Фондовый рынок США:

вершины, на которых никто не бывал

S&P500 обновил абсолютные максимумы на фоне результативных переговоров по новым торговым соглашениям между США и их зарубежными экономическими партнерами.

По состоянию на 29.08.18

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	1.25%	3.56%
QQQ	Индекс NASDAQ100	2.36%	5.43%
DIA	Dow Jones Industrial 30	1.00%	3.07%
UUP	Доллар	-0.52%	0.68%
FXE	Евро	1.05%	-0.16%
XLF	Финансовый сектор	0.78%	1.56%
XLE	Энергетический сектор	1.77%	-3.22%
XLI	Промышленный сектор	0.22%	3.02%
XLK	Технологический сектор	2.64%	6.16%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-1.21%	1.85%
XLV	Сектор здравоохранения	0.96%	4.84%
SLV	Серебро	-0.36%	-5.08%
GLD	Золото	0.58%	-1.70%
UNG	Газ	-4.22%	1.70%
USO	Нефть	4.34%	-0.76%
VXX	Индекс страха	-2.46%	-10.56%
EWJ	Япония	1.55%	-1.15%
EWU	Великобритания	0.68%	-2.21%
EWG	Германия	2.49%	-1.34%
EWQ	Франция	2.65%	0.41%
EWI	Италия	0.36%	-5.89%
GREK	Греция	5.53%	-2.39%
EEM	Страны БРИК	2.07%	-1.77%
EWZ	Бразилия	0.66%	-12.43%
RSX	Россия	-0.80%	-7.70%
PIN	Индия	0.87%	2.11%
FXI	Китай	1.70%	-0.39%

По состоянию на 29.08.18

Содержание:

Самое важное по фондовому рынку США на одной странице 2

Новости ИК «Фридом Финанс» 3

Фондовый рынок США: в трех шагах от 3000 пунктов 4

Российский рынок: очередные санкции вызвали реакцию банков и рубля 5-15

Биржевая Украина: ослабление гривны снижает UX 16

Биржевой Казахстан: KASE получил короткую передышку 17

Идея быстрого роста: KEGOC 18

Наиболее важные новости компаний 19

Текущие рекомендации по акциям 20

Инвестидея: McDonald's Corporation 21

Активная стратегия 22

Для консервативных инвесторов 23

Обзор венчурных инвестиций 24

Кто идет на IPO: IPO Farfetch ltd 25

Сектора в сравнении с рынком 26

Контактная информация 28

По состоянию на 29.08.18

Новости одной строкой:

- **14.08.18** Европейская экономика растет быстрее ожиданий
- **22.08.18** Протоколы ФРС: ожидается повышение ставки в сентябре
- **24.08.18** Переговоры между Китаем и США продолжаются
- **27.08.18** США и Мексика пришли к соглашению по замене NAFTA

Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 10 – 30 августа 2018

14.08.18

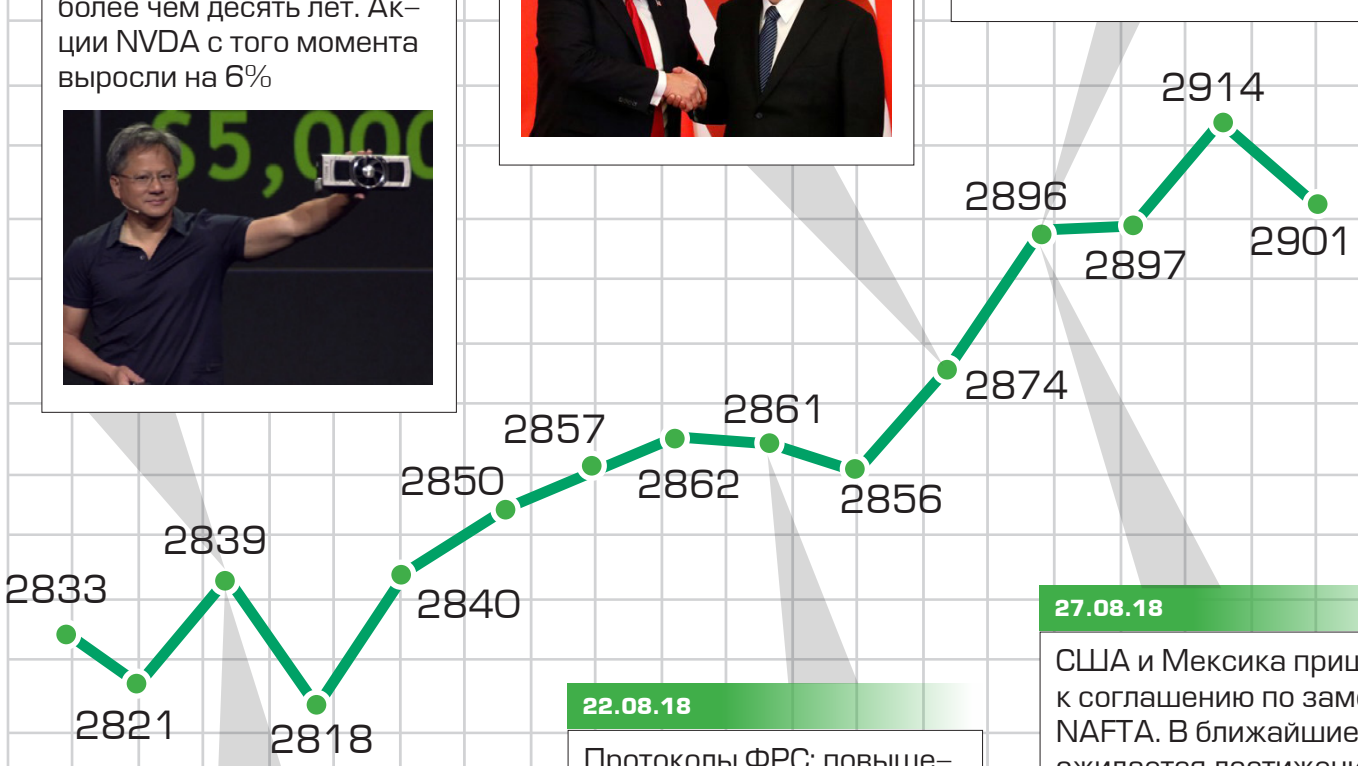
Представляя графическую архитектуру Turing восьмого поколения, основатель компании NVIDIA назвал ее самым важным нововведением компании в компьютерной графике за более чем десять лет. Акции NVDA с того момента выросли на 6%

24.08.18

Переговоры между Китаем и США проходят сложно, однако сам факт их проведения позитивно воспринимается инвесторами

27.08.18

Илон Маск сообщил об отказе от своего плана по выкупу Tesla. Комиссия по ценным бумагам проводит расследование в его отношении



14.08.18

Европейская экономика растет быстрее ожиданий, что способствует укреплению евро относительно доллара

22.08.18

Протоколы ФРС: повышение ставки ожидается уже на заседании, итоги которого станут известны 26 сентября

27.08.18

США и Мексика пришли к соглашению по замене NAFTA. В ближайшие дни ожидается достижение договоренностей по этому вопросу с Канадой

Новости ИК «Фридом Финанс»

28.08.2018 Агентство «Эксперт РА» присвоило ИК «Фридом Финанс» рейтинг ruBB+

Национальное рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило ИК «Фридом Финанс» рейтинг кредитоспособности на уровне ruBB+ и дало стабильный прогноз по этому рейтингу.

Присвоение рейтинга свидетельствует о финансовой устойчивости компании и ее способности сопротивляться рискам в условиях волатильности рынков. Среди факторов, определивших решение, умеренно высокие показатели ликвидности, причем как текущей, так и «стрессовой». Значение коэффициента текущей ликвидности составляет 0,9, «стрессовой» — 1,1.

Кроме того, аналитики агентства отмечают увеличение собственного капитала компании и заметный рост бухгалтерской чистой прибыли по итогам 2017 года по сравнению с 2016-м. Показатели чистой прибыли определили высокую рентабельность активов и капитала, которые оказались на уровне 11,7% и 14,5% соответственно.

Одновременно по сравнению с предыдущим анализируемым периодом улучшилось покрытие чистым доходом от операционной деятельности процентных расходов. В «Эксперт РА» подчеркивают, что ожидают выхода компании на итоговую чистую прибыль по результатам текущего календарного года. Драйверами роста чистой прибыли, по оценкам агентства, станут прирост собственной розничной клиентской базы и ее диверсификация.

Эксперты агентства оценивают умеренно консервативно информационную прозрачность компании, отмечая недостаток информации по Freedom Holdings, в состав которого входит ИК «Фридом Финанс». При этом в исследовании поясняется, что качество корпоративного управления холдинга оценивается позитивно в связи с наличием в составе совета директоров представителей миноритариев.

Комментируя присвоенный рейтинг, генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов подчеркнул, что для компании имеет большее значение упомянутый в исследовании рост клиентской базы.

«2017 – 2018 годы стали для нас периодом активного роста и постоянной экспансии. Завершившиеся сделки по слиянию и поглощению, удачные управленческие решения и стратегический курс на расширение позволили нам добиться хорошей динамики роста клиентской базы, которую отмечают и аналитики «Эксперт РА». Сейчас мы заложили основы для дальнейшего развития и в следующем году выйдем на качественно новый уровень», — отмечает гендиректор ИК «Фридом Финанс».

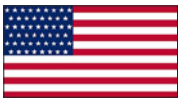
16.08.2018 «Фридом Финанс» собрала друзей на тест–драйв Tesla

16 августа в центральном офисе «Фридом Финанс» на Олимпийском проспекте прошел вечер, посвященный одной из самых известных инновационных компаний мира – Tesla.

В первой части мероприятия с презентацией о Tesla выступил старший инвестиционный консультант «Фридом Финанс» Кирилл Лазутин, который рассказал о том, в чем успех проекта Илона Маска, какие планы у компании на будущее и почему аналитики ИК «Фридом Финанс» по-прежнему в нее верят.

В ходе своего выступления Лазутин также уделил внимание истории «Фридом Финанс», команда которой была одной из первых в России и на постсоветском пространстве, кто поверил в успех Tesla и рекомендовал ее акции к покупке еще в 2011 году. В завершении первой части «Фридом Финанс» разыграла среди гостей акции ведущих американских компаний – eBay и Twitter. Во второй части мероприятия участники получили возможность на личном опыте убедиться в надежности автомобиля Tesla: каждый желающий опробовал Model S в действии, прокатившись по вечерней Москве.

Тимур Турлов
Глава инвестиционного комитета компании



S&P500
в трех шагах от 3000 пунктов

Ожидаем

- **Достижения индексом S&P500 отметки 3000 пунктов**

Важные новости

Данные, опубликованные Евростатом 14 августа, показали, что во 2-м квартале ВВП еврозоны прибавил 0,4% по сравнению с предыдущей оценкой в 0,3%. В годовом исчислении экономика евроальянса выросла на 1,4%. ВВП Германии за 2-й квартал повысился на 0,5% кв/кв и на 1,8% г/г. 23 августа этот тренд был подтвержден другим показателем — композитным индексом Markit IHS в сфере производства и услуг, который поднялся до 54,4 пункта с июльских 54,3. PMI Германии достиг максимального за шесть месяцев уровня 55,7 пункта благодаря активному развитию сферы услуг, компенсировавшему замедление роста производства. На этом фоне с середины августа евро укрепился к доллару более чем на 3%, что позитивно для крупных американских компаний.

Опубликованные 22 августа протоколы совещания ФРС засвидетельствовали широкую поддержку членами Комитета по открытым рынкам повышения процентной ставки в сентябре. Правда, в Федрезерве отметили, что этому может помешать обострение противостояния в сфере международной торговли. Позже, 24 августа, в своей речи на открытии симпозиума в Джексон-Хоуле председатель ФРС Джером Пауэлл подтвердил, что курс на постепенное повышение процентной ставки сохраняется, поскольку, по-видимому, отсутствует значительный риск перегрева экономики.

24 августа стало известно, что два дня переговоров на низшем уровне между США и Китаем по вопросам торговли не привели ни к чему. Однако переговорный процесс продолжается, что положительно влияет на рынок. Также способствует улучшению настроений инвесторов намерение Народного банка КНР укреплять юань. Китайский регулятор сигнализировал о готовности поддерживать национальную валюту, что можно рассматривать как некоторую уступку Вашингтону в процессе урегулирования вопросов взаимной торговли.

27 августа США и Мексика договорились о внесении изменений в Североамериканское соглашение о свободной торговле (NAFTA). Достижение этих договоренностей позитивно повлияло не только на настроения инвесторов. Примирительный тон президента Трампа вселяет надежду и на прогресс в переговорах с другими странами. Так, министр иностранных дел Канады Христя Фриланд оперативно вылетела в Вашингтон, чтобы не упускать благоприятную для разрешения внешнеторговых вопросов конъюнктуру. Вполне вероятно, что окончательное соглашение с Канадой будет достигнуто еще в августе.

15 сентября прошлого года S&P500 впервые закрылся выше отметки 2500 пунктов. Через год, в сентябре 2018-го, у индекса хорошие шансы преодолеть следующее круглое значение: до 3000 пунктов главному американскому бенчмарку осталось всего порядка 3%.

21 августа рынок сумел впервые с января этого года обновить абсолютные максимумы. Преодоление психологически значимой отметки придало ускорение котировкам: за семь торговых дней S&P500 прибавил примерно 2%. Инвесторы продолжают отыгрывать новые договоренности о взаимной торговле между США и другими странами. И хотя Америка еще далека от консенсуса в переговорах с Китаем и не разрешила всех противоречий с Евросоюзом, участники торгов уверены, что взаимоприемлемые условия будут найдены. Договор с Мексикой и переговоры с Канадой эту уверенность только укрепляют. Именно поэтому мы видим высокую активность покупателей, причем, даже несмотря на сезон отпусков, объемы торгов ненамного ниже средних. Заключение новых соглашений о взаимной торговле между США и другими государствами останется драйвером роста для рынков осенью.

Индекс S&P500 тянут вверх преимущественно два сектора – потребительских услуг (XLY) во главе с Amazon и технологический (XLK) во главе с Apple. Капитализация Apple уверенно закрепилась выше $1 трлн, Amazon стремительно к этой отметке приближается. Ожидаемые новые модели iPhone и праздничный сезон распродаж станут позитивными драйверами для обеих крупнейших американских компаний. Залогом сильного потребительского спроса выступает текущая высокая занятость в США. Среднее число первичных обращений за пособием по безработице за последние четыре недели стало минимальным с декабря 1969 года. В такой ситуации американцы не будут бояться потратить слишком много, приобретая что-то для себя или в подарок.

