

Инвестиционный обзор



№158

29 августа – 13 сентября 2018

Американский рынок

Без страха ВЫСОТЫ

Россия:

Первая часть санкций
проигнорирована всеми,
кроме банков и рубля

Биржевая Украина:

Биржа снова в деле

Биржевой Казахстан:

Коррекция тенге пугает
рынок

Инвест идеи, самые важные
новости, обзоры и рекомендации
по покупке акций



Содержание:

1. Фондовый рынок США.....	3
2. Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
3. Фондовый рынок США: Маркетмейкер Трамп.....	5
4. Новости ИК «Фридом Финанс»	6
5. Российский рынок: Первая часть санкций проигнорирована всеми, кроме банков и рубля	7-10
6. Биржевая Украина: Биржа снова в деле.....	10-11
7. Биржевой Казахстан: Коррекция тенге пугает рынок	13-14
8. Среднесрочная идея: Фонд SPY	15
9. Наиболее важные новости компаний.....	16-17
10. Текущие рекомендации по акциям	18
11. Инвестиция: Acceleroп	19
12. Активная стратегия	20
13. Для консервативных инвесторов	21
14. Обзор венчурных инвестиций	22
15. Кто идет на IPO: Elastic N.V.	23
16. Сектора в сравнении с рынком.....	24
17. Контакты.....	26



Фондовый рынок США: Без страха высоты

Рынок снизился за прошедшие две недели, однако коррекция была небольшой. Инвесторов не пугают близость абсолютных максимумов и незавершенность переговоров по торговым соглашениям



S&P 500



По состоянию на 12.09.18

- **29.08.18** Рост ВВП США за II квартал пересмотрен до уровня 4,2%
- **07.09.18** Уровень безработицы в США в августе остался на отметке 3,9%
- **10.09.18** Ураган Флоренс угрожает США масштабными разрушениями
- **11.09.18** Вашингтон продолжает угрожать Пекину новыми тарифами, Китай ищет защиты в ВТО

По состоянию на 12.09.18

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	-0.26%	2.08%
QQQ	Индекс NASDAQ 100	-1.47%	1.44%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0.12%	2.66%
UUP	Доллар	-0.20%	-0.90%
FXE	Евро	0.05%	1.60%
XLF	Финансовый сектор	-0.49%	1.29%
XLE	Энергетический сектор	-1.10%	-2.43%
XLI	Промышленный сектор	1.21%	3.86%
XLK	Технологический сектор	-1.16%	1.93%
XLU	Сектор коммунальных услуг	0.97%	2.34%
XLV	Сектор здравоохранения	0.21%	2.90%
SLV	Серебро	-0.23%	-7.84%
GLD	Золото	0.26%	-1.28%
UNG	Газ	0.43%	-3.81%
USO	Нефть	0.14%	3.69%
VXX	Индекс страха	-0.24%	-2.67%
EWJ	Япония	-1.01%	-1.01%
EWU	Великобритания	-0.99%	-2.83%
EWG	Германия	-1.81%	-1.24%
EWQ	Франция	-0.78%	-0.03%
EWI	Италия	1.53%	0.58%
GREK	Греция	-0.60%	-6.88%
EEM	Страны БРИК	-2.60%	-4.54%
EWZ	Бразилия	0.13%	-8.39%
RSX	Россия	-0.46%	-0.15%
PIN	Индия	-2.85%	-4.93%
FXI	Китай	-4.04%	-5.56%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 (29 августа – 13 сентября 2018)

29.08.18



Рост ВВП США за II квартал пересмотрен до уровня 4,2%. На фоне этого S&P500 достиг максимальной за всю историю отметки - 2916,5 пунктов.

05.09.18



Руководители Facebook и Twitter дали показания в Сенате по вопросам вмешательства в ход выборов в США посредством социальных сетей. На этом фоне котировки акций компаний потеряли порядка 3% и 6% соответственно.

10.09.18



Ураган Флоренс угрожает США масштабными разрушениями. Акции страховых компаний испытывают давление. Одновременно растут котировки нефти и компаний, предлагающих товары для дома.



31.08.18



Соса-Кола договорилась о покупке кофейной сети Costa за \$5,1 млрд, стремясь расширить присутствие на рынке более здоровых, чем газированные, напитков и усилить конкуренцию с Starbucks и Nestle.

07.09.18



Уровень безработицы в США в августе остался на отметке 3,9%. Средняя часовая заработная плата продолжает расти.

11.09.18



США продолжает пугать Китай новыми тарифами, Китай ищет защиты в ВТО. Рассмотрение споров внутри ВТО запланировано на 21 сентября.



Новости ИК «Фридом Финанс»

Рейтинги Московской биржи за август: «Фридом Финанс» консолидирует позиции

Московская биржа опубликовала ежемесячные рейтинги ведущих операторов биржи, которые вновь подтвердили лидирующие позиции ИК «Фридом Финанс». Компания закрепились на 10-ой строчке списка брокеров с наибольшим числом зарегистрированных клиентов, которых насчитывается уже почти 40 тысяч человек.

ИК «Фридом Финанс» сохранила 12-ю строчку в рейтинге операторов с наибольшим количеством активных клиентов с результатом 2 782. Одновременно компания заняла 33 место среди участников фондового рынка по объему торговых операций с акциями на Московской бирже. Объем операций «Фридом Финанс» в режиме основных торгов (Т+) составил 3 716 001 743 рублей.

Результаты рейтинга Мосбиржи подтверждают тренд на рост и развитие ИК «Фридом Финанс»: клиентская база растет, увеличиваются и объемы операций, а также активность клиентов.

1-го сентября ИК «Фридом Финанс» выступила партнером мероприятия AMG Performance Tour, которое ежегодно проводит официальный дилер «Мерседес-Бенц» в России, компания АВИЛОН



Драйв, высокие технологии и инновации дали старт осеннему бизнес-сезону на гоночном треке Moscow Raceway в Подмоскowie. Мероприятие собрало порядка ста гостей, которые получили не только яркие впечатления от тест-драйва новейших моделей Mercedes-AMG, но подарки от партнера вечера ИК «Фридом Финанс»: среди участников были разыграны сертификаты на акции Daimler AG.

Фондовый рынок США: Маркетмейкер Трамп



Тимур Турлов
Глава инвестиционного комитета компании

Илону Маску, возможно, стоит поучиться у Трампа тому, как долго и эффективно работать под давлением. Президента США не критикует только ленивый, и речь здесь не только о журналистах, но и политиках, и бизнесменах, и рядовых гражданах США, выражающих свое мнение в социологических опросах. В целом, оппонентов у Трампа заметно больше, чем критиков у Маска. Президент признаков слабости не выказывает, что не только вызывает уважение, но и повышает уверенность в том, что он сможет добиться своего.

В ближайшие месяцы Трампу нужно быть сильным, поскольку до выборов в Конгресс США, которые состоятся 6 ноября, остается полтора месяца. Высока вероятность того, что республиканцы потеряют контроль над Палатой представителей, что затруднит реализацию задуманных Трампом преобразований. Помимо этого, демократы в таком случае смогут инициировать процедуру импичмента, поводы для разбирательства о вмешательстве в ход выборов у них есть. Американскому президенту предстоит не только сплотить и воодушевить свою партию, но и повысить ее популярность в глазах избирателей. Предстоящие политические перипетии не вызывают беспокойства у инвесторов, а индексы уверенно держатся около абсолютных максимумов. Уверенность участникам торгов придает стабильное состояние экономики страны. ВВП – на максимумах, уровень безработицы – на минимумах, корпоративные прибыли по-прежнему растут. Предстоящее 26 сентября заседание ФРС должно завершиться очередным повышением ставки, потому что это входит в план регулятора, и поводов отклоняться от него не наблюдается. Отсутствие неожиданностей – это то, что инвесторам очень по душе. Помимо поддерживающей стабильности, найдутся и драйверы роста. 12 октября стартует сезон отчетов, компании будут должны подтвердить свое хорошее финансовое состояние, что, вероятно, и произойдет. В ожидании или на фоне этого покупатели будут действовать активнее. Заставить инвесторов быстрее конвертировать кэш в акции может также и Трамп. Перспектива торговых войн в его руках, и он этот рычаг активно использует. Президент США давит на оппонентов до тех пор, пока не чувствует, что они готовы пойти на уступки. Заявления о новых импортных пошлинах сменяются предложением сесть за стол переговоров – именно так Трамп ведет себя с Китаем и другими странами. Инвесторы ждут признаков конструктивных договоренностей и готовы покупать дальше. Поэтому S&P500 вполне по силам не только дотянуться до 3000 уже в ближайшие недели, но и закрепиться выше к концу года.

