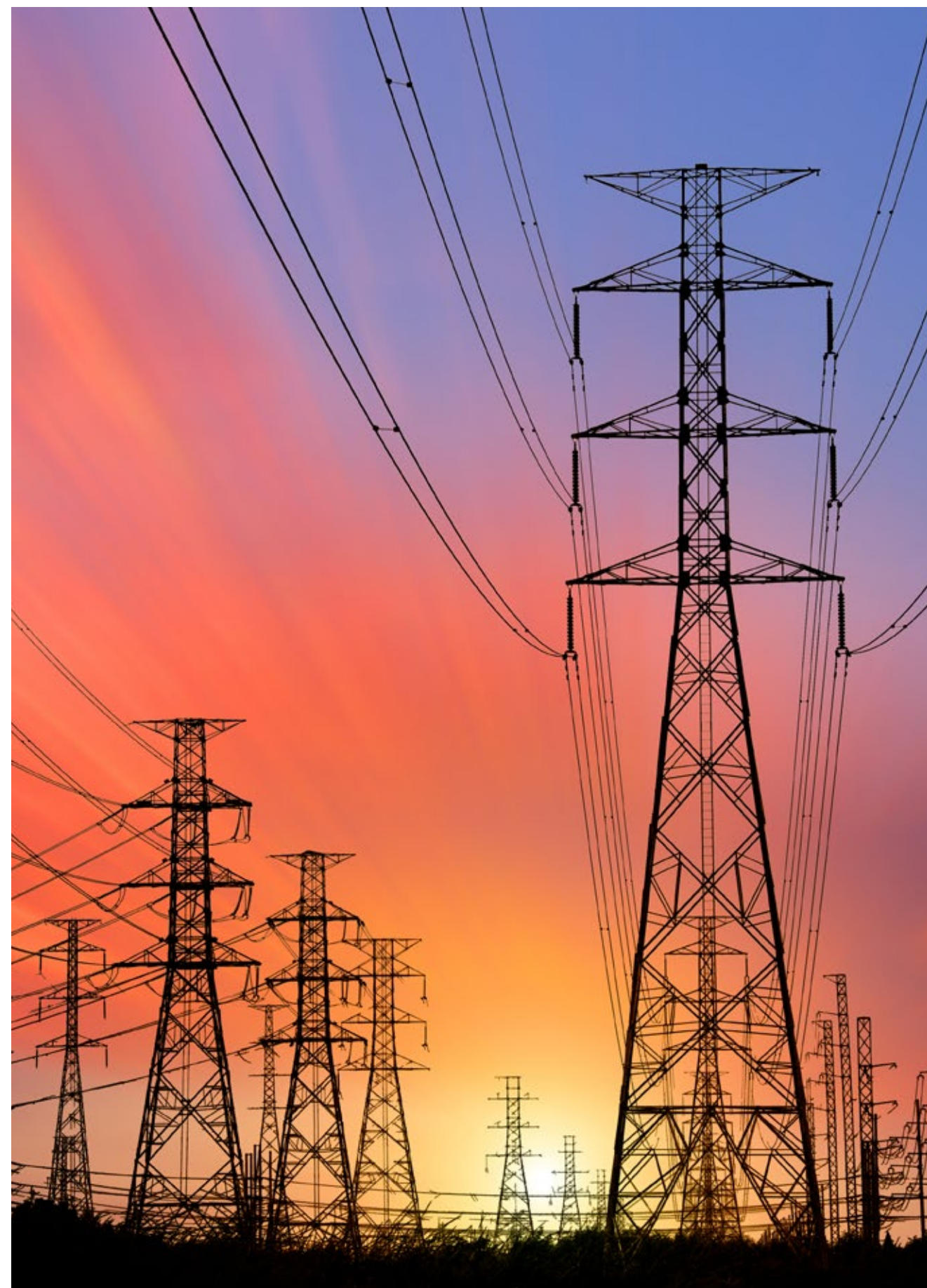
Тихая гавань на бирже Казахстана

При коррекционном снижении KASE стоит обратить внимание на инвестиции в стабильные акции KEGOC

Причины для покупки:

1. Защищенность от волатильности на рынке. Хотя мы рекомендуем удерживать позиции в основных портфельных идеях, в условиях коррекции рынка традиционно повышается интерес к защитным активам: государственным облигациям, фьючерсам на золото и акциям коммунального сектора. В индексе KASE последний представлен компанией KEGOC. Ее акции сохраняют устойчивость во время резких снижений фондового индекса и достаточно ликвидны. Историческая бета акций равна 0,277, а скорректированная – 0,518, что является довольно хорошим результатом. К тому же акции остаются неплохим дивидендным решением в тенге. Фиксация дивидендов проходит в мае и ноябре, именно в эти месяцы в акциях KEGOC может повышаться волатильность.

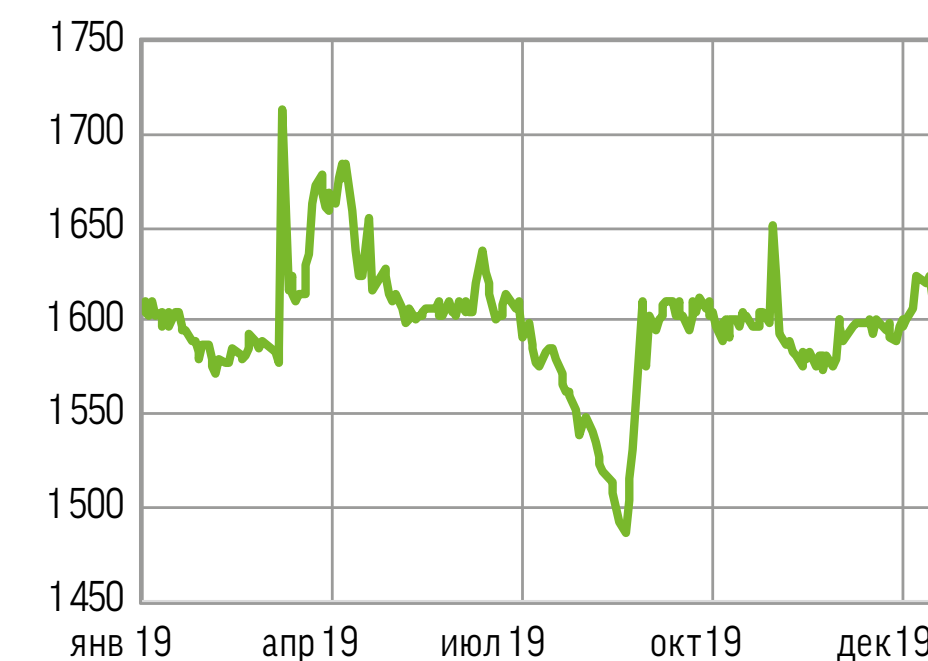
2. Техническая картина. Акция KEGC особенно ярко зарекомендовала себя как тихая гавань между маем и сентябрем 2018 года. Индекс KASE начал снижение 17 мая, тогда как котировки KEGOC оставались в боковом тренде, а с третьей декады июня начали расти. За четыре месяца казахстанский фондовый индекс потерял 15%, а акции KEGOC подорожали на 4,8%. Затем котировки росли вместе с рынком до уровня 1600 тенге, вблизи которого удерживаются и теперь. На текущий момент цена колеблется между 1572 и 1621 тенге. Рекомендуем держать акции KEGOC до получения дивидендов, а затем сохранять их в качестве защитного инструмента против коррекции индекса после начала сезона дивидендных выплат.



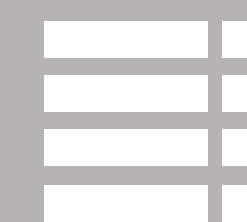
АО «KEGOC»
Тикер KASE: **KEGOC**
Текущая цена: **1597 тенге**
Целевая цена: **1660 тенге**
Потенциал роста: **4%**



Динамика KEGOC на KASE



Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Рынок Германии Есть новый рекорд!

Индекс DAX 22 января обновил исторический максимум на уровне 13 640 пунктов благодаря сильной макростатистике

Неделя с 13-го по 17 января на фондовом рынке Германии оказалась менее успешной, чем предыдущая, когда DAX поднялся на 2%. С понедельника индекс медленно снижался, а в пятницу прибавил 0,72%. В результате по итогам пятитдневки его рост составил 0,32%.

