

Инвестиционный обзор



№176
30 мая - 11 июня 2019

Американский рынок:

НАЗАД В БУДУЩЕЕ

Россия: В лидерах ралли

Биржевая Украина: Приватизация Центрэнерго отменяется

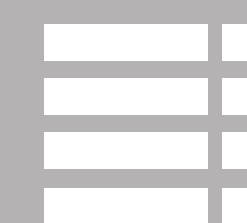
Биржевой Казахстан: Тенге удержался на отметке 385

Немецкий рынок: Угроза новых импортных тарифов пугает инвесторов

Инвестиции, самые важные новости
и рекомендации по покупке акций

Содержание:

Фондовый рынок США: Назад в будущее	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	4
Новости ИК «Фридом Финанс»	5
Фондовый рынок США: Действия ФРС как опережающий экономический индикатор	6
Российский рынок: В лидерах ралли.....	7-9
Биржевая Украина: Приватизация Центрэнерго отменяется	10-11
Биржевой Казахстан: Тенге удержался на отметке 385	12-13
Среднесрочная идея: KAZ Minerals.....	14
Немецкий рынок: Угроза новых импортных тарифов пугает инвесторов	15-16
Среднесрочная идея: ProSiebenSat.1 Media SE	17
Наиболее важные новости компаний	18-19
Текущие рекомендации по акциям	20
Инвестиция: Fabrinet	21-22
Активная стратегия	23
Дивидендная стратегия	24
Обзор венчурных инвестиций	25
Кто идет на IPO: IPO Fiverr International	26
Контакты.....	27

