

# Фондовый рынок США: Покупатели воспользовались коррекцией

После резкого падения 17 мая индекс S&P500 рос семь дней подряд и не только компенсировал потери, но и установил очередной в этом году абсолютный максимум. В фокусе внимания инвесторов в ближайшее время будут действия Дональда Трампа и ФРС.

## Температура рынка

По состоянию на 30.05.17

Тиккер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	1.43%	1.30%
QQQ	Индекс NASDAQ100	2.45%	4.03%
DIA	Dow Jones Industrial 30	1.33%	0.47%
UUP	Доллар	0.32%	-1.68%
FXE	Евро	-0.37%	2.63%
XLF	Финансовый сектор	1.11%	-0.63%
XLE	Энергетический сектор	-2.16%	-1.74%
XLI	Промышленный сектор	1.89%	1.14%
XLK	Технологический сектор	2.06%	3.95%
XLU	Сектор коммунальных услуг	2.53%	2.79%
XLV	Сектор здравоохранения	1.15%	0.78%
SLV	Серебро	2.89%	0.18%
GLD	Золото	0.95%	0.12%
UNG	Газ	-1.46%	-0.53%
USO	Нефть	-1.91%	0.39%
VXX	Индекс страха	-8.06%	-10.33%
EWJ	Япония	0.25%	2.05%
EWU	Великобритания	-1.00%	3.82%
EWG	Германия	-0.55%	3.77%
EWQ	Франция	0.03%	4.82%
EWI	Италия	-0.63%	7.02%
GREK	Греция	-1.14%	12.16%
EEM	Страны БРИК	1.43%	4.35%
EWZ	Бразилия	1.54%	-3.27%
RSX	Россия	0.25%	-2.45%
PIN	Индия	-0.26%	-0.26%
FXI	Китай	2.00%	4.39%

По состоянию на 30.05.17



## Содержание:

<b>Самое важное по фондовому рынку США на одной странице</b>	стр 2
<b>Новости ИК «Фридом Финанс»</b>	стр 3
<b>Фондовый рынок США: В фокусе Трамп и ФРС</b>	стр 5
<b>Российский рынок: buy in June?</b>	стр 6
<b>Русские атакуют: российские бумаги на зарубежных площадках</b>	стр 8
<b>Биржевой Казахстан: внешний фон как драйвер роста</b>	стр 9
<b>KEGOC: стремление к новым вершинам</b>	стр 10
<b>Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и рекомендованным для покупки</b>	стр 11
<b>Наиболее важные новости по компаниям в поле зрения наших аналитиков</b>	стр 12
<b>Прорывные разработки Regeneron только начинают набирать обороты</b>	стр 13
<b>Акции для активного трейдинга</b>	стр 14
<b>Стратегия активная</b>	стр 15
<b>Для консервативных инвесторов</b>	стр 17
<b>Обзор венчурных инвестиций</b>	стр 18
<b>Кто идет на IPO:</b>	стр 19
<b>Отрасли и компании: лидеры рынка</b>	стр 20
<b>Контактная информация</b>	стр 21

По состоянию на 30.05.17

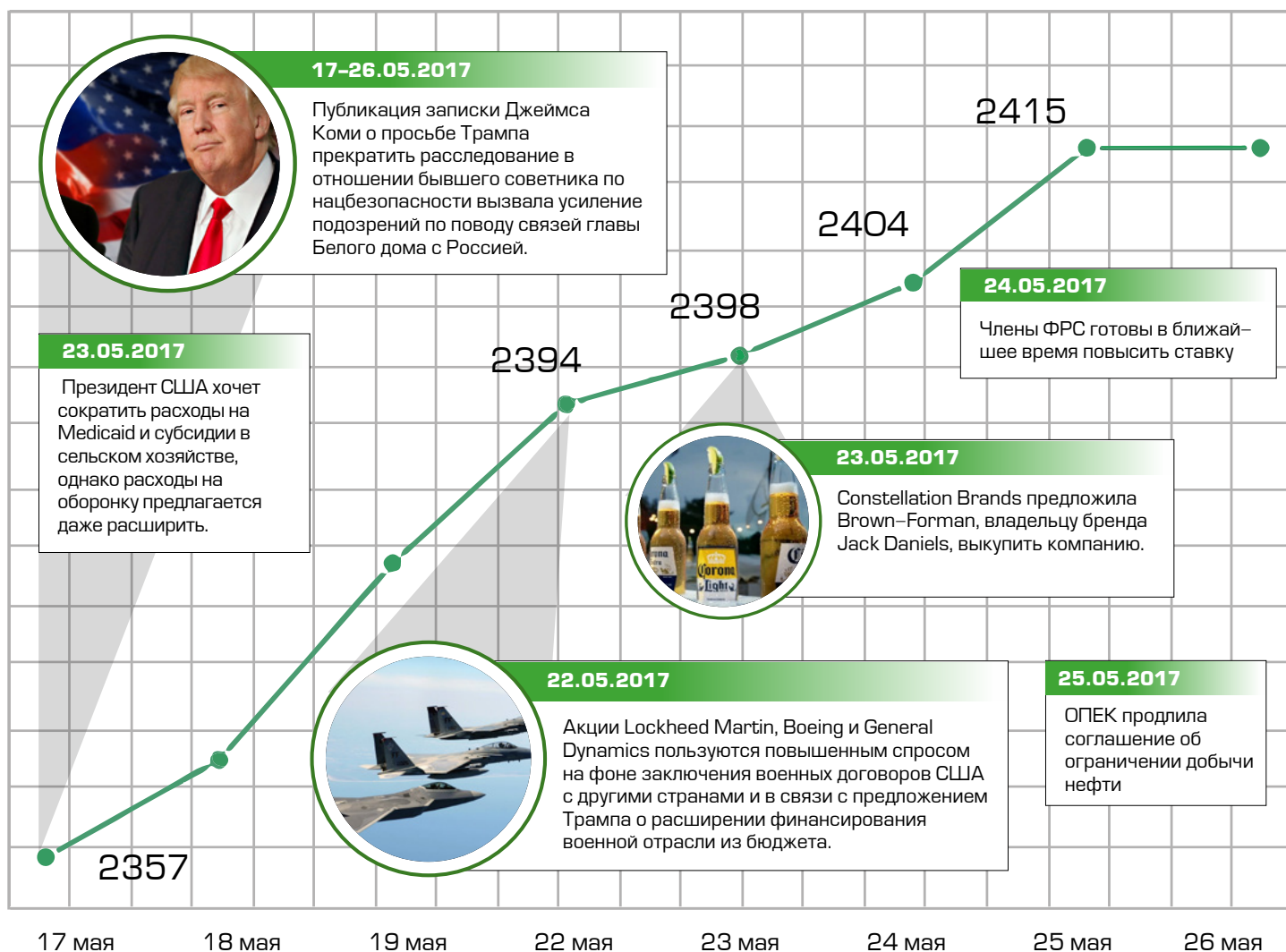
## Новости одной строкой:

- Тема связей Трампа с Россией набирает обороты (17-26.05.2017)
- Предложения по изменению бюджета от Трампа (23.05.2017)
- Члены ФРС готовы в ближайшее время повысить ставку (24.05.2017)
- ОПЕК продлила соглашение об ограничении добычи нефти (25.05.2017)

# Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

## S&P 500

17 мая – 26 мая 2017



# Новости ИК «Фридом Финанс»:

## Казахстанская «дочка» «Фридом Финанс» купила розничного брокера Асыл-Инвест

ИК «Фридом Финанс» продолжает реализацию стратегии по расширению присутствия на рынках стран ЕАЭС и активному развитию инвестиционного бизнеса. В рамках этой стратегии «Фридом Финанс» проводит сделку по поглощению казахстанской розничной брокерской компании АО «Асыл-Инвест». Соглашение о присоединении Асыл-Инвест к казахстанской «дочке» ИК «Фридом Финанс» было заключено 16 мая текущего года с целью объединить опыт специалистов обеих компаний по внедрению новейших мировых практик в розничный брокерский бизнес. В результате присоединения Асыл-Инвест число клиентов «Фридом Финанс» достигнет 50 тыс.

Отметим, что в результате сделки АО «Фридом Финанс» становится правопреемником Асыл-Инвест: к покупателю переходят все обязательства по заключенным продавцом контрактам и другим соглашениям, а также все права присоединенной компании. Находящиеся в распоряжении «Фридом Финанс» технологии и возможности АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» позволят без ущерба для комфорта клиентов объединяющихся компаний создать единую базу данных на основе клиентских данных обоих брокеров. Реорганизация компании будет в целом завершена до конца текущего года.

## Тимур Турлов, генеральный директор ИК «Фридом Финанс», приобрел 16,76% Chocofamily Holding — крупнейшего холдинга в Казахстане, специализирующегося на e-commerce.

На сегодняшний день в состав холдинга входит пять компаний: сервис коллективных покупок Chocolife.me, сервис по покупке авиа и ж/д билетов онлайн Chocotravel.com, интернет-магазины Chocomart.kz, Lensmark.kz и сервис по заказу и доставке еды Chocofood.kz. Совокупный оборот этих активов в 2016 году превысил 11 млрд тенге. На ресурсах группы зарегистрировано 1,2 млн человек. В холдинге работает более 200 сотрудников.

Средства в капитал компании вложили структуры Тимура Турлова (ИК «Фридом Финанс») и Адиль Нургожин, партнер фонда I2BF Global. Часть привлеченных средств была направлена на покупку 100% в Foodpanda Kazakhstan.

Для Chocofamily это третий инвестиционный раунд: в прошлом году холдинг получил \$1 млн от Мурата Абдрахманова (Astel, KazTransCom, Dent-Lux), а в 2013-м привлек \$400 тыс. от DEMUS Capital. Капитализация компании с момента входа первых инвесторов в 2011 году выросла в 147 раз (!) и по итогам раунда превысила \$15 млн.