Ожидаем

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

Важные новости

Показатель роста экономики США за II квартал был пересмотрен до уровня 4,2% с первоначальной оценки 4,1%. Об этом говорят данные Министерства торговли США, опубликованные 29 августа. Предварительные прогнозы были на уровне 4,0%. В I квартале ВВП вырос на 2%. Показатель инфляции PCE пересмотрен до 1,9% с 1,8%. Корпоративные прибыли до уплаты налогов выросли на 3,3%. Потребительские расходы увеличились на 3,8%. Импорт снизился на 0,4%. На фоне этой новости индекс S&P500 достиг максимальной за всю историю отметки - 2916,5 пунктов.

Количество рабочих мест в США в августе увеличилось на 201 тыс., согласно данным Министерства труда страны, опубликованным 7 сентября. Ранее прогнозировалось увеличение числа рабочих мест на 200 тыс. Уровень безработицы остался на отметке 3,9%. Средняя часовая заработная плата повысилась на 10 центов до \$27,16. Число новых рабочих мест за июнь и июль были пересмотрены в сторону понижения. Показатели занятости находятся на самом высоком за много лет уровне, что поддерживает растущий тренд на рынке.

10 сентября стало известно, что ураган Флоренс может достичь категории 5, когда приблизится к Восточному побережью США. Ожидается, что на сушу он выйдет вечером 13 или утром 14 сентября где-то между Чарльстоном (Южная Каролина) и Норфолком (Вирджиния). Примерно 759 000 домов находятся на пути шторма, при этом более 1 млн человек придется эвакуировать. Наихудший сценарий предполагает, что на восстановление после удара стихии может потребоваться до \$170 млрд, согласно оценке CoreLogic. Компания рассчитала общие затраты при полной перестройке зданий в случае 100% уничтожения 12 районов в Каролине и Вирджинии. Оценки сделаны исходя из оценки силы Флоренс на уровне 4-ой категории. Акции страховых компаний испытывают давление, особенно Travelers и Allstate, при этом компании товаров для дома, вроде Home Depot, а также котировки нефти растут.

11 сентября стало известно, что Китай потребует от Всемирной торговой организации разрешения на введение торговых санкций в отношении США, сообщает Reuters со ссылкой на опубликованную повестку ВТО. В этой повестке на 21 сентября запланирована встреча органа по урегулированию споров внутри ВТО. Президент Трамп продолжает угрожать Китаю вводом новых тарифов, однако дальше угроз пока дело не идет. 6 сентября не состоялось введение дополнительного набора ограничений на китайский импорт объемом в \$200 млрд. Вашингтон дает понять, что готов к конструктивному решению вопроса. У инвесторов полемика между США и КНР беспокойства не вызывает.



Российский рынок: Первая часть санкций проигнорирована всеми, кроме банков и рубля



Валерий Безуглов
аналитик ИК «Фридом Финанс»

За прошедшие две недели российский рынок торговался на нулевых отметках (около 2344 пунктов) по рублёвому индексу ММВБ, в то время как валютный индекс РТС продолжил падение на фоне девальвации рубля, спровоцированной санкционным давлением. Продолжились продажи в ОФЗ со стороны крупных держателей, в результате чего доходность по 10-летним облигациям впервые с 2016 года краткосрочно преодолела порог в 9,3%.



5 сентября Минфин признал аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26223 с погашением в 2024 году несостоявшимся на фоне роста волатильности на рынке, а 12 сентября ведомство приняло решение и вовсе не размещать ОФЗ. Очевидно, что рост ставок вынуждал бы Минфин предлагать повышенную премию и занимать по более высоким ставкам, что могло оказать давление на долговой рынок и было бы негативно воспринято инвесторами. Важным заявлением со стороны Минфина стала объявленная политика программы заимствований в 2018 и 2019-2021 гг., согласно которой ведомство будет проводить аукционы ОФЗ, исходя из конъюнктуры на мировых площадках, чтобы не давить на первичный рынок.

12 сентября в Сенате США будут обсуждать новые санкции, суть которых заключается в запрете на покупку новых выпусков ОФЗ. Это одна из самых существенных мер, которая может быть принята против РФ, и она может привести к дальнейшим распродажам ОФЗ среди текущих держателей, что снизит долю нерезидентов до минимумов, зафиксированных во II квартале 2015 года (18%). Кроме того, это приведёт к дополнительному оттоку капитала из страны в размере 600 млрд руб. В этом случае рубль продемонстрирует дальнейшее падение на 10% до 74 рублей.

Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 13.09.2018	Значение на 29.08.2018	Изменение, %
RGBI	132,80	133,98	-0,9%
MICEXSVI	91,05	92,06	-1,1%
ММВБ	2344,00	2344,94	0,0%
РТС	1063,32	1081,42	-1,7%
Золото	1196,00	1204,60	-0,7%
BRENT	79,16	76,21	3,9%
EUR/RUR	80,50	79,78	0,9%
USD/RUR	69,50	68,19	1,9%
EUR/USD	1,1583	1,1692	-0,9%

Индекс ММВБ дневной



За две недели, прошедшие с момента выпуска предыдущего обзора, Индекс Московской биржи торговался на нулевых отметках (около 2344 пунктов) преимущественно благодаря акциям нефтегазового сектора, которые компенсировали продажи Сбербанка. Пара USD/RUB выросла на 1,9% на фоне продолжающейся коррекции на развивающихся рынках, роста доходностей US Treasures (10Y YTM= 2.95%) и спекулятивных заявлениях чиновников различного ранга о желании снижении ставки на заседании ЦБ РФ 14 сентября несмотря на то, что регулятор завершил период смягчения монетарной политики в текущем году.



Новости рынков и компаний

Veon

VEON завершил сделку по продаже сотового бизнеса в Италии. 3 июля компания договорилась о продаже своей доли в размере 50% в итальянском операторе Wind tre с китайским концерном CK Hutchison Holdings за сумму в размере \$2,9 млрд. Вырученные средства телеком направит на покупку активов в Пакистане и Бангладеш в размере \$2,55 млрд, из которых только \$1,6 млрд приходится на облигации GTN group – дочерней компании VEON. В результате этого, в отчете за III квартал инвесторы увидят эффект от сокращения долга, а соотношение чистого долга к EBITDA снизится до 1,7. Это позволит телекому выплатить совокупные дивиденды на уровне прошлого года или около \$0,30 за акцию, что предполагает долларовую доходность более 10% к текущей котировке в \$2,89. Продажа бизнеса в Италии связана с комплексом факторов. Местный рынок характеризуется высокой конкуренцией, а приход на рынок нового оператора в лице Iliad только усугубил ситуацию. Кроме того, стратегия компании направлена в большей степени на развивающиеся рынки. Данная новость уже учтена в цене, поскольку об это было известно ещё в начале июля. В настоящий момент лишь завершаются все формальные процедуры. Акции компании интересны прежде всего с точки зрения высокой дивидендной доходности. При этом, в текущем году рост финансовых показателей будет сдерживаться российским подразделением на фоне девальвации рубля.