В начале торговой недели инвесторы ждали подписания первой фазы торгового соглашения между США и КНР. В этой связи DAX двигался в очень узком диапазоне. Однако, после того как соглашение в соответствии с планом было заключено 15 января, на следующий день ведущий фондовый индекс Германии не показал роста. Наконец, 17 января европейские рынки, в том числе и немецкий, продемонстрировали уверенную позитивную динамику на фоне публикации данных о динамике ВВП Китая. Показатель вышел в рамках ожиданий. Драйвером роста для европейских площадок стала статистика по инфляции в еврозоне. В декабре инфляция ускорилась до 1,3% после 1% в ноябре, хотя по-прежнему значительно отстает от таргета ЕЦБ в 2%. Акции немецкого сервиса по доставке еды Hellofresh выросли на 2% на заявлении компании о том, что ее выручка и

чистая прибыль за 2019 год превысит первоначальные прогнозы менеджмента.

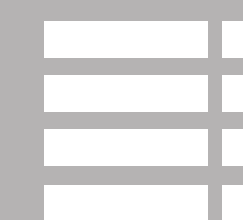
На неделе DAX достиг исторических максимумов. Это произошло в среду, 22 числа. В четверг индекс скорректировался, хотя в пятницу вернулся к росту. Начало недели прошло под знаком Всемирного экономического саммита в Давосе. В преддверии этого события европейские рынки показали смешанные результаты. Затем появились данные о настроениях в немецкой экономике, которые зафиксировали лучший результат с июля 2015 года. На этом фоне индекс DAX и достиг рекордных значений, хотя и не сумел удержаться на максимуме, завершив торги в небольшом минусе из-за падения рынков под влиянием новостей о китайском вирусе. Давление на котировки также оказало решение ЕЦБ сохранить ставки и провести «стратегический пересмотр» своей политики впервые с 2003 года. В рамках этой процедуры регулятор сделает количественный анализ ценовой стабильности, даст оценку мерам монетарной и экономической политики, а также коммуникационных практик. Акции Qiagen выросли на 4,9%, так как компания подтвердила, что ведет переговоры о своей продаже.

Ожидания и стратегия

DAX обновил исторический максимум, но остается подверженным глобальной коррекции, которая, вероятнее всего, будет проходить в рамках канала роста и приведет к снижению индекса до 13100 пунктов. Если в результате DAX пробьет поддержку канала, то может опуститься до 12900 и даже до 12650 пунктов. В случае отскока от этой поддержки индекс способен обновить максимумы в течение месяца.

Динамика акций и индекса DAX

Акция	Значение на 24.01.2020	Значение на 10.01.2020	Изменение, %
DAX Index	13 576,68	13 483,31	0,7%
WDI GR Equity	139,65	110,60	26,3%
SRT3 GR Equity	218,00	200,20	8,9%
RWE GR Equity	31,69	29,13	8,8%
FME GR Equity	71,80	66,06	8,7%
PUM GR Equity	77,85	72,10	8,0%
EOAN GR Equity	10,37	9,66	7,4%
MTX GR Equity	285,70	268,40	6,4%
MRK GR Equity	119,65	113,30	5,6%
DWNI GR Equity	37,89	36,20	4,7%
VNA GR Equity	51,02	48,88	4,4%
UN01 GR Equity	29,60	28,39	4,3%
AT1 GR Equity	8,28	7,95	4,2%
DB1 GR Equity	149,40	143,55	4,1%



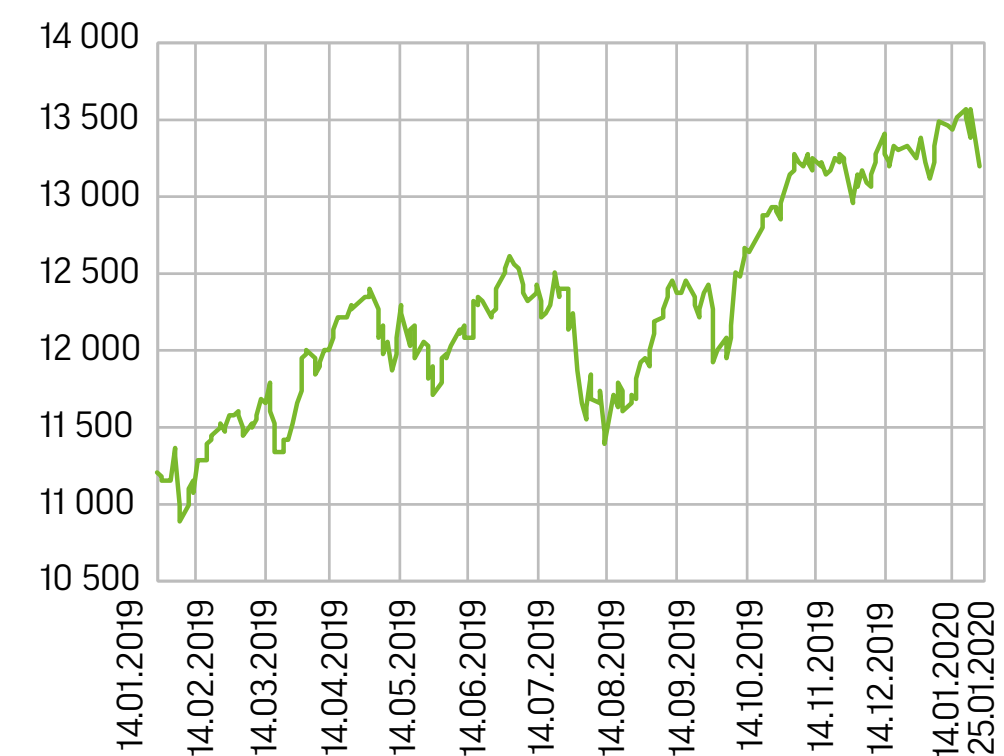
Рынок Германии

Важные новости

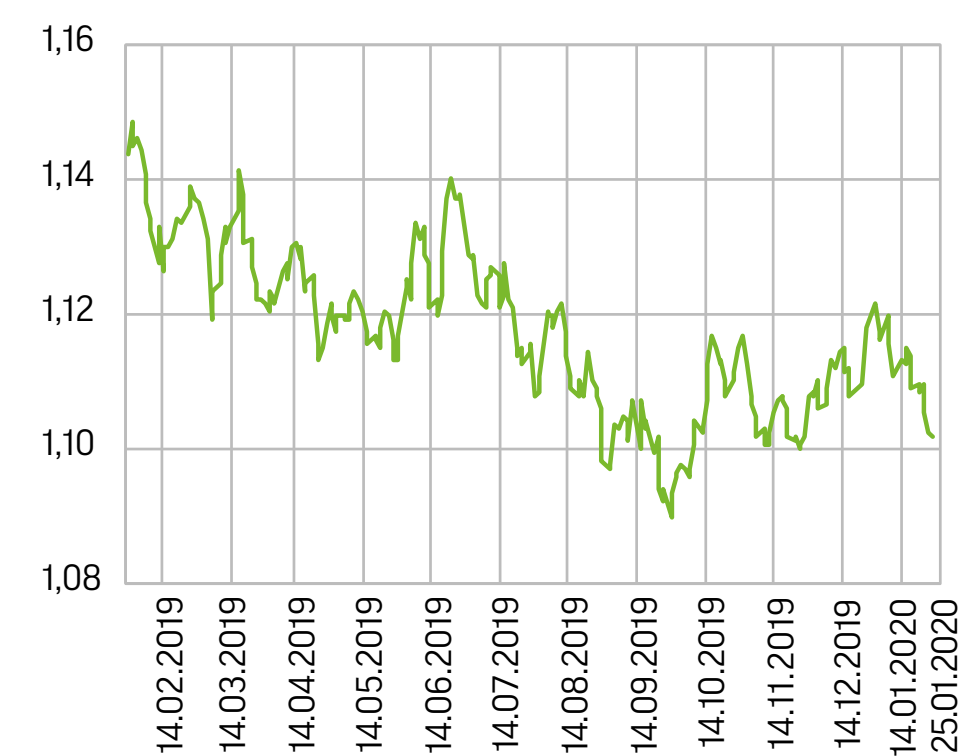
- **Институт экономических исследований ZEW опубликовал данные настроений в немецкой экономике за январь 2020 года.** Результаты оказались намного выше ожиданий, зафиксировав максимум с июля 2015 года.
- **ЕЦБ инициировал стратегический пересмотр своей политики впервые с 2003 года.** В рамках этой процедуры, которая завершится в конце 2020-го, будут проанализированы такие параметры, как стабильность цен, монетарная политика, цифровые деньги и зеленая экономика.
- **Немецкий автоконцерн Daimler объявил, что ожидает снижения прибыли за 2019 год вдвое,** анонсировав дополнительные расходы в размере 1,5 млрд евро из-за обвинений в фальсификации данных о выбросах вредных веществ дизельными двигателями Mercedes-Benz.