Проект Chocofood был запущен в августе 2013 года. В базе сервиса более 120 тыс. активных пользователей, доступно более 500 ресторанов, а после объединения с Foodpanda.kz их количество увеличится до 700. Слияние с Foodpanda позволит Chocofood.kz ускорить запуск собственной службы доставки, а также использовать международный опыт для сокращения времени доставки еды с 60 до 30 минут.



*«Я считаю, что ChocoFamily обладает уникальным рыночным положением в ряде ключевых сегментов Интернета в Казахстане, а его команда способна выигрывать конкуренцию с ведущими мировыми брендами, представленными в республике. Уверен, что компания сейчас находится на очень важном этапе раскрытия своей стоимости — на этапе количественного роста и тиражирования своей успешной бизнес-модели. Я рассчитываю, что смогу, помимо финансовой инвестиции, привнести и свою экспертизу в привлечении капитала и финансировании дальнейшего развития компании, что может быть очень востребовано на данном этапе», — пояснил Тимур Турлов, руководитель и акционер ИК «Фридом Финанс».*

## Банк «Фридом Финанс» получил престижную награду за один из лучших инвестиционных продуктов 2016 года

В рамках VIII ежегодного форума «Инвестиции в России», прошедшего под эгидой медиагруппы «Рынок ценных бумаг», состоялась церемония награждения финансовых институтов и продуктов Investor Awards 2017.

Банк «Фридом Финанс» занял почетное второе место в номинации «Лучший инвестиционный продукт 2016 года», уступив лидерство лишь такому финансовому гиганту, как сберовская «дочка» «Сбербанк Управление Активами».

# Новости ИК «Фридом Финанс»:



## ИК «Фридом Финанс» приобретает брокерскую компанию Nettrader

Тимур Турлов, генеральный директор и глава инвестиционного комитета ИК «Фридом Финанс», приобрел 30% брокерской компании «Нэттрэйдер», входящей в число крупнейших российских брокеров, увеличив ее капитал на 130 млн руб. Второй этап сделки и расширение доли до 100% планируется провести до конца 1-го полугодия 2017-го, а объединение компаний намечено на 2018 год.

Данная сделка усилит позиции ИК «Фридом Финанс» среди ведущих брокеров на российском фондовом рынке и позволит компании войти в десятку рейтинга «Ведущие операторы по числу активных клиентов» на Московской бирже.

## ИК «Фридом Финанс» провела конференции «День инноваций» в Казани и Санкт-Петербурге

В работе дискуссионных площадок 24-25 мая приняли участие представители ведущих инновационных компаний России и Запада. Участники конференций обсуждали актуальные тенденции в сфере инвестиций в новейшие технологии.

В качестве одного из ведущих спикеров на Санкт-Петербургской конференции «День инноваций» выступил генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов. Он поделился с участниками конференции прогнозом о том, что в горизонте 20 лет развитие экономики будут определять финтех, автопром, полупроводники и биоинженерия. В подтверждение этого развивающегося тренда гендиректор ИК «Фридом Финанс» рассказал о бизнесе производителя полупроводников Nvidia, диагностической технологии DeepMind, вошедшей в экосистему Alphabet, финтех-компанию Blackrock и Tesla. Также Тимур Турлов рассказал о том, как меняет структуру экономики усиление компаний инновационного сектора и как это влияет на спрос, предложение, рынок труда и развитие производства. Спикер коснулся тенденций на рынке венчурных инвестиций и предложил перспективные инвестиционные стратегии по компаниям Southwest Airlines, IBM и Constellation Brands.



**Лицензии ЦБ РФ**  
на осуществление брокерской  
и других видов деятельности



**Рейтинг надежности «А»**  
от РА Эксперт и уставный капитал  
более 1 131 754 500 рублей



**Лауреаты наград**  
правительства России и  
инвестиционного сообщества



**Тимур Турлов**  
Глава инвестиционного комитета компании



# Фондовый рынок США: В фокусе Трамп и ФРС

## Ожидаем

- Сохранения растущего тренда по индексу S&P500
- Повышения цены на нефть марки Brent до \$56 за баррель

## Важные новости

• 17 мая была опубликована записка Джеймса Коми, бывшего в то время директором ФБР, в которой утверждается, что президент США попросил его отказаться от расследования в отношении бывшего советника по вопросам национальной безопасности Майкла Флинна. После выхода этой новости американский рынок заметно снизился. 26 мая американские СМИ выпустили материал о встрече зятя и советника президента Джареда Кушнера с российскими официальными лицами. Предполагается, что обсуждался вопрос создания канала связи между Кремлем и Белым домом без уведомления американских спецслужб. Подозрения в тайных контактах Трампа с Россией создают главную неопределенность для рынка в настоящее время.

• В бюджете, который Дональд Трамп представил Конгрессу 23 мая, предлагается сократить расходы на \$3,6 трлн в течение следующих десяти лет, чтобы понизить госдолг. Планируется уменьшить выплаты по программе Medicaid и субсидии в сельском хозяйстве. Помимо этого предполагается продать половину национального стратегического нефтяного резерва и разрешить бурение в Национальном заповеднике дикой природы на Аляске. Представители демократов уже высказались против этой инициативы. Между тем данные новости не нарушили растущего тренда американского рынка.

• Согласно протоколам, опубликованным 24 мая, практически все члены Комитета по открытым рынкам согласились на сокращение баланса Федрезерва. Также большинство высказалось за то, что следующее повышение процентной ставки следует провести в ближайшем будущем. Считаем, однако, что на июньском заседании данное решение принято не будет, так как экономический рост США в 1-м квартале замедлился, а индекс базовых цен упал ниже 2% — таргета Федрезерва по инфляции. Ждем, что ставку повысят в сентябре. Рынки отреагировали на публикацию протоколов ростом до новых максимумов.

• Решение ОПЕК от 25 мая о продлении срока действия договора об ограничении добычи не оправдало ожиданий более глубокого или продолжительного сокращения производства жидких углеводородов. Представители ОПЕК договорились сохранить ограничение поставок нефти на 1,8 млн баррелей в сутки до конца 1-го квартала 2018 года, чтобы уменьшить избыток предложения на мировом рынке. В дни, предшествовавшие встрече, активно велись разговоры о возможном продлении соглашения на 12 месяцев или об ужесточении лимитов добычи. В связи с разочарованием по поводу утвержденных нефтедобывающими государствами договоренностей цена нефти упала почти на 5%. Считаем, что это снижение временное и после публикации информации о сокращении запасов рост продолжится.



Дональд Трамп продолжает работать под давлением. Его действия постоянно подвергаются критике — как со стороны СМИ, так и со стороны политических оппонентов. В последние десятилетия ни один президент в такой ситуации не оказывался. Увольнение директора ФБР, который вел расследование о вмешательстве России в выборы в США, а также сообщение о возможных переговорах зятя президента с российскими представителями обострили ситуацию. Расследование продолжается, и комитет Сената запросил у бывшего советника по безопасности Майкла Флинна дополнительные документы. Он представит требуемые сведения 6 июня, и это может вызвать на рынке очередной спад. Между тем стоит помнить, что ФБР расследует связи Трампа с Россией уже практически год, но никаких подтверждений этому пока не найдено, так что едва ли можно ожидать сенсационных результатов в будущем.

Кроме того, я считаю, что Трамп вряд ли будет делать дополнительные перестановки в своем кабинете. Каждая из них отнимает слишком много сил и привлекает слишком много внимания как граждан США и СМИ, так и конгрессменов. Президент сосредоточится на проведении реформ здравоохранения и налогов, а также на утверждении бюджета на 2018 год. Можно с уверенностью сказать, что оборонный и финансовый сектор продолжат расти. Позитивный импульс представителям военно-промышленного сектора придадут уже заключенные торговые соглашения и запланированное увеличение военного бюджета. Финансисты ждут реформы Додда-Франка. Я по-прежнему положительно оцениваю пересмотр этого закона и рассчитываю на продолжение роста финансовых компаний после паузы, взятой ими в начале года.

14 июня станут известны итоги заседания ФРС. Инвесторы оценивают вероятность повышения ставки на этой встрече в 89% (согласно FedWatch от CME Group). Последние заявления членов ФРС усиливают эти ожидания, так как многие представители регулятора придерживаются единой точки зрения. Баланс Федрезерва будет сокращаться не за счет продажи облигаций, а «естественным образом» — с истечением срока их погашения. ФРС дает четко понять, что этот процесс будет широко анонсироваться и проходить постепенно и «скучно», чтобы избежать повторения паники 2013 года, возникшей после того как тогдашний глава регулятора Бен Бернанке намекнул на сокращение QE. Контролируя не только ставку, но и настроение участников торгов, ФРС поступает верно: большинству инвесторов не нужен «экшн» на рынке во время выступления ее главы.

В целом рынок ведет себя «правильно» с точки зрения продолжения роста. На негативные новости индексы реагируют умеренным спадом, который быстро компенсируется, и регулярно обновляют максимумы на фоне благоприятных для них сообщений. Таким образом, американские акции остаются перспективным активом для вложения средств.