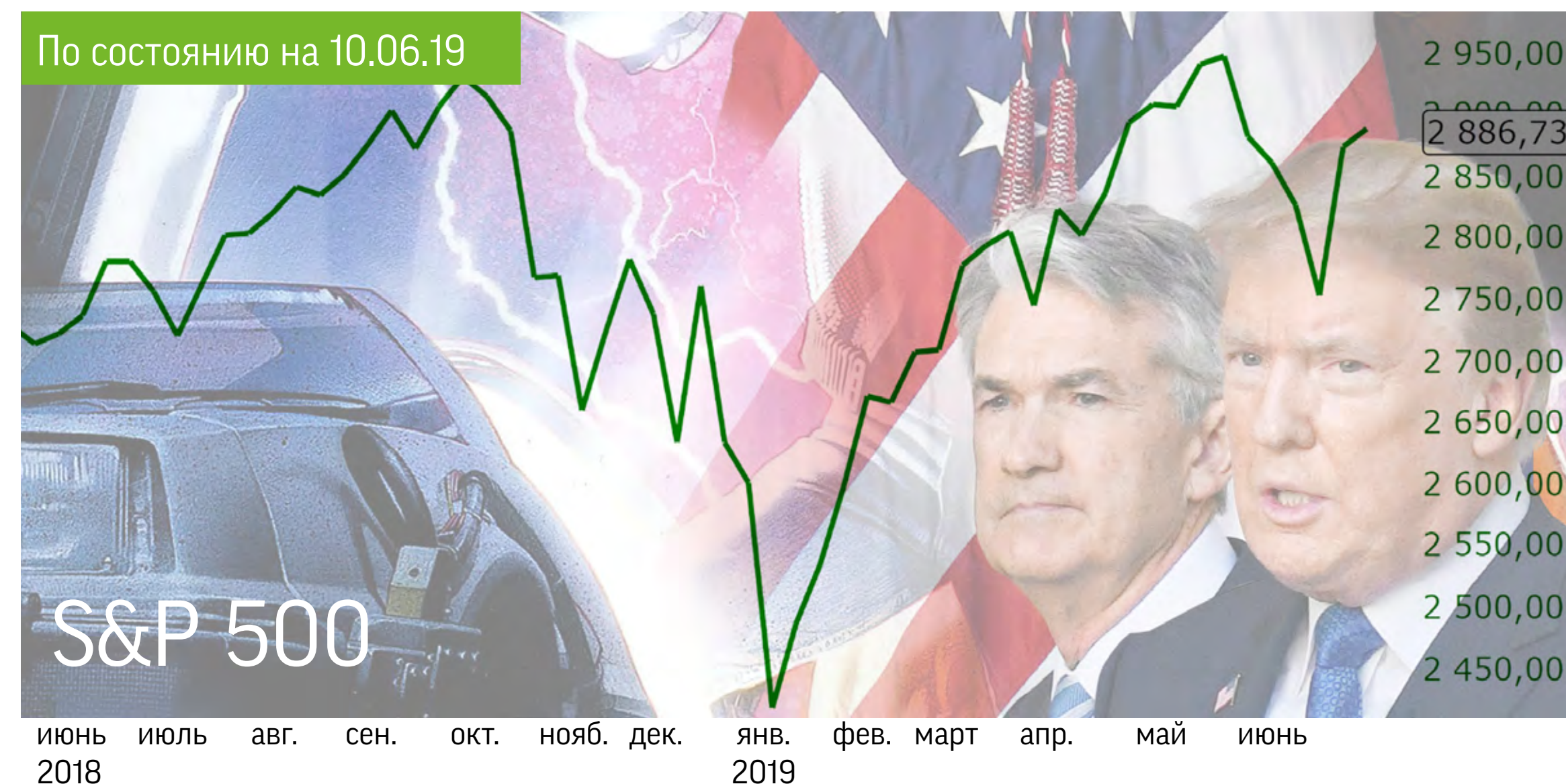


Фондовый рынок США

Назад в будущее

Уже не только инвесторы ждут возврата к политике понижения ставок: члены ФРС подтверждают, что это вполне возможный сценарий и реализоваться он может в скором времени.

Рынок США реагирует на эти новости ростом даже на фоне перспективы продолжения торговых войн.

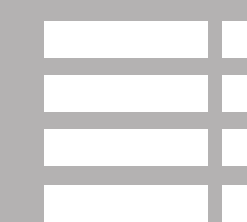


Новости одной строкой:

- **31.05.19** Майк Пенс: США надеются, что Китай сделает шаг навстречу
- **04.06.19** Федрезерв при необходимости готов смягчить монетарную политику
- **07.06.19** Число новых рабочих мест в США в мае недотянуло до прогноза более чем вдвое
- **10.06.19** Трамп отложил введение импортных пошлин для Мексики