Роснефть

Глава Роснефти Игорь Сечин обозначил параметры, при которых будет проводиться выкуп бумаг с открытого рынка. По словам CEO, «всё будет зависеть от колебаний курса акций, пока таких прогнозов не вижу, чтобы были такие колебания, которые позволили бы начать». Это вполне логично, поскольку на текущий момент акции нефтедобытчика торгуются на историческом максимуме. С учётом того, что программа выкупа будет реализована с III квартала 2018 года по IV квартал 2020 года, менеджмент постарается выбрать момент для покупки акций после ценовой коррекции на указанном временном промежутке, что, помимо сильных финансовых результатов, вдвойне повысит интерес к бумаге.


Новатэк обогнал Газпром по капитализации

С начала 2018 года акции Новатэка выросли в цене на 66% с 700 до 1165 руб., что обусловлено целым комплексом факторов. В конце 2017 года Новатэк презентовал инвесторам новую стратегию компании, в рамках которой газовый гигант планирует удвоить добычу газа с 2018 по 2030 год с 63.3 млрд куб. м до 126 млрд куб. м. Планы не заставили себя долго ждать и уже в I квартале 2018 года компания сумела переломить отрицательную динамику добычи газа, продемонстрировав рост на 2,2% г/г, который увеличился до 3,4% г/г по итогам первой половины 2018 года на фоне запуска 1-й очереди завода Ямал СПГ в конце 2017 года, а также покупки газовых активов Алросы. Во II квартале 2018 года Новатэк и Total договорились о вхождении французской компании в капитал проекта «Арктик СПГ-2», в результате чего Total получит 10% и возможность увеличить свою долю до 15%. Наличие партнёра в лице Total было воспринято положительно со стороны инвестиционного сообщества. Кроме того, дополнительным импульсом для акций Новатэка стал запуск второй очереди «Ямал СПГ» раньше сроков. На фоне роста нефтяных цен, благодаря соглашению ОПЕК+, увеличению мирового спроса на «чёрное золото» и кризису в Венесуэле в совокупности с девальвацией рубля, по итогам I полугодия 2018 года Ebitda Новатэка выросла на 28% г/г до 125 млрд руб. Это послужило базой для заявления предправления Новатэка о новой дивидендной политике, которая может быть принята на горизонте полутора лет и предполагает увеличение выплат акционерам с текущей нормы в 30% от нормализованной чистой прибыли по МСФО. Однако Леонид Михельсон не уточнил новый уровень выплат. Наиболее вероятный вариант - коэффициент вырастет на 5% и составит 35% от чистой прибыли по МСФО. Дополнительным стимулом для компании может послужить и перспективы Новатэка занять 4-е место в индексе MSCI Russia 10/40 по итогам ноябрьской ребалансировки, вытеснив из него, например, Сбербанк, который существенно потерял в капитализации на фоне новых потенциальных санкций.





Ожидаем

Санкционная риторика продолжает играть ключевую роль на рынках акций. В понедельник, 10 сентября, оборот торгов ОФЗ вырос почти в два раза в сравнении со средним значением за последний месяц, а доходности по локальным 10-ти летним бондам отступили от отметки в 9%, что свидетельствует о первых осторожных покупках. В связи с этим и при отсутствии объявления новых санкций могут активизироваться покупатели в Сбербанке. Также остается привлекательным нефтегазовый сектор, с учётом продолжающегося роста стоимости «чёрного золота» на фоне урагана в США. Таким образом, целевые значения по индексу ММВБ будут в диапазоне 2300 – 2350 пунктов на горизонте ближайших двух недель. Основное событие, которое привлечет внимание инвесторов в ближайшие две недели, касается решения ЦБ РФ по ключевой ставке. В свете последних событий и повышения интереса к локальным бондам мы прогнозируем, что ЦБ сохранит ставку на текущем уровне в 7,25% годовых, однако сделает ряд ястребиных заявлений относительно завершения цикла смягчения монетарной политики до конца 2018 года.

Наша стратегия

Рекомендуем к покупке в качестве среднесрочных идей акции Детского мира:



Детский мир продемонстрировал ожидаемо сильный отчет по итогам II квартала 2018 года. Компания сохранила высокий темп роста выручки на уровне 14,6% г/г, размер которой составил 24,1 млрд руб. При этом быстрыми темпами растут доходы от интернет – магазина, которые практически удвоились за отчетный период, однако, на данный момент это все ещё небольшая величина – 1,6 млрд руб. Сопоставимые продажи выросли на 6,1% преимущественно за счёт увеличения числа чеков, что является дополнительным преимуществом компании. За I полугодие было открыто 20 магазинов, а общее число достигло 650 единиц. Таким образом, торговые площади выросли на 16,2% г/г. Продолжили расти маржинальность

Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 13.09.2018	Значение на 29.08.2018	Изменение, %
Газпром	154	147,5	4,4%
Новатэк	1120	1100	1,8%
Роснефть	448	442	1,4%
Сургут-ао	27,85	28,65	-2,8%
Сургут-ап	37,94	37	2,5%
Лукойл	4702	4651	1,1%
Башнефть - ао	1993	1995	-0,1%
Башнефть - ап	1739	1690	2,9%
Газпромнефть	327,9	340,5	-3,7%
Татнефть - ао	810	793	2,1%
Татнефть - ап	534	536,9	-0,5%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1077	1100	-2,1%
НЛМК	169	168,56	0,3%
ММК	49,16	49,1	0,1%
ГМК Норникель	11450	11300	1,3%
Распадская	98,5	100	-1,5%
АЛРОСА	103	101	2,0%
Полюс	4315	4250	1,5%
Мечел - ао	84,7	93,65	-9,6%
Мечел - ап	96,15	103	-6,7%
Русал	22	22	0,0%
Polymetal	544	572	-4,9%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	171,9	183	-6,1%
Сбербанк-ап	146,52	161	-9,0%
ВТБ	0,03955	0,04188	-5,6%
АФК Система	7,99	8,5	-6,0%
МосБиржа	95,21	96	-0,8%
Сафмар	772,8	753	2,6%
Электроэнергетический сектор			
ИнтерРАО	3,84	4	-4,0%
РусГидро	0,61	0,6235	-2,2%
ОГК-2	0,3357	0,34	-1,3%
Юнипро	2,629	2,617	0,5%
ТГК-1	0,00895	0,0089	0,6%
Энел	0,98	1,121	-12,6%
Мосэнерго	1,88	1,9765	-4,9%
ФСК ЕЭС	0,1559	0,15215	2,5%
Россети - ао	0,6661	0,6759	-1,4%
Потребительский сектор			
Магнит	4045	4196	-3,6%
X 5	1494,5	1545	-3,3%
Лента	265	288,5	-8,1%
Детский Мир	93,25	90,3	3,3%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	254,25	261	-2,6%
Мегафон	567	580	-2,2%
Ростелеком - ао	67	68,7	-2,5%
Ростелеком - ап	58,34	59,66	-2,2%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	104,7	106,75	-1,9%
НМТП	6,8	6,245	8,9%
Трансконтейнер	4425	4435	-0,2%



EBITDA и чистая прибыль – 12,4% и 7,0% соответственно. Однако в случае с Детским миром финансовые показатели не самый значимый для инвесторов фактор. Все корпоративные действия в отношении акций Детского мира на протяжении I полугодия 2018 года, последним из которых был вывод акций ритейлера из-под залога, свидетельствуют о том, что материнская компания (АФК Система) готовится продать свою долю в ритейлере в ближайшие полгода. На днях г-н Евтушенков сказал, что на актив есть 12 претендентов, и он будет продан наиболее конкурентной заявке. На текущий момент рыночная стоимость контрольной доли пакета АФК Системы (52,1%) в Детском мире составляет 35,8 млрд руб., что практически эквивалентно средней цене пакета за последние 6 месяцев – 35,4 млрд руб. По данным Коммерсантъ, стоимость приобретения может составить 45 млрд руб., что подразумевает премию к текущей рыночной цене на уровне 25,6% и эквивалентно 116,8 руб. в расчёте на акцию. Г-н Евтушенков не раз говорил о том, что продажа Детского мира имеет смысл только при наличии премии, постольку бизнес ритейлера демонстрирует высокие темпы роста. Кроме того, долг АФК Система на корпоративном центре во II квартале 2018 года вырос на 5% по сравнению с I кварталом 2018 года и составил 229 млрд руб., однако это без учёта дивидендов от МТС и Детского мира, которые придут только в III квартале текущего года, что будет вынуждать Систему ускорять продажу актива. Учитывая высокие темпы роста, дивидендную доходность на уровне 7%, а также долговую нагрузку мажоритарного акционера, целевая цена оферты составит около 115 руб., что предполагает рост котировок на 22% от текущих цен.