**Георгий Ващенко**

Начальник Управления операций на российском фондовом рынке

# Российский рынок: buy in June?

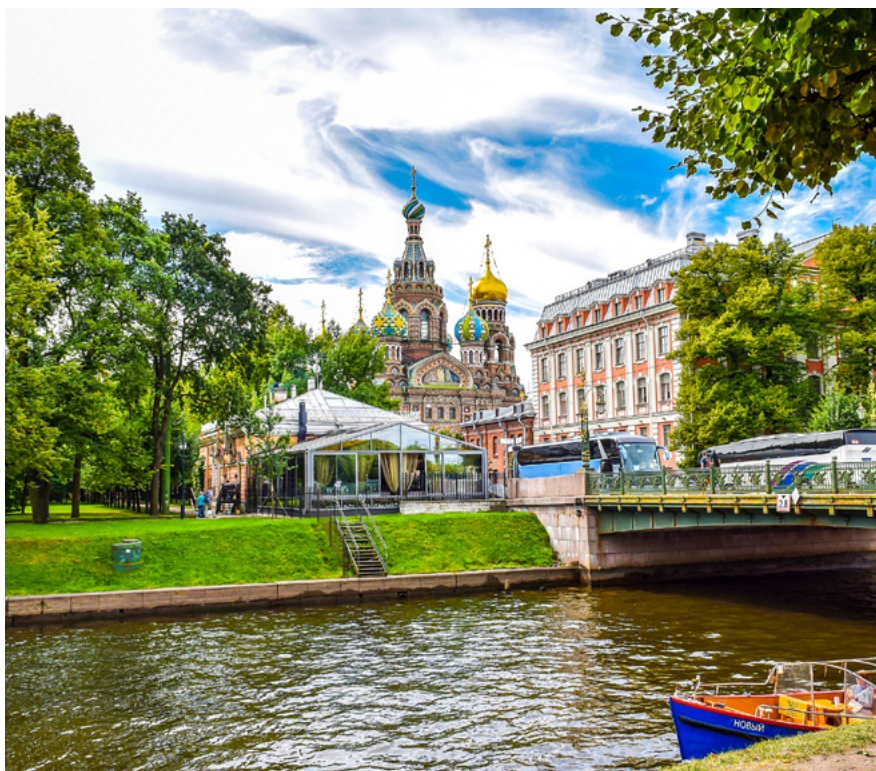
## Шансы на отскок растут

### Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 29.05.2017	Значение на 16.05.2017	Изменение, %
ММВБ	1 940	1 992	-2,61%
РТС	1 085	1 112	-2,43%
Золото	1 266	1 236	2,43%
BRENT	52,67	51,85	1,58%
EUR/RUR	63,0200	62,4200	0,96%
USD/RUR	56,3880	56,4030	-0,03%
EUR/USD	1,1170	1,1070	0,90%

### Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 29.05.2017	Значение на 16.05.2017	Изменение, %
АПРОСА	90,3	89,5	0,89%
АФК Система	11,94	12,87	-7,23%
Аэрофлот	189,5	184,4	2,77%
ВТБ	0,066	0,067	-1,49%
Газпром	123,11	131,13	-6,12%
Норникель	8143	8402	-3,08%
Интер РАО, ао	3,966	3,96	0,15%
Лента	348,5	359,5	-3,06%
Лукойл	2794,5	2890,5	-3,32%
Магнит	9300	9238	0,67%
МегаФон, ао	595,5	599,3	-0,63%
МосБиржа	100,7	105,34	-4,40%
МТС	243	241,45	0,64%
НЛМК	110,82	110,29	0,48%
Новатэк	650	678,1	-4,14%
ОГК-2	0,3789	0,3679	2,99%
Распадская	63,69	70,1	-9,14%
Роснефть	307,25	312,9	-1,81%
Россети	0,7528	0,8839	-14,83%
РусГидро	0,821	0,8648	-5,06%
Сбербанк, ао	163,9	170,66	-3,96%
Сбербанк, ап	130,5	131,33	-0,63%
Северсталь	752,7	743	1,31%
Сургут, ао	30,99	28,075	10,38%
Сургут, ап	30,04	29,995	0,15%
Транснефть	160150	178100	-10,08%
ФСК ЕЭС	0,17	0,1839	-7,56%



ЦБ сообщил интересную информацию. По мнению регулятора, высокая ключевая ставка способствовала снижению инфляции и инфляционных ожиданий, оказав сдерживающее влияние на потребительский спрос и расходы компаний. Отчасти можно признать этот вывод верным, но стоит отметить, что есть и другие существенные факторы, без которых инфляционные ожидания не снизились бы: это укрепление рубля и минимальная индексация тарифов и социальных выплат.

Возможно, ЦБ намекает на то, что смягчение монетарной политики будет плавным и долгим. При этом среди рисков для экономики глава ЦБ Эльвира Набиуллина не отмечает цены на нефть. Вероятность реализации стрессового сценария снизилась, а устойчивость рынка к внешним воздействиям усилилась на фоне адаптации населения к текущему уровню доходов и потребления.

Пессимисты указывают на схожесть технической картины с ситуацией девятилетней давности, когда рынок резко обрушился до минимума 2004 года. Но индикаторов, предвещающих грядущие потрясения, сейчас не наблюдается. Как раз коррекция рынка может стать неплохим драйвером для притока капитала в акции. Американский рынок обновил максимум в то время, когда российский снижался. В случае укрепления рубля фондовые индексы способны сделать рывок вверх на 5–6%, поскольку основные сырьевые бумаги выглядят перекупленными в краткосрочном плане. Вслед за классическим sell in May может последовать buy in June.

Большинство бумаг со времени выхода предыдущего обзора снизились. В аутсайдерах акции Россетей. Котировки остальных представителей энергетики также заметно скорректировались. Резко подскочили в последние дни обыкновенные акции Сургутнефтегаза, размер дивиденда по которым еще не объявлен.

**Георгий Ващенко**

Начальник Управления операций на российском фондовом рынке

# Российский рынок: buy in June?

## Шансы на отскок растут

Индекс ММВБ дневной



Номинированный в рублях индекс ММВБ продолжил слабонегативную динамику, но не обновил минимумов этого года. Индекс РТС, рассчитываемый в долларах, оттолкнулся от 200-дневной средней на фоне отскока в паре доллар/рубли.



### Важные новости

**ФСК ЕЭС** представила результаты за 1-й квартал по МСФО. Выручка компании сократилась на 5%, до 49,8 млрд руб., из-за снижения продаж в нетарифных сегментах. EBITDA достигла 35,5 млрд руб., что соответствует марже в 71%. Скорректированная прибыль компании увеличилась на 6%, до 18,1 млрд руб.

Претензии **Роснефти** к **АФК Система** увеличены до 170 млрд руб. Истец объясняет этот шаг учетом курсовых разниц. Котировки акций холдинга обновили минимум 2015 года на этой новости. Дополнительным негативным сигналом для инвесторов стало резкое уменьшение по сравнению с прошлым годом дивидендов по привилегированным акциям Башнефти, перешедшей под контроль Роснефти.

**НОВАТЭК** объявил о привлечении 200 млн евро от партнеров из Германии и Швеции для разработки проекта Ямал СПГ. С весны 2018 года планируется поставлять 2,5 млн тонн СПГ в Испанию в течение 25 лет. Более 96% объемов газа, производство которого скоро будет запущено, уже законтрактовано европейскими партнерами. Общая мощность предприятия составит 16,5 млн тонн.

### Ожидаем

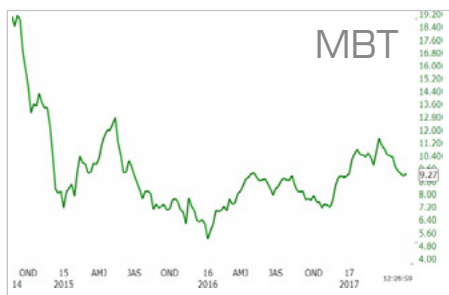
Мы ожидаем, что российский рынок в начале лета может последовать за внешним фоном и продемонстрирует рост в пределах 4%. Дополнительный позитив способно обеспечить повышение цен на металлы и нефть, которая вслед за резким падением после заседания ОПЕК отскакивает вверх. В случае если котировки смеси Brent вернутся к \$55 за баррель, возобновится интерес к покупке бумаг сырьевых компаний, котировки многих из которых находятся вблизи среднесрочных уровней поддержки. Целью отскока видится уровень 2000 п. по индексу ММВБ на горизонте двух-трех недель. Пара USD/RUB будет торговаться в диапазоне 56–57,5.

### Наша стратегия

В качестве краткосрочных спекулятивных идей можно рассмотреть покупку акций Газпрома, Роснефти, Новатэка и Норникеля с прицелом на отскок в 6–8%. В качестве среднесрочных идей рассматриваем покупку акций Мостотреста, Дикси и Группы ВТБ.



# Русские атакуют: российские бумаги на зарубежных площадках



Mobile TeleSystems OAO (MBT)

Mobile TeleSystems OJSC (MBT) 7 мая отчиталась о снижении выручки в 1-м квартале на 1,1%, до 104,7 млрд руб. Это компания частично объясняет тем фактом, что сравниваемый период приходился на високосный год. Как бы то ни было, операционная прибыль оператора поднялась на 0,4%, до 21,7 млрд руб.

Общее число абонентов MTC за год увеличилось на 1,7%, до 108,8 млн, однако по сравнению с предыдущим кварталом оно уменьшилось на 1%.



QIWI plc, (QIWI)

QIWI plc, (QIWI) 17 мая объявила о росте скорректированной чистой выручки за 1-й квартал на 16%, до 2,9 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль увеличилась на 3%, достигнув 1,26 млн руб. (20,76 руб. на акцию). Общий объем платежей вырос на 8%, до 207,8 млрд.



Yandex

Служба безопасности Украины 29 мая провела обыски в офисах Yandex N.V. в Киеве и в Одессе в связи с обвинением в том, что компания якобы незаконно собирала данные об украинских пользователях и отправляла их российским спецслужбам.





# Биржевой Казахстан: внешний фон как драйвер роста

Рынок Казахстана продолжает торговаться в затыжном боковике, в фокусе внимания участников торгов дивидендные ожидания.

## Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 29.05.2017	значение на 16.05.2017	изменение, %
KEGOC (KASE)	1 327,00	1 270,11	4,5%
KAZ Minerals PLC (KASE)	1 990,51	1 939,00	2,7%
KAZ Minerals PLC (GDR)	506,00	493,40	2,6%
Казтрансойл (KASE)	1 401,01	1 371,43	2,2%
Баст (KASE)	44 248,00	43 890,94	0,8%
К Cell (KASE)	1 135,00	1 140,78	-0,5%
Банк ЦентрКредит (KASE)	160,67	162,99	-1,4%
РД КМГ (ГДР)	9,21	9,51	-3,2%
РД КМГ (KASE)	17 850,00	18 440,00	-3,2%
Халык Банк (ADR)	7,38	7,65	-3,5%
Bank of America (KASE)	7 250,89	7 529,42	-3,7%
Казхателеком (KASE)	15 405,00	16 001,00	-3,7%
Казкоммерцбанк (KASE)	139,05	145,95	-4,7%
К Cell (GDR)	3,30	3,47	-4,9%
Халык Банк (KASE)	59,20	62,80	-5,7%
Казкоммерцбанк (ГДР)	1,10	1,20	-7,9%



Казахстанский рынок в течение последних двух недель торговался на скромных объемах при слабой волатильности. Диапазон колебаний KASE составил 1545-1584 пункта, индекс предпринял две попытки пробоя психологически важной отметки 1580, но оба раза откатывался к 1560. Неуверенные попытки преодоления данного уровня продолжают на протяжении последних трех месяцев. В краткосрочной перспективе на фоне глобального макроэкономического роста и позитивного тренда в сырьевых котировках индекс имеет все шансы успешно протестировать уровень 1580 и сформировать движение к локальным максимумам в районе 1640-1650. Основное движение котировок было обусловлено новостями с собраний акционеров, публикациями квартальных отчетов и ожиданиями по выплатам дивиденда.

Лидерами роста за прошедшие две недели стали KEGOC (+4,5%) и Kaz Minerals PLC (+2,7%). Динамику KEGOC можно связать с дивидендными выплатами, а Kaz Minerals PLC прибавила в цене на позитивном движении котировок меди. Аутсайдерами стали Халык Банк (-5,7%) и ККБ (-7,9%) на фоне ожидания информации по сделке поглощения.

## USD/KZT спот, 1 год



## Индекс KASE за 1 год



## Важные новости

● **Изменения в банковском секторе** Банковский сектор Казахстана переживает серьезные структурные изменения. Qazaq Banki объединяется с RBK, Цеснабанк и БЦК обсуждают синергию, КИБ передает счета физлиц Альфа-банку, ККБ и HALYK готовят договор купли-продажи акций ККБ.

● **Годовые общие собрания акционеров** Из компаний, входящих в KASE, ГОСА провели KEGOC, Kcell, РД КМГ и КТО. Ряд компаний приняли решение о выплате дивидендов. РД КМГ направит на них по 289 тенге на акцию, KEGOC собирается заплатить 28,13, КС — 58,39, — КТО 155.

● **Квартальная отчетность** Результаты за январь-март представили КТО, АЗМ. БАСТ, Haluk Bank и KEGOC. В целом обошлось без сюрпризов, и особых движений на рынке эти публикации не вызвали.

## Ожидания

После завершения сезона отчетности движения на рынке будут подвержены воздействию внешних факторов и внешней конъюнктуры. На наш взгляд, казахстанский рынок имеет перспективы роста на фоне прошедшего 25 мая заседания ОПЕК. Позитивный фон на сырьевом рынке может иметь прямую корреляцию с динамикой фондовых площадок Казахстана. При реализации позитивных ожиданий KASE может получить дополнительный импульс роста. Отметим, что тенге способен продолжить укрепление по отношению к основным мировым валютам.



# KEGOC:

## стремление к новым вершинам

Мы рассматриваем вероятность роста котировок бумаги на фоне позитивных финансовых показателей и повышения дивидендных выплат



### АО KEGOC

Тикер KASE: KEGC  
Текущая цена: 1330 тенге  
Целевая цена: 1430 тенге  
Потенциал роста: 7,5%

#### Динамика акций KEGOC на KASE



#### Календарь событий:

**Предоставление годового отчета:**  
до 31 июля 2017 года

**Финансовая отчетность за 2-й квартал:**  
до 14 августа 2017 года



### Причины для покупки:

- 1. Тарифная политика** Компания может продолжить наращивать рентабельность за счет тарифной политики. План повышения тарифов до 2020 года, утвержденный 2015-м, способен простимулировать увеличение маржи, что благотворно повлияет на рентабельность капитала и поможет наращивать свободные денежные потоки.
- 2. Техническая картина** Котировки акций оператора электроэнергетической системы находятся вблизи исторического максимума. В течение нескольких последних сессий цена преодолела психологически значимый уровень 1300, что открывает перспективы для дальнейшего роста. Восходящий тренд может продолжиться и после пробоя исторического пика, а в перспективе бумага может достигнуть таргета на 1430.
- 3. Отчетность и дивиденды** Результаты финансовой деятельности за 2016 год позволяют дать оптимистичный прогноз по росту прибыльности. Стоит отметить увеличение операционной маржи при незначительном повышении себестоимости, что повысит привлекательность бумаги для инвестиций. Менеджмент четко следует принятой дивидендной политике. За 2016 год компания заплатила 53,06 тенге на акцию, что составляет 50% ее чистой прибыли. В мае текущего года дивиденд за 2-е полугодие объявлен в размере 28,13 тенге на бумагу.

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

В таблице представлены ценные бумаги, аналитика и рекомендации по которым были включены в предыдущие инвестиционные обзоры. Аналитики компании следят за их новостями и финансовыми отчетами, просматривают рекомендации крупнейших инвестиционных банков и компаний США, проводят оперативный анализ и еженедельно подтверждают формируемые самостоятельно рекомендации.

### Покупать, держать, продавать \*

Тиккер	Название компании	Сектор	Капитализация, \$ млрд	P/E	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал в %	Рекомендация
ABX	Barrick Gold Corporation	Природные ресурсы	19.15	13.5	16.4	23.5	43.3	Покупать
BABA	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	Услуги	305.65	50.11	122.71	125	1.9	Покупать
BRK-B	Berkshire Hathaway Inc.	Финансы	407.32	18.06	165.06	170	3.0	Покупать
CRM	Salesforce.com, inc.	Технологии	65.02	478.21	90.18	100	10.9	Покупать
DUK	Duke Energy Corporation	Коммунальные услуги	59.83	22.93	85.68	87	1.5	Покупать
F	Ford Motor Company	Потребительские товары	43.84	11.89	11.02	18	63.3	Покупать
FIT	Fitbit Inc	Технологии	1.23	-	5.2	10	92.3	Покупать
GPRO	GoPro, Inc.	Потребительские товары	1.2	-	8.13	11	35.3	Покупать
GS	The Goldman Sachs Group, Inc.	Финансы	85.57	11.6	211.77	275	29.9	Покупать
GSVC	GSV Capital Corp.	Финансы	0.1	-	4.49	8	78.2	Покупать
IBB	iShares Nasdaq Biotechnology	Финансы	-	-	284.35	350	23.1	Покупать
IBM	International Business Machines Corporation	Технологии	143.21	12.47	152.5	210	37.7	Покупать
IVR	Invesco Mortgage Capital Inc.	Финансы	1.8	5	16.02	18	12.4	Покупать
JNJ	Johnson & Johnson	Здравоохранение	344.06	21.37	128.49	130	1.2	Покупать
KO	The Coca-Cola Company	Потребительские товары	194.19	31.84	45.54	47	3.2	Покупать
KORS	Michael Kors Holdings Limited	Потребительские товары	5.87	8.23	32.7	60	83.5	Покупать
LUV	Southwest Airlines Co.	Услуги	36.11	17.89	59.61	82	37.6	Покупать
LWAY	Lifeway Foods, Inc.	Потребительские товары	0.15	60.79	9.99	18	80.2	Покупать
NFLX	Netflix, Inc.	Услуги	70.62	214.2	161.99	165	1.9	Покупать
NKE	NIKE, Inc.	Потребительские товары	87.16	22.1	53.17	66	24.1	Покупать
NVDA	NVIDIA Corporation	Технологии	84.02	49.04	144.42	250	73.1	Покупать
PEP	Pepsico, Inc.	Потребительские товары	168.52	25.45	117.33	120	2.3	Покупать
PFE	Pfizer Inc.	Здравоохранение	191.46	26.93	32.7	39	19.3	Покупать
RL	Ralph Lauren Corporation	Потребительские товары	5.49	-	67.62	110	62.7	Покупать
STZ	Constellation Brands, Inc.	Потребительские товары	35.04	25.37	182.43	250	37.0	Покупать
T	AT&T Inc.	Технологии	237.69	18.85	38.65	45	16.4	Покупать
TTM	Tata Motors Limited	Потребительские товары	-	-	36.65	40	9.1	Покупать
UA	Under Armour, Inc.	Потребительские товары	-	45.48	17.58	50	184.4	Покупать
WHR	Whirlpool Corporation	Потребительские товары	13.65	15.78	184.42	210	13.9	Покупать
WU	The Western Union Company	Финансы	9.15	41.7	18.99	23	21.1	Покупать
XHB	SPDR S&P Homebuilders ETF		-	-	37.38	45	20.4	Покупать
XLF	Financial Select Sector SPDR ETF	Финансы	-	-	23.18	28	20.8	Покупать
XLV	Health Care Select Sector SPDR ETF	Здравоохранение	-	-	76.04	83	9.2	Покупать
YUM	Yum! Brands, Inc.	Услуги	25.52	31.1	72.6	100	37.7	Покупать
XLF	Financial Select Sector SPDR ETF	Финансы	-	-	23.72	28	18.0	Покупать
XLV	Health Care Select Sector SPDR ETF	Здравоохранение	-	-	75.51	83	9.9	Покупать
YUM	Yum! Brands, Inc.	Услуги	23.46	26.7	68.58	100	45.8	Покупать

## Наиболее важные новости по компаниям в поле зрения наших аналитиков

Компания

События и комментарии



● С 22 мая акции оборонных компаний, таких как Lockheed Martin, Boeing и General Dynamics Corp. пользуются повышенным спросом. Первой позитивной новостью стало то, что Саудовская Аравия и другие государства Персидского залива 20–21 мая заключили контракты с США на поставки вооружений на сумму в \$350 млрд. Также котировки этих бумаг были поддержаны проектом бюджета Трампа, в котором предполагается расширение финансирования военной отрасли. За неделю акции этих компаний прибавили более 3%, в два раза опередив индекс S&P500.