Динамика индекса DAX



Динамика EUR/USD



HeidelbergCement AG

Цементируя бизнес-успехи

Подтверждение позитивных прогнозов по итогам 2019-го и рейтинг Moody's на уровне Вaa3 поддержит котировки компании

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ:

1. Отчет за третий квартал 2019 года. Выручка HeidelbergCement за июль-сентябрь выросла на 7%, до 14,3 млрд евро. В отчетном периоде компания завершила программу повышения эффективности, принятую в 2018 году и предполагавшую к 2020 году сокращение расходов на 100 млн евро. Это удалось сделать на год раньше, чем планировалось, поэтому руководство приняло решение уменьшить затраты на еще 30 млн евро. Свободный денежный поток за последние 12 месяцев увеличился примерно на 1,7 млрд евро. С учетом обязательств по аренде в размере 1,3 млрд евро чистый долг HeidelbergCement сократился примерно на 1,1 млрд евро, до 8,5 млрд евро. Компания также подтвердила прогноз на 2019 год. Руководство рассчитывает, что повышение эффективности затрат на энергию по сравнению с предыдущим годом в совокупности с устойчивым развитием в Европе, Северной Америке, а также в Индонезии, Таиланде и других регионах АТР внесет положительный вклад в итоговые результаты.

2. В ноябре Moody's подтвердило долгосрочный рейтинг эмитента HeidelbergCement AG (HC) на уровне Вaa3. Этот рейтинг отражает устойчивый бизнес-профиль группы, благодаря широте ее географического охвата и ассортимента продукции, а также защите очень высоких барьеров для присутствия в индустрии. Moody's считает, что компания в течение 2020 года продвигается к кредитным метрикам, соответствующим рейтингу Вaa2. Эта цель будет достигнута, если чистый леверидж коэффициента

опустится ниже 2х, что позволит увеличить свободный денежный поток.

3. Последние обновления инвестдомов. Аналитики из AlphaValue и , Exane BNP дают рекомендацию «покупать» с целевой ценой 86,3 евро и 86,5 евро соответственно.

4. Техническая картина. В середине января акции удержали важный уровень поддержки в 62 евро и сейчас продолжают движение в восходящем канале от середины августа. В случае пробоя отметки 65,5 евро возможно движение до 70 евро.



Среднесрочная идея

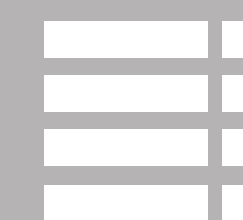
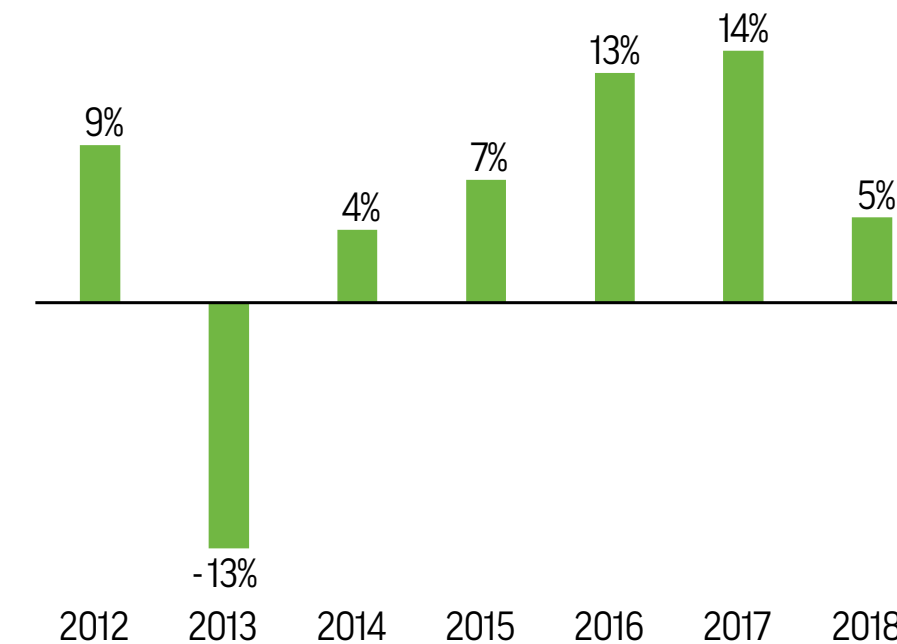
HeidelbergCement AG

Тикер на Xetra:	HEI
Текущая цена:	63,28 €
Целевая цена:	73,36 €
Потенциал роста:	15,9%
Дивидендная доходность:	3,31%

Динамика акций HEI на XETR



Темпы роста выручки с 2012 года



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков





23 января стало известно, что **Amazon (AMZN)** попросил суд приостановить работу **Microsoft (MSFT)** над контрактом Пентагона на \$10 млрд, пока не будет вынесено решение по иску, оспаривающему его действительность.

В октябре 2019-го Министерство обороны США заключило с Microsoft контракт на модернизацию вычислительной инфраструктуры Пентагона. Итогом работы должно стать получение американскими военными доступа к облачным данным и вычислительным мощностям.

В ноябре Amazon подал иск в суд США, утверждая, что при выборе подрядчика Министерством обороны были допущены ошибки, которые необходимо исправить. По мнению компании, именно Amazon обладает необходимой для качественного исполнения контракта экспертизой, так как услугами Amazon Web Services (AWS) уже пользуется ЦРУ.

Также не исключено влияние на данное решение Дональда Трампа, который находится в конфликтных отношениях с главой Amazon Джеффом Безосом. Причем принадлежащая Безосу The Washington Post регулярно критикует действия Трампа.



BEYOND MEAT

21 января Акции **Beyond Meat (BYND)** подскочили на 18%, после того как сеть кофеен **Starbucks (SBUX)** объявила, что расширит меню блюд, содержащих производимое Beyond Meat искусственное мясо, для борьбы с изменением климата.

Котировки Beyond Meat, рыночная стоимость которой составляет \$7,3 млрд, в текущем месяце вплотную приблизились к максимальным значениям, достигнутым после IPO, состоявшегося в мае прошлого года. С начала января акции выросли более чем на 55%. Кроме упомянутой новости этому способствовали сообщения о том, что McDonald's увеличил программу тестирования вегетарианских бургеров Beyond на юго-западе Канады.

Максимум в \$239,71 акции достигли в июле 2019-го, а на новости о дополнительной эмиссии бумаг котировки упали.





23 января одним из крупнейших бенефициаров распространения коронавируса стала компания **Inovio Pharmaceuticals Inc. (INO)**. Ее акции в течение последних трех сессий выросли более чем на 50%. Биотехнологическая компания заявила, что Коалиция за инновации в области обеспечения готовности к эпидемиям (CEPI) предоставила ей грант в размере до \$9 млн на разработку вакцины против нового штамма коронавируса 2019-nCoV.

Распространение ранее неизвестного вируса началось в китайском Ухане среди продавцов и покупателей рынка морепродуктов в декабре 2019 года. На 29 января число летальных исходов превысило 130. Количество подтвержденных случаев заболевания по всему миру около 6000, подавляющее большинство инфицированных зафиксировано в Китае.

Эпидемиологи выяснили, что 51% обследованных пациентов не посещали рынок морепродуктов и не общались с инфицированными пациентами, сообщает Центр по контролю и профилактике заболеваний (CDC). Лишь 22% имели непосредственное отношение к рынку, а 32% контактировали с людьми, у которых наблюдалась лихорадка или симптомы респираторного заболевания. 23 января китайское правительство ввело ограничения на выезд людей из Уханя. Участие Inovio в работе над вакциной против нового коронавируса обусловлено наличием у нее идеальной платформы для быстрого получения результата, а также опыта оперативного предложения перспективных контрмер против предыдущих пандемических угроз. Inovio была первой компанией, разработавшей вакцину против MERS-CoV, родственного нынешнему коронавирусу.