Новости по российским акциям в США

VEON Ltd. (NASDAQ: VEON)

7 сентября телекоммуникационная компания VEON Ltd. (NASDAQ: VEON) сообщила о завершении сделки по продаже CK Hutchison Holdings Ltd. своей доли 50% в итальянской Wind Tre. VEON зафиксирует чистый доход от продажи около \$1,2 млрд в 3-м квартале 2018 года. Прогнозируемый чистый коэффициент финансового левереджа группы теперь составил примерно 1,7x, по сравнению предыдущей целью 2,0x.





Биржевая Украина:

Биржа снова в деле

Ставка НБУ 18% и приезд миссии МВФ успокаивает валютный рынок

10 сентября Украинская биржа объявила о возобновлении торгов акциями и облигациями в режиме рынка котировок. Украинская компания «САНЛАЙН» предоставила необходимое программное обеспечение для максимально быстрого восстановления позиций Украинской биржи как центра биржевой ликвидности.



Индекс UX практически не изменил свое значение за прошедшие две недели. Напряженная ситуация на валютном рынке не стимулирует инвесторов покупать акции.

Акции Укрнафты (+2,22%) продемонстрировали небольшой рост на новостях о том, что среднесуточная добыча газа увеличилась до 3,1 млн м3. Это самый высокий показатель с июня 2017 г. Также компания планирует значительно увеличить добычу нефти и газа в дальнейшем путем проведения 18 операций гидроразрыва пластов, что позволит увеличить отдачу нагнетательных скважин.

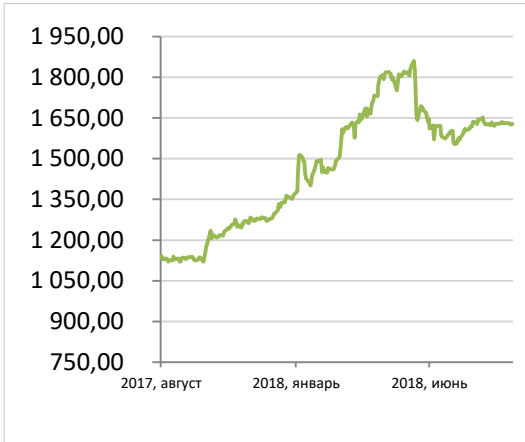
Абсолютным аутсайдером рынка остаются акции Ferrexpo (-5,0%). Несмотря на рекомендации инвест-домов «покупать», инвесторы распродают бумагу на опасениях, связанных с торговой войной, которая может ослабить спрос Китая на железорудную продукцию украинской компании. Акции «Центрэнерго» (-2,59%) продолжают торговаться под давлением продавцов. ФГИ утвердил график проведения приватизации энергокомпании, согласно которому продажа состоится в ноябре 2018 г. Стоит отметить, что предыдущая дата продажи объекта была назначена на октябрь 2018 г.

Динамика наиболее интересных акций

Акция	значение на 23.08.2018	значение на 13.09.2018	Изменение, %
Укрнафта, (UNAF)	112,5	115	2,22
Турбоатом, (ТАТМ)	13,71	13,85	1,02
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,32	0,3223	0,72
ETF Индекс УБ, (KUBI)	64	64,4	0,63
Донбасэнерго, (DOEN)	26,9	27	0,37
МНР S.A., (МНРС)	355	355	0
Мотор Сич, (MSICH)	5475	5475	0
Центрэнерго, (CEEN)	14,84	14,455	-2,59
Ferrexpo (FXPO)	153,15	145,5	-5



Динамика индекса UX, 1 год



Динамика USD/UAH, 1 год



Важные новости

- НБУ ужесточил борьбу с инфляцией и поднял учетную ставку до 18%.** «Несмотря на снижение инфляции с начала года, реализация ряда рисков может в дальнейшем помешать этой тенденции. Проведение более жесткой монетарной политики позволит нивелировать влияние этих рисков и вернуть инфляцию в рамки целевого диапазона в конце 2019, а также достичь среднесрочной цели в 5% в 2020 году» – заявил глава НБУ Я.Смолий.
- Миссия МВФ начала работу в Киеве.** По словам постоянного представителя Фонда в Украине Йоста Люнгмана, в повестке подлежащих обсуждению вопросов будет также финансовая помощь от МВФ на поддержку политики, направленной на обеспечение макроэкономической стабильности в Украине.
- Международные резервы НБУ сократились на 2,9%.** По данным Центробанка, сокращение золотых валютных резервов обусловлено осуществлением платежей по госдолгу. В том числе на обслуживание и погашение государственного долга в иностранной валюте было направлено \$447,9 млн, из которых \$389,2 млн составляло обслуживание и погашение по государственным ценным бумагам. Еще \$607,4 млн правительство и НБУ перечислили Международному валютному фонду.
- «Чтобы Украине избежать дефолта необходимо идти на условия Международного валютного фонда (МВФ) и повышать цены на газ, так страна сможет рассчитаться с долгами»,** - об этом заявил премьер-министр Владимир Гройсман.
- В январе-августе госбюджет выполнен не до конца по доходам на 3%.** Всего доходы госбюджета за восемь месяцев текущего года составили 607,470 млрд гривен, что на 18,983 млрд гривен меньше от запланированных (626,454 млрд гривен).

Ожидания

По нашим оценкам, приезд миссии МВФ и поднятие учетной ставки до 18% благоприятно скажется на стабилизации гривны, что может позволить рынку акций немного подрасти. Мы скептически относимся к проведению успешной

приватизации «Центрэнерго» и рекомендуем инвесторам переключить свое внимание на акции «Донбасэнерго» и «Райффазен банка». Обе бумаги могут показать рост котировок выше 10% до конца текущего года.



Биржевой Казахстан: Коррекция тенге пугает рынок

Торговые войны, кризис в развивающихся странах, санкции США против России – все это пагубно влияет на желание инвесторов покупать



Предыдущие две недели на казахстанском рынке прошли под знаком доминации доллара над тенге. С середины и до конца августа курс пробывал в боковом движении в районе 362 тенге за доллар. Однако с ухудшением ситуации на развивающихся рынках, девальвацией валют Аргентины, ЮАР, Индии, Пакистана и Индонезии и санкционным давлением на рубль тенге не смог удержаться на текущих уровнях и пробил отметку 364 тенге. Сейчас впервые за два года стоимость доллара перевалила за 380 тенге. Конечно, такая негативная ситуация на валютном рынке повлияла на рыночную стоимость акций, индекс KASE скорректировался на 41 пункт.

Такие защитные активы как КазТрансОйл (+0,1%) и KEGOC (-0,2%) оставались нейтральными к рынку. Максимальный рост показали американские акции, которые мы рекомендуем как хеджирующие инструменты против ослабления тенге: Bank of America вырос на 6,7%, ETF на фонд SPDR S&P на 6,0%.