Constellation  
Brands

● 23 мая канал CNBC сообщил, что Constellation Brands Inc. (STZ) предложила Brown-Forman Corp. (BF.B), владельцу брендов Jack Daniels и Canadian Mist, выкупить компанию. Так как детали сделки не раскрывались, реакция инвесторов на новость была смешанной: котировки Brown-Forman росли в начале торгов, но в итоге откатились на 6,22%, акции Constellation Brands потеряли около 2%. Обе компании значительно прибавили в цене с начала этого года: Brown-Forman подорожала на 18%, Constellation Brands — на 17%.



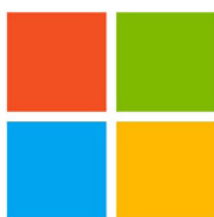
● 22 мая в Ford Motor Co (F) заявили о замене главного исполнительного директора Марка Филда Джеймсом Хакеттом — руководителем подразделения, занимающегося разработкой самопilotируемых автомобилей, в ответ на растущую обеспокоенность инвесторов по поводу динамики акций и перспектив развития автопроизводителя.

62-летний Хакетт призван ускорить процесс принятия решений и улучшить работу компании. Замена гендиректора станет одним из шагов в серии перестановок в составе высшего менеджмента Ford. Цена акций компании с того дня почти не изменилась: инвесторы ждут первых результатов работы нового управляющего.



● 24 мая Google (GOOG) сообщил, что планирует отслеживать расходы по кредитным и дебетовым картам в розничных магазинах, чтобы оценить, как онлайн-реклама связана с продажами. Сервис Google Attribution позволит рекламодателям узнать, действительно ли онлайн-реклама конвертируется в офлайн-продажи. Как передает CNN, новая функция, созданная на основе партнерских отношений между Google и операторами кредитных и дебетовых карт, связывает совершенные покупки в магазине с идентификационной информацией о покупателе в Сети. Google сообщил, что имеет доступ примерно к 70% транзакций по кредитным и дебетовым картам в США.

Такая хорошая осведомленность делает Google почти безальтернативным исполнителем для заказов адресной рекламы в Интернете.



● Microsoft (MSFT), возможно, приобрела за \$100 млн израильскую компанию Hexadite, работающую в области кибербезопасности, сообщил 24 мая сайт Calclist.

Сделка (если она будет подтверждена) станет последней в серии приобретений Microsoft израильских разработчиков программного обеспечения, деятельность многих из которых связана именно с кибербезопасностью.

Компания Hexadite, основанная в Тель-Авиве в 2014 году, со штаб-квартирой в Бостоне, специализируется на расследовании кибератак и уменьшении ущерба компьютерным системам путем использования машинного обучения. Ранее сообщалось, что Microsoft вела переговоры о поглощении израильского стартапа Cloudup. До этого американский гигант купил израильские Adalom, обеспечивающую безопасность облачных вычислений, и Secure Islands. В 2014 году Microsoft также купила корпорацию Aorata, создающую средства для обеспечения безопасности бизнес-предприятий.

Кибербезопасность — это одно из наиболее перспективных направлений развития технологических компаний. Инвестиции в этой области — правильный шаг: логично, что на данных сообщениях акции Microsoft обновили абсолютные максимумы.

# Прорывные разработки Regeneron только начинают набирать обороты



**REGENERON**  
SCIENCE TO MEDICINE®

Тиккер: **REGN**

Текущая цена: **\$455,17**

Целевая цена: **\$843**

Прибыльность: **85,10%**

По состоянию на 30.05.17

- Торгуется на NASDAQ
- Капитализация: **\$48,38 млрд**
- За месяц: **17,16%**
- За квартал: **20,08%**
- За полгода: **17,54%**
- За год: **14,88%**
- С начала года: **23,99%**

Динамика выручки и прибыли компании



Regeneron Pharmaceuticals — это биотехнологическая компания, основанная в 1988 году. Фирма развивает бизнес на территории США, но у нее есть выходы на другие страны через Sanofi и Bayer, которые платят роялти за совместную работу. Выручка компании на 68,4% и 0,3% соответственно формируется за счет двух лекарственных препаратов — EYLEA и ARCALYST. Остальные доходы компания получает от сотрудничества с другими игроками сектора.

Лекарственный портфель — главная составляющая фармацевтического предприятия. Препарат EYLEA приносит компании большую часть выручки. Это лекарство помогает при поражениях сетчатки глаза и при нескольких редких видах рака. В среднем за шесть лет выручка от этого лекарства росла на 690% — с 0 до \$3,323 млрд. Упомянутые заболевания лечатся тремя видами медикаментов, которым принадлежит 98% рынка. Lucentis Avastin, которое производит компания Genentech, и EYLEA, принадлежащее самой Regeneron. За последние четыре года доля EYLEA расширилась с 14% до 29%, что указывает на лучшее качество, конкурентную цену и высокую результативность препарата. Патент EYLEA заканчивается в 2021-м, но, по нашим оценкам, до этого времени продукт успеет завоевать более 40% рынка и принесет компании свыше \$25 млрд.

Управление по контролю за пищевыми и лекарственными средствами США (FDA) 28 мая одобрило продукт Regeneron Dupixent. FDA подтверждает правильность проводимых испытаний лекарства, безопасность и эффективность лечения. Dupixent борется с экземой — острой или хронической формой кожных воспалительных процессов. Реализация препарата обеспечит биотех постоянным позитивным денежным потоком, так как глобальный рынок по консервативным меркам оценивается в \$4,47 млрд, а до 2024 года достигнет \$7 млрд. США принадлежит 60–70% его мирового объема, что хорошо скажется на финансовых показателях Regeneron. Ученые дают позитивные прогнозы по Dupixent, а сама фирма оценивает рынок в более 300 тыс. пациентов в год, которым необходима терапия от одного месяца до двух лет. Годовой курс Dupixent стоит \$37 тыс., что ниже цены конкурентов, предлагающих аналог за \$50 тыс.

Стратегия компании заключается в создании и продаже новых лекарств. Каждый год она тратит миллиарды на исследования и разработки (R&D). В 2016 году Regeneron направила на эти цели \$2 млрд при \$4,8 млрд выручки. Маржинальность бизнеса равняется 18,87%, что ниже среднего уровня, однако шесть препаратов компании находятся в финальной стадии клинических испытаний, семь — на второй и шесть — на первой. Рост выручки в среднем за три года составил 32%, ROE и ROIC показывают хороший результат: 22,1 и 20,9 соответственно. У Regeneron два главных партнера по разработке продвижению товара — Sanofi и Bayer. Совместная работа снижает давление на расходы в R&D, увеличивая результативность исследований, поскольку проблему решают две группы ученых. Выручка при этом обычно делится поровну, но ROI Regeneron намного выше.

Рисков в секторе фармацевтики много. В их числе создание лекарств, подтверждение FDA и продажи. Во время испытаний новых медикаментов есть вероятность, что текущие разработки не будут иметь никакого эффекта и многомиллионные исследования не окупятся. Через FDA-комиссию сложно пройти, поскольку ее задача — защитить потребителя, но иногда дело доходит до абсурда: отказывают даже эффективным средствам лечения. Regeneron обеспечила позитивные финансовые показатели, поскольку препарат Dupixent прошел FDA-проверку. Во время реализации товара риски связаны с его неправильной оценкой, как, например, случилось с Gilead Sciences в 2015-м. Regeneron пока не допустила этой ошибки с Dupixent, потому что установила цену ниже, чем у конкурентов, но выше, чем для лекарств похожего состава.

# Акции для активного трейдинга

Главными критериями в отборе акций для краткосрочной спекуляции long стали высокая ликвидность, а также нахождение цены около локального максимума или уровня сопротивления. Актуальность рекомендации — пять–десять рабочих дней.

Рекомендация

Тренд

ЛОНГ

## Microsoft

Сектор: технологии (выпуск операционных систем и другого ПО; в последнее время концентрируется на мобильных и облачных технологиях)

Изменение за последние пять торговых сессий:

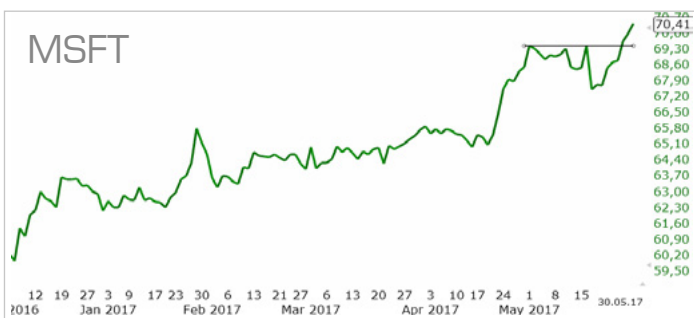
+2,9%

Средняя внутридневная волатильность: 1,2%

Средний объем торгов (млн акций в день): 22,3

Текущая цена: \$70,41

Обновлен абсолютный максимум, что повышает вероятность направленного роста в ближайшие дни.