В итоге именно сейчас, после обновления рынком абсолютных максимумов, опасения инвесторов относительно перспектив текущего «бычьего» тренда должны быть развеяны. Активизацией покупок участники торгов реагируют на хорошие новости, и это хорошо. Темпы роста европейской экономики начинают ускоряться, и это также благоприятный для рынка сигнал. Благодаря этому евро наконец-то начнет укрепляться относительно доллара, что позволит крупным американским компаниям показать более высокие результаты выручки в следующем сезоне отчетов. В ближайшие недели стоит ждать продолжения текущего растущего тренда, что позволит индексу S&P500 приблизиться к уровню 3000 пунктов или даже преодолеть его.

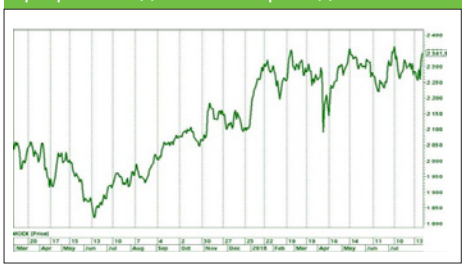
Валерий Безуглов
аналитик ИК «Фридом Финанс»

Российский рынок:
очередные санкции вызвали реакцию банков и рубля

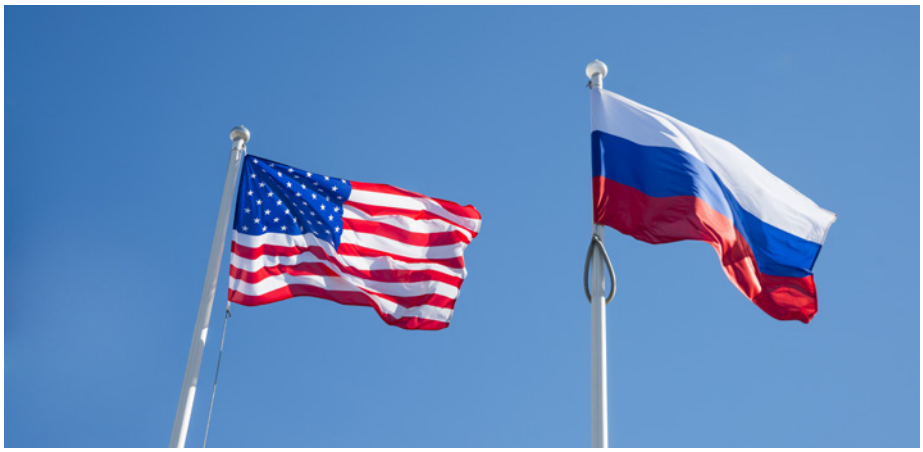
Ключевые индикаторы рынка

Акция	Значение на 29.08.2018	Значение на 08.08.2018	Изменение, %
RGBI	133,98	137,77	-2,8%
MICEXCBI	92,06	93,86	-1,9%
ММВБ	2344,94	2292,59	2,3%
РТС	1081,42	1111,78	-2,7%
Золото	1204,60	1209,50	-0,4%
Brent	76,21	72,82	4,7%
EUR/RUR	79,78	75,14	6,2%
USD/RUR	68,19	64,80	5,2%
EUR/USD	1,17	1,1600	0,8%

График: Индекс Мосбиржи дневной



За три недели, прошедшие с момента выпуска предыдущего обзора, индекс Московской биржи вырос на 2,3%, до отметки 2344 пунктов, преимущественно благодаря акциям нефтегазового сектора. Пара USD/RUB укрепилась примерно на 5,2% после вступления в силу очередного раунда санкций со стороны США и продолжения вывода нерезидентами средств из ОФЗ, доля которых на 1 августа составила 28%.



За прошедшие три недели российский рынок вырос на 2,3%, до 2344 пунктов, при поддержке в основном нефтегазового и металлургического секторов. Цена барреля нефти в рублях вышла на очередной ценовой максимум, достигнув 5270 руб., что на 89% выше показателей июня 2017 года. В этих условиях серию сильных финансовых отчетов в секторе за 2-й квартал продолжили ЛУКОЙЛ, Газпром и Сургутнефтегаз.

24 августа стали известны подробности встречи помощника президента Андрея Белоусова с представителями металлургических и химических предприятий. От предложенных помощником президента изъятий доходов этих компаний на фоне изменения налоговой нагрузки решено отказаться. Вместо этого будут рассмотрены направления инвестиций в собственные проекты представителей металлургического и химического секторов. Это привело к существенному росту котировок эмитентов данных отраслей, поскольку упомянутые предложения по изъятию прибыли привели бы к катастрофическим последствиям для большинства игроков. В частности, изъятие 114,2 млрд руб. у Норильского никеля сократило бы его чистую прибыль на 40%, а аналогичный показатель Алросы при изъятии 67 млрд руб. снизился бы втрое.

27 августа США наложили на Россию санкции в связи с отравлением Скрипалей. Эти ограничения предусматривают запрет на продажу нашей стране вооружений и любой оборонной продукции. Власти США прекратят выдачу российским госкомпаниям лицензий на экспорт американского оружия и запретят финансирование данных сделок. Ограничительные меры будут действовать минимум год или до дальнейшего уведомления. Второй пакет санкций в связи с применением химических отравляющих веществ Вашингтон планирует принять через три месяца, если Россия не предоставит «аргументированных данных» об отказе от использования химического оружия в будущем. Новые санкции будут включать снижение уровня дипломатических контактов между Вашингтоном и Москвой, а также прекращение экспортно-импортных операций между нашими странами. Между тем рынок не отреагировал на официальное объявление санкций, поскольку об их введении было известно заранее.

29 августа Минфин возобновил аукционы ОФЗ после недельной паузы. Инвесторам был предложен короткий выпуск ОФЗ-ПД 25083 с погашением 15 декабря 2021 года и ставкой полугодового купона на весь срок обращения займа – 7% годовых. На аукционе спрос составил 24,955 млрд руб., превысив объем предложения (15 млрд руб.) в 1,6 раза. В ходе аукциона эмитент предложил бумаги на 13,2 млрд, или 88% от общего объема. Облигации были размещены с дисконтом по цене отсечения на аукционе 96,8510% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,8979% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,26% и 8,25% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,03% от номинала. Таким образом, аукционная премия по доходности к вторичному рынку составила в среднем порядка 7 б.п. Результаты прошедшего аукциона стали продолжением тенденций первичного рынка, которые наблюдаются сначала августа. Предыдущий аукцион по размещению данного выпуска состоялся две недели назад – 15 августа. Из предложенных 10 млрд руб. было продано 58,5%, а доходность к погашению по цене отсечения и средневзвешенной цене составила 8,16% и 8,15%. Рост доходности при размещении текущего и прошлого выпуска свидетельствует о продолжающемся давлении на рынке долга. Не исключаю, что дно по доходности рынок еще не нашел, а значит последующий аукцион рискует также пройти неудачно.

Валерий Безуглов
аналитик ИК «Фридом Финанс»

Российский рынок:
очередные санкции вызвали реакцию банков и рубля

Динамика наиболее интересных акций

Акция	Значение на 29.08.2018	Значение на 07.08.2018	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Газпром	147,5	142,4	3,6%
Новатэк	1100	937,2	17,4%
Роснефть	442	426,45	3,6%
Сургут-ао	28,65	28,85	-0,7%
Сургут-ап	37	34,36	7,7%
ЛУКОЙЛ	4651	4504	3,3%
Башнефть - ао	1995	2031	-1,8%
Башнефть - ап	1690	1675	0,9%
Газпромнефть	340,5	329,2	3,4%
Татнефть - ао	793	729,6	8,7%
Татнефть - ап	536,9	502	7,0%
Нефтегазовый сектор			
Газпром	142,4	138,29	3,0%
Новатэк	937,2	914	2,5%
Роснефть	426,45	396,4	7,6%
Сургут-ао	28,85	28,49	1,3%
Сургут-ап	34,36	33,17	3,6%
ЛУКОЙЛ	4504	4404	2,3%
Башнефть - ао	2031	1997	1,7%
Башнефть - ап	1675	1622	3,3%
Газпромнефть	329,2	330,85	-0,5%
Татнефть - ао	729,6	707,8	3,1%
Татнефть - ап	502	481,5	4,3%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1100	1016	8,3%
НЛМК	168,56	159,86	5,4%
ММК	49,1	47,77	2,8%
ГМК Норникель	11300	10781	4,8%
Распадская	100	101,63	-1,6%
Алроса	101	99,5	1,5%
Полюс	4250	4475	-5,0%
Мечел - ао	93,65	95,9	-2,3%
Мечел - ап	103	106,3	-3,1%
Русал	22	24,97	-11,9%
Polymetal	572	552	3,6%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	183	195	-6,2%
Сбербанк-ап	161	173	-6,9%
ВТБ	0,04188	0,04564	-8,2%
АФК Система	8,5	8,63	-1,5%
Мосбиржа	96	101,11	-5,1%
Сафмар	753	745	1,1%
Потребительский сектор			
Магнит	4196	4240	-1,0%
X 5	1545	1703	-9,3%
Лента	288,5	316	-8,7%
Детский мир	90,3	89,65	0,7%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	261	261,3	-0,1%
Мегафон	580	601	-3,5%
Ростелеком - ао	68,7	71,8	-4,3%
Ростелеком - ап	59,66	61,37	-2,8%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	106,75	113,95	-6,3%
НМТП	6,245	6,54	-4,5%
Трансконтейнер	4435	4520	-1,9%

Новости рынков и компаний

Магнит. Магнит опубликовал ожидаемо нейтральные ревьюированные показатели за 1-е полугодие 2018 года. Во 2-м квартале выручка ритейлера увеличилась на 6,5% г/г, до 306,7 млрд руб., на фоне расширения торговых площадей, а EBITDA сократилась на 14,9% г/г, до 23,6 млрд руб., из-за повышения расходов на аренду, а также снижения валовой прибыли на фоне широких промоакций. Этот же фактор стал причиной падения маржинальности по данному показателю до 7,7% по сравнению с 9,6% годом ранее. Из-за низкого уровня продовольственной инфляции, средний чек уменьшился на 3,1% г/г, что привело к падению чистой прибыли розничной сети на 21,5% г/г, до 10,3 млрд руб. Тем не менее рентабельность EBITDA и чистая прибыль Магнита во 2-м квартале повысились в сопоставлении с результатами января-марта. Чистый долг компании с начала текущего года сократился на 2,9%, на конец 2-го квартала он составил 105 млрд руб. В результате соотношение чистый долг / EBITDA осталось на комфортном уровне 1,2. Не исключено, что оптимизация операционных расходов приведет к медленному восстановлению маржинальности EBITDA до 8–8,5% к концу текущего года. С точки зрения мультипликаторов при текущих ценах Магнит является наиболее привлекательной компаний в секторе с показателем EV/EBITDA = 6,1. Несмотря на высокую конкуренцию в секторе и стагнацию располагаемых доходов населения, котировки акций Магнита могут вырасти на 10–15% до конца года благодаря ряду корпоративных событий. Так, менеджмент компании заявил о готовности провести обратный выкуп акций для реализации долгосрочной программы мотивации менеджмента, которая была утверждена на заседании совета директоров 21 августа. Исходя из февральских заявлений гендиректора торговой сети, речь может идти о выкупе в объеме $200 млн, что эквивалентно 3,2 млн акций, или 3% уставного капитала. С учетом высокой доли free float размер buy back не выглядит существенным, однако его проведение будет положительно воспринято инвесторами. Кроме того, решение о привязке вознаграждения руководства к капитализации компании увеличивает шансы на выплату промежуточных дивидендов по итогам 1-го полугодия.

М.видео и Эльдорадо. Сеть М.видео опубликовала финансовую отчетность за 1-е полугодие 2018 года. Выручка ритейлера за этот период выросла на 41,7% г/г, до 118,1 млрд руб., а чистая прибыль увеличилась на 88% г/г, до 4,7 млрд руб. — максимума после результата 2-го полугодия 2014 года, достигнутого из-за ажиотажного спроса на фоне девальвации рубля. Чистый долг группы составил 50,1 млрд руб. из-за приобретения сети Эльдорадо за 45,5 млрд руб. без учета кредитных обязательств. В результате синергии компания стала крупнейшим игроком в сегменте розничных продаж бытовой электроники с долей рынка в 26%. Общая численность магазинов объединенной сети достигла 840. К концу года менеджмент рассчитывает открыть еще 50–60 магазинов. При этом доля рынка должна расшириться до 30%. Консолидация сетей, а также приобретение 42 магазинов Media Markt к 2022 году обеспечит рост выручки ритейлера на 50%, до 450 млрд руб., по сравнению с показателями 2017 года. Несмотря на то, что менеджмент может выплатить в виде дивиденда 50% от чистой прибыли по итогам 2018 года, или 28 руб. на акцию, более вероятно, что руководство все же сосредоточится на снижении долговой нагрузки. Это решение положительно отразится на котировках акций М.видео.

En+. En+ опубликовала отчетность за 2-й квартал, в течение которого она находилась под американскими санкциями. Выручка компании снизилась на 7,4% г/г, до $2,7 млрд, что обусловлено главным образом более низкими продажами металлов и электроэнергии на фоне сезонного эффекта. Наибольшее падение продаж зафиксировано в США и Азии. Несмотря на это, чистая прибыль En+ выросла на 30,7% г/г, до $370 млн. Однако на текущий момент отчетность компании имеет второстепенное значение по сравнению с влиянием санкций США в отношении владельца компании. Согласно последним данным, Олег Дерипаска согласился сократить свою долю в компании с 66% до 45% и менее в соответствии с требованиями американских властей. Однако неоднозначным выглядит тот факт, что часть снижаемой доли будет передана Группе ВТБ, которая рискует попасть под новые санкции со стороны США в числе других российских госбанков. Американские инвесторы должны избавиться от акций и долговых инструментов подсанкционных компаний до 23 октября. В настоящее время инвесторам стоит дождаться определенности по поводу введения ограничений в отношении госбанков, в частности ВТБ. Это решение станет ответом на вопрос, будет ли одобрен новый план вывода компании из-под санкций американскими властями.