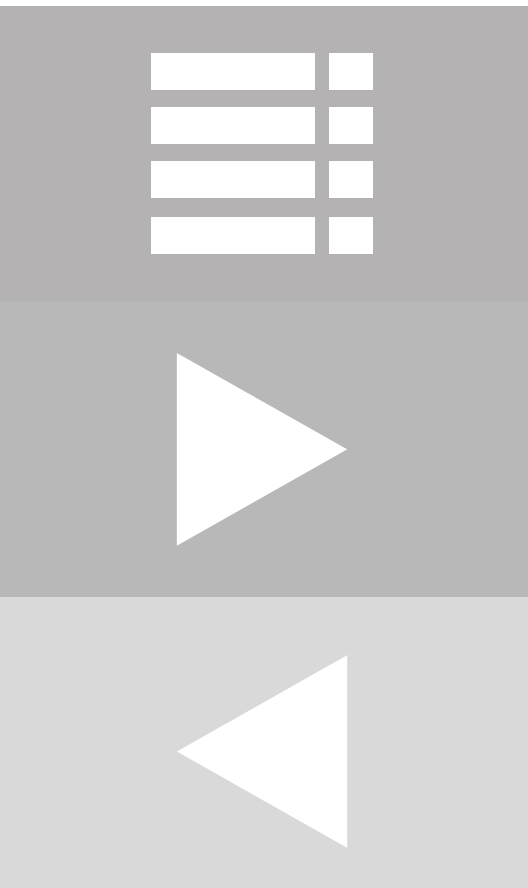
По состоянию на 10.06.19

Тикер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	5.24%	0.81%
QQQ	Индекс NASDAQ100	7.66%	-0.88%
DIA	Dow Jones Industrial 30	5.03%	0.99%
UUP	Доллар	-0.42%	-0.34%
FXE	Евро	0.63%	0.82%
XLF	Финансовый сектор	4.47%	0.18%
XLE	Энергетический сектор	3.24%	-3.61%
XLI	Промышленный сектор	4.52%	-0.20%
XLK	Технологический сектор	8.98%	1.36%
XLU	Сектор коммунальных услуг	1.39%	4.76%
XLV	Сектор здравоохранения	4.33%	2.70%
SLV	Серебро	-0.65%	-0.36%
GLD	Золото	0.18%	3.41%
UNG	Газ	-1.89%	-9.90%
USO	Нефть	1.09%	-13.27%
VXX	Индекс страха	-9.34%	-8.81%
EWJ	Япония	3.02%	1.73%
EWU	Великобритания	3.27%	-0.24%
EWG	Германия	2.88%	-0.82%
EWQ	Франция	3.97%	2.08%
EWI	Италия	4.20%	-0.04%
GREK	Греция	-0.43%	16.06%
EEM	Страны БРИК	1.29%	-0.29%
EWZ	Бразилия	0.74%	4.91%
RSX	Россия	1.72%	8.29%
PIN	Индия	-1.62%	5.58%
FXI	Китай	1.01%	-1.80%





Самое важное по фондовому рынку США на одной странице S&P 500 (30.05 – 11.06.2019)



Новости ИК «Фридом Финанс»

31.05 Банк Фридом Финанс признан лучшим инвестиционным банком

В Москве 30 мая состоялось вручение Ежегодной международной премии в области экономики и финансов имени П.А. Столыпина. Высокая награда каждый год вручается за выдающиеся результаты в финансовой и экономической сферах.

В этом году жюри премии высоко оценило работу Банка Фридом Финанс по внедрению инновационных продуктов и присудило ему звание «Лучший инвестиционный банк».

Статуэтку и диплом получал председатель правления «ФИН Банка» Геннадий Салыч.

«Для нас большая честь сегодня получить эту важную для банковского сообщества награду, которая подтверждает наш статус значимого участника на рынке инвестиционного банкинга. Мы всегда делали ставку на технологическое развитие, на внедрение передовых продуктов – сегодня это, прежде всего, мультивалютные именные карты, которые выпускаются мгновенно в наших офисах, включая все региональные представительства банка. Благодаря инвестициям в технологические решения мы можем похвастаться действительно качественным продуктом – картой, работающей без сбоев и отказов, кэшбэк по которой вы можете получить акциями ведущих российских и зарубежных компаний», – отметил г-н Салыч при вручении награды.

05.06 Тимур Турлов избран членом совета директоров НАУФОР

Общее собрание членов Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) 4 июня избрало новый состав совета директоров, в который вошел генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов.

В ближайшие два года г-н Турлов, вместе с коллегами из Московской биржи, Сбербанка, ВТБ Капитал, Открытия, Финама, БКС и др. будет заниматься вопросами совершенствования экосистемы финансового рынка России посредством диалога между членами НАУФОР и регулятором.

«ИК «Фридом Финанс» постоянно работает над улучшением финансовой инфраструктуры в России для того, чтобы частные инвесторы получили больше возможностей. Я рад, что наша работа как профучастника на этом направлении не осталась незамеченной и НАУФОР, которая, безусловно, является важнейшей СРО на финансовом поле России, отметила это включением меня в состав совета директоров. Уверен, работа в составе совета в ближайшие два года будет очень продуктивной», – подчеркнул Тимур Турлов, комментируя решение общего собрания членов НАУФОР.