ЛОНГ

## Procter & Gamble Co.

Сектор: потребительские товары (выпуск широкого спектра товаров под брендами Gillette, Braun, Pantene, Wella, Oral-B и др.)

Изменение за последние пять торговых сессий:

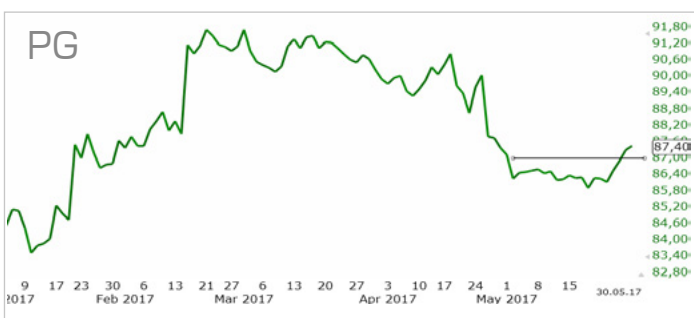
+1,4%

Средняя внутридневная волатильность: 0,7%

Средний объем торгов (млн акций в день): 7,4

Текущая цена: \$87,40

После коррекции цена акций восстанавливается. Преодолено локальное сопротивление, поэтому на этой и следующей неделе можно ждать повышения котировок до \$90 за акцию.



ЛОНГ

## 3M Co.

Сектор: промышленные товары (производство широкого спектра продукции в разных отраслях)

Изменение за последние пять торговых сессий:

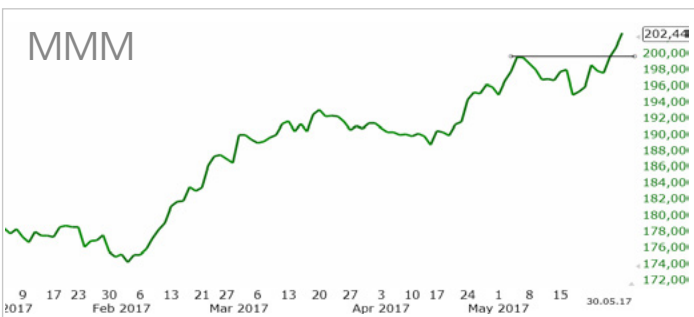
+1,9%

Средняя внутридневная волатильность: 0,9%

Средний объем торгов (млн акций в день): 1,8

Текущая цена: \$202,44

Цена обновила абсолютный максимум после локальной коррекции. Активность покупателей сохранится, цена продолжит двигаться вверх.



ЛОНГ

## The Bank of Nova Scotia

Название: The Bank of Nova Scotia (инвестиционные и банковские услуги, преимущественно в Канаде)

Изменение за последние пять торговых сессий:

+1,54%

Средняя внутридневная волатильность: 1,4%

Средний объем торгов (млн акций в день): 0,9

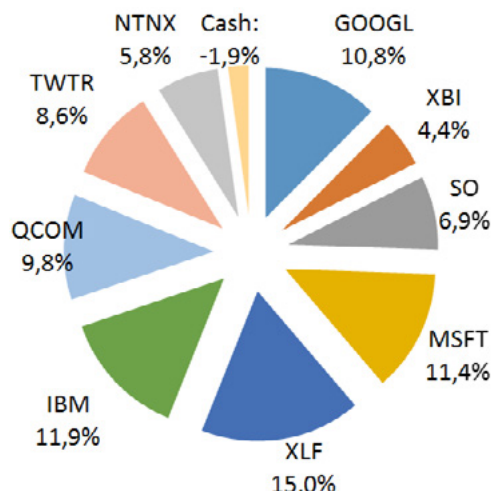
Текущая цена: \$56,87

После преодоления уровня сопротивления акция продолжает расти. \$59-60 — цель на ближайшие пару недель.



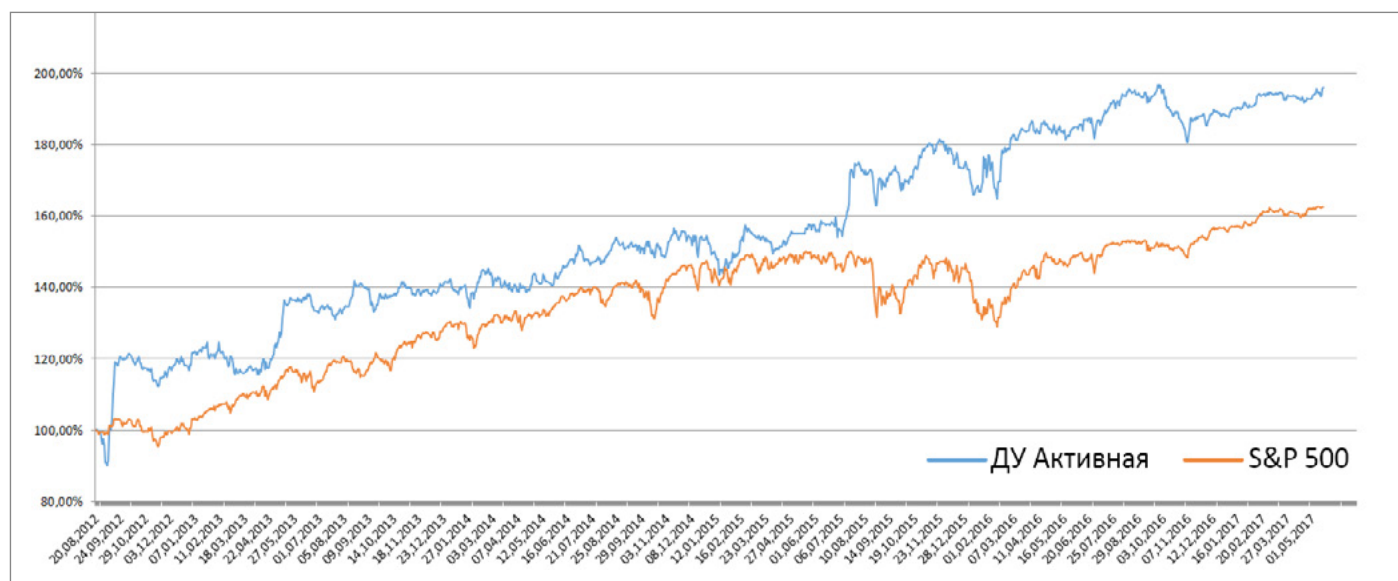
# Стратегия активная

## Обзор портфеля доверительного управления на 30.05.2017



Рынок очень быстро восстановился после падения 17 мая, показав рост в течение семи торговых сессий подряд. Растет широкий рынок: три сектора (коммунальный, потребительских товаров и промышленный) обновили абсолютный максимум. Индекс S&P500 вновь на абсолютных пиках. Стагнация цен на нефть и понижение кредитного рейтинга Китая сдержали, но не остановили растущий тренд на рынке, что является признаком его силы.

К сожалению, падение 17 мая крайне негативно сказалось на портфеле: купленный опцион на SPY быстро обесценился. Однако в этот же день был создан спред на ETF индекса волатильности (VXX), и он уже приносит порядка 40% максимальной прибыли. Пока не компенсированы потери от покупки call, но тренд на снижение волатильности продолжается. Других перестановок сделано не было.



## Последние изменения

1. Проданы call на SPY с убытком.
2. Открыт спред call на ETF индекса волатильности (VXX): открыт почти на пике роста волатильности 17 мая, с тех пор волатильность падает, позиция находится в плюсе.

## Озвученные тренды

1. Хорошо смотрятся TWTR и GD. В TWTR вернулись два основателя, один из них заметно нарастил свою позицию в акциях соцсети. Ждем перемен в политике компании и роста котировок. GD повышается на фоне планирующегося увеличения расходов на оборонку и заключенных военных контрактов США с другими странами.
2. Следим за XLF: в этом году актив отстает от рынка — смотрим, что будет делать дальше.
3. IBM смотрится сильно слабее рынка. Падение продолжается на росте сектора технологий и рынка около максимумов.