21 января популярный стриминговый сервис **Netflix (NFLX)** отчитался о результатах за последний квартал 2019 года. Количество платных подписчиков сервиса за пределами США превысило 100 млн, а их общее число увеличилось на 8,76 млн, что примерно равняется росту за аналогичный период прошлого года и почти на 1 млн больше прогноза менеджмента.

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

N

Главный вопрос, который беспокоит инвесторов, касается способности Netflix конкурировать с новым сервисом Disney+ и Apple TV+. Результаты за четвертый квартал указывают на более слабое негативное влияние конкуренции на глобальном рынке, чем ожидалось ранее. Негативный эффект запуска конкурирующих сервисов немного сильнее ощущается в США, где рост числа подписчиков оказался немного ниже ожиданий. Однако следует иметь в виду, что Netflix уже достиг лидирующей позиции в Штатах, где у него более 61 млн активных пользователей. С учетом этого неудивительно, что стратегический фокус компании все больше смещается на глобальную экспансию.

С финансовой точки зрения свободный денежный поток компании, который демонстрировал негативную тенденцию и беспокоил инвесторов, как считает руководство Netflix, прошел локальное дно.

Netflix будет работать над увеличением свободного денежного потока. Плановый показатель по итогам 2020 года находится на отметке -\$2,5 млрд что предполагает повышение на \$0,6 млрд г/г и на \$0,1 млрд превосходит ранний консенсус. Мы ждем немного более плавного увеличения денежного потока, чем рынок в целом. Тем не менее баланс рисков в краткосрочной перспективе смещен в сторону роста акций. Этому будут способствовать сильные релизы (новый сезон Money Heist и др.), а также постоянная работа компании над удержанием пользователей. Мы также позитивно оцениваем повышение средней выручки на одного пользователя (ARPU) на 9% г/г.

Потенциальным драйвером дальнейшего роста может стать изменение тарифных планов. Например, Netflix тестирует исключительно мобильную версию подписки, распространив тарифный план на Малайзию и Индонезию после запуска в Индии в 2019 году.

После отчета акции Netflix выросли на 4,5%, а с начала года прибавили в цене чуть более 9%.

Промежуточные результаты за первое полугодие 2020 финансового года **Diageo Plc (DEO)** планирует опубликовать 30 января. Компания отчитывается каждые полгода.

В последнем отчетном докладе за 2019 год Diageo зафиксировала рост прибыли на 10,3% с увеличением продаж на 5,8%.

Крупнейший мировой производитель алкогольных напитков класса премиум со штаб-квартирой в Лондоне быстро реагирует на потребности рынка. В Diageo намерены инвестировать в безалкогольное будущее, поскольку, согласно официальной статистике за 2019 год, употребление молодым поколением в США спиртных напитков находится на рекордно низком уровне.

Один из крупнейших производителей пива AB InBev намерен довести долю безалкогольных и слабоалкогольных напитков в общем объеме производства до 20%. Выручка компании выросла с примерно \$43,6 млрд в 2015 году до \$58,6 млрд, причем почти 5% этого роста было зафиксировано в 2019 году.

В августе 2019 года Diageo объявила о приобретении контрольного пакета акций Seedlip, первого в мире бренда слабоалкогольной продукции. Seedlip была основана Беном Брэнсоном в 2015 году. Концепция бизнеса сформулирована как «что пить, когда ты не пьешь». Seedlip были созданы безалкогольные напитки на основе различных трав и других ингредиентов, которые по вкусу похожи на спиртное, но алкоголь не содержат.

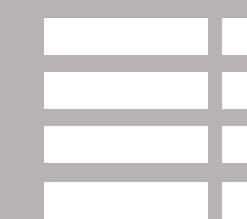
Diageo была основана в 1997 году после слияния Guinness и Grand Metropolitan. Компании принадлежат бренды Smirnoff, Johnnie Walker, Bailey's и Guinness.

Diageo также имеет долю в ряде высококлассных брендов, включая Veuve Clicquot и Moët Hennessy.

По состоянию на 24 января 2020 года рыночная капитализация Diageo составляла \$99 млрд. Дивидендная доходность акций равна 2,47%.

С начала года котировки компании находятся в боковом тренде и прибавляют всего 0,5%, однако публикация отчетности способна придать акциям положительный импульс.

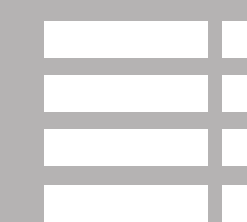
DIAGEO



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

Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, млрд \$	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа, \$	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
BK	Bank of New York Mellon Corp/The	Деятельность на рынках капитала	40,58	2020-01-28	45,05	45,05	50,35	2021-01-22	12%	Покупать
AMZN	Amazon.com Inc.	Интернет и прямая розничная торговля	906,49	2020-01-14	1891,30	1828,34	2179,10	2021-01-08	19%	Покупать
SRPT	Sarepta Therapeutics Inc.	Биотехнологии	8,32	2019-12-24	132,30	111,62	186,70	2020-12-18	67%	Покупать
QCOM	QUALCOMM Inc.	Производство полупроводников	99,44	2019-12-24	88,43	87,05	108,94	2020-12-18	25%	Покупать
GBT	Global Blood Therapeutics Inc.	Биотехнологии	4,23	2019-12-24	77,80	70,15	95,62	2020-12-18	36%	Покупать
DISCA	Discovery Inc.	Средства массовой информации	20,66	2019-12-24	32,35	30,20	42,61	2020-12-18	41%	Покупать
CMCSA	Comcast Corp	Средства массовой информации	200,17	2019-12-24	43,53	44,00	52,40	2020-12-18	19%	Покупать
ALNY	Alnylam Pharmaceuticals Inc.	Биотехнологии	13,05	2019-12-24	117,33	117,03	145,83	2020-12-18	25%	Покупать
COP	ConocoPhillips	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	66,98	2019-12-03	60,38	61,04	116,09	2020-11-27	90%	Покупать
SEDG	SolarEdge Technologies Inc.	Производство полупроводников	3,79	2019-11-22	78,13	96,25	98,00	2020-11-16	26%	Покупать
AEP	American Electric Power Co Inc.	Электроснабжение	50,27	2019-11-04	93,56	101,78	110	2020-10-29	8%	Покупать
DRI	Darden Restaurants Inc.	Гостиницы, рестораны и места отдыха	14,14	2019-10-22	110,16	116,38	126,00	2020-10-16	8%	Покупать
OC	Owens Corning	Производство строительных изделий	6,93	2019-10-02	61,64	63,66	84,00	2020-09-26	32%	Покупать
NTNX	Nutanix Inc.	Производство программного обеспечения	6,49	2019-09-17	27,21	33,74	31,00	2020-09-11	-8%	Продавать
MTCH	Match Group Inc.	Цифровые средства информации	23,65	2019-09-03	84,81	84,35	95,00	2020-08-28	13%	Покупать
ESS	Essex Property Trust Inc.	Инвестирование в недвижимость (REIT)	20,42	2019-08-21	315,74	308,94	355,00	2020-08-15	15%	Покупать
IAU	iShares Gold Trust	Фонд	18,77	2019-08-07	14,10	15,13	16,50	2020-08-01	9%	Покупать
AYX	Alteryx Inc.	Производство программного обеспечения	8,76	2019-11-26	110,84	134,55	120,00	2020-11-20	-11%	Продавать
T	AT&T Inc.	Телекоммуникационные услуги	279,42	2019-07-09	34,17	38,25	42,00	2020-07-03	10%	Покупать
ILMN	Illumina Inc.	Фармацевтическая продукция	46,15	2019-07-22	357,00	313,92	323,20	2020-07-16	3%	Держать
FN	Fabrinet	Производство электронного оборудования	2,43	2019-10-15	47,51	65,55	59,00	2020-10-09	-10%	Продавать
INTC	Intel Corp	Производство полупроводников	280,96	2020-01-28	48,68	65,69	65,00	2021-01-22	-1%	Держать
EBAY	eBay Inc.	Интернет и прямая розничная торговля	28,86	2019-07-19	37,38	35,48	48,00	2020-07-13	35%	Покупать
ADS	Alliance Data Systems Corp	Услуги в сфере информационных технологий	4,87	2019-08-21	155,76	105,65	145,00	2020-08-15	37%	Покупать
WWE	World Wrestling Entertainment Inc.	Развлечения	4,64	2019-08-02	69,37	59,09	78,00	2020-07-27	32%	Покупать
DIS	Walt Disney Co/The	Развлечения	245,33	2019-08-02	107,79	135,90	165,00	2020-07-27	21%	Покупать
KMI	Kinder Morgan Inc./DE	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	48,22	2019-07-23	19,98	21,29	22,00	2020-07-17	3%	Держать
MDT	Medtronic PLC	Производство медицинского оборудования и товаров	159,81	2019-09-02	92,22	119,23	118,00	2020-08-27	-1%	Держать
ATVI	Activision Blizzard Inc.	Развлечения	44,80	2019-09-24	43,96	58,32	48,00	2020-09-18	-18%	Продавать
HELE	Helen of Troy Ltd	Производство товаров длительного пользования	4,67	2019-08-02	145,94	185,57	144,00	2020-07-27	-22%	Продавать
NSC	Norfolk Southern Corp	Автомобильный и железнодорожный транспорт	52,84	2019-01-29	167,48	202,66	185,00	2020-01-24	-9%	Продавать
GM	General Motors Co	Производство автомобилей	47,74	2019-01-15	37,87	33,41	42,00	2020-01-10	26%	Покупать
AVAV	AeroVironment Inc.	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	1,62	2019-08-21	72,23	67,38	48,46	2020-08-15	-28%	Продавать
ATTU	Attunity Ltd	Производство программного обеспечения	Приобретена компанией Qlik Technologies Inc. по \$23,50 за акцию							
CBS	CBS Corp	Средства массовой информации	Слияние с Viacom, смена тикера на VIAC							
CLF	Cleveland-Cliffs Inc.	Металлургия и добывающая промышленность	1,95	2019-08-21	8,37	7,23	9	2020-08-15	24%	Покупать
GILD	Gilead Sciences Inc.	Биотехнологии	80,75	2019-08-02	67,35	63,83	69	2020-07-27	8%	Покупать
CMD	Cantel Medical Corp	Производство медицинского оборудования и товаров	2,92	2019-08-02	84,05	68,68	87	2020-07-27	27%	Покупать
VSH	Vishay Intertechnology Inc.	Производство электронного оборудования	3,03	2019-08-02	19,04	21,00	18	2020-07-27	-14%	Продавать
DLB	Dolby Laboratories Inc.	Производство электронного оборудования	6,92	2018-11-07	68,41	68,84	58	2019-11-02	-16%	Продавать

Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Инвестиционная идея для американского рынка

Bank of New York Mellon. Устойчивость, проверенная временем

С учетом дивидендной доходности в 2,74% инвестор в акции Bank of New York Mellon сможет за год заработать примерно 14,5%

Тикер: **BK**
Цена акций на момент анализа: **\$45**
Текущая цена акций: **\$45**
Целевая цена акций: **\$50**
Текущий потенциал роста: **11,7%**
Текущая дивидендная доходность: **2,87%**

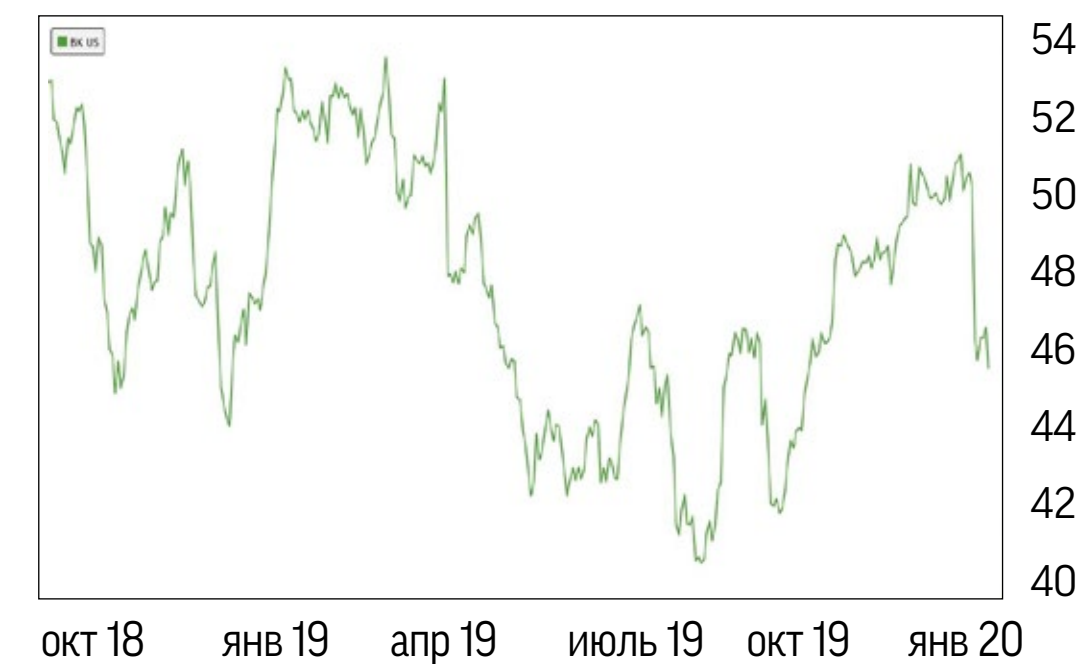
Bank of New York Mellon Corporation (BK), старейший из действующих банков в США, входит в число глобальных системно значимых банков (G-SIBs). По своей бизнес-модели он является депозитарным банком, поэтому, в отличие от многих конкурентов, не специализируется на выдаче кредитов, а занимается хранением ценностей в депозитариях, а также инвестиционной деятельностью. Основным источником выручки Bank of New York Mellon – инвестиционные услуги (Investment services fee), которые формируют 48% совокупного показателя, равного \$16,46 млрд. У банка значительный баланс инвестиций и межбанковских вкладов, которые приносят процентные доходы. В последние годы чистая прибыль Bank of New York Mellon повышается (2019 год: +4%) даже вопреки укреплению доллара, которое приводит к уменьшению выручки от Investment Management и снижению ставок, которые сокращают чистые процентные доходы. В отличие от многих конкурентов, расход по налогу на прибыль у банка растет (+19%). Это сигнализирует об устойчивости прибыли. В последние годы рентабельность собственного капитала (ROE) увеличивается. В прошлом году она составила 10,9% против 6,65% за 2014-й. Улучшение показателей во многом связано с ростом эффективности, который выражается в сокращении расходов (оптимизация штата, инвестиции в технологии).

Основным фактором давления на котировки выступает снижение мировых фондовых индексов. Если за год их падение составит 5%, то разводненная EPS

Bank of New York Mellon сократится на \$0,03-0,05. Также на показатели банка частично влияет обменный курс фунта стерлингов и евро. В те годы, когда доллар США укрепляется, у банка снижаются доходы от Investment Management. По нашим расчетам, укрепление доллара на 1% ведет к сокращению выручки Bank of New York Mellon на 1,4%, общее влияние на выручку – 0,28%, влияние на EPS: -0,85%. Это объясняется тем, что активы в иностранных валютах стоят меньше при переводе в доллары, но при этом выручка от Investment Services становится более прибыльной (прирост 0,3%) из-за снижения расходов. В течение последних лет на цену акций регулярно оказывает влияние Brexit. Инвесторы в панике начинают продавать акции банка, ожидая повышения инфляции в Соединенном Королевстве, что приведет к укреплению доллара США по отношению к фунту. Мы считаем такую реакцию участников рынка чрезмерной. По прогнозу МВФ, в США инфляция будет выше, чем в ЕС и Великобритании, и при прочих равных мы не ожидаем значительного укрепления доллара к фунту и евро.

Еще один негативный фактор, увеличивающий риски для акций Bank of New York Mellon, – это снижение ставок, из-за которого у банка сокращаются чистые процентные доходы. Эффективная ставка ФРС в декабре 2018 года равнялась 227 б.п. и за год упала на 32%, до 155 б.п. Снижение ставки ФРС на 1% уменьшает чистые процентные доходы Bank of New York Mellon на 0,37%, а влияние на EPS составляет -0,85%.

Вадим Меркулов,
старший аналитик
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Инвестиционная идея для американского рынка

Таким образом, в ожидания многих инвесторов закладывается снижение процентной ставки Федрезерва, вероятность которого, по данным фьючерсов на процентные ставки, выше 50% начиная с сентября 2020 года. При этом на декабрьском заседании ФРС было объявлено, что в нынешнем году ставки снижаться не будут. Ближайшее заседание регулятора состоится 29 января.