Валерий Безуглов
аналитик ИК «Фридом Финанс»

Российский рынок:
консолидация в условиях неопределенности

Ожидаем

Ситуация на российском фондовом рынке остается труднопредсказуемой, а всплески волатильности напрямую связаны с санкционной риторикой. Последние аукционы на долговом рынке свидетельствуют о низком спросе на облигации федерального займа и, как следствие, на все российские активы. Приближение сентября, когда конгрессмены вернутся из отпусков, продолжит оказывать давление на отечественные бумаги. Тем временем рост нефтяных цен на фоне постоянных угроз Ирана перекрыть Ормузский пролив, если стране объявят очередное эмбарго, позволяет российским нефтедобывающим компаниям переписывать исторические максимумы. В этой ситуации индекс Мосбиржи будет поддерживаться нефтегазовым сектором, что позволит остаться в диапазоне 2250–2350 пунктов на горизонте ближайших двух недель.

Наша стратегия

Рекомендуем к покупке в качестве среднесрочных идей акции Фосагро и Газпром нефти.

Фосагро. Фосагро продемонстрировало сильную динамику финансовых показателей и стало главным бенефициаром ослабления рубля, завершения инвестпрограммы и роста цен на удобрения. По итогам 2-го квартала выручка компании выросла на 27% г/г, до 56,6 млрд руб., на фоне повышения цен на фосфоросодержащую продукцию DAP (FOB Тампа) на 15% — до $410 за тонну. EBITDA увеличилась на 53% г/г, до 18,7 млрд руб. Восстановление цен на фосфатные удобрения вызвано приостановкой завода Mosaic, что привело к возникновению дефицита в США и увеличению объемов импорта. После завершения инвестпрограммы соотношение CapEx/выручка у Фосагро снизится в два раза — с 20x до 10x, что станет драйвером роста свободного денежного потока. Дополнительным фактором, который окажет положительное влияние на мировые цены на удобрения, станет политика Китая, которая ограничивает местное производство на фоне ужесточения экологических требований. До конца года компания продолжит улучшать финансовые показатели, в том числе прибыль повысится на 60% г/г, до 40 млрд руб., а рентабельность EBITDA поднимется с текущих 33% до 35%. На горизонте 12 месяцев целевая цена акции Фосагро составит 3000 руб.

Газпром нефть. Газпром нефть опубликовала ожидаемо сильные финансовые показатели по итогам 1-го полугодия 2018 года. Успешные результаты были обеспечены положительной макроэкономической конъюнктурой, а также повышением средней цены на нефть марки Urals на 36,3% г/г, до $68,9 за баррель, и курса доллара — с 57,99 до 59,35 руб. Свой позитивный вклад внесло и увеличение добычи углеводородов на 2% г/г, до 44,9 млн тонн. н.э., благодаря наращиванию добычи на новых месторождениях – Новопортовском и Восточно-Мессояхском. В результате этого выручка Газпром нефти выросла на 24,4% г/г, до 1,138 трлн руб., скорректированная EBITDA поднялась на 51,5% г/г, до 368,2 млрд руб., что привело к снижению соотношения чистый долг / EBITDA с 1,37 до 1,01. Наиболее вероятно, что по итогам года компания нарастит добычу на 2%, до 92 млн тонн. н.э., что соответствует ожидаемым темпам, заложенным в долгосрочной стратегии. Согласно этой стратегии, к 2020 году объем добычи достигнет 100 млн тонн. н.э. Свободный денежный поток Газпром нефти увеличился на 77% г/г, до 47,5 млрд руб., благодаря завершению финансирования основных инфраструктурных добычных проектов. При условии сохранения среднегодовой цены на нефть марки Brent на уровне $68 за баррель при среднегодовом курсе рубля к доллару на уровне 62 чистая прибыль Газпром нефти по итогам 2018 года может достигнуть 350 млрд руб., что подразумевает дивидендные выплаты на уровне 18,5 руб. на акцию. Однако не исключено, что на фоне повышения FCF до 100 млрд руб. Газпром нефть увеличит отчисления на дивиденды до 30–35% от чистой прибыли. Таким образом, размер выплаты вырастет до 22,3–28 руб. на акцию. При условии, что капитальные затраты компании в среднесрочной перспективе составят 350 млрд руб. в год, рентабельность EBITDA будет на уровне 23–24% до 2023 года, а цена нефти марки Brent долгосрочно останется на уровне $60 за баррель мы сохраняем рекомендацию «держать» по акции Газпром нефти с целевой ценой 400 руб.

Русские атакуют: российские бумаги на зарубежных площадках

МТС

Mobile TeleSystems PJSC (MBT) 21 августа отчиталась за 2-й квартал о прибыли в размере $230,9 млн и выручке объемом $1,85 млрд.

Президент, предправления телекома Алексей Корня отметил, что 2-й квартал стал еще одним сильным периодом для компании. Выручка группы в годовом выражении выросла на 7,0%, до 114,3 млрд руб., OIBDA увеличилась на 22,5%, до 53,9 млрд.

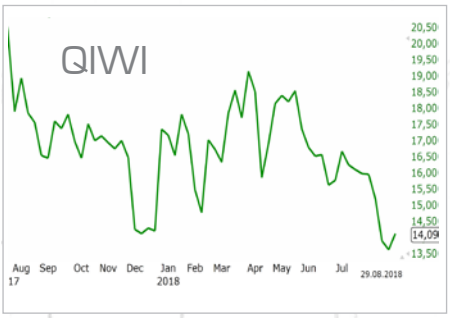
С момента публикации отчета акции компании прибавили порядка 0,5%.

MECHEL

Как стало известно 22 августа, Мечел (MTL) за 2-й квартал получил чистую прибыль в размере 1,4 млрд руб. после убытка объемом 8,9 млрд руб., сгенерированного за тот же период год назад.

Также компания в июле привлекла кредит, номинированный в евро, на сумму 64,7 млрд руб. для рефинансирования кредитов с предэкспортным финансированием на $1 млрд.

Со дня публикации отчета котировки компании выросли примерно на 3,5%.

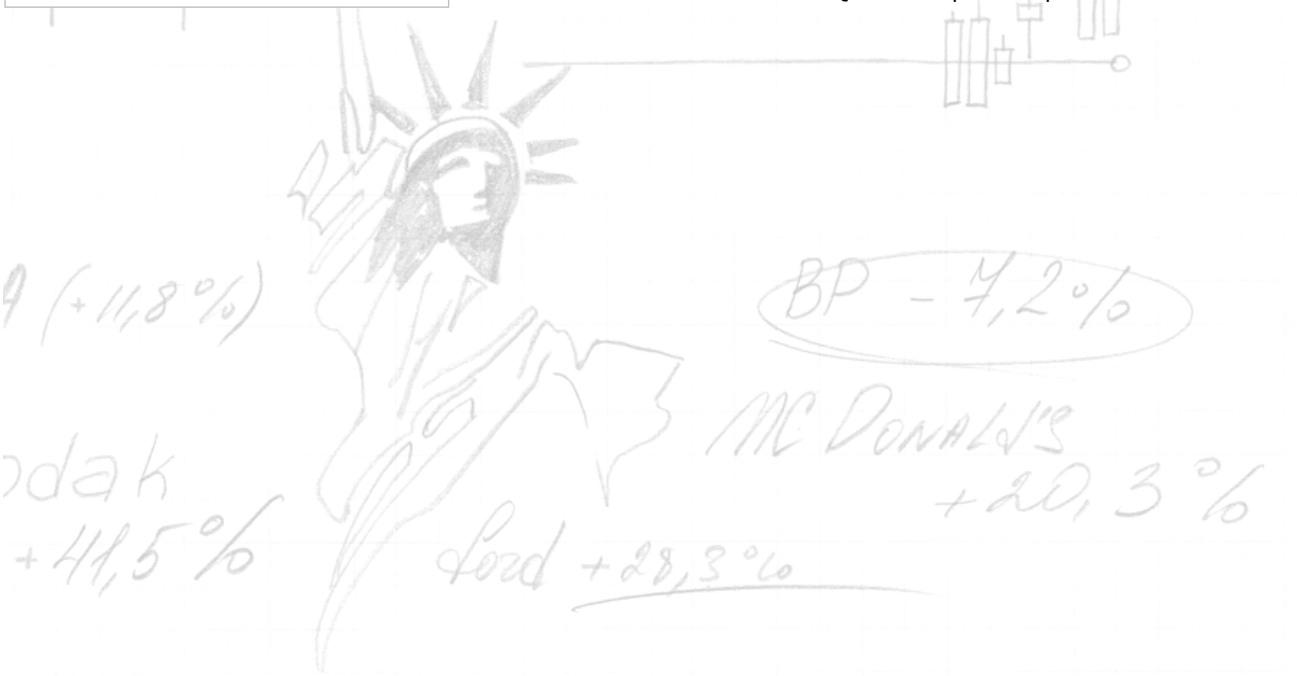


QIWI

16 августа QIWI plc (QIWI) отчиталась за 2-й квартал 2018 года.

Чистая выручка компании поднялась с прошлогодних 2,934 млрд руб. до 4,510 млрд руб. Скорректированная EBITDA увеличилась на 1%, до 1392 млн руб. ($22,2 млн). Общий объем платежных услуг повысился на 21%, до 262,8 млрд руб. ($4,2 млрд).

Со дня выхода отчета акции QIWI потеряли порядка 10%.



Прогнозная модель ТКГ–1

Перспективы компании в свете тенденций развития объединенной энергосистемы Северо–Запада в составе единой энергетической системы РФ

Публичное акционерное общество «Территориальная генерирующая компания № 1»

Рейтинг: BUY.

Целевая цена: 11,6 коп.

Текущая цена: 9 коп.

Upside: 31%.

Рыночная капитализация: 34,3 млрд руб.

Среднедневной торговый оборот: 21 млн руб.

Тикер Bloomberg: TGKA RM

Краткие тезисы с учетом годового отчета за 2017 год и прошедшего ГОСА:

- На ГОСА IR компании сообщила о вероятности выхода финской Fortum из акционерного капитала ТГК-1. В таком случае ГЭХ, как главному претенденту на пакет Fortum, придется делать оферту, так как его доля превысит 75%.
- С 2015 года общий долг ТГК-1 сократился почти в два раза, одновременно выросла ее рыночная капитализация. Таким образом, повышение цены акции с 5 копеек до текущих 9 копеек было обусловлено делевериджем. При этом улучшение финансовых и операционных показателей ТГК-1 с 2015 года игнорируется рынком.
- Благодаря тому, что компания вырабатывает электроэнергию практически наполовину на ГЭС, ее в меньшей степени, чем других «дочек» ГЭХ, затрагивает программа ДПМ штрих по модернизации тепловых генераторов.
- Модернизация старой мощности с 2019-го по 2026 год обойдется ТГК-1 примерно в 27,5 млрд руб. В результате этого CapEx с 2018 года в базовом сценарии вырастет на 3,5 млрд руб. по сравнению с показателем 2017 года.
- Менеджмент компании не представил прогноз по выручке и EBITDA на 2018 год, однако анонсировал снижение платы за мощность ввиду уменьшения доходности по государственным облигациям, к которым привязаны условия ДПМ (договоров предоставления мощности).
- Переход Карелии на регулируемый тариф не окажет существенного влияния.
- Объемы выработки в 2018 году будут выше — в пределах 5–7% от показателя 2017 года.
- Существенное гашение долга во 2-м квартале 2018 года снизило ставку для стоимости заемного капитала с 9,22% до 7,5%. Таким образом, WACC составил 13,68%.
- Маржинальность EBITDA компании сохранится на уровне 23–24% на горизонте ближайших трех лет — до того как текущие мощности, работающие по повышенным тарифам ввиду ДПМ (договоров предоставления мощности), перейдут на регулируемый тариф.
- В отличие от других компаний Газпром энергохолдинга, ТГК-1 способна за счет собственных средств профинансировать модернизацию собственных электростанций в рамках ДПМ-2, не только не привлекая заемные средства, но и продолжая сокращать долговую нагрузку.

Динамика потребления электроэнергии и мощности по РФ и Северо-Западному региону (региону работы ТГК-1) согласно программе развития ЕЭС РФ на 2018–2024 годы от 28 февраля 2018 года (https://minenergo.gov.ru/node/11323)

Электроэнергия

Единая энергетическая система РФ, млрд кВт.ч	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 5-Y
Спрос на э-э, млрд кВт.ч	1039,9	1052,2	1070,5	1090,4	1099,8	1110,6	1,3%
Потребление э-э, млрд кВт.ч	1026,8	1039,8	1052,2	1070,5	1090,4	1099,8	1,4%
ОЭС Северо-Запада, млрд кВт.ч	**2017**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**	**CAGR 5-Y**
Спрос на э-э, млрд кВт.ч	93,9	94,5	95,2	96,2	96,7	97,6	0,8%
Потребление э-э, млрд кВт.ч	93,8	94,5	95,2	96,2	96,7	97,6	0,8%

Мощность

Единая Энергетическая система РФ, МВт	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 5-Y
Максимум потребления мощности, МВТ	151 170	156 570	159 360	161 927	163 392	165 111	1,8%
Нормативный резерв, МВТ	25 320	25 447	25 913	26 294	26 537	26 798	1,1%
Экспорт	3 330	3 330	3 330	3 230	3 230	3 230	-0,6%
Спрос на мощность по ЕЭС РФ, МВт	183 054	185 347	188 603	191 451	193 159	196 528	1,4%
Установленная мощность э-станций по ЕЭС РФ, МВТ	239 812	245 400	248 283	247 460	246 309	246 395	0,5%
ОЭС Северо-Запада, МВт	**2017**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**	**CAGR 5-Y**
Максимум потребления мощности, МВТ	14 111	14 364	14 496	14 659	14 794	14 936	1,1%
Нормативный резерв, МВТ	3 100	3 123	3 167	3 199	3 227	3 252	1,0%
Экспорт	1 705	1 730	1 730	1 730	1 730	1 730	0,3%
Спрос на мощность по ОЭС С-З, МВт	18 916	19 217	19 393	19 588	19 751	19 918	1,0%
Установленная мощность э-станций по ОЭС С-З, МВТ	23 865	24 243	24 586	23 706	25 105	25 256	1,1%

Структура ВЫВОДИМЫХ из эксплуатации генерирующих мощностей на э-ст, МВт

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2018 - 2024, МВт
ОЭС Северо-Запада, всего	1128	-	1018	-	-	-	-	2228
АЭС	1000	-	1000	-	-	-	-	2000
ТЭС	128	-	18	22	-	60	-	228