# Стратегия активная

## Обзор портфеля доверительного управления на 30.05.2017

Позиция	Описание	Цель
<b>XBI</b>	XBI, ETF биотехнологического сектора США. Несмотря на нападки политиков, биотехнологический сектор имеет огромный потенциал роста. Во-первых, регулирование цен не коснется новых препаратов, во-вторых, крупнейшие игроки регулярно выпускают на рынок новые лекарства, эффективность которых значительно выше прежних аналогов, а некоторые и вовсе совершают революцию на рынке фармацевтики.	<b>\$80</b>
<b>MSFT</b>	MSFT, Microsoft Corporation, многопрофильная IT-корпорация. Компания сконцентрировалась не на продвижении традиционных сервисов, а на новых перспективных направлениях. И вот уже несколько кварталов подряд корпорация радует инвесторов результатами. Успеха удалось достичь за счет динамичного развития облачного и корпоративного сегментов, что привело к росту прибыли. Ожидаем сохранения набранных темпов развития и повышения доходов.	<b>\$70</b>
<b>GOOGL</b>	GOOGL, Alphabet Inc. Крупнейшая интернет-компания в мире не только успешно наращивает выручку и развивается в перспективных направлениях, но и оптимизирует расходы и приумножает прибыль высокими темпами. Инвесторам это нравится. Постоянный рост интернет-трафика, повышение эффективности рекламных инструментов, новые тренды и невероятно перспективные разработки являются основным драйвером роста бизнеса.	<b>\$1100</b>
<b>SO</b>	The Southern Company, SO. Защитный актив в нашем портфеле. Компания относится к коммунальному сектору, который исторически достаточно устойчив в периоды нестабильности и волатильности на рынках. Мы ожидаем значительного увеличения доходов в этом году, что обеспечит рост котировок. К тому же компании сектора стабильно выплачивают достаточно крупные дивиденды. Дивидендная доходность SO составляет 4,5%.	<b>\$54-56</b>
<b>XLF</b>	XLF — ETF финансового сектора США. Мы ожидаем импульс роста после положительных отчетов крупнейших американских банков. Благоприятно на котировках компаний сектора скажется стремление Дональда Трампа снизить степень регулирования финансовой отрасли частичной или полной отменой закона Додда-Франка. Ждем, что на горизонте этого года XLF будет обгонять рынок по темпам роста.	<b>\$25-27</b>
<b>IBM</b>	IBM, International Business Machines Corporation. Крупнейший производитель компьютеров и комплектующих. Корпорация International Business Machines Corp. Капитализация: \$150,4 млрд, прибыль: \$11,62 млрд, продажи: \$79,39 млрд. Драйвер роста: повышает дивиденды на 7,1%, доходность на акцию составляет 3,7%. Сегмент когнитивных решений поможет компенсировать падение продаж в сегменте ПК. Ожидаемый рост сегмента облачных сервисов.	<b>\$180-190</b>
<b>QCOM</b>	QCOM, QUALCOMM Incorporated. Один из крупнейших производителей телекоммуникационного оборудования. Последнее время на акции компании давят негативные новости, связанные с судебными разбирательствами с Apple. Тем не менее в последнем отчете компания показала неплохие результаты. Мы думаем, что Qualcomm и Apple разрешат споры мировым соглашением и урегулируют конфликт, что позволит акциям компании вернуться в растущий тренд.	<b>\$62-64</b>
<b>VXX</b>	Спред опционов на ETF индекса волатильности (VXX). Тренд на снижение волатильности продолжается. Мы ожидаем, что индекс широкого рынка продолжит обновлять максимумы в ближайшее время. Этому будут способствовать ослабление геополитической напряженности и позитивные прогнозы компаний на 2-й квартал 2017 года.	-
<b>TWTR</b>	TWTR, Twitter, Inc. Одна из крупнейших социальных сетей в мире. В последнее время ходит много слухов о ее покупке стратегическими инвесторами. Дополнительную известность социальная сеть получила после избрания президентом США Дональда Трампа, активно присутствующего в ней. На фоне хорошего недавнего квартального отчета и сообщений о покупке акций Джеком Дорси котировки социальной сети заметно растут и могут достигнуть уровней осени прошлого года.	<b>\$20-22</b>
<b>SNAP</b>	SNAP, Snap, Inc. Американская молодежная социальная сеть. Мы считаем, что после плохого первого публичного отчета возник отличный момент для покупки бумаги. Snap в момент покупки в ДУ стоил чуть дороже цены размещения на IPO. Мы продолжаем верить, что компания сможет вернуться на прежний уровень — к отметке \$22 за акцию.	<b>\$21-22</b>
<b>NTNX</b>	NTNX, Nutanix, Inc. У этой компании также хороший момент для покупки. С начала года акция упала на 50% из-за слабого годового отчета. С тех пор показатели стабилизировались, поэтому мы ожидаем хороший отчет за 1-й квартал 2017 года.	<b>\$23-25</b>



# Для консервативных инвесторов

## Акции, рекомендованные для дивидендного портфеля

Тиккер	Название компании	Капитализация млрд \$	Цена \$	годовая доходность дивиденда в %	за 2016 год \$	Ср. знч. Прибыли к Выручке за 5 лет
<b>BX</b>	Blackstone Group	36,94	30,97	11,24%	1,66	16,44%
<b>MSFT</b>	Microsoft	528,00	68,32	2,28%	1,47	25,28%
<b>MON</b>	Monsanto Co	51,13	116,51	1,85%	2,16	16,16%
<b>ABBV</b>	AbbVie	105,15	66,07	3,88%	2,28	8,02%
<b>GRMN</b>	Garmin	9,87	52,46	3,89%	2,04	1,92%
<b>MON</b>	Monsanto Co	51,13	116,51	1,85%	2,16	16,16%
<b>TXN</b>	Texas Instruments	79,92	80,01	2,50%	2	21,40%
<b>UPS</b>	United Parcel Service	93,75	107,73	3,08%	3,12	8,10%

**Blackstone Group (BX)** — глобальная инвестиционная компания, которая имеет очень хорошие активы в своем портфеле. Это один из самых привлекательных представителей финансового сектора, обеспечивающий 11,24% доходности по дивидендам.

**Microsoft (MSFT)** — технологическая компания, акции которой стабильно идут вверх. Но мало кто знает, что она привлекательна и для консервативных инвесторов. За пять лет ее дивиденды выросли на 15%, и сейчас доходность по ним составляет 2,3%.

**Monsanto Co (MON)** предоставляет химические продукты и технологические решения для фермеров. Дивидендная доходность ее акций — 1,85%, и это не самый высокий показатель в индустрии. Однако компания уже договорилась с Bayer о слиянии. Таким образом, это практически арбитражная позиция с минимальным риском.

**Boeing Co (BA)** — международная компания, которая разрабатывает и производит гражданские авиалайнеры, военные самолеты и другую военную технику. Выплачивает хорошие, а главное, стабильные дивиденды.

**AT&T (T)** — лидирующий игрок на коммуникационном рынке. Это «созревшая» компания, поэтому она отлично подходит для добавления в консервативный портфель, поскольку дает дивидендную доходность на уровне 4,91% в год.

**Abbvie Inc. (ABBV)** — фармацевтическая компания с дифференцированным пулом продуктов и высокой маржинальностью 24% — одним из лучших показателей по индустрии. При этом за три года ее дивиденды увеличились на 14,31%.

**Garmin Ltd. (GRMN)** занимается распространением сигнала GPS, предоставляет навигационные и коммуникационные услуги. Это уже созревшая корпорация, обеспечивающая стабильную доходность 3,89% по дивидендам.

### Защитный актив

Сегодня защитный актив — VanEck Vectors Gold Miners ETF (GDX). GDX — это биржевой фонд, который включает в себя золотодобывающие компании. По нашему мнению, золото стабилизируется на отметке \$1250-1280 за унцию, но мы предпочитаем инвестировать в ETF золотодобывающих предприятий, поскольку у них есть возможность снизить расходы, поменять стратегию, найти другие шахты для добычи. В этой связи даже при падении цен на золото GDX может показывать рост.

# Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

Наименование компании

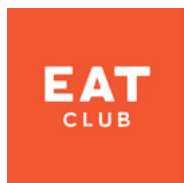
Новость



Стартап, который помогает спонсорам и поклонникам финансово поддержать своих любимых артистов и других людей творческих профессий. Система подразумевает перечисление средств на постоянной основе. Patreon был создан четыре года назад и за это время привлек \$47 млн в течение трех раундов инвестиций. За последний год число «патронов» (спонсоров) возросло до 1 млн при 50 тыс. активных артистов, а сумма инвестиций достигла \$150 млн..



Очень интересная компания, которая занимается 3D-печатью еды. У Natural Machines есть продукт Foodini, который печатает из натуральных ингредиентов уже готовые блюда. У прибора есть доступ к Интернету и сенсорный экран, с помощью которого можно выбрать рецепт. Машинка также подскажет, в какие отсеки класть мясо, рыбу или овощи. Идея этого стартапа очень интересна: ее создатели хотят побудить людей есть свежую пищу дома. Natural Machines была создана 2012 году, но за все время она привлекла в одном раунде \$1 млн в апреле 2015 года.



Занимается доставкой еды офисным работникам. Стартапы в сфере доставки еды банкротятся и ищут покупателей своего бизнеса. Инвестиции в эту индустрию за 2016 год снизились на \$3,1 млрд. Однако мы полагаем, что модель EAT Club может сработать, поскольку компания имеет дело исключительно с фирмами, у которых в штате больше 20 человек. 18 мая стало известно, что EAT Club привлекла \$30 млн и суммарные инвестиции достигли \$46,5 млн в течение четырех инвестиционных раундов.



Ведущая китайская стриминговая платформа (аналог американского Twitch). Китайский конкурент получил в середине мая инвестиции на сумму \$75 млн. Это первый раунд для компании, но как показал опыт американской платформы, есть огромный шанс для покупки, тем более что сервис работает на китайскую аудиторию.

## Кто идет на IPO:



Американская нефтяная компания **Oasis Midstream Partners (OMP)** 12 мая сделала запрос в Security Exchange Commission (SEC) о выходе на IPO. Цена размещения не раскрывалась, но известно, что сопровождать сделку будут Morgan Stanley, Citi, Wells Fargo Securities, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan и RBC Capital Markets. Компания работает в секторе midstream индустрии нефтегазовых продуктов. Представители этого сектора занимаются всеми видами транспортировки и хранения нефтепродуктов, а также обеспечивают партнеров чистой водой, необходимой при нефтедобыче, и утилизируют использованную воду.

Oasis Midstream Partners была создана спонсором — Oasis Petroleum Inc. (OAS). OAS — это материнская компания, которая использует OMP для транспортировки своих продуктов. Однако юридически эти две корпорации не связаны, поэтому OMP проводит отдельное IPO. Такое разделение было сделано для диверсификации рисков и активов.

Стратегия Oasis Midstream Partners заключается в том, чтобы расти за счет увеличения заказов от материнской Oasis и посредством поиска новых клиентов. Другая часть развития будет обеспечена слияниями и поглощениями конкурентов. По мере роста OMP спонсор будет нагружать компанию больше, поскольку на сегодняшний день она не может полностью обслуживать OAS. Основные денежные потоки в OMP будут поступать от клиентов, которые подписывают 15-летние контракты с фиксированной платой. Тем самым фирма сможет получать постоянную позитивную выручку и минимизирует риск падения цены на энергоносители.