На данный момент акции банка торгуются при низких мультипликаторах. P/E равен 10,05 против 8,63 в период кризиса 2008-2009 годов, а самое низкое значение 8,48 фиксировалось в 2011 году. При этом сейчас у банка гораздо более высокая прибыль и эффективность. По-нашему мнению, Bank of New York Mellon в

состоянии наращивать прибыль, но на его капитализацию до определенного момента будет оказывать влияние Brexit, который состоится 31 января 2020 года. Исходя из представленных допущений, потенциал роста акции составляет 12%, она способна достичь отметки \$50 к январю 2021 года. С учетом дивидендной доходности в 2,74% инвестор сможет за год заработать примерно 14,5%. С 29 по 31 января мы ожидаем увеличения волатильности, не исключая, что котировки упадут до \$44. В таком случае годовая доходность повышается до 16,63% с учетом дивидендов. В случае снижения ставки ФРС в сентябре 2020-го цена на акцию не сможет превысить \$47 из-за сокращения годовой прибыли.



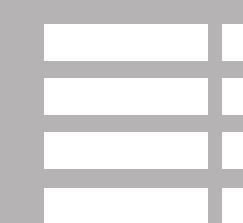
Инвестиционный
обзор №191
29 января 2020
www.ffin.ru



Анализ коэффициентов	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Норматив капитала 1-го уровня	14,93%	15,43%	15,52%	15,62%	15,72%	15,82%	15,91%
Adjusted ROE	9,59%	9,63%	9,56%	9,56%	9,57%	9,57%	9,44%
Adjusted ROA	1,06%	1,05%	1,05%	1,04%	1,03%	1,03%	1,01%

Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Активы	381 508	389 901	398 479	407 246	416 205	425 361	434 719
Активы, взвешенные с учетом риска	147 283	150 523	153 835	157 219	160 678	164 213	167 826
Капитал 1-го уровня	21 985	23 221	23 881	24 559	25 255	25 970	26 704
Скорректированная чистая прибыль	3 947	4 064	4 127	4 191	4 257	4 325	4 335
Diluted Adjusted EPS	\$3,96	\$4,31	\$4,38	\$4,44	\$4,51	\$4,59	\$4,60
DPS	\$1,18	\$1,18	\$1,18	\$1,18	\$1,18	\$1,18	\$1,18

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
BK US Equity	-1,96%	-2,45%	-10,47%	-3,92%	-15,70%
S&P 500	-0,90%	-0,64%	1,71%	9,03%	23,67%
Russell 2000	-1,35%	-2,52%	-0,41%	6,64%	12,10%
DJI	-0,58%	-1,05%	1,20%	7,54%	17,19%
NASDAQ Composite	-0,93%	-0,45%	3,42%	13,00%	30,01%



Активная стратегия

Обзор доверительного управления на 29 января

Глобальная картина

Всемирный экономический форум в Давосе оказался небогат на значимые экономические новости. Участники саммита сосредоточились на обсуждении экологических проблем. Долгожданное подписание первой фазы торговой сделки между США и Китаем состоялось. После этого инвесторы сразу же переключили внимание на новости о распространении коронавируса в КНР, начавшие поступать в преддверии празднования Нового года по восточному календарю. Фондовые индексы снижаются из-за опасений, что связанные с неизвестной ранее инфекцией ограничения негативно повлияют на мировую экономику.

По последним оценкам, при реализации негативного сценария рост ВВП Китая в 2020 году замедлится с 5,9% до 4,9%. В настоящее время Поднебесная формирует почти 30% роста глобальной экономики, поэтому влияние нынешней ситуации с распространением неизвестного заболевания значительно выше, чем в предыдущих подобных случаях.

Китайские власти предпринимают масштабные меры по локализации заболевания, а фармацевтические компании сосредоточены на разработке вакцины и эффективных методов терапии.

По данным СМИ, количество выздоровевших пациентов исчисляется десятками. Риски, связанные с коронавирусом, можно оценить как умеренно негативные, но ситуация может резко измениться в ту или иную сторону. Неопределенность вынуждает инвесторов сокращать позиции и фиксировать прибыль после ралли фондового рынка в 2019 году.

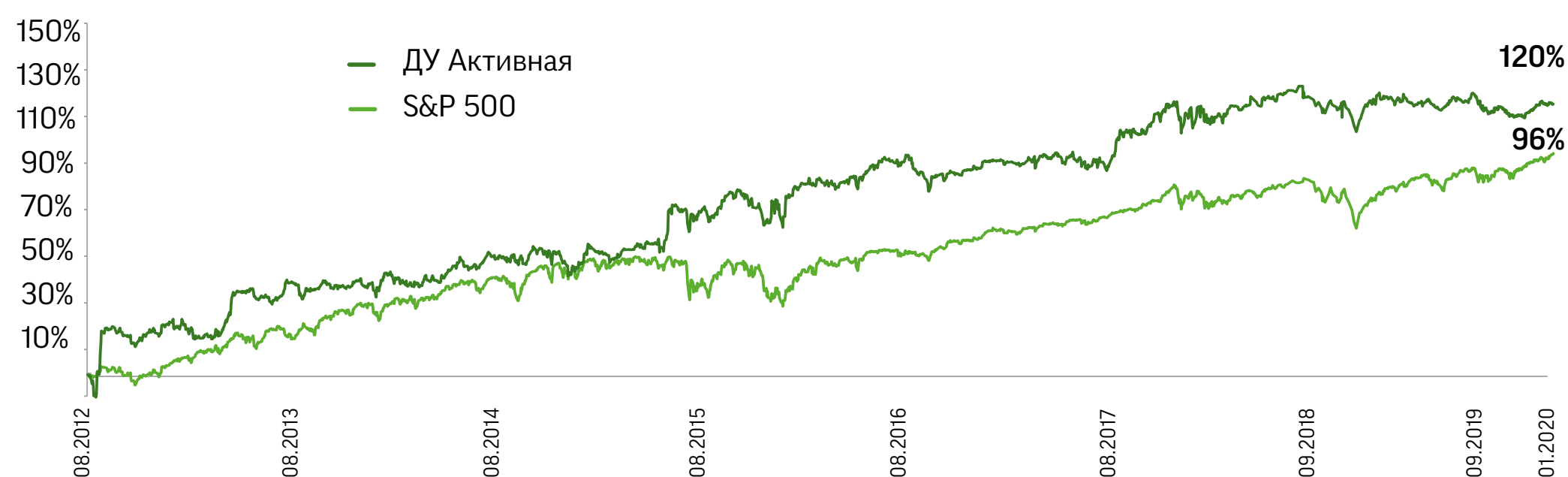
Фокус на сезон отчетности

Сезон отчетности набирает обороты. Результаты за четвертый квартал представили 20% компаний из индекса S&P 500. Чистая прибыль 70% из них оказалась выше ожиданий. Наиболее сильные результаты в секторе потребительских товаров и услуг: отчитавшиеся представители сектора демонстрируют рост прибыли на 12%, что превышает консенсус на 8% и 7% соответственно. Прибыль технологических компаний сокращается четвертый квартал подряд, хотя и оказывается выше ожидаемой на 9%, поэтому инвесторов особенно интересуют обновленные прогнозы менеджмента по прибыли и выручке на следующий квартал.

Макроэкономическая статистика

Статистика по американской эконо-

мике продолжает указывать на слабость производственного сектора. Тем не менее экономика США остается в хорошей форме благодаря уверенному потребительскому спросу и силе сектора услуг. Композитный индекс деловой активности (PMI) от Markit продемонстрировал наиболее высокое значение с мая 2019 года, превысив консенсус-прогноз (53,1 против 52,5). На фоне неоднозначной ситуации с производственной активностью рекомендуем обратить внимание на индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM, который может преподнести негативный сюрприз, однако в базовом сценарии мы ожидаем улучшение состояния производственного сектора в первой половине 2020 года.