ВЫВОДИМЫЕ объекты на ТГК-1

ТГК-1	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2018-2024
Центральная ТЭЦ-2, МВТ	53	-	-	-	-	-	-	53
Автовская ТЭЦ-15, МВт	42	-	-	22	-	60	-	124
Апатитская ТЭЦ, МВт	28	-	-	-	-	-	-	28
Итого:	123	-	-	22	-	60	-	205

Структура ВВОДИМЫХ в эксплуатацию генерирующих мощностей на э-ст, МВт

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2018 - 2024, МВт
ОЭС Северо-Запада, всего	1505	342,8	130	1399	150	0	1198	4725
АЭС	1198			1198			1198	3594
ГЭС		49,8						50
ТЭС	307	293	130					730
ВЭС,СЭС				201	150			351

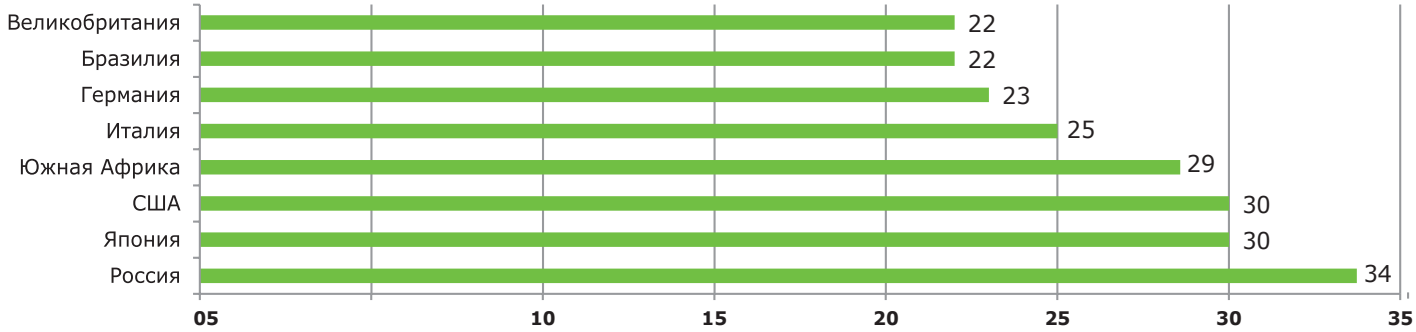
Баланс мощности ОЭС Северо-Запада с учетом вводов и выводов из эксплуатации

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2www
Избыток, тыс. кВт	1677,5	1874,3	1035,3	2112,1	1967,1	1848,1	1679,1	

Состояние отрасли:

Средний возраст генерирующего оборудования по странам, лет

Источник: Union of electricity producers



Средний возраст генерирующего оборудования в Российской Федерации составляет 34 года, при этом 30% всех генерирующих мощностей страны (или около 64 Гвт) старше 45 лет.

Компания	Установленная мощность	Доля рынка
ГЭХ	ОГК-2: 19 ГВт	16%
	Мосэнерго: 12,6 ГВт	
	ТГК-1: 6,9 ГВт	
Русгидро	38,2 ГВт	16%
Росатом	27,9 ГВт	12%
Интер РАО	27,6 ГВт	12%
EN+	19,6 ГВт	8%
Т.плюс	15,8 ГВт	7%
Юнипро	11,2 ГВт	5%
Энел	9,4 ГВт	4%

Источник: данные компаний

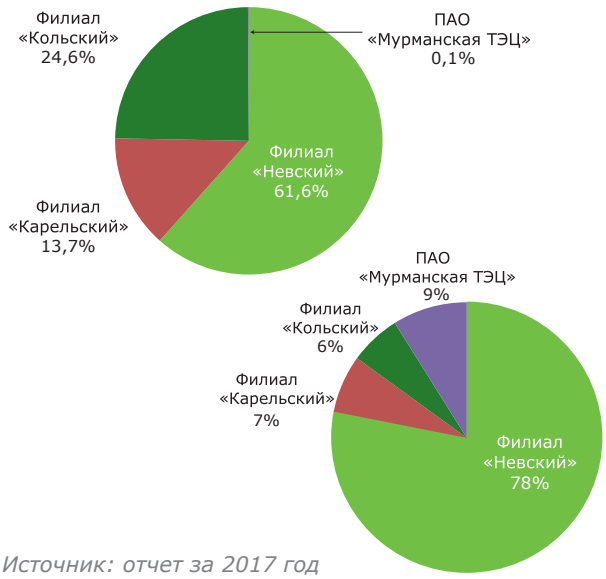
ПАО ТГК-1 — ведущий производитель электрической и тепловой энергии в Северо-Западном регионе России. Выработанная электроэнергия поставляется на внутренний рынок электроэнергии и мощности, а также экспортируется в Финляндию и Норвегию. На конец 2017 года установленная мощность компании с учетом ПАО «Мурманская ТЭЦ» составила 6,9 ГВт электрической и 13 645,9 Гкал/ч тепловой мощности.

Генерирующие активы компании включают в себя 53 электростанции различных типов в четырех субъектах РФ:

- **Санкт-Петербург и Ленинградская область**: 10 ТЭЦ и 7 ГЭС
- **Республика Карелия**: 1 ТЭЦ и 16 ГЭС
- **Мурманская область**: 2 ТЭЦ и 17 ГЭС

Основными конкурентными преимуществами ПАО ТГК-1 являются:

- ценовое преимущество ТЭЦ компании в области комбинированной выработки по сравнению с ГРЭС;
- большая доля выработки ГЭС в общем объеме производства электроэнергии и ценовое преимущество ГЭС по сравнению с тепловыми станциями;
- возможность быстрого изменения на ГЭС активной нагрузки и поставка электроэнергии в заданных «Системным оператором» условиях;
- территориальное расположение станций компании, обуславливающее возможность экспорта электроэнергии.



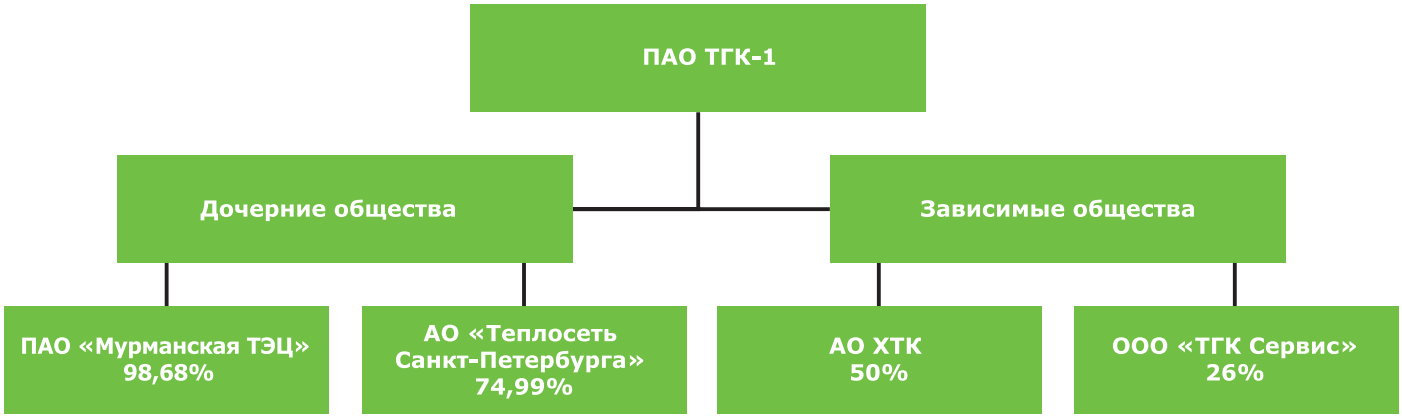
Источник: отчет за 2017 год

Рынок электроэнергии

Производством электрической энергии и мощности на территории Санкт-Петербурга, Республики Карелия, Ленинградской и Мурманской областей, помимо ПАО ТГК-1, занимаются АО «Концерн Росэнергоатом» (представлено Ленинградской и Кольской атомными станциями), ПАО ОГК-2 (представлено Киришской ГРЭС), АО «Юго-Западная ТЭЦ», а также АО «Интер РАО – Электрогенерация» (филиал «Северо-Западная ТЭЦ»), которое осуществляет поставки электроэнергии на экспорт, и ряд других производителей.

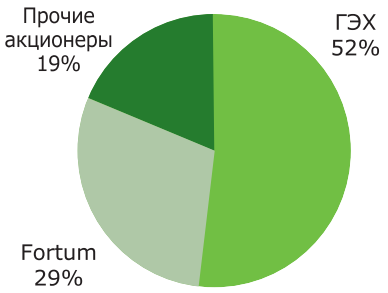
Рынок теплоэнергии

ПАО ТГК-1 продает электроэнергию на территории Санкт-Петербурга, Ленинградской области (филиал «Невский»), Мурманской области (филиал «Кольский», ПАО «Мурманская ТЭЦ») и Республики Карелия (филиал «Карельский»).

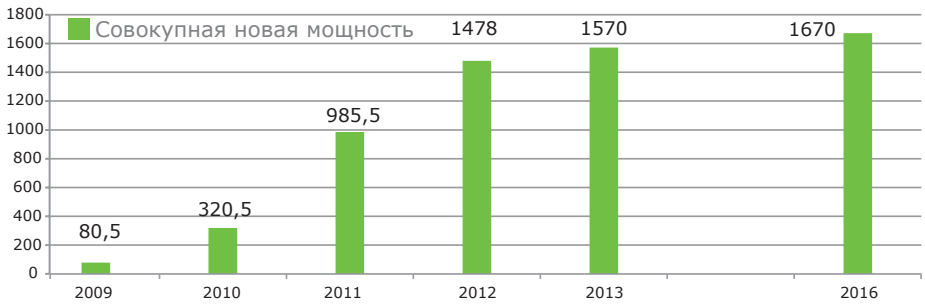


ПАО ТГК-1 завершило масштабную инвестиционную программу общей стоимостью более 75 млрд руб по расширению мощностей. Введено порядка 1,7 ГВт новой электрической мощности. В декабре 2016 году введен в эксплуатацию последний объект, созданный в рамках программы ДПМ ПАО ТГК-1, — газотурбинная теплоэлектростанция на площадке ЭС-1 Центральной ТЭЦ установленной электрической мощностью 100 МВт.

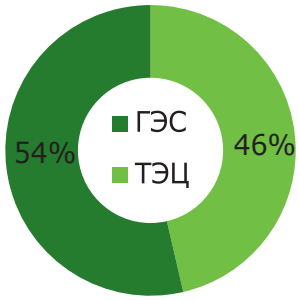
Структура акционерного капитала



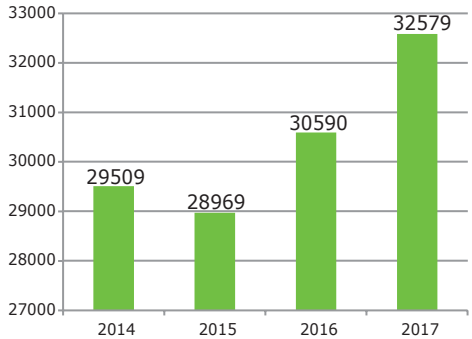
Реализованная программа по вводу новой мощности, МВт



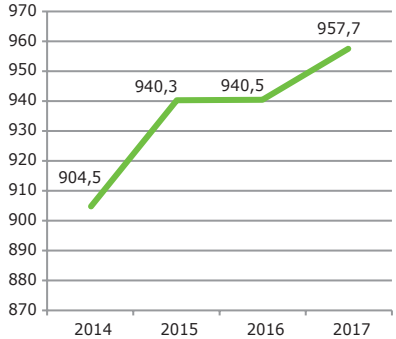
Выработка электроэнергии по источникам



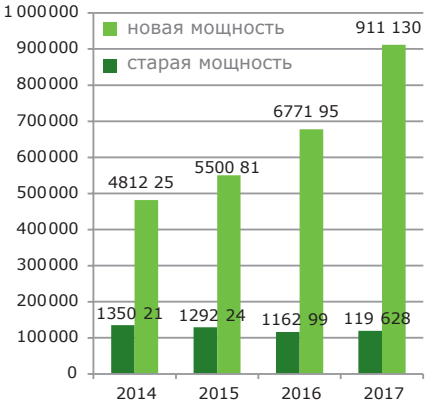
Реализация электроэнергии с учетом покупной, млн кВтч



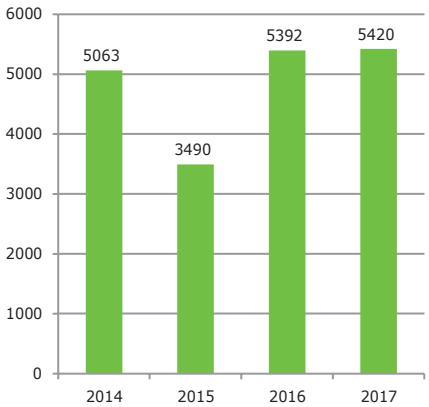
Средняя цена на электроэнергию, руб./Мвтч



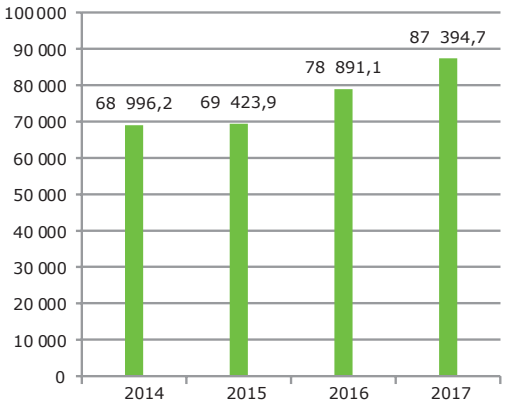
Средняя цена на мощность, руб./МВт



Реализация мощности, МВт



Выручка, млн руб.