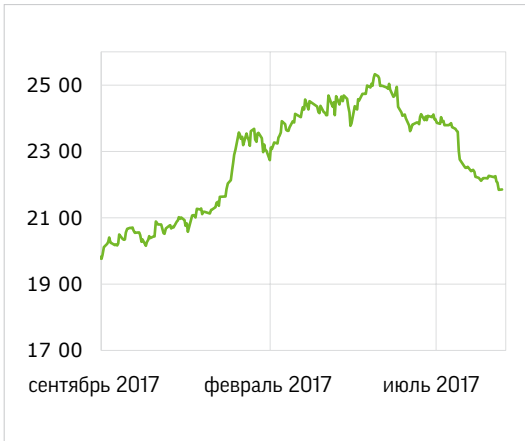
К началу сентября были подведены итоги первого раунда выкупа привилегированных акций РД КМГ. Согласно нашим ожиданиям, основная доля реинвестируемых средств должна была пойти на покупку акций КазТрансОйл. Однако, попытки акции «отскочить» были нивелированы «медведями». Следующий раунд специализированных торгов пройдет до середины сентября, поэтому возможность отскока еще остается.

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 12.09.2018	значение на 29.08.2018	изменение, %
Индекс KASE	2 173,05	2 231,84	-2,6%
SPDR S&P 500 ETF (KASE)	112 215,64	105 131,00	6,7%
Bank of America (KASE)	11 699,97	11 039,00	6,0%
КазТрансОйл (KASE)	1 356,00	1 355,00	0,1%
K Cell (KASE)	1 633,00	1 634,95	-0,1%
KEGOC (KASE)	1 489,00	1 491,56	-0,2%
K Cell (GDR)	4,53	4,64	-2,4%
Банк ЦентрКредит (KASE)	264,80	271,99	-2,6%
АЗМ (KASE)	9 720,94	10 008,29	-2,9%
Халык Банк (KASE)	94,88	98,61	-3,8%
Баст (KASE)	41 990,00	43 900,00	-4,4%
Казахтелеком (KASE)	30 400,01	32 000,00	-5,0%
Халык Банк (ADR)	9,98	10,95	-8,9%
KAZ Minerals PLC (KASE)	2 209,99	2 440,00	-9,4%
KAZ Minerals PLC (GDR)	436,70	487,90	-10,5%



Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



Важные новости

- РД КМГ выкупила привилегированные акции почти на 4 млрд тенге.** Первый раунд специализированных торгов по выкупу привилегированных акций РД КМГ завершился 29 августа. Следующие торги пройдут с 3 по 15 сентября.
- АО «KEGOC» рассматривает возможность строительства линии постоянного тока.** По словам председателя правления Бакытжана Кажиева, такая линия позволит обеспечить необходимую пропускную способность в стратегическом направлении «Север-Юг».
- Народный банк учредил Tenge Bank в Узбекистане.** Впервые о планах расширения на соседний рынок Умит Шаяхметова поделилась 22 марта. По словам председателя правления Народного банка, рынок Узбекистана привлекателен для инвестиций, так как экономические реформы нового президента Узбекистана дают плоды.

Ожидания

Тенге остается в продолжающемся коррекционном тренде. Это на прямую влияет на банковский и косвенно на весь рынок. Есть довольно большая вероятность достижения тенге минимумов 2016 года. В текущей

ситуации рекомендуем воспользоваться возможностью приобретения акций Bank of America и ETF на SPY, а также обратить внимание на относительно стабильные акции КазТрансОйл и KEGOC.



Фонд SPY:

Сберечь и преумножить

Среднесрочная идея

«Trend is your friend» – гласит инвесторская мудрость. Пока американский рынок бьет новые максимумы, нельзя упускать шанс заработать на этом и сохранить деньги при ослаблении тенге



Причины для покупки:

1. **Отличные макро показатели.** Индекс S&P 500 продолжает восхождение вверх, подпитываемый позитивными новостями с внутреннего рынка. Напомним, что сезон отчетности за второй квартал показал рост EPS у 80% компаний, а также рост выручки у 72%. S&P500 с начала сезона вырос на 7%. Несмотря на развивающуюся торговую войну с Китаем, Трамп достиг определенных успехов в изменении НАФТА в более выгодную для США сторону. Соглашение с Мексикой было достигнуто, на очереди Канада. Также стоит отметить последнюю позитивную статистику по занятости в США: в августе было создано 201 000 новых рабочих мест.
2. **Техническая картина.** Опасения рынка относительно скорой рецессии не оправдали ожидания, когда рынок США поставил новые абсолютные исторические рекорды, пробив уровень сопротивления 2870 пунктов, который теперь выступает уровнем поддержки. На текущий момент рынок немного скорректировался, но остается выше данного уровня.
3. **Хеджирующий инструмент.** К текущему моменту US_SPY и US_BAC выступают самыми доходными инструментами на рынке в связи ослаблением тенге. Прошлые наши цели по данным двум бумагам были реализованы, но мы рекомендуем продолжать покупать/держат их, потому что тенге имеет все шансы на коррекцию до уровня 390 за доллар. Кроме того, SPY – это широко диверсифицированный инструмент, поэтому также подходит для долгосрочной портфельной покупки.

«SPDR S&P 500 ETF»

Тикер KASE: **US_SPY_**

Текущая цена: **112 215 тенге**

Целевая цена: **116 800 тенге**

Потенциал роста: **4%**

Динамика акций US_SPY_ на KASE



Новости компаний

Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Coca-Cola Co (KO)

31 августа Coca-Cola Co (KO) договорилась о покупке кофейной сети Costa за \$5,1 млрд в попытке расширить присутствие на рынке более здоровых, чем газированные, напитков, а также усилить конкуренцию со Starbucks и Nestle на быстро развивающемся мировом рынке кофе.

Приобретение у британской Whitbread почти четырех тысяч торговых точек позволит крупнейшей в мире компании по производству содовой занять свою нишу в секторе продуктов питания и напитков.

Заплатив примерно на £1 млрд (\$1,3 млрд) больше, чем ожидали некоторые аналитики, Coca-Cola будет использовать свою дистрибьюторскую сеть для ускорения расширения Costa, преследуя нынешнего лидера рынка Starbucks (SBUX), у которого имеется почти 29 000 магазинов в 77 странах. С момента выхода новости акции компании прибавили порядка 3,5%.

Facebook Inc. (FB), Twitter Inc (TWTR)

facebook



Руководители Facebook Inc. (FB) и Twitter Inc (TWTR) 5 сентября дали показания настроенным скептически американским законодателям, которые считают, что социальные сети не борются с иностранными попытками влияния на американскую политику.

Исполнительный директор Facebook Шерил Сэндберг, которая выступала вместе с главой Twitter Джеком Дорси, признала, что компания слишком медленно реагировала на российские попытки вмешаться в американские выборы 2016 года.

Сэндберг также заявила, что 3-4% учетных записей в соцсети являются недостоверными. Отвечая на вопросы сенатора Камалы Харрис из комитета по разведке Сената, Сэндберг не могла определить количество того, какой процент контента не является аутентичным. Сэндберг пояснила, для компании финансово невыгодно распространение недостоверной информации и фэйковых аккаунтов.

Джек Дорси утверждал, что мониторинг Twitter был усилен, включая уведомление органов правопорядка в прошлом месяце об учетных записях, которые были расположены в Иране.

Республиканский сенатор Сьюзен Коллинз заявила, что ее учетная запись в Twitter была подвергнута нападению, связанным с русскими «троллями» 270 раз, и спросила Дорси, почему компания не сообщает пользователям о таких атаках. Дорси подчеркнул, что считает «недопустимой» ситуацию, в которой сенатора не уведомили об атаках.

На этом фоне котировки Facebook и Twitter потеряли порядка 3% и 6%, соответственно.



Alibaba Group Holding Ltd (BABA)

Alibaba Group Holding Ltd (BABA) сообщила, что ее главный исполнительный директор Дэниэл Чжан с 10 сентября 2019 г. сменит Джека Ма в качестве председателя совета директоров. Ма будет продолжать работать в качестве исполнительного председателя Alibaba в течение следующих 12 месяцев для плавной передачи полномочий Чжану, как поясняется в релизе компании.