06.06. ИК «Фридом Финанс» остается среди лидеров Мосбиржи

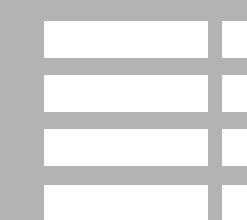
По итогам мая ИК «Фридом Финанс» сохранила за собой девятую строчку рейтинга Мосбиржи по числу зарегистрированных клиентов, число которых превысило 36 тыс. В топ-25 по количеству активных клиентов наша компания держит 12-е место с результатом 2,428 тыс.

Также ИК «Фридом Финанс» в мае заняла 40-е место среди крупнейших операторов режима основных торгов Т+ с общим объемом в 1 648 855 920 руб.

Комментируя итоги месяца, начальник управления торговых операций на российском рынке Георгий Ващенко отметил позитивную динамику клиентской базы: «По сравнению с апрелем прирост составил 2,3%, и мы по-прежнему занимаем девятое место рейтинга по числу зарегистрированных клиентов. Динамика клиентской базы положительная, во многом благодаря продвигаемым компанией ритейловым проектам, в частности магазину акций Freedom24. Также показательно, что «Фридом Финанс» входит в топ-50 компаний по объему операций на российском рынке, это хороший результат».



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Фондовый рынок США

Действия ФРС как опережающий экономический индикатор

ФРС заметно меняется с приходом каждого нового руководителя. Это интересный тренд, а изменения, которые могут произойти при Джероме Пауэлле, представляются гораздо более существенными, чем можно было предполагать ранее.

«Если мои слова показались вам достаточно ясными, вы, вероятно, неправильно поняли, что я сказал». Так любил говорить председатель ФРС Алан Гринспен. Монетарная политика при нем была довольно непредсказуемой, инвесторы пытались уловить намеки на изменения в каждой его публичной речи. Сменивший Гринспена на его посту Бен Бернанке заметно изменил это положение вещей. Он считал, что, поскольку от решений членов ФРС зависит будущее



Ожидаем

- Возврата индекса S&P500 к уровням абсолютных максимумов

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета компании



каждого гражданина страны, функционеры должны давать понятные объяснения. Джанет Йеллен, пришедшая вслед за Бернанке, считаю, стала образцом открытости и прозрачности. Ее выступления вне заседаний ФРС всегда были основаны на идеях, озвученных на предыдущем заседании. И – никаких сюрпризов. Джером Пауэлл подтверждает тренд на еще большую открытость планов и намерений регулятора. Но, возможно, Пауэлл пойдет дальше своих предшественников по степени проводимых изменений.

Задача ФРС – оперативно реагировать на экономические изменения и в соответствии с ними принимать решения об изменении процентной ставки. Именно в такой последовательности: сначала меняются макроэкономические показатели, а только после этого происходит (или не происходит) изменение монетарной политики. Но, в случае если понижение ставки произойдет в ближайшие месяцы, такие действия ФРС в большей степени можно будет считать опережающими. Похоже, что Пауэлл стремится к тому, чтобы Федеральное резервное управление реагировало не реактивно, как обычно, а превентивно, предвосхищая замедление экономики.

Экономика в США продолжает расти. Об этом свидетельствуют и данные недавно опубликованной «Бежевой книги» ФРС. Однако не стоит забывать, что макроэкономические показатели публикуются с задержкой, отражая картину прошлого, пусть и недавнего. И лишь некоторые индикаторы сигнализируют об изменениях, которые произойдут в будущем. Есть как минимум два момента, которые должны беспокоить ФРС сейчас. Это низкие ожидаемые темпы роста инфляции, а также уверенно продолжающееся уменьшение доходности государственных облигаций. Если этих данных регулятору будет достаточно для принятия решения о снижении ставки, можно говорить о более масштабных изменениях курса ФРС, которые происходят прямо на наших глазах.