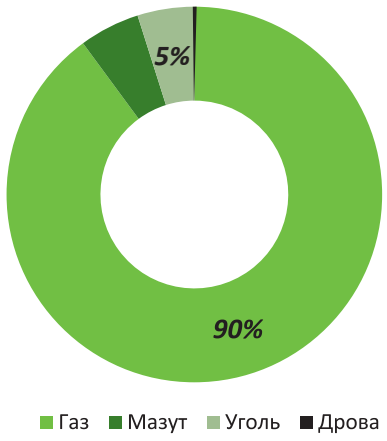


Источник: отчет за 2017 год

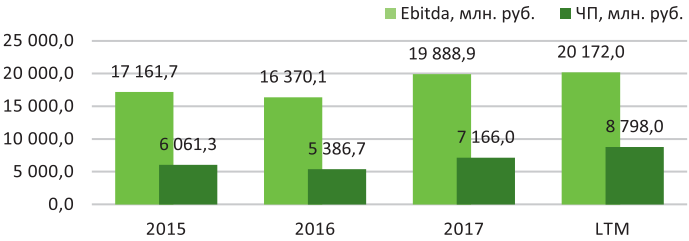
Делеверидж продолжается: с 2015 года долг компании сократился почти вдвое

Источник: отчетность за 2-й квартал 2018 года

Структура топливного баланса с учетом ПАО «Мурманская ТЭЦ»

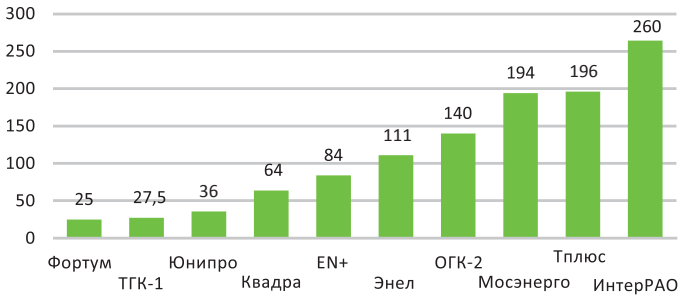


Рыночная капитализация на текущий момент составляет две годовых EBITDA



По итогам 2017 года доля затрат на топливо составила 39,8% от общего объема операционных расходов компании. В целом затраты на топливо увеличились на 1,6 млрд руб. (+5,9% г/г) и составили 28,7 млрд руб. Рост расходов по данной статье обусловлен увеличением объема выработки электрической и тепловой энергии на ТЭЦ, а также повышением закупочных цен на топливо.

Инвестиции в модернизацию с 2019 по 2025 год, млрд руб.



Источник: данные компаний, FFIN equity research

Дивиденды

Совокупный долг компании на текущий момент составляет 12 млрд руб., при этом кумулятивный свободный денежный поток в течение ближайших четырех лет будет равен 25 млрд руб. Это позволит свести к нулю долговую нагрузку уже в 2020 году и увеличить дивиденды в среднесрочной перспективе, но не ранее, чем Fortum выйдет из акционерного капитала ТГК-1. Наиболее вероятно, что генератор увеличит дивидендные выплаты с 26% от чистой прибыли по РСБУ по итогам 2017 года до 50% в 2021 году, что повысит дивидендную доходность эмитента с 5% до 13%.

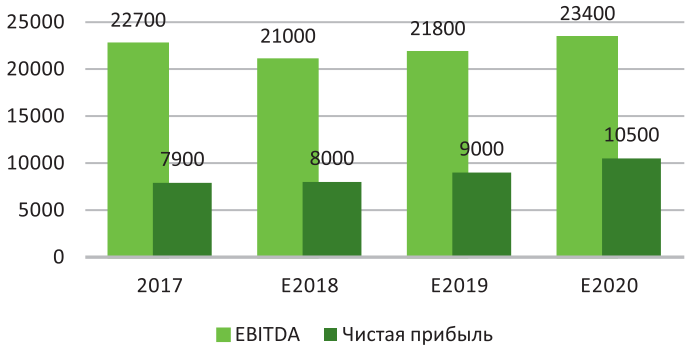
Мощность, которая станет старше 45 лет в 2019 году и которую необходимо модернизировать

Компания	ГВт	% от общей мощности
Интер РАО	8,8	32%
Т.плюс	6,5	42%
Мосэнерго	6,5	52%
ОГК-2	4,7	26%
Энел	4	43%
EN+	2,8	14%
Квадра	1,6	57%
Юнипро	1,2	11%
ТГК-1	0,9	13%
Фортум	0,8	18%

Прогнозная динамика дивидендных выплат

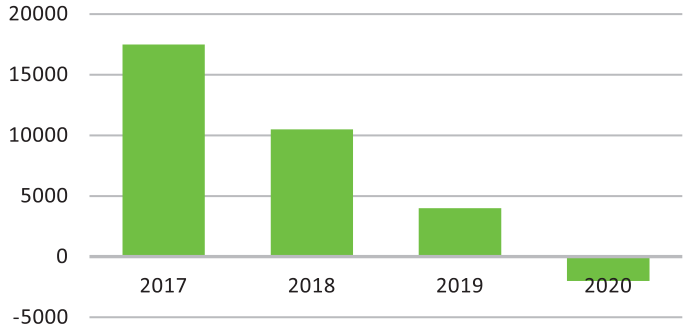
Источник: данные компаний, FFIN equity research

Динамика EBITDA и чистой прибыли, млн руб.



Источник: данные компаний, FFIN equity research

Чистый долг, млн руб.



Источник: данные компаний, FFIN equity research

Оценка

Для прогнозирования будущих денежных потоков были использованы данные ключевые параметры, исходя из стратегии развития энергетического комплекса России до 2024 года. Для вычисления терминальной стоимости использовалась модель Гордона с прогнозным периодом пять лет и темпом роста 2% для постпрогнозного периода.

Расчет WACC	
Текущая стоимость акции, руб.	0,009
Число акций в обращении	3 854 341 416 571
Рыночная капитализация, руб.	36 616 243 457
Совокупный долг, руб.	12 079 000 000
Денежные средства и их эквиваленты, руб.	3 587 666 000
Чистый долг, руб.	8 491 334 000
Доля миноритарных акционеров, руб.	8 629 256 000
Стоимость собственного капитала	**16,36%**
Безрисковая ставка	7,6%
Рыночная премия	7,96%
Beta	1,1
WACC	**13,79%**
Стоимость собственного капитала	16,36%
Доля капитала	75%
Стоимость заемного капитала	7,50%
Доля долга	25%
Налог на прибыль	20%

Оценка стоимости обыкновенных акций	
Ставка роста в постпрогнозный период, %	2,00%
Сумма дисконтированного денежного потока, млн руб.	25 201
Терминальная стоимость, млн руб.	70 232
Дисконтированная терминальная стоимость, млн руб.	36 819
Стоимость бизнеса	62 020
Стоимость чистого долга, млн руб. (-)	8 491
Доля миноритарных акционеров, млн руб. (-)	8 629
Стоимость акционерного капитала	44 899
Общее число акций в обращении, млн	3 854 341
Фундаментальная стоимость акции, руб.	**0,0116**
Текущая стоимость акции, руб.	0,009
Потенциал, %.	**31%**

	2017	E2018	E2019	E2020
EV/EBITDA	2,7	2,5	2,0	1,7
P/E	4,6	4,1	3,9	3,4
EV/Sales	0,7	0,6	0,5	0,4
FCF Yield, %	24,0	28,0	29,9	29,0

Источник: FFIN equity research

	2018	2019	2020	2021	2022
Инфляция	3,5%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Рост регулируемого тарифа на электроэнергию	5%	5%	5%	5%	5%
Рост регулируемого тарифа на мощность	4%	4%	4%	4%	4%
Рост цен на газ	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%

Используемый в модели сценарий считается консервативным, поскольку целью было проанализировать конечную стоимость компании в свете повышенных CapEx. Также в расчет включена убыточная теплосеть Санкт-Петербурга, продажа которой улучшит инвестиционный кейс эмитента.

DCF							
RUB, mn			Projected Annual Forecast				
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Период			1	2	3	4	5
Темп роста выручки, г/г		10,8%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Выручка	78 890	87 395	90 017	92 717	95 499	98 364	101 315
В Т.Ч ПРОДАЖА Э-Э	43 956	50 694	52 215	53 781	55 395	57 057	58 768
В Т.Ч ПРОДАЖА ТЕПЛОВОЙ ЭНЕРГИИ	33 702	35 275	36 333	37 423	38 546	39 702	40 893
В Т.Ч. ПРОЧИЕ ПРОДАЖИ	1 232	1 426	1 469	1 513	1 558	1 605	1 653
			3%	3%	3%	3%	3%
(-) Операционные расходы	70 290	75 409	77 671	80 001	82 401	84 873	87 420
Операционная прибыль	8 600	11 986	12 346	12 716	13 097	13 490	13 895
Маржинальность операционной прибыли, %	10,9%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
Налог на прибыль	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
NOPAT	6 880	9е 589	9 876	10 173	10 478	10 792	11 116
(+)Depreciation & Amortization	7 684	8 454	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
(-)Changes in NWC:		-950	304	1 000	-1 000	0	0
	22%	19%	19%	19%	18%	17%	17%
Дебиторская задолженность	17 584	16 678	17 000	18 000	17 000	17 000	17 000
	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Запасы	2 768	3 118	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Кредиторская задолженность	1 206	1 600	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
(-) CapEx	9 217	9 522	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000
Unlevered Free cash flow, RUB mn	5 347	9 471	6 572	6 173	8 478	7 792	8 116
WACC			13,79%				
Present value of free cash flows			5 776	4 768	5 755	4 648	4 255

Риски

Ключевыми рисками в оценке компании являются потенциально более высокий размер программы модернизации в рамках ДПМ-2, а также вероятность снижения доходности для ТЭЦ в рамках договоров поставки мощности по новой программе с 14% до 12%. Конечное решение остается за правительством и ожидается в сентябре.

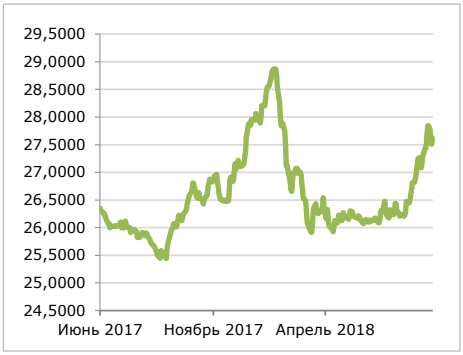
Биржевая Украина:
ослабление гривны снижает UX
Инвесторы покупают фиксированную доходность или уходят в доллар

Динамика наиболее интересных акций

Акция	значение на 06.08.2018	значение на 23.08.2018	измене-ние,%
MHP S.A., (MHPC)	325,1	355	9,2
Райффайзен Банк , (BAVL)	0,31	0,32	3,23
ETF Индекс УБ, (KUBI)	62	64	3,23
Донбассэнер-го, (DOEN)	26,5	26,9	1,51
Мотор Сич, (MSICH)	5475	5475	0
Центрэнерго, (CEEN)	14,95	14,84	-0,74
Турбоатом, (TATM)	14,05	13,71	-2,42
Ferrexpo (FXPO)	164,35	153,15	-6,81
Укрнафта, (UNAF)	125	112,5	-10

Динамика индекса UX, 1 год

Динамика USD/UAH, 1 год



За прошедшие две недели в условиях девальвации национальной валюты индекс UX потерял 1%. Участники рынка предпочли переложиться в короткие облигации, доходность по которым достигла 18%, так как это позволит частично нивелировать риски, связанные с ослаблением нацвалюты.

Лидерами роста за рассматриваемый период стали акции МХП (+9,20%). Взлет котировок случился на новости о планах агрохолдинга принять участие в строительстве завода по переработке кукурузы в Винницкой области. Общая стоимость проекта оценивается в $600 млн.

Акции Донбассэнерго (+1,5%) дорожали на фоне заявления нового собственника предприятия Максима Ефимова, что до 2024 года планируется удвоить мощность Славянской ТЭС путем строительства нового энергоблока на 800 мегаватт.

Акции Укрнафты (-10%) обвалились после появления информации о том, что объем газового конденсата, продаваемого через аукционы, снижается третий год подряд. По итогам 1-го полугодия ПАО «Укрнафта» добыло 24 тыс. тонн газового конденсата, при этом на аукционы было выставлено лишь 3,2 тыс. тонн, или 13%. Как был использован или по какой цене продан остаток объемом 20,1 тыс. тонн, неизвестно.

Важные новости

- **Национальный банк с 13 по 17 августа продал на межбанковском валютном рынке $214,82 млн.**
- **В МВФ определились с датой визита в Украину.** Миссия МВФ посетит Киев с 6 по 19 сентября 2018 года по обращению украинской власти для обсуждения последних экономических событий и экономической политики. В повестку также включен диалог о дальнейших шагах миссии, включая финансовую помощь от МВФ. Об этом заявили в пресс-службе фонда.
- **Экспорт зерновых культур из Украины в новом маркетинговом году может достигнуть рекордного показателя в 45,66 млн тонн.** Министерство сельского хозяйства США (USDA) в августе повысило прогноз урожая зерновых культур в Украине на 1,85 млн тонн — до 65,6 млн тонн.
- **Сальдо внешней торговли остается отрицательным.** В 1-м полугодии отрицательное сальдо внешней торговли товарами и услугами выросло на $604,4 млн по сравнению с 1-м полугодием 2017 года и составило $653,1 млн.
- **В США раскритиковали Мотор Сич за сотрудничество с Китаем.** В Washington Times вышел материал, в котором утверждается, что запорожское авиастроительное предприятие поставляет двигатели для военных самолетов Китая. В свою очередь, пресс-служба Мотор Сич заявила, что в случае разрыва контракта с ней Китай получит аналогичные российские двигатели АИ-222, а призывы наказать Украину за сотрудничество с КНР являются признаком недобросовестной конкуренции.

Ожидания

Мы предполагаем что ситуация на рынке акций в течение последующих нескольких недель останется неизменной. На валютном рынке мы ожидаем замедления роста пары USD/UAH. По нашим оценкам, до середины сентября пара будет торговаться в диапазоне 27,85–28,25.