Инвесторы ожидали ухода Ма, так как он ранее заявлял о желании выйти на пенсию. С поста CEO Ма ушел еще в 2013 году, передав полномочия Дэниэлу Чжану, поэтому резких изменений в компании и негативного эффекта на операционную эффективность ждать не приходится.

Дэниэл Чжан работает в Alibaba с 2007 и был одним из архитекторов нового формата ритейла, который совмещает в себе традиционную и онлайн-формы. Alibaba в последнее время активно инвестировала в этот сегмент через сеть супермаркетов Hema, а также рынке доставки еды через инвестиции в Ele.me. Можно с уверенностью сказать, что этот курс будет сохранен.

Nike Inc. (NYSE: NKE)



Решение Nike Inc. (NYSE: NKE) поставить в центр новой рекламной компании (Just do it) бывшего игрока NFL Колина Кеперника вызвало неоднозначную реакцию на рынке. Представляется, что беспокойство по поводу возможных негативных последствий решения для котировок компании выглядит преувеличенным. Об этом также свидетельствуют данные исследовательской компании в области цифровой коммерции Edison Trends.

Вслед за первоначальным падением сразу после появления новости онлайн-продажи Nike выросли на 31% с 2 по 10 сентября по сравнению с 17-процентным усилением, зарегистрированным за тот же период 2017 г., согласно результатам исследования фирмы.

4 сентября акции компании снизились более чем на 3%. Но в течение последующей недели выросли почти на 4%.

IMAX Corp. (IMAX)



11 сентября стало известно, что IMAX Corp. (IMAX) открывает 14 новых высокотехнологичных лазерных кинотеатров в Китае в рамках сделки с Wanying Cinema Line, дочерней компанией China Resources Land, одного из крупнейших государственных коммерческих девелоперов. В заявлении компании 11 сентября сообщается, что кинотеатры откроются между 2018 и 2021 гг., в результате чего общее количество кинотеатров IMAX в Китае составит более 900.

Кинотеатры продолжают инвестировать в современное высококачественное оборудование IMAX, так как качество изображения и звука привлекает зрителей, особенно, если речь идет о популярных блокбастерах о супергероях. Так, кассовые сборы в кинотеатрах с оборудованием IMAX в первом квартале текущего года выросли на 17% год к году до \$247 млн. Больше всего выросли сборы в Китае – на 27% год к году до \$89 млн.

IMAX продолжает улучшать рентабельность, что сказывается и на котировках – после спада в 2017-м году, в 2018-м намечается смена нисходящего тренда на растущий.

Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании

Тикер	Название компании	Сектор	"Капитализация, млрд \$"	P/E	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа	Текущая цена	Целевая цена	Изначальный потенциал (%)	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
XLRN	Accelaron Pharma Inc	Здравоохранение	2,35	-	12-Sep-18	51,05	51,05	66	29%	29%	Покупать
MCD	McDonald's Corp	Потребительские услуги	128,12	22,94	29-Aug-18	163,08	165,15	186,49	14%	13%	Покупать
WP	Worldpay Inc	Информационные технологии	30,85	404,93	8-Aug-18	90,60	98,885	139,91	54%	41%	Покупать
PANW	Palo Alto Networks Inc	Информационные технологии	21,72	-	18-Jul-18	215,90	233,82	279,66	30%	20%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Информационные технологии	37,60	8,62	3-Jul-18	45,64	38,25	58,64	28%	53%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Потребительские товары	69,33	13,64	21-Jun-18	67,94	69,86	83,57	23%	20%	Покупать
BOX	Box Inc	Информационные технологии	3,69	-	6-Jun-18	26,72	24,57	44,34	66%	80%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Потребительские услуги	2,42	-	18-Jul-18	50,25	26,5	69,47	38%	162%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Информационные технологии	9,06	78,00	4-May-18	78,82	72,12	89,96	14%	25%	Покупать
AA	Alcoa Corp	Материалы	7,71	9,49	19-Apr-18	59,40	41,37	72,96	23%	76%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Информационные технологии	8,87	21,46	3-Apr-18	36,33	43,37	67,3	85%	55%	Покупать
CME	CME Group Inc	Финансы	58,26	30,57	27-Mar-18	163,82	171,055	209,02	28%	22%	Покупать
TWTR	Twitter Inc	Информационные технологии	22,42	94,83	13-Mar-18	33,00	29,59	44,8	36%	51%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Здравоохранение	141,08	15,04	27-Feb-18	117,91	93,17	150,56	28%	62%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Потребительские услуги	14,48	26,81	3-Jul-18	28,60	26,92	32,24	13%	20%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Потребительские товары	282,42	20,27	30-Mar-18	88,90	96,43	104,26	17%	8%	Покупать
MU	Micron Technology Inc	Информационные технологии	48,05	4,05	30-Jan-18	42,97	41,43	68,61	60%	66%	Покупать
BP	BP PLC	Энергетика	143,88	37,45	21-Dec-17	40,95	43,22	56,91	39%	32%	Покупать
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	Фонды	31,65	0,00	21-Dec-17	27,95	28,181	32	14%	14%	Покупать
UTX	United Technologies Corp	Промышленность	107,49	18,99	21-Dec-17	127,00	134,35	148,77	17%	11%	Покупать
PYPL	PayPal Holdings Inc	Информационные технологии	107,94	43,41	21-Dec-17	74,00	91,19	112,94	53%	24%	Покупать
AAPL	Apple Inc	Информационные технологии	1 076,98	20,46	27-Aug-17	217,94	222,98	229,5	5%	3%	Держать
MSFT	Microsoft Corp	Информационные технологии	853,86	31,54	21-Dec-17	84,44	111,35	116,89	38%	5%	Держать
SBUX	Starbucks Corp	Потребительские услуги	74,28	22,20	15-Dec-17	58,65	55,06	74,87	28%	36%	Покупать
PM	Philip Morris International Inc	Потребительские товары	125,45	15,67	20-Apr-17	103,18	80,7	95,95	-7%	19%	Покупать
ACN	Accenture PLC	Информационные технологии	109,36	25,70	16-Nov-17	150,95	170,42	198,53	32%	16%	Покупать
ABT	Abbott Laboratories	Здравоохранение	117,45	37,06	3-Nov-17	55,51	66,95	71,34	29%	7%	Покупать
JPM	JPMorgan Chase & Co	Финансы	382,87	14,01	12-Oct-17	96,41	113,92	120,34	25%	6%	Покупать
ADBE	Adobe Systems Inc	Информационные технологии	131,92	62,00	28-Sep-17	174,32	269,42	262,43	51%	-3%	Продавать
IRBT	iRobot Corp	Потребительские услуги	2,98	42,60	14-Sep-17	85,08	108,69	132,57	56%	22%	Покупать

Acceleron

Торгуем редкими лекарствами – доходность более 25%

Компания Acceleron занимается разработкой препаратов для лечения редких и онкологических заболеваний



Тикер: XLRN

- Текущая цена: \$50,87
- Целевая цена: \$66
- Прибыльность: 29,7%

По состоянию на 13.09.18

- Торгуется на **NASDAQ**
- Капитализация: \$2,36 млрд
- За месяц: +7,14%
- За квартал: +45,78%
- За полгода: +15,16%

Компания провела IPO в 2013 году, и на тот момент ей было уже 10 лет. Acceleron получила финансирование от венчурных фондов и размещения на бирже. Кроме того, фармацевтический гигант с 32-летним опытом - Celgene, спонсировал разработку компанией новых лекарств. На текущий момент в партнерстве с Celgene компания достигла успешных статистических результатов, которые помогут пройти регуляторную проверку FDA в первой половине 2019 года.

В портфеле разработок компании 12 лекарств, которые разделены на три основные категории: для лечения нервно-мышечных, гематологических и легочных заболеваний. Компания оценивает размер целевой аудитории препарата от хронической анемии в 120 тыс. человек. К этой цифре мы можем прибавить порядка 188 тыс. человек, страдающих от других категорий заболеваний. Число заболевших разновидностью мышечной дистрофии, от которой компания разрабатывает лекарство, с каждым годом растет. Так, по результатам исследования, проведенного в 2012 году в США, Канаде и Европе, заболевание встречается у 4-х человек из 100 тысяч, а по результатам исследования 2014 года, заболеванием страдают 12 человек из 100 тысяч. Таким образом, потенциально могут заболеть более 44 тысяч человек.