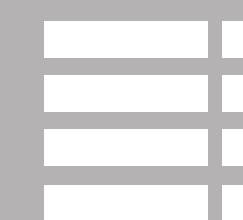
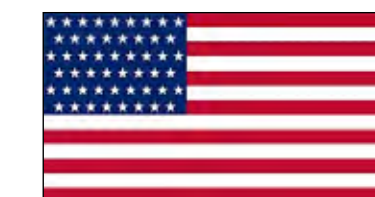
Важные новости

31 мая вице-президент США Майк Пенс заявил, что американский лидер Дональд Трамп и председатель КНР Си Цзиньпин встретятся на саммите G20 и что в Вашингтоне надеются на шаг навстречу со стороны Пекина. Между тем Министерство торговли Китая, по сообщениям государственных СМИ страны, готовит список иностранных компаний, организаций и лиц, которых считает ненадежными. Также Поднебесная заявляла о планах ограничить экспорт редкоземельных полезных ископаемых в США, и эти меры могут быть реализованы, как только правительство даст сигнал. Похоже, что раньше 28-29 июня ясности в вопросе взаимоотношения двух стран ждать не стоит.

4 июня заместитель председателя ФРС Ричард Кларида заявил, что ФРС готова смягчить монетарную политику, если увидит увеличивающиеся риски для экономики США. При этом представитель регулятора указал на то, что она находится в «очень хорошем состоянии», характеризуясь низким уровнем безработицы и невысокой инфляцией. Позже в этот же день глава Федеральное резервное управление Джером Пауэлл также заверил рынки, что он и его коллеги будут «действовать соответствующим образом» для поддержания роста экономики. Пауэлл подчеркнул, что, если в ближайшие месяцы инфляция пойдет на спад, регулятор отреагирует на это. С 4 июня за пять торговых дней индекс S&P500 прибавил более 5%.

7 июня Министерство труда США выпустило ежемесячный отчет, согласно которому число новых рабочих мест вне сельского хозяйства в мае составило лишь 75 тыс. при прогнозе в 185 тыс. Апрельский показатель пересмотрен с 263 тыс. до 224 тыс. При этом безработице удалось остаться на уровне 3,6%, а средняя часовая зарплата выросла на 0,2% м/м и на 3,1% г/г, до \$27,83. Рынок труда в США остается сильным, и даже существенное расхождение NPF с ожиданиями инвесторов не испугало.

10 июня стало известно, что президент США Дональд Трамп решил не вводить тариф 5% на весь мексиканский импорт, приняв предложение страны по более жесткому иммиграционному контролю. Данное решение стало итогом сложных переговоров между министром иностранных дел Мексики Марсело Эбрардом с представителями Администрации Белого дома. Новость поддержала растущий тренд американского рынка.