Биржевой Казахстан:

KASE получил короткую передышку

Из–за стабилизации стоимости доллара на уровне 360 тенге казахстанскому рынку удалось замедлить темп падения

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 28.08.2018	значение на 10.08.2018	измене-ние, %
Индекс KASE	2 213,80	2 253,72	-1,8%
KEGOC (KASE)	1 472,02	1 407,50	4,6%
Казахтелеком (KASE)	31 998,00	31 500,01	1,6%
K Cell (GDR)	4,56	4,50	1,3%
K Cell (KASE)	1 620,00	1 627,99	-0,5%
Казтрансойл (KASE)	1 355,00	1 362,95	-0,6%
Bank of America (KASE)	11 018,99	11 103,80	-0,8%
Халык Банк (ADR)	10,90	11,05	-1,4%
Банк ЦентрКредит (KASE)	268,05	272,83	-1,8%
АЗМ (KASE)	10 054,54	10 271,87	-2,1%
Халык Банк (KASE)	98,36	100,67	-2,3%
Баст (KASE)	45 844,99	50 403,09	-9,0%
Банк Астаны (KASE)	675,00	766,20	-11,9%
KAZ Minerals PLC (KASE)	2 365,00	2 863,00	-17,4%
KAZ Minerals PLC (GDR)	473,10	612,40	-22,7%

Динамика индекса KASE, 1 год

Динамика USD/KZT, 1 год

Индекс KASE начал предпринимать попытки стабилизации после обвала акций KAZ Minerals в начале августа. Был сформирован коррекционный канал, у нижней границы которого индекс пробыл некоторое время. Однако «медвежий» технический сигнал в виде фигуры «флаг» в котировках KAZ Minerals привел к их очередному падению на LSE, составившему 22%.

Внешняя ситуация препятствовала росту акций на казахстанской фондовой площадке. Кризис в Турции, введение взаимных импортных пошлин между Китаем и США, санкции против России в связи с делом Скрипалей ослабили нацвалюту, которая упала до 363 тенге за доллар. Такая ситуация конечно не могла не отразиться на банковском и горнодобывающем секторе Казахстана. Акции Халык Банка и БЦК скорректировались в пределах 2%, котировки Баст упали на 9%.

Неожиданный оборот приняло дело многострадальных привилегированных акций РД КМГ. Руководство компании, ранее уверявшее, что не будет проводить обратный выкуп префов, неожиданно анонсировало buy back по цене 12800 тг за бумагу. На этой новости акции РД КМГ моментально взлетели вверх.

Сезон отчетности близится к концу после выхода результатов Народного банка, KAZ Minerals, КазТрансОйла, а также KEGOS, которая сумела удивить ростом прибыли на акцию и улучшением операционных показателей, что делает возможными дивидендные выплаты на уровне 70 тг на акцию за 1-е полугодие.

Важные новости

- **РД КМГ объявила о выкупе своих привилегированных акций на KASE.** Совет директоров РД КМГ наконец утвердил программу buy back RDGZP по 12800 тг за бумагу, что составляет 24,4% к средневзвешенной за 30 дней цене привилегированных акций по состоянию на 10 августа 2018 года. Выкуп будет проведен с 13 августа по 16 ноября.
- **200 млрд тг пенсионных активов ЕНПФ будут инвестированы в банки.** Вложение пенсионных активов ЕНПФ в облигации банков будет осуществляться в размере не более 50% от объема их выпуска. Инвесторов для остальных 50% своих долговых бумаг банкам придется искать самостоятельно.
- **Народный банк планирует получить свыше 214 млрд тенге чистой прибыли за 2018 год.** Глава банка Умут Шаяхметова сообщила, что прогноз по прибыли на текущий год повышен с 207 млрд до 214 млрд тг. Пересмотр итогового результата в сторону улучшения, по словам г-жи Шаяхметовой, стал возможен благодаря показателям за 1-й и 2-й кварталы.

Ожидания и стратегия

Эффект коррекции тенге уменьшил давление на рынок акций Казахстана. Коррекционный тренд может смениться боковым движением. В связи с позитивной динамикой на американских площадках привлекательными акциями для покупки остаются US_SPY и US_BAC. Из-за сезонно обусловленного движения акций KZTO и перетока средств после выкупа привилегированных акций РД КМГ возможен рост котировок КазТрансОйла. К концу октября ожидается фиксация реестра акционеров KEGOC и повышение ее котировок с преодолением отметки в 1500 тенге за акцию.

Среднесрочная идея

KEGOC:
успешный отчет и ожидание дивидендов

Результаты компании за 1–е полугодие выявляют потенциал, заложенный в акциях

KEGOC

SPDR S&P 500 ETF

Тикер KASE: KEGC
Текущая цена: 1472 тенге
Целевая цена: 1880 тенге
Потенциал роста: 27%

Динамика акций KEGC на KASE

Причины для покупки

1. **Сильный отчет за 1-е полугодие 2018 года**. За отчетный период выручка компании поднялась на 17% г/г, достигнув 87 млрд тг, при росте себестоимости на 11,5% г/г, до 45,5 млрд тг. На этом фоне валовая маржа увеличилась с 45% до 48%. Чистая прибыль повысилась на 46%, до 26 млрд тг. Потребление электроэнергии в Казахстане в 1-м полугодии выросло на 6%, передача электроэнергии увеличилась на 9,3%, до 22,8 млрд кВт.ч, диспетчеризация повысилась на 8%, а балансирование увеличилось на 7%. Все это позволило компании расширить долю на рынке с 43% до 44%.

2. **Техническая картина.** Еще до публикации полугодового отчета на графике KEGC появлялись технические признаки отскока. В частности, можно отметить приближение цен одновременно к уровню поддержки 1400 тг и к 200-дневной скользящей средней. После стремительного взлета акций в начале 2017 года сформировался долгосрочный восходящий канал, нижняя граница которого проходила по линии отскока на той же отметке 1400. Ближайшие сопротивления находятся на уровнях 1477 и 1504. Вероятно, дивидендный драйвер сможет выбить котировки из данного канала вверх.

3. **Дивидендные ожидания.** KEGOC, как участник программы Народное IPO, стабильно выплачивает дивиденды дважды в год. Последняя выплата в размере 40 тг на акцию была сделана в конце мая. На дивидендных ожиданиях акции поднимались до 1517 тг. В 1-м полугодии чистая прибыль KEGOC составила 101 тг на акцию. В виде дивиденда акционеры получат как минимум 40 тг. По нашим прогнозам, выплата составит 70 тг, так как в прошлом году на эти цели компания направила 70% чистой прибыли.

Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

Компания	События и комментарии
	С 10 августа акции General Electric Co. (GE) в течение нескольких дней упали более чем на 5%. Это случилось после выхода новости Bloomberg о том, что промышленный конгломерат готовится продать свой бизнес по преобразованию электроэнергии Converteam приблизительно за $1,5 млрд, тогда как куплен он в 2011 году был за $3,2 млрд. Также агентство передало, что процедура продажи может начаться уже в следующем месяце. Негативная реакция инвесторов на эти новости оказалась краткосрочной: к 29 августа цена акций вернулась к $13. В этом году котировки GE снижаются на 25% на фоне проходящей в компании реструктуризации. С апреля этого года котировки в основном держатся в диапазоне от $13–14. Когда цена закрепится выше $14, покупка акций GE будет интересна для долгосрочного инвестора.
	NVIDIA (NVDA) после двухлетнего ожидания наконец представила новые графические чипы. Производитель видеокарт 14 августа продемонстрировал свою графическую архитектуру Turing восьмого поколения на конференции в Ванкувере. Президент и основатель компании Хуан Жэньсюнь заявил, что Turing — самая важная новация NVIDIA в компьютерной графике более чем за десять лет. Он считает, что гибридный рендеринг изменит отрасль и откроет возможности, которые улучшат жизнь людей. Поставки видеокарт нового поколения должны начаться в 4-м квартале текущего года. Акции NVIDIA после презентации подорожали примерно на 6,5%, а их рост с начала года превышает 40%.
	16 августа Walmart Inc. (WMT) сообщила, что во 2-м квартале получила $861 млн (29 центов на акцию) убытка по сравнению с прибылью $2,9 млрд (96 центов на акцию) годом ранее. Прибыль на скорректированной основе составила $1,29 на акцию. Выручка за отчетный период повысилась со $123,5 млрд до $128 млрд. Ожидался показатель прибыли на уровне $1,22 на акцию при выручке в $126 млрд. Сопоставимые продажи сети в США увеличились на 4,5%, что стало самым сильным показателем за 10 лет. Компания повысила прогноз по скорректированной EPS на год с $4,75–5,00 до $4,90–5,05, консенсус-прогноз предполагает результат $4,78. Сразу после публикации отчета акции Walmart поднялись более чем на 9%, к 30 августа прирост с 16 августа составляет 6%.
	Динамика акций Tesla отражает психологическое состояние руководителя компании, которое, похоже, далеко от идеального. Так, 17 августа в интервью New York Times Илон Маск заявил, что у него был очень трудный год, в течение которого он постоянно испытывал физическое переутомление. Кроме того, Маск признался, что понимает, что его твит с анонсом выкупа компании разозлил некоторых членов ее правления. С 7 по 20 августа котировки Tesla потеряли более 20% из-за расследования Комиссии по ценным бумагам и биржам в отношении Маска из-за того самого твита. Подробностей о покупателе с момента размещения сообщения в Твиттере так и не появилось, а 27 августа Илон Маск в блоге на сайте компании, сообщил, что он и вовсе отказывается от своего плана по выкупу Tesla. SEC может наказать Маска за эти действия, если сочтет их попыткой манипуляции ценой. На текущий момент расследование американского регулятора продолжается.
	Курс акций Apple (AAPL) с 27 августа вырос более чем на 3%. Поводом для этого стало сообщение Bloomberg о планах компании этой осенью выпустить три новых модели iPhone. Кроме того, стало известно, что Apple будет концентрировать внимание потребителей к своей новой бюджетной модели с помощью множества ее цветовых решений. Более дешевое устройство будет выглядеть как iPhone X, но с алюминиевыми, а не стальными окантовками. Кроме того, это устройство будет укомплектовано ЖК-экраном, а не OLED, как у iPhone X. Многие ожидают, что Apple выпустит два других, более дорогих устройства с 5,8-дюймовым и 6,5-дюймовым OLED-экраном. Капитализация Apple уверенно закрепилась выше отметки в $1 трлн и на 30 августа составляла $1,08 трлн. С начала года рост котировок компании превысил 30%.

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

Покупать, держать, продавать *

Тиккер	Название компании	Сектор	"Капитализация, млрд $"	P/E	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа	Текущая цена	Целевая цена	Изначальный потенциал (%)	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
MCD	McDonald's Corp	Потребительские товары	126,52	22,65	29-Aug-18	163,08	163,081	186,49	14%	14%	Покупать
WP	Worldpay Inc	Технологии	29,98	393,49	8-Aug-18	90,60	96,095	139,91	54%	46%	Покупать
PANW	Palo Alto Networks Inc	Коммуникации	21,33	-	18-Jul-18	215,90	229,605	279,66	30%	22%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Технологии	42,44	9,73	3-Jul-18	45,64	43,17	58,64	28%	36%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Потребительские товары	68,17	13,41	21-Jun-18	67,94	68,69	83,57	23%	22%	Покупать
BOX	Box Inc	Технологии	3,61	-	6-Jun-18	26,72	24,09	44,34	66%	84%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Развлечения	2,80	-	18-Jul-18	50,25	30,65	69,47	38%	127%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Технологии	9,99	85,97	4-May-18	78,82	79,485	89,96	14%	13%	Покупать
AA	Alcoa Corp	Сырье и металлы	8,22	10,11	19-Apr-18	59,40	44,08	72,96	23%	66%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Технологии	9,68	23,43	3-Apr-18	36,33	47,3369	67,3	85%	42%	Покупать
CME	CME Group Inc	Финансы	57,92	30,39	27-Mar-18	163,82	170,06	209,02	28%	23%	Покупать
TWTR	Twitter Inc	Коммуникации	26,77	113,22	13-Mar-18	33,00	35,33	44,8	36%	27%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Фармацевтика	146,56	15,62	27-Feb-18	117,91	96,785	150,56	28%	56%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Развлечения	15,67	29,02	3-Jul-18	28,60	29,14	32,24	13%	11%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Потребительские товары	284,82	20,28	30-Mar-18	88,90	96,5214	104,26	17%	8%	Покупать
MU	Micron Technology Inc	Технологии	60,05	5,06	30-Jan-18	42,97	51,7756	68,61	60%	33%	Покупать
BP	BP PLC	Энергетика	144,07	37,45	21-Dec-17	40,95	43,27	56,91	39%	32%	Покупать
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	Фонды	32,09	0,00	21-Dec-17	27,95	28,45	32	14%	12%	Покупать
UTX	United Technologies Corp	Технологии	107,49	18,99	21-Dec-17	127,00	134,35	148,77	17%	11%	Покупать
PYPL	PayPal Holdings Inc	Технологии	108,40	43,59	21-Dec-17	74,00	91,5758	112,94	53%	23%	Покупать
AAPL	Apple Inc	Технологии	1 062,15	20,18	27-Aug-17	217,94	219,91	229,5	5%	4%	Держать
MSFT	Microsoft Corp	Технологии	849,56	31,38	21-Dec-17	84,44	110,79	116,89	38%	6%	Покупать
SBUX	Starbucks Corp	Потребительские товары	71,27	21,31	15-Dec-17	58,65	52,83	74,87	28%	42%	Покупать
PM	Philip Morris International Inc	Потребительские товары	123,13	15,38	20-Apr-17	103,18	79,21	95,95	-7%	21%	Покупать
ACN	Accenture PLC	Технологии	108,07	25,40	16-Nov-17	150,95	168,41	198,53	32%	18%	Покупать
ABT	Abbott Laboratories	Потребительские товары	117,25	36,99	3-Nov-17	55,51	66,835	71,34	29%	7%	Покупать
JPM	JPMorgan Chase & Co	Финансы	390,00	14,27	12-Oct-17	96,41	116,04	120,34	25%	4%	Держать
ADBE	Adobe Systems Inc	Технологии	129,39	60,81	28-Sep-17	174,32	264,25	262,43	51%	-1%	Продавать
IRBT	iRobot Corp	Потребительские товары	3,15	45,10	14-Sep-17	85,08	115,0681	132,57	56%	15%	Покупать
FTNT	Fortinet Inc	Технологии	13,92	105,43	31-Aug-17	37,10	82,32	51,83	40%	-37%	Продавать

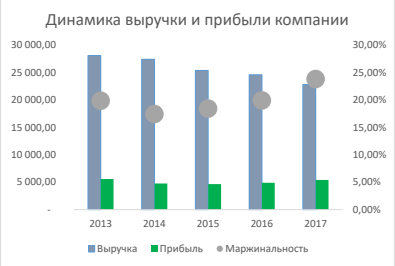
McDonald's Corporation: аппетитная инвестидея

Если идти за фастудом, то за бигмаком

Тикер: MCD
Текущая цена: $163,04
Целевая цена: $186,49
Прибыльность: 14,35%

По состоянию на 29.08.18

- Торгуется на NYSE
- Капитализация: $126,17 млрд
- За месяц: 3,51%
- За квартал: -0,13%
- За полгода: 3,33%
- За год: 2,09%



Корпорация McDonald's не нуждается в представлении: ее рестораны быстрого питания популярны во всем мире. Миллиарды бургеров продаются каждый день в собственных ресторанах сети и по франшизе — суммарно в 37 тыс. точек и почти в 120 странах мира. Знаменитый бигмак совсем недавно отпраздновал 50-летие, однако компания продолжает идти в ногу со временем, предоставляя клиентам удобный и быстрый сервис. Революционная стратегия McDonald's, которую сеть реализует с 2015 года под руководством CEO Стива Истбрука, помогла вернуть потерянных клиентов и привлечь новых. McDonald's долгие годы доминирует на рынке фастфуда благодаря эффективной стратегии по продаже франшизы, фокусе на одинаково высоком качестве еды независимо от географической привязки и типа заведения, а также благодаря успешным рекламным кампаниям. Практически каждый хоть раз в жизни попробовал знаменитые бургеры, а появление ресторанной сети на новых рынках до сих пор сопровождается очередями.