Последние изменения

Покупка **NYCB** по **\$11,81** – 21 января

Покупка **CAG** по **\$32,58** – 27 января

Покупка **CDMO** по **\$6,73** – 27 января

Покупка **ALNY** по **\$116,28** – 27 января

Продажа **CNP** по **\$26,3** – 27 января

Продажа **EXPE** по **\$109,59** – 27 января

Продажа **TACO** по **\$7,82** – 27 января

Техническая картина

Техническая картина по S&P 500 выглядит неоднозначной: перекупленность с графиков исчезла, что благоприятно для возвращения индекса к росту, но индикаторы RSI и MACD сигнализируют о том, что коррекционное движение способно продолжиться. Важными уровнями поддержки на горизонте двух недель станут отметки 3199 (50-дневная средняя) и 3098 (100-дневная средняя) пунктов.

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

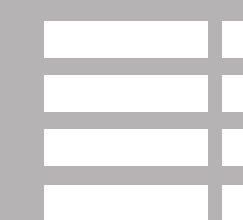
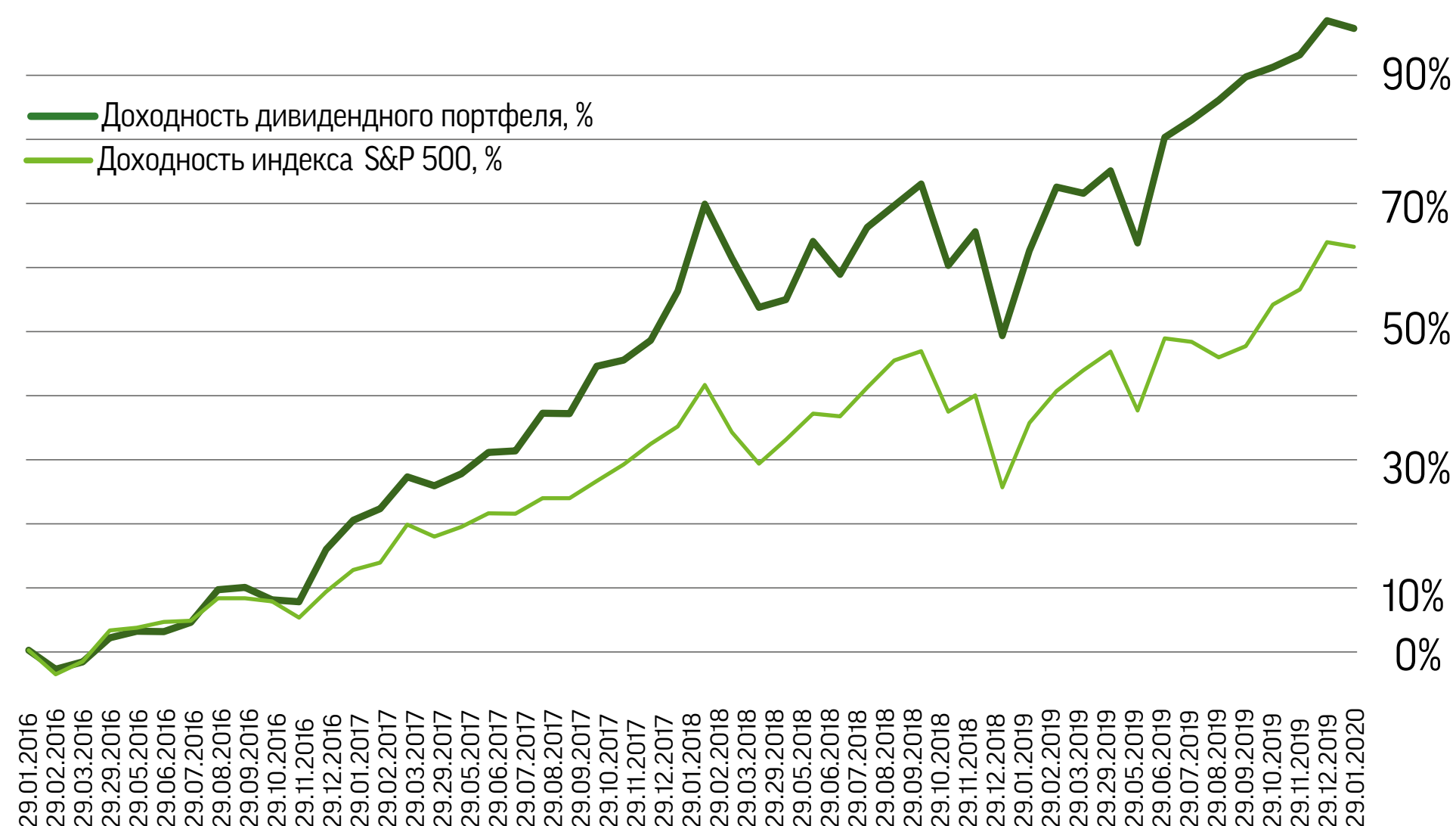
Озвученные тренды

Консервативным инвесторам, несомненно, следует иметь в виду риски коррекции на рынках, вызванные ослаблением экономической активности в Китае в связи с распространением коронавируса. Однако эти риски, скорее всего, будут носить краткосрочный характер. Существует высокая вероятность того, что динамика американского рынка в ближайшие две недели будет определяться в первую очередь отчетностями компаний, а не рисками развития эпидемии. Текущий сезон отчетностей, скорее всего, поддержит фондовые площадки благодаря ожидаемому ускорению роста прибылей в 2020 году. ФРС по итогам текущего заседания с высокой вероятностью продемонстрирует приверженность мягкой политике. Повышенное внимание привлечет пресс-конференция главы регулятора Джерома Пауэлла, на которой он, как ожидается, даст комментарии по планам, касающимся операций репо.

Последние изменения

- Акции Boeing (BA) остаются под давлением новостей о привлечении \$10 млрд кредитных средств**, свидетельствующих о нестабильном финансовом положении компании. Кроме того, производство самолетов 737 MAX приостановлено на более долгий срок, чем ожидалось ранее.
- Результаты банка Wells Fargo (WFC) за четвертый квартал оказались хуже ожиданий.** Прибыль на акцию составила \$0,93 против прогноза \$1,12, выручка также разочаровала. На этом фоне акции компании упали. Процентные расходы выросли на 29% из-за повышения ставок по депозитам. Начисление резервов на судебные издержки также негативно повлияло на прибыль.
- Акции Texas Instruments (TXN) были поддержаны ее уверенными результатами за четвертый квартал**, но затем испытали давление в связи с фиксацией прибыли инвесторами. Прибыль на акцию составила \$1,12 и превзошла ожидания на \$0,10.

Тикер	Название компании	Капитализация, \$ млрд	Цена, \$	Дивидендная доходность годовая, %
BX	Blackstone Group	74,5	62,2	3,1
BA	Boeing Co	177,2	314,8	2,6
T	AT&T	282,4	38,7	5,3
GD	General Dynamics	52,9	182,9	2,2
MSFT	Microsoft Corporation	1 258,8	165,0	1,1
WFC	Wells Fargo	196,9	47,6	4,0
TXN	Texas Instruments	119,5	127,8	2,5
UPS	United Parcel Service	99,5	116,0	3,3



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

 crisp.

Пищевая промышленность – это одна из наименее эффективных отраслей экономики. Каждый год выбрасывается 1,6 млрд тонн продовольствия на сумму \$1,2 трлн. Причем, по прогнозам, эти потери будут расти. Одной из компаний, которые ищут решение данной проблемы, стала **Crisp**. Компания собирает исторические данные от различных брендов продуктов питания и объединяет данные с сигналами спроса, такими как сезонность, праздники, чувствительность к ценам. Также анализируется информация о динамике цен под влиянием маркетинговых кампаний, конкурентной среды, погодных условий. Все это может воздействовать на продажи или поставки определенных продуктов или ингредиентов. В сентябре прошлого года Crisp впервые привлекла инвестиции, получив \$14 млн от фонда FirstMark.

 nebia

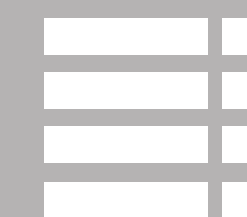
На прошлой неделе стартап из Сан-Франциско под названием **Nebia** выпустил душ за \$199. Проект поддерживается крупнейшими технологическими компаниями, а в разработку устройства вложил сам глава Apple Тим Кук. Фишка компании – производство насадок для душа с помощью 3D-принтера. Данная технология позволяет нарастить темпы их тестирования и производства. Журналист CNBC, который испробовал новинку на себе, сравнил новый душ с машинами Tesla. Этот душ распыляет воду, вместо того чтобы лить ее струями. В душевой образуется мелкая пыль из воды и туман. С 2015 года компания привлекла \$7,8 млн.