Российский рынок В лидерах ралли

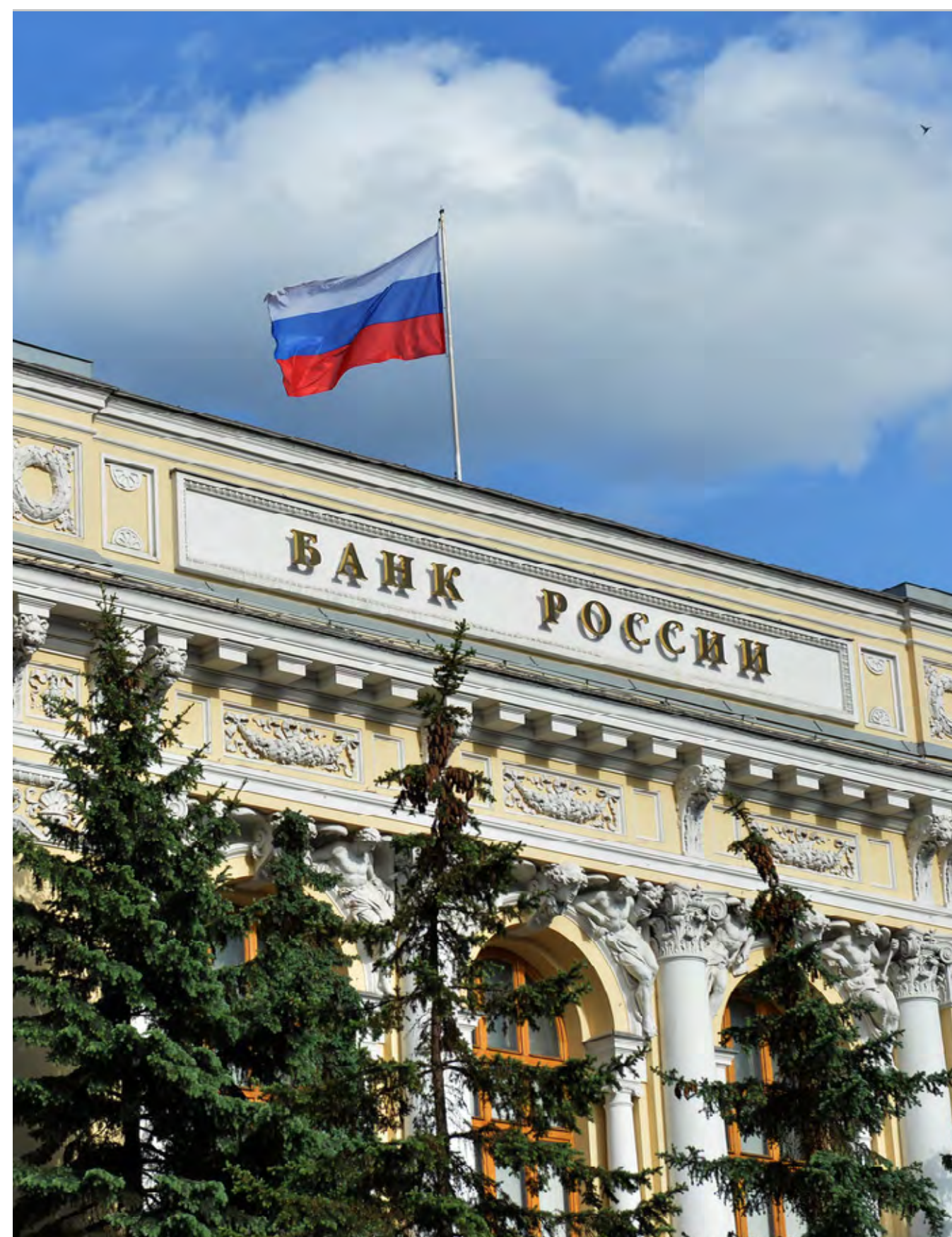
Рынок продолжает обновлять максимумы, несмотря на неоднозначный внешний фон

Ракетное топливо в баках фондового рынка не закончилось — стремительное ралли продолжается. По темпам роста с начала года российские фондовые площадки уступают только греческим. А рубль с января удерживает лидерство среди валют развивающихся стран. Оптимизм игроков не рушится даже на фоне резкого падения цены на нефть. Впрочем, нефти пока удается держаться выше \$60 за баррель, и это один из сдерживающих коррекцию факторов.

Центральным событием ближайших дней на локальном рынке станет заседание совета директоров Банка России по вопросам монетарной политики. Участники рынка ожидают снижения ключевой ставки на 0,25 п.п., так как председатель ЦБ подтвердила возможность смягчения политики в ближайшее время. Доходность ОФЗ уже снизилась: десятилетние бумаги сейчас торгуются около 7,7% годовых, а пятилетние — около 7,55%. Инфляционные риски останутся низкими, пока нефть не возобновит снижение, поэтому распродажи рублевых бумаг не происходит.

Рост рынка трудно остановить, но ралли может сбавить обороты. Приближаются даты закрытия реестров акционеров для получения дивидендов, и это приведет к технической коррекции. Без внимания не останется и внешний фон. У участников рынка усилилась уверенность в том, что ФРС может развернуть монетарную политику вспять, и ставка будет снижена уже в июле. Небольшая интрига сохраняется и в вопросе соглашения США и Китая. С высокой вероятностью оно будет подписано на саммите G20, и реакция рынков на это событие будет позитивной.