Стратегия компании по увеличению доли ресторанов по франшизе продолжает оправдывать себя и позитивно влиять на маржинальность бизнеса. К тому же рестораны по франшизе формируют более устойчивую прибыль, так как риски от инвестиций в открытие новых точек меньше. Компания реализует эту стратегию с 2015 года с приходом CEO Стивена Истербрука и добилась значительного прогресса. Доля ресторанов по франшизе расширилась с 81% в 2014-м до 92% в 2017-м и уже приблизилась к цели компании на отметке 95%. Таким образом, в этом году заведения, работающие по франшизе, приносят компании более 50% выручки. При этом число ресторанов увеличивается примерно на 1% каждый год.

McDonald's активно вкладывается и в модернизацию своих заведений. Цель компании на текущий год — обновить 4 тыс. точек, притом что в 2017-м это число составило 3 тыс. В этой связи капзатраты повышены с прошлогодних $1,9 млрд до $2,4 млрд. Однако продолжающееся увеличение эффективности бизнеса и улучшение операционных показателей перекроет негативный эффект от наращивания капитальных затрат и будет способствовать росту свободного денежного потока на $1,3 млрд, до $5,2 млрд.

Модернизация сети фастфуда главным образом заключается в расширении цифровых возможностей и использовании технологий для улучшения качества сервиса. Электронные киоски самообслуживания позитивно влияют на трафик клиентов, а развитие доставки через приложение для смартфонов и в партнерстве с Uber Eats расширяет охват аудитории. Уже 11,5 тыс. ресторанов предлагают услуги по доставке еды с помощью Uber Eats, а 20 тыс. имеют функцию заказа и оплаты через мобильное устройство, что приводит к практически полному отсутствию очередей.

Инвестиции в модернизацию направлены и на улучшение качества продукции McDonald's, которому необходимо соответствовать тренду миллениалов на здоровое питание. В 2017 году компания начала экспериментировать с использованием свежей говядины вместо замороженной для своих четвертьфунтовых (Quarter Pounder) чизбургеров (гранд-чизбургер).

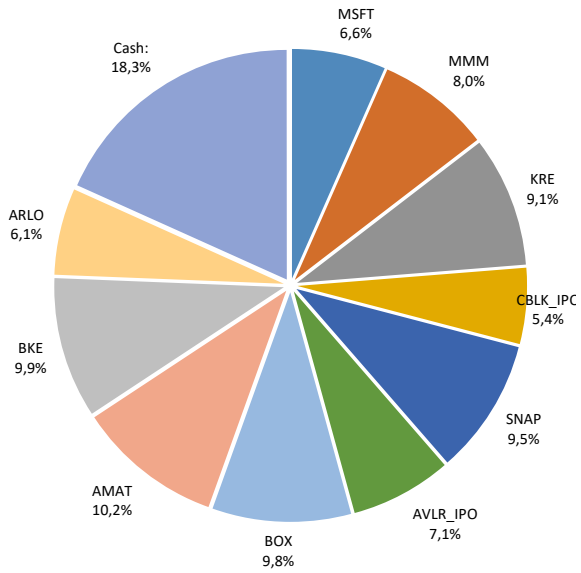
Финансовые результаты McDonald's стабильно улучшаются последние три года. Снижение выручки из-за увеличения доли ресторанов компенсируется ростом маржинальности. Маржа по EBITDA выросла с 38,5% в 2015-м до 44,8% по итогам 2017 года, а за 2-й квартал поднялась до 51,2%. Долговая нагрузка компании резко повысилась в 2015-м, это было связано с изменением стратегии компании. Мы не видим угрозы для McDonald's в высокой долговой нагрузке, так как у компании стабильный денежный поток. Отношение долга к EBITDA составляет порядка 3 при среднем по индустрии 4,2. Мы связываем решение об увеличении долговой нагрузки с периодом низких процентных ставок на рынке и считаем, что в будущем компания предпочтет не увеличивать долг. Более 80% заимствований сети фастфуда состоит из инструментов с фиксированной ставкой, поэтому ужесточение монетарной политики пока не влияет на ее кредитоспособность.

К рискам для McDonald's стоит отнести неудачную дальнейшую реализацию стратегии по расширению франшизы и сокращению затрат, а также снижение трафика из-за тренда на здоровое питание. Также угрозу для бизнеса может представлять негативное влияние неожиданных изменений валютных курсов или цен на продовольственные товары.

Акции MCD с начала года подешевели вместе со всем рынком после пика января, однако S&P 500 уже отыграл растерянные 8%, а котировки MCD до сих пор в минусе на 5%, и мы считаем, что это несправедливо.

Стратегия активная

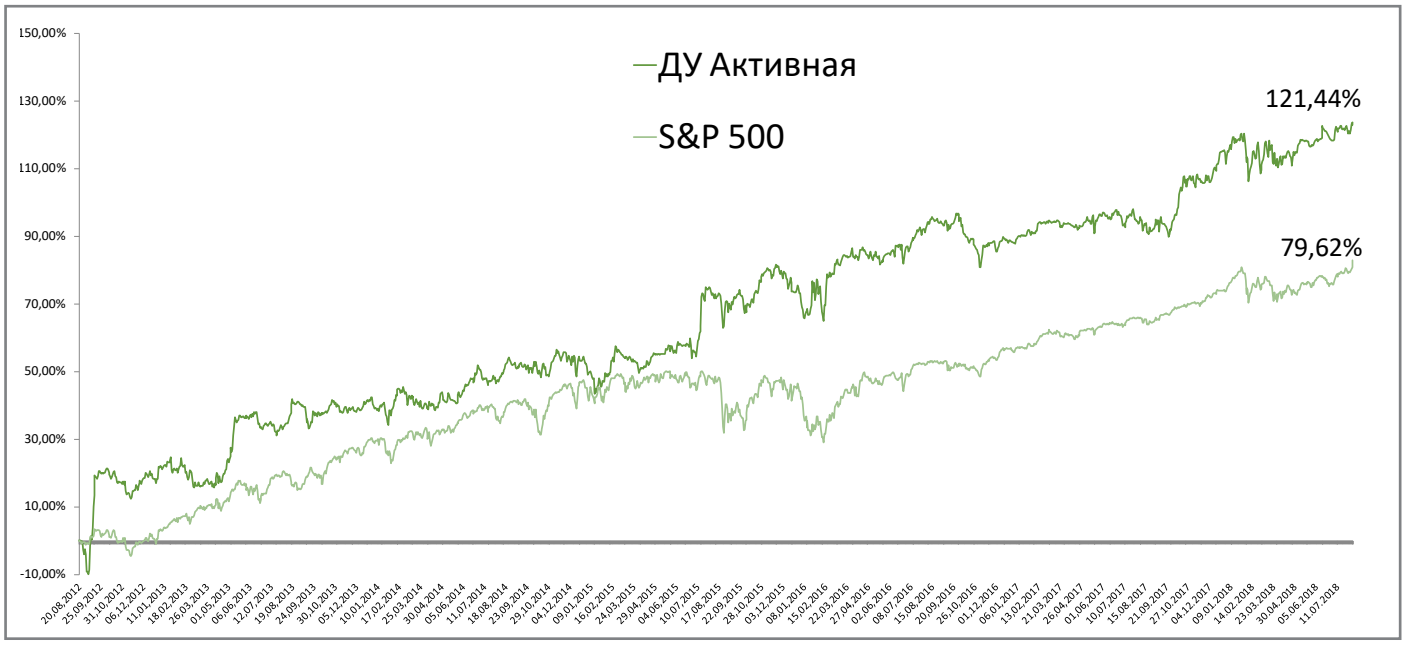
Обзор для доверительного управления на 29 августа



Сезон отчетности за 2-й квартал в целом превзошел ожидания инвесторов. На момент выхода нашего обзора свои результаты представили более 98% компаний из индекса S&P500, и их прибыль оказалась выше консенсуса на 5,5%. Таким образом, фундаментальные факторы способствуют дальнейшему развитию долгосрочного восходящего тренда. Сильные отчеты привели к пересмотру в сторону повышения потенциала роста многих акций, что способствовало достижению индексами рекордно высоких значений. Акции многих компаний, например Microsoft, также обновили исторические максимумы. Благодаря активному росту прибыли, P/E индекса широкого рынка S&P500 по итогам квартала опустился ниже 20, что оставляет задел для повышения котировок акций до 21.

Внешний фон также способствовал долгосрочному росту. Достижение соглашений по взаимной торговле между США и Мексикой открыло путь для переговоров с Канадой и возродило надежду на прогресс в аналогичном процессе с Китаем. Пока к конструктивным договоренностям Пекин и Вашингтон не пришли. Между тем наметились признаки стабилизации юаня, что, во-первых, способствует финансовой стабильности Китая, а во-вторых, уменьшает обеспокоенность президента Трампа по поводу укрепления доллара. Макроэкономический фон вновь подтверждает благополучное состояние экономики США: по окончательной оценке рост ВВП за 2-й квартал оказался выше предварительного результата. Это, как пояснил на симпозиуме в Джексон-Хоуле Джером Пауэлл, дает ФРС новые основания для продолжения политики повышения ставок.

В фокусе внимания инвесторов в ближайшее время будут отчет о рынке труда и данные о динамике индекса потребительских цен. Сильный рынок труда и рост цен увеличат вероятность повышения ставок ФРС на заседании в конце сентября и, возможно, в декабре. В целом на рынке продолжается «бычий» тренд. Возможна небольшая коррекция, так как индекс относительной силы (RSI) подает признаки перекупленности, но долгосрочно фондовые площадки остаются готовыми отправиться к новым максимумам.



Последние изменения

1. Продажа BKE
2. Покупка DDS
3. Покупка MDT

Озвученные тренды

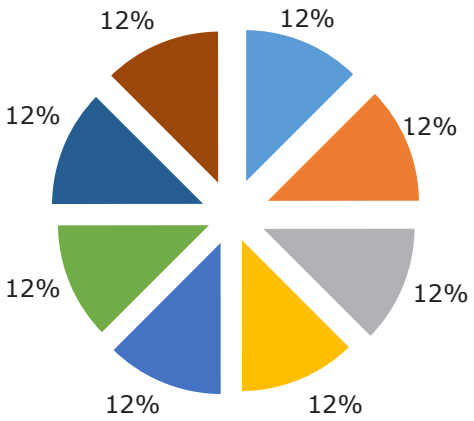
Фундаментальные факторы в виде роста экономики и увеличения доходов компаний остаются главными причинами для долгосрочного восходящего тренда. В краткосрочном периоде возможна коррекция перед новым витком роста.

За более подробной информацией по портфелю обращайтесь к инвестиционному консультанту.

Для консервативного инвестора

Стратегия дивидендная

Дивидендный портфель



Цель портфеля — сохранение вложенных средств. В благоприятной ситуации он становится эффективнее рынка, в противном случае может отставать от него на уровне инфляции, но не ниже.

- Blackstone
- Microsoft
- Genral Dynamics
- United Parcel Service
- Texas Instruments
- AT&T
- Boeing
- Wells Fargo

Тиккер	Название компании	Капитализация млрд $	Цена $	Годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	39,55	36,7	6,41%
BA	Boeing Co	140,18	349,38	1,97%
T	AT&T	236,39	32,64	6,06%
GD	General Dynamics	59,98	192,59	1,01%
MSFT	Microsoft Corporation	566,81	108,8	1,56%
WFC	Wells Fargo	254,3	58,69	2,91%
TXN	Texas Instruments	81,23	113,64	3,85%
UPS	United Parcel Service	98,36	122,74	2,99%

Последние изменения

1. AT&T завершила сделку по приобретению Alien Vault, которая специализируется на кибербезопасности. Теперь у AT&T будет отдельное подразделение для обеспечения информационной безопасности, что повысит ее конкурентоспособность в условиях усиления киберугроз.
2. Компании из аэрокосмической отрасли, в том числе Boeing, могут получить импульс роста благодаря планам США по созданию космических войск. Увеличение бюджета и числа госконтрактов способно положительно повлиять на выручку представителей индустрии.
3. Деятельность Microsoft в Венгрии расследуют на предмет возможного взяточничества при продаже программного обеспечения. Разбирательство грозит компании штрафами и репутационным ущербом.

Озвученные тренды

Хороший сезон отчетности, отсутствие «ястребиной» риторики во время выступления главы ФРС в Джексон-Хоуле и возобновление переговоров между Китаем и США по внешнеторговым вопросам, хотя и без видимого прогресса, способствует улучшению настроения инвесторов, что позволяет фондовым индексам штурмовать новые исторические максимумы.

Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

Наименование компании	Новость
CLOUDIAN	Стартап из Калифорнии, разрабатывающий программное обеспечение для облачной инфраструктуры. Компания представляет решения по хранению данных на серверах AWS, а также работает в партнерстве с Lenovo, Cisco, Hewlett Packard Enterprise. Облачное хранение данных на публичных серверах Amazon, Microsoft, Google привлекает все большее число пользователей, так как позволяет сократить затраты на хранение. Это формирует спрос на продукты Cloudian, обеспечивающие возможности по синхронизации, архивации и резервированию данных. Офисы компании расположены преимущественно в США, но есть и представительства в Пекине и Шанхае, так как компания работает с клиентами со всего мира. С 2012 года Cloudian привлекла $173 млн инвестиций, причем $94 млн получила в последнем раунде, состоявшемся в этом августе.
DFINITY	Амбициозный стартап из Швейцарии задался целью создать децентрализованный интернет-компьютер, или «Облако 3.0», который будет конкурировать с облачными сервисами вроде AWS. С момента появления технологии блокчейн главной проблемой остается масштабируемость для миллиарда пользователей. Проект Dfinity создан для решения этой проблемы путем построения сети нового поколения с децентрализованным управлением. Подход Dfinity состоит в том, чтобы найти баланс между полной децентрализацией, когда каждый майнер проводит свое вычисление, и делегированием вычислений по узлам цепи. Стартап заявляет, что в ходе тестов добился скорости вычислений менее 5 секунд, тогда как сети Bitcoin на эти же операции требуется 3600 секунд, а Etherium — 600 секунд. Стартап привлек $166,9 млн в трех инвестраундах, преимущественно от криптоинвесторов.
Yopa	Yopa — это аналог Uber, который связывает агентов и желающих продать жилплощадь. Технологичная «начинка» позволяет сократить затраты и экономить на комиссиях. Отрасль недвижимости пока не может полностью отказаться от посредников, так как для соответствующих сделок необходимо провести качественную оценку и обеспечить документальное сопровождение, поэтому сервис Yopa может быть востребован. Стартап базируется в Великобритании. Общий объем привлеченных инвестиций составляет $103,64 млн с учетом последнего раунда в августе, когда Yopa получила $26 млн.
AVEGANT	Фирма, разрабатывающая дисплеи светового поля. Компания стремится решить главную задачу технологии виртуальной реальности — связать виртуальные объекты с реальными. Технологии светового поля работают по типу проектора и позволяют создавать голограммы, что необходимо для развития технологий дополненной реальности. Avegant уже представила прототип гарнитуры с прозрачным дисплеем, в котором применила технологию светового поля, позволяющую воспринимать виртуальные объекты так же естественно, как и реальные. Avegant обещает вывести визуализацию дополненной реальности на новый уровень, поэтому привлекает внимание инвесторов. Виртуальная и дополненная реальность должны стать главным прорывом в технологиях в ближайшие годы и изменить подход к пользованию электронными устройствами. Такие гиганты, как Google и Facebook, вкладывают большие средства в развитие этого направления, поэтому бизнес Avegant выглядит перспективно. Компания привлекла уже $62,4 млн, включая $12 млн в ходе последнего инвестраунда, прошедшего в августе.

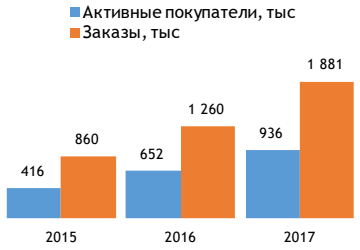
IPO Farfetch ltd.:
перспективный модный стартап

20 августа заявку на IPO подала Farfetch Ltd. — онлайн–платформа по продаже потребительских товаров класса люкс

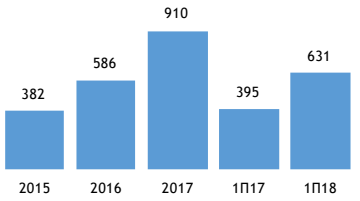
FARFETCH

Эмитент: Farfetch ltd
Тикер: FTCH
Биржа: NYSE
Диапазон на IPO: $-
Объем к размещению: $100 млн
Андеррайтеры: Goldman Sachs/ J.P. Morgan/ Allen & Company/ UBS Investment Bank

Операционные показатели бизнеса:



Валовая стоимость товара, млн USD



Чем интересна компания?

1. **Farfetch – лидирующая в секторе онлайн-платформа, позволяющая делать покупки продукции ведущих мировых брендов в лучших бутиках, основанная в 2008 году Жозе Невешем.** Платформа предоставляет доступ к более чем 700 брендам, в том числе Gucci и Gabriela Hearst, а также доставляет товары более чем в 170 стран мира. Предлагаемые товары делятся на два типа — люкс и кэжуал. В мае 2016 года стартап был оценен в $1,6 млрд.
2. **Какие задачи решает Farfetch?** Ранее владельцы бутиков из разных стран мира жаловались на ограниченные возможности для ведения бизнеса. У большинства не было понимания, как развиваться в направлении e-commerce из-за постоянных проблем с таможней. Решение этих проблем и легло в основу разработки и дальнейшего развития платформы Farfetch, которая позволила продавцам не только представлять онлайн свой ассортимент товаров, но и продвигать свой бренд. От аналогов в интернет-ритейле компанию отличает то, что она не «держит» товары, а служит каналом сбыта для многих брендов и бутиков. Это позволяет Farfetch избегать рисков, связанных с колебаниями спроса, и экономить на расходах на складские помещения.
3. **Потенциальный рынок в $446 млрд.** По данным Bain, мировой рынок люксовых товаров в 2017 году составил $307 млрд, а в 2025-м его оборот достигнет $446 млрд.
4. **Темпы роста выручки в 59% и снижение убытков.** За 2015–2016 год выручка Farfetch увеличилась на 70%, за 2016–2017-й — на 59%. С 2015 года компания снижает расходы, поэтому EBIT маржа у нее повысилась с -40% до -24% в 2017 году.

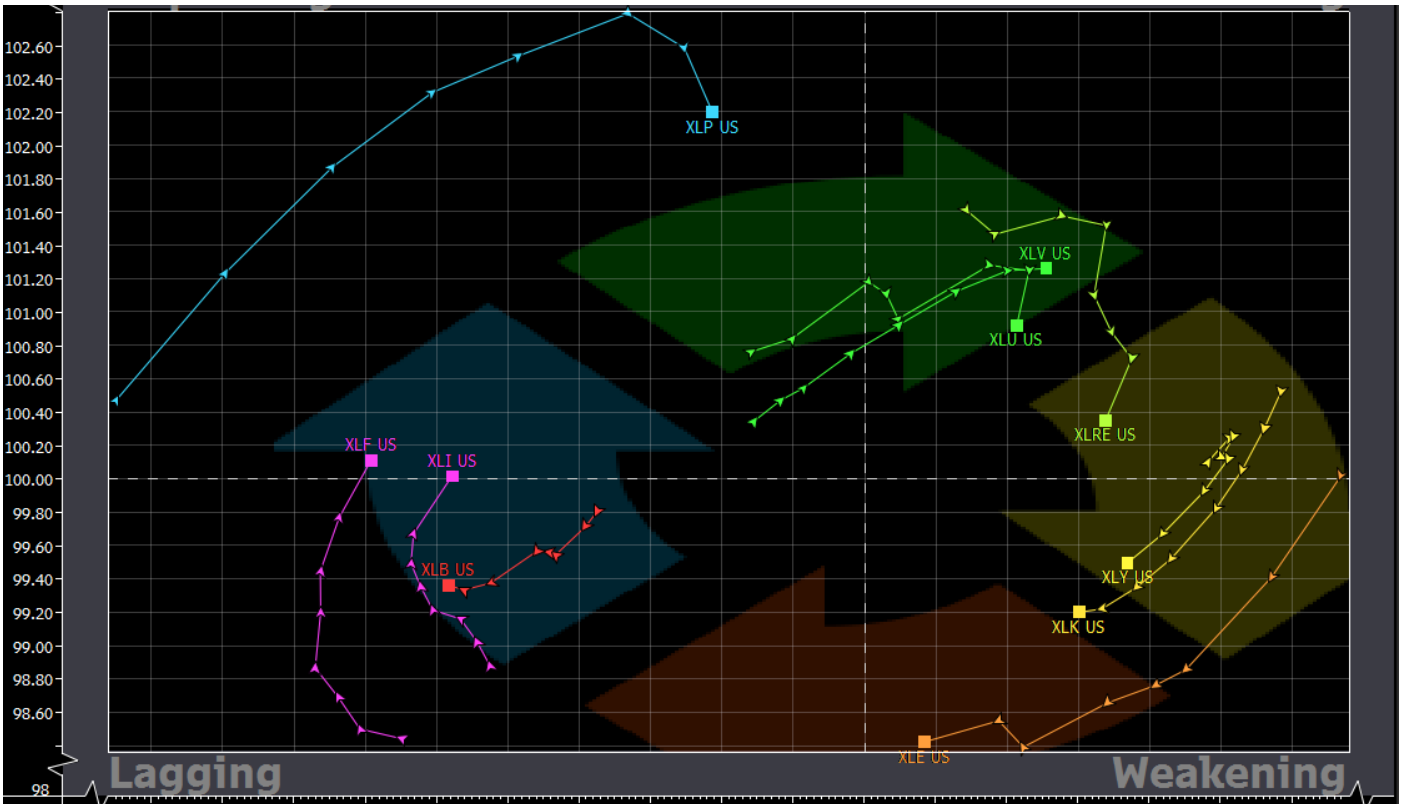
Сектора в сравнении с рынком

Ключевые сектора растут равномерно

Как читать график?

Цвета стрелок на графике ниже наглядно показывают растущие (improving/зеленые), опережающие рынок (leading&weakening/желтые) и отстающие (lagging, красные) ETF. Находящиеся в правой половине (Leading&Weakening) ETF торгуются лучше рынка (их динамика относительно SPY показана по горизонтальной оси X) и в зависимости от ускорения или замедления темпов опережения индекса располагаются либо выше оси X (leading — растущие лучше рынка и увеличивающие опережение), либо ниже оси X (weakening — растущие лучше рынка, но замедляющие опережение). ETF левом нижнем углу показывают динамику хуже рынка, и, чем ниже они двигаются по оси Y, тем больше увеличивается их отставание. Напротив, если ETF из левой нижней части Lagging перемещается вверх по оси Y в сектор Improving, это означает, что ускорение роста (вторая производная) уже превышает по темпу SPY, но абсолютный рост еще остается ниже бенчмарка.

Стоит обращать внимание на ETF, возвращающиеся из Lagging в Improving и далее в Leading с максимальным ускорением роста. Сектора, находящиеся правее, наиболее сильные, однако сектора, поднимающиеся по оси Y, сокращают отставание и могут выйти вперед.



Текущая ситуация

После некоторого замедления и консолидации в начале августа рынок преодолел значимый уровень сопротивления. Одновременная позитивная динамика во всех ключевых секторах подтверждает готовность фондовых площадок продолжить рост. Локомотивами остаются **(1) XLY** и **(2) XLK,** общий позитив также обеспечивается промышленным сектором **(3) XLI,** котировки которого идут вверх из-за ослабевающих опасений относительно торговых войн, а также финансовой отраслью **(4) XLF,** которую поддерживают ожидания по поводу замедления повышения ставки ФРС. Вместе с рынком движутся **(5) XLB, (6) XLV.** Снижение котировок защитных **(7) XLU** и **(8) XLRE** говорит об уверенности участников рынка, от которого отстают только **(9) XLE** и **(10) XLP.**

- SPY – ETF индекса S&P500
- XLU – сектор коммунальных услуг
- XLK – технологический сектор
- XLF – финансовый сектор
- XLV – сектор здравоохранения
- XLE – энергетический сектор
- XLY – сектор потребительских услуг
- XLP – сектор потребительских товаров
- XLRE – сектор недвижимости
- XLB – сектор природных ресурсов (за исключением энергоносителей)
- XLI – промышленный сектор

Цель семинара: рассказать, как сохранить и приумножить денежные средства в текущих рыночных условиях.

Каждую среду в 20:00

г. Москва, Олимпийский пр–т, д. 14, БЦ Diamond Hall, 9–й этаж
(м. «Трубная», «Проспект Мира» или «Достоевская»)

Научитесь инвестировать в акции!

Записаться на семинар: http://seminar.ffin.ru
или по телефону: +7 (495) 783 91 73

Контактная информация

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Руководство

Тимур Турлов
Генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Trading

Игорь Клюшнев
Георгий Ващенко
Никита Коньков
E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 00.00 Msk

Sales

Александр Родионов (руководитель)
Рональд Вусик
Георгий Волосников
E-mail: sales@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 20.00 Msk

Аналитика и обучение

Игорь Клюшнев (руководитель)
E-mail: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью

Наталья Харлашина (руководитель)
E-mail: pr@ffin.ru

Бэк-офис

Максим Повалишин (финансовый директор)
Александр Хрипунов (начальник бэк-офиса)
Евгения Адамова (начальник мидл-офиса)
E-mail: back@ffin.ru
Время работы: 10.00 – 00.00 Msk

Офисы в Москве

Центральный офис,
Россия, Москва
+7 (495) 783-91-73
129090, Москва, Олимпийский проспект, д. 14
БЦ Diamond Hall, 9 этаж,
(м. «Цветной бульвар», «Проспект мира», «Достоевская»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Филиал «Москва-Сити»,
Россия, Москва
+7 (495) 419-12-34
123317, Москва, Пресненская набережная, 12
Комплекс «Федерация»
башня «Запад», этаж 55, офис 2.
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Филиалы

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

Волгоград
Ксения Ляшенко
+7 (8442) 61-35-05
пр-т Ленина, д.35
volgograd@ffin.ru

Воронеж
Михаил Шерстнев
+7 (473) 205-94-40
ул. Кирова, д. 4
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург
Алексей Лопарев
+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
ekaterinburg@ffin.ru

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

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

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

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

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

Липецк
Андрей Соломатин
+7 (4742) 50-10-00
пл. Плеханова, д. 3,
офис 203
lipetsk@ffin.ru

Новосибирск
Регина Дзикавичюте
+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37а
novosibirsk@ffin.ru

Нижний Новгород
Василий Суворов
+7 (831) 261-30-92
пр-т. Гагарина,
дом 50, корп 9
nnovgorod@ffin.ru

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

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

Ростов-на-Дону
Вячеслав Барштейн
+7 (863) 308-24-54
Буденновский 62/2
rostovnadonu@ffin.ru

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

Санкт-Петербург
Иван Зайцев
+7 (812) 313-43-44
Литейный проспект, д. 26,
офис 101,
spb@ffin.ru

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

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

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

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

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

Представительства

Саратов
Ярошенко Дмитрий
ул. им. Вавилова Н.И., дом 28/34 А
saratov@ffin.ru

Ближнее зарубежье:

Казахстан
Сергей Гришин
+7 (727) 311-10-64
info@ffin.kz

Украина
Машковская Марина
+38 (044) 206 84 15
info@ffin.com.ua