Самым перспективным лекарством от Acceleron является Medalist, который на сегодняшний день прошел 3-ю стадию испытаний. Medalist по-прежнему является одним из сильных драйверов роста на текущий год. Новые данные по Medalist с вероятностью 90% окажутся положительными и выйдут до середины декабря 2018 года. Также в октябре текущего года выйдут первые результаты по препарату от нервно-мышечных заболеваний, что при удачном исходе может принести инвесторам более 10% доходности. Это связано с тем, что FSHD (Facioscapulohumeral Muscular Dystrophy) получил одобрение FDA на быстрое прохождение процесса одобрения регулятором и статус орфанного препарата. В итоге 5 из 12 препаратов могут помочь компании заработать более \$2 млрд.

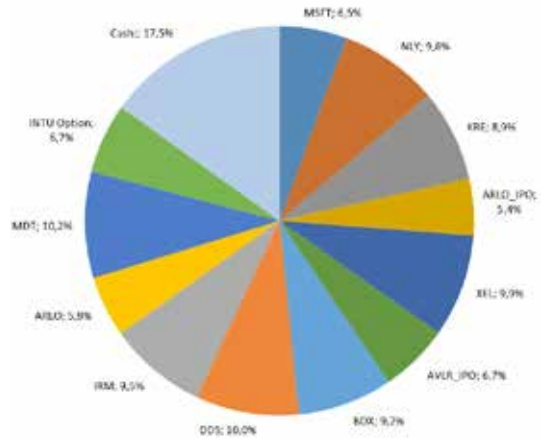
Безусловно, не исключается вероятность получения отрицательных результатов исследований, из-за чего акции могут потерять порядка 10%. Однако предыдущие успехи Acceleron и коллаборация с Celgene, повышают шансы успех.

Стратегия активная

Обзор для доверительного управления на 13 сентября

Рынок скорректировался после рекордных максимумов, что открывает возможности для роста. Риски торговой войны и распространения негатива с развивающихся площадок сказались на положении американских акций. Трамп пригрозил введением тарифов на весь китайский импорт, КНР в свою очередь обратилась в ВТО с жалобой на США. Макроэкономический фон добавляет рисков ужесточения монетарной политики. Отчет по рынку труда продемонстрировал увеличение роста заработных плат на 2,9% в годовом выражении, что создает угрозу инфляции. Таким образом, вероятность четвертого повышения ставки в декабре выросла до 75%. Перспективы сентябрьского увеличения ставки уже не вызывают сомнений.

Повышение ставок говорит об уверенном состоянии экономики, которая находится в растущем цикле, что позитивно отражается на финансовых результатах компаний. Финансовые и промышленные компании в силу цикличности могут выходить на первый план. Восстановление нефти также можно отнести к позитиву. Таким образом, фундаментальные факторы способствуют продолжению бычьего тренда и покорению новых вершин.



В фокусе внимания инвесторов будет заседание ФРС 26 сентября, где регулятор повысит ставку на 0,25 б.п. Многие будут зависеть от риторики главы ФРС, однако последние макроэкономические данные говорят о сохранении курса на ужесточение политики. Смягчение позиции ФРС может придать рынкам дополнительный импульс.



Последние изменения

1. Продажа MMM по 211,75 11 сентября
2. Продажа AMAT по 39,28 11 сентября
3. Покупка опционного спреда на INTU 23 августа
4. Продажа опционного спреда на INTU 23 августа

Озвученные тренды

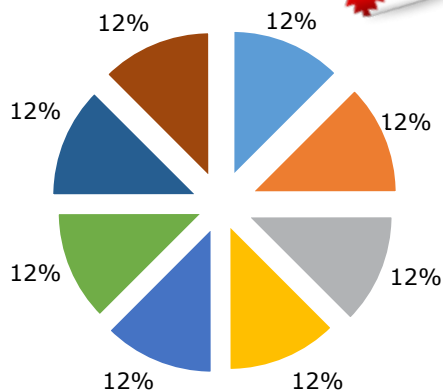
Фундаментальные факторы роста экономики и доходов компаний остаются главными причинами для долгосрочного восходящего тренда на рынках, который может быть продолжен уже в ближайшие две недели после прошедшей коррекции.

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



Тикер	Название компании	Капитализация млрд \$	Цена \$	Годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	39,55	36,91	6,41%
BA	Boeing Co	140,18	346,25	1,97%
T	AT&T	236,39	31,86	6,06%
GD	General Dynamics	59,98	192,61	1,01%
MSFT	Microsoft Corporation	566,81	111,71	1,56%
WFC	Wells Fargo	254,3	58,8	2,91%
TXN	Texas Instruments	81,23	112,54	3,85%
UPS	United Parcel Service	98,36	124,34	2,99%

Последние изменения

- Boeing улучшил прогноз по покупке новых самолетов китайскими авиакомпаниями на следующие 20 лет на 6,2%, несмотря на продолжающуюся торговую схватку между Китаем и США. Китай является ключевым драйвером роста спроса на самолеты, что будет поддерживать увеличение выручки компании.
- Минюст США начал очередное расследование против Wells Fargo. Сотрудники розничного подразделения подозреваются в незаконных действиях по заполнению информации о клиентах. Очередной виток разбирательства может грозить банку штрафом.
- Blackstone собирается увеличить выручку в подразделении Thomson Reuters на 35% через три года после приобретения. Как ожидается сделка по покупке финансового подразделения Thomson Reuters компанией Blackstone завершится 1 октября.

Озвученные тренды

После достижения рекордных максимумов рынок скорректировался, но готов к продолжению роста. Экономические показатели США говорят о сохранении роста, отчет по рынку труда послужил подтверждением указанной тенденции и

показал сильное состояние рынка труда с низкой безработицей в 3,9% и ростом заработных плат на 2,9%. Рост заработных плат увеличивает вероятность того, что ФРС повысит ставку еще дважды до конца года.

Обзор венчурных инвестиций



Robinhood. Платформа для торговли на финансовом рынке планирует выход на IPO. Robinhood – стартап из Калифорнии, призванный упростить и удешевить доступ к торговле на финансовом рынке. Robinhood позволяет пользователям покупать и продавать американские акции, ETF, опционы и криптовалюты без комиссий. Регуляторные комиссии SEC и FINRA сохраняются, но сам сервис не берет с пользователей денег. Главный источник дохода компании – платные подписки, а также проценты с остатков на клиентских счетах. Другим возможным источником выручки является продажа потока клиентских заявок биржам, которые заинтересованы в росте ликвидности на их площадках. О планах выхода на IPO компания объявила в начале сентября и сообщила о намерении искать CFO для этой цели. Точных сроков IPO компания не называла, но по словам CEO, такие планы есть в средней или долгосрочной перспективе. Стартап оценивается в \$5,6 млрд и привлек \$0,54 млрд инвестиций. В числе инвесторов крупный венчурный фонд Sequoia Capital. Надо отметить, что конкуренция в нише усиливается с появлением похожих стартапов, таких как Revolut, но у Robinhood есть все шансы опередить соперников в публичном размещении.



Baidu Video. Главная платформа для профессионального видео-контента в Поднебесной, аналог Youtube. Видео-подразделение китайского интернет-гиганта Baidu стало независимым в 2016 году. В Китае рынок подобных сервисов растет почти на 200% в год. Baidu Video привлекла \$100 млн в недавнем раунде инвестиций в сентябре, основным инвестором была головная компания и главный поисковый сервис КНР Baidu. Привлеченные средства компания направит на производство собственного контента, а также на развитие технологий искусственного интеллекта. Общий объем привлеченных инвестиций составляет \$177 млн.