Материнская Oasis в основном оперирует на Williston Basin. Это месторождение в Северной Дакоте, где OAS имеет лидирующие позиции как по занимаемой площади (730 тыс. акров), так и по резервам (305 млн баррелей). Кроме этого у компании есть еще несколько месторождений на севере США и юге Канады.



На графике обозначены средние уровни добычи на этом месторождении и динамика цен на нефть. По прогнозам OAS, добыча может увеличиться до 70,5 млн баррелей, а ее дневной рост в среднем составит 36,5%. По нашим оценкам, к концу года цена барреля WTI может достичь \$54. Таким образом, нефтедобывающие компании будут больше тратить на услуги OMP, что дает основание рассчитывать на очень хорошие финансовые результаты компании до конца года.

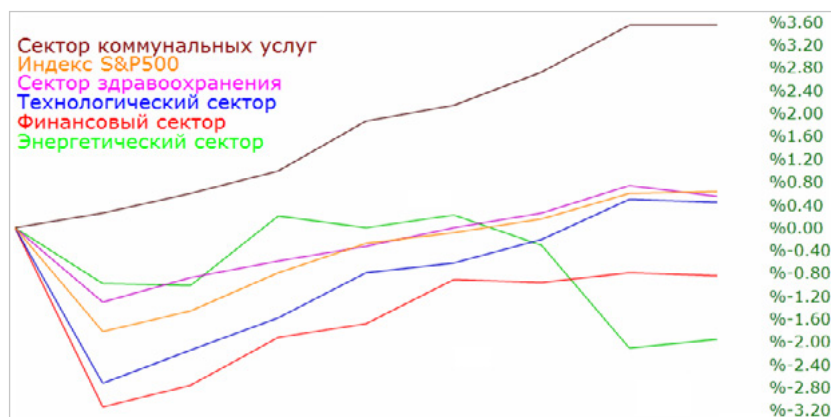
Oasis Midstream Partners получила заказов от своей материнской компании на сумму более \$120 млн за последний год (с 31 марта 2016 – 31 марта 2017), от остальных клиентов она получила всего \$594 тыс. выручки. Маржинальность OMP составила - 33%, то есть прибыль фирмы составила \$40 млн. Такой показатель для midstream компаний не удивителен, но большинство конкурентов OMP сейчас терпят убытки.

Oasis Midstream Partners имеет обычный набор рисков: стоимость сырья, ставка ФРС и источник доходов. Риск стоимости сырья, как было сказано ранее, уже снижен, насколько это возможно, с помощью долгосрочных контрактов с материнской Oasis. OMP планирует увеличить долговую нагрузку для выполнения своей текущей стратегии, поэтому изменения в ставке ФРС могут повлиять на стоимость дополнительного финансирования. OMP готова сократить риски с помощью финансовых деривативов для снижения процентной ставки, но это несет определенные риски, так как при малейшей ошибке в конструировании такой сделки убытки могут быть в несколько раз больше. Более того, менеджмент OMP уверил, что не собирается снижать уровень долгового рычага (именно из-за этого многие компании обанкротились к началу 2015 года во время кризиса цен на нефть, пытаясь снизить долговые показатели на бумаге, но при этом реальный долг оставался). Доходы Oasis Midstream на 99% зависят от Oasis Petroleum Inc., и если с компанией что-то случится, то доходы резко упадут. Диверсификация и привлечение новых клиентов входит в текущую стратегию компании, поэтому этот риск в будущем должен снизиться.

# Отрасли и компании: лидеры рынка

Лучше рынка был сектор коммунальных услуг: на фоне всплеска волатильности многие увеличили позиции в дивидендных активах.

По состоянию на 30 мая 2017-го



## 20 крупнейших компаний в самом доходном секторе за неделю и месяц

Тиккер	Название компании	Рыночная капитализация (млрд. \$)	P/E	Текущая цена	Изменение за неделю	Изменение за месяц
NEE	NextEra Energy, Inc.	65.87	17.15	140.49	2.49%	5.38%
DUK	Duke Energy Corporation	59.59	22.84	85	2.04%	2.62%
D	Dominion Energy, Inc.	50.93	22.69	80.84	3.10%	4.30%
SO	The Southern Company	50.26	18.75	50.39	1.14%	0.76%
AEP	American Electric Power Company, Inc.	34.85	49.49	70.84	3.13%	4.07%
PCG	PG&E Corporation	34.36	18.29	67.49	2.79%	0.13%
EXC	Exelon Corporation	33.37	17.01	35.84	2.17%	2.81%
SRE	Sempra Energy	28.71	19.7	114.43	2.67%	0.94%
PPL	PPL Corporation	27.26	14.89	39.85	2.68%	4.67%
EIX	Edison International	26.05	18.95	79.95	2.25%	-0.49%
ED	Consolidated Edison, Inc.	25.05	18.92	81.98	2.15%	3.17%
XEL	Xcel Energy Inc.	24.00	21.49	47.3	3.16%	4.81%
PEG	Public Service Enterprise Group Incorporated	22.53	42.56	44.4	0.93%	0.05%
WEC	WEC Energy Group, Inc.	19.72	20.85	62.41	2.36%	2.66%
ES	Eversource Energy	19.60	20.41	61.35	2.15%	2.73%
DTE	DTE Energy Company	19.55	19.1	108.53	2.69%	3.63%
ETR	Entergy Corporation	13.97	-	77.95	2.59%	1.27%
AWK	American Water Works Company, Inc.	13.85	28.88	77.65	2.20%	-3.58%
AEE	Ameren Corporation	13.60	20.98	55.99	0.99%	2.04%
CMS	CMS Energy Corporation	13.30	22.61	47.34	2.95%	4.22%

# Контактная информация

Инвестиционная компания  
«Фридом Финанс»

## 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  
Владимир КОЗЛОВ  
Анатолий КИРИЛЛОВ  
Георгий ВОЛОСНИКОВ  
Кирилл СЕЛЕЗНЕВ  
Андрей ИЛЬИН  
Юрий СМИРНОВ  
Александр КОЗАЧЕНКО  
Денис ЧЕРЕПКОВ  
Вячеслав СТЕПАНОВ  
Алексей АБАШКОВ  
Игорь ЧЕСНОКОВ  
Азиз БУРКАНОВ  
Александр ГУСЕВ  
Павел РЯБЫШЕВ  
Андрей ВОЛОЩЕНКО  
Евгений ПАРШАКОВ

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  
E-mail: pr@ffin.ru

## Маркетинг

Алексей ШАРАПОВ  
E-mail: sharapov@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

## Руководство

### Тимур ТУРЛОВ

Генеральный директор, главный инвестиционный стратег

## Офисы

### Головной офис, Москва

Тел: + 7 (495) 783-91-73  
Адрес: 129090, г. Москва, Олимпийский пр-т, д. 14, этаж 9 (м. «Достоевская», «Проспект мира», «Цветной бульвар»)  
E-mail: info@ffin.ru | www.ffin.ru

### Офис «Москва-Сити»

Владимир КОЗЛОВ  
Тел.: +7 (495) 783-91-73  
Адрес: 123317, Москва, Пресненская набережная, д. 12  
Комплекс «Федерация» башня «Запад», этаж 55, офис 2

### Отделение обслуживания клиентов «Маяковка»

Вячеслав БЕЛОЦЕРКОВСКИЙ  
Адрес: Москва, ул. Садовая-Каретная, д. 5/10  
Тел.: + 7 (495) 989-85-58

## Регионы

### Филиал в Алматы (Казахстан)

Сергей ГРИШИН  
Тел: + 7 (727) 311-10-64  
Адрес: пр-т аль-Фараби, д. 17.  
БЦ «Нурлы Тау» 4Б, офис 104, 1704  
E-mail: info@ffin.kz

### Филиал в Краснодаре

Антон МЕЛЬЦОВ  
Тел: +7 (861) 262-11-21, 262-72-77  
Адрес: 350000, г. Краснодар, ул. Гимназическая, д. 51, офис 102-103  
E-mail: krasnodar@ffin.ru

### Филиал в Липецке

Андрей СОЛОМАТИН  
Тел: +7 (4742) 50-10-00  
Адрес: 398002, БЦ «Европорт», площадь Плеханова, д. 3, офис 203  
E-mail: lipetsk@ffin.ru

### Филиал в Санкт-Петербурге

Иван ЗАЙЦЕВ  
Тел.: +7 (812) 313-43-44  
Адрес: 191028, г. Санкт-Петербург, Литейный проспект, д. 26, офис 414-1  
Станция метро «Чернышевская»  
E-mail: spb@ffin.ru

### Филиал в Красноярске

Александр ВОРОНОВ  
Тел: +7 (391) 204-65-06  
Адрес: 660049, г. Красноярск, ул. Ленина, д. 21  
E-mail: krasnoyarsk@ffin.ru

### Филиал в Самаре

Инга ГОНТАРЁВА  
Тел: +7 (846) 229-50-93  
Адрес: 443001, г. Самара, ул. Молодогвардейская, д. 204 (Бэл Плаза), 4 этаж  
E-mail: samara@ffin.ru

### Филиал в Казани

Марат САБИРОВ  
Тел: +7 (843) 202-06-86  
Адрес: 420066, г. Казань, Республика Татарстан, пр. Ибрагимова, д. 58, офис 126 (здание банка БТА-Казань)  
E-mail: kazan@ffin.ru

### Филиал в Курске

Руслан ЗАБОЛОТСКИЙ  
Тел: +7 (4712) 771-337  
Адрес: 305004, г. Курск, ул. Радищева, д. 64  
E-mail: kursk@ffin.ru

### Филиал в Череповце

Андрей ВОРОБЬЕВ  
Тел: +7 (8202) 49-02-86  
Адрес: 162610, г. Череповец, ул. Металлургов, д. 3  
E-mail: cherepovets@ffin.ru