 mojo

Один из участников конференции CES стартап **Mojo Vision** из Силиконовой долины предоставил прототип линз со встроенным дисплеем, помогающий слабовидящим увеличивать резкость и изменять размер изображения. В линзе используются небольшой дисплей с высоким разрешением, датчики движения и стабилизации, позволяющие четко передать изображение. Пока устройство может транслировать картинку только в монохромном зеленом цвете и подсоединяется к довольно большому аккумулятору. Но, так как это ранний прототип, в будущем у него есть все шансы составить конкуренцию Google Glasses. Стартап получил \$108 млн от таких фондов, как StartX, Motorola Solutions Venture Capital и другие.

 lumapps

Французский стартап **LumApps** разрабатывает так называемый social intranet – сеть для корпораций, с помощью которой сотрудники компаний могли бы общаться между собой, получать необходимую информацию и возможность пользоваться бизнес-приложениями на единой платформе. В сеть легко интегрируются различные корпоративные приложения, такие как Microsoft Outlook, G Suit, доступные практически в один клик. Клиентами стартапа уже стали Airbus, Veolia, EA и многие другие крупные корпорации. Стартап привлек \$70 млн в январе этого года от Goldman Sachs, доведя общий объем инвестиций до \$102 млн. Часть полученных средств планируется направить M&A для расширения бизнеса.



IPO Casper Sleep

Поставщик здорового сна

5 февраля состоится IPO Casper Sleep – компании, специализирующейся на продаже товаров для сна по модели direct-to-consumer

1. О компании. Casper Sleep – это интернет-магазин, продающий матрасы, появившийся в 2014 году. Бизнес-идея заключалась в том, чтобы продавать матрасы онлайн и доставлять их клиентам по модели direct-to-consumer (напрямую потребителю). На сегодняшний день компания продала матрасы более 1,4 млн клиентов и открыла 60 розничных магазинов в семи странах. Ассортимент Casper Sleep дополняют постельные принадлежности и белье, а также ночники и другие аксессуары для спальни. За время своего существования Casper за привлекла финансирование на сумму около \$355 млн. Среди инвесторов компании Lerer Hippeau, New Enterprise Associates, IVP, Target, Леонардо Ди Каприо и 50 Cent. На последнем инвестраунде Casper Sleep оценили в \$1,1 млрд.

2. Планы компании. Casper Sleep позиционирует себя не как обычного продавца матрасов, а как поставщика «экономики сна», то есть всех товаров и услуг, которые нужны людям для здорового ночного отдыха. Casper планирует разработать новые продукты и продавать их под одним брендом. Среди этого ассортимента будут генераторы белого шума, увлажнители воздуха, трекары сна, приложения для медитации и тому подобное. Кроме того, Casper Sleep выразила стремление выйти на рынок пижам, объем которого на сегодня оценивается в \$32 млрд. Также компания присматривается к индустрии товаров и услуг для домашних животных, в котором видит потенциал роста объемом \$5 млрд.

3. Рост операционной маржи и рост выручки. За 2018 год выручка Casper Sleep повысилась на 42,6% и на 20,3% за январь-сентябрь 2019-го. Показатели валовой маржи находились выше 44% с 2017-го по сентябрь 2019 года. EBIT маржа за тот же отрезок времени выросла с -28,4% до -20,9%. Главными драйверами роста операционной маржи стало снижение расходов. S&M сократились с 43% выручки в 2017 году до 36% за девять месяцев 2019-го, а себестоимость за тот же период уменьшилась с 53% до 50%.

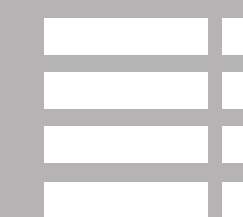
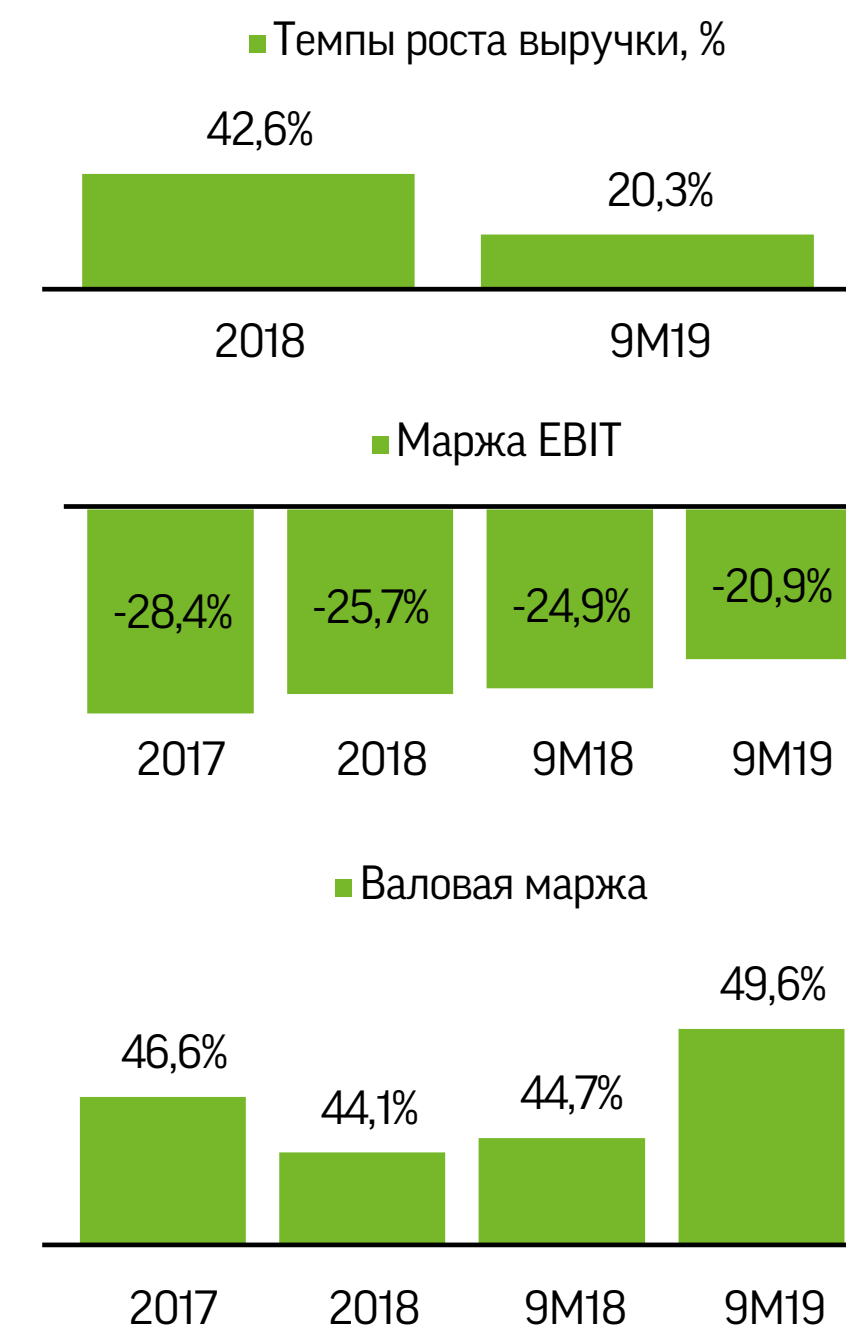


Обзор перед IPO

Эмитент: Casper Sleep
Тикер: CSPR
Биржа: NYSE
Диапазон на IPO: \$17-19
Объем к размещению: \$150,3 млн
Андеррайтеры: Morgan Stanley/
Goldman Sachs/ Jefferies

Casper

Операционные показатели бизнеса



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



Архангельск

+7 (8182) 457-770
пл. Ленина, 4, 1 этаж
arhangelsk@ffin.ru

Барнаул

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

Владивосток

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

Волгоград

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

Воронеж

+7 (473) 205-94-40
ул. 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

Иркутск

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

Казань

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

Калининград

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

Кемерово

+7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2 Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemmerovo@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, 12
офис 1915
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород

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

Новокузнецк

+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,
офис 103/1
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
Буденновский пр-т, 62/2
БЦ «Гедон»
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

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

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 1
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,
(Бизнес-центр)
3 этаж, офис 277,
stavropol@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

Уфа

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

Челябинск

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

Череповец

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

Ярославль

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