Launchmetrics. Платформа для маркетингового анализа данных для индустрии моды, стартап из Нью-Йорка. Проект создан после слияния Fashion GPS и Augure. Решения компании позволяют брендам систематизировать информацию о ключевых трендах и запросах, находить целевую аудиторию и наиболее влиятельных блогеров. Помимо этого, компания предоставляет технологическую платформу для организации мероприятий, цифровых шоурумов, облачных баз данных. Среди клиентов компании такие известные бренды, как Dior, Bazaar, DKNY. Выручка Launchmetrics составляет \$100 млн. В сентябре компания привлекла \$50 млн в первом открытом раунде инвестиций. Launchmetrics намерена использовать средства на экспансию рынков Азии и Ближнего Востока.



Standard Cognition. Калифорнийский стартап работает над концепцией магазинов без продавцов и кассиров. Конкурент Amazon Go в начале сентября объявил о запуске первого тестового магазина подобного формата в Сан-Франциско. Магазин использует технологии искусственного интеллекта для анализа поведения покупателей с помощью камер и датчиков. Пока магазин будет работать два дня в неделю и отслеживать не более трех покупателей одновременно. После испытания технологии компания намерена продать ее ритейлерам. Это не первый магазин подобного формата в Калифорнии, но все они отстают от Amazon, у которой уже есть действующие точки продаж. Тем не менее технологии могут заинтересовать гиганта Walmart или сетей поменьше, вроде Seven & I Holdings. Общий объем привлеченных стартапом средств – \$10,62 млн.

IPO Elastic N.V.

Обзор перед IPO

Персональный поисковик данных

5 сентября заявку на IPO подала компания Elastic N.V. Это поставщик программного обеспечения для поиска данных, который каждый пользователь может модифицировать по своему желанию



Эмитент: **Elastic N.V.**

Тикер: **ESTC**

Биржа: **NYSE**

Диапазон на IPO: -

Объем к размещению:
\$100 млн

Андеррайтеры: **Goldman Sachs & Co., J.P. Morgan, Barclays, RBC Capital Markets**

- Elastic – поставщик ПО для поиска данных, который работает на основе открытого кода (каждый пользователь может доработать алгоритм поиска по своему усмотрению).** Свою известность компания получила благодаря основному продукту – ElasticSearch. Данный сервис представляет собой механизм поиска и анализа данных, способный быстро выдавать ответы на запросы, даже если работает с несколькими базами данных одновременно. Также есть и другие виды программ: Kibana (для улучшения интерфейса и управления отображением данных), Logstash (решение, помогающее обработать получаемую информацию из нескольких источников сразу) и Beats (платформа для передачи данных из множества источников в Logstash). Со дня своего основания в 2012 году Elastic привлек более \$100 млн, а последнюю оценку получил в 2014 году: тогда компанию оценили \$700 млн. Главными инвесторами компании являются Benchmark (17,8%), NEA (10,2%) и Future Fund (8,2%).
- Конкуренция и рыночная позиция.** Elastic сталкивается с очень серьезной конкуренцией на своем рынке – это Google, Endeca (компания, приобретенная Oracle), Fast (Microsoft), Splunk и Amazon Web Services. Тем не менее, компания обслуживает очень крупных клиентов: Airbus, Wikimedia, Ebay, Vimeo, Blizzard, Quora, Uber, Alibaba Group, Dell, Netflix и другие лидеров рынка. Также стоит отметить «больших» партнеров в лице Aliyun (Alibaba Group), Cisco, Microsoft, GE Digital.
- Потенциальный рынок в \$530 млрд.** Для Elastic приоритетным рынком является рынок ПО. На сегодняшний день это один из самых быстрорастущих сегментов. Пользователи все чаще используют облачные и мобильных приложения. По данным IDC, к 2021 году мировые расходы на облачные сервисы и инфраструктуру для их развертывания вырастут почти вдвое и превысят \$530 млрд. К 2019 году 40% проектов цифровой трансформации и 75% корпоративных приложений будут использовать сервисы, связанные с искусственным интеллектом (ИИ). Свыше 90% потребителей будут обращаться к чат-ботам, а более 50% промышленных роботов будут подключены к ИИ-системам.

Операционные показатели бизнеса:



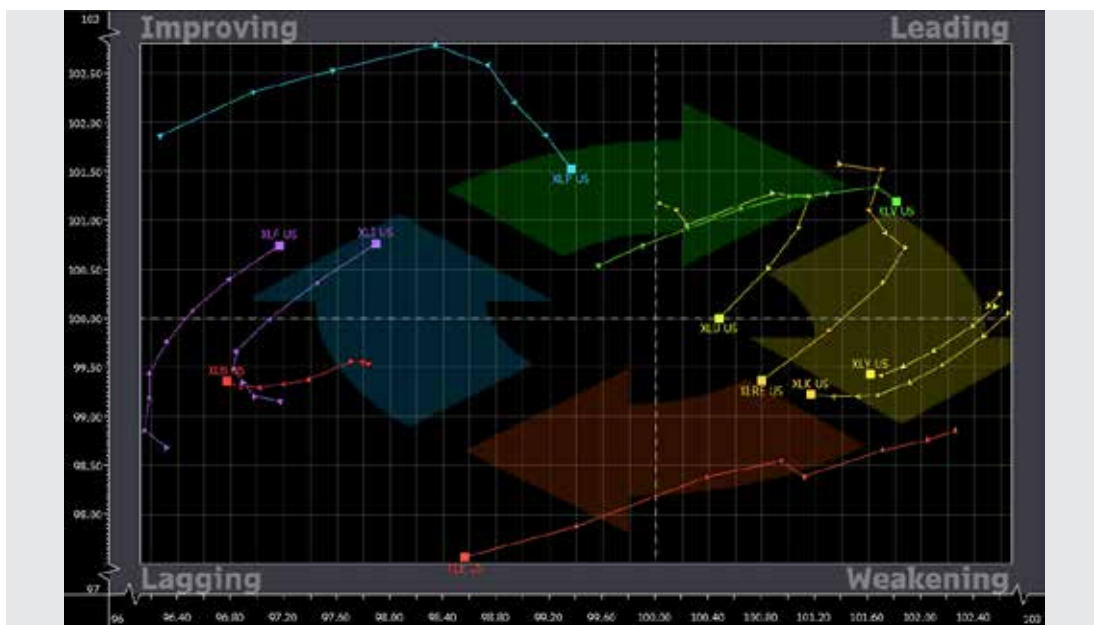
Сектора в сравнении с рынком

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

В фокус попадает обновляющий максимумы сектор здравоохранения (2) XLV, в августе показавший стойкость к коррекциям (зеленый на графике). Данный сектор долгое время находился вне списка лидеров, что может свидетельствовать о том, что значительный потенциал опережения еще впереди. Локомотивом роста остается (1) XLY, не показывающий пока признаков замедления. Технологический сектор (3) XLK уступает в нашем рейтинге место сектору здравоохранения, показывая высокие риски и значительную волатильность в случае снижения рынка при уменьшающихся темпах опережения. Фундамент для роста также создает стабильное восстановление промышленного сектора (4) XLI, которое мы отметили еще в августе. Нейтральными остаются (5) XLF, (6) XLB, (7) XLU, (8) XLRE, не показавшие в августе значительной динамики. В аутсайдерах по-прежнему (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

Узнайте больше о возможностях фондового рынка!

Запишитесь на бесплатный семинар!



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

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»
Руководство
Тимур Турлов

Генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Департамент
корпоративных финансов
Сергей Носов

Директор департамента
корпоративных финансов
E-mail: nosov@ffin.ru

Роман Соколов

Заместитель директора департамента
корпоративных финансов
E-mail: sokolov@ffin.ru

Trading
Игорь Ключнев

Георгий Вашенко
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 Ключнев (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

Антон Хабазин
+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

Руслан Заболотский
+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

Ренат Субаев
+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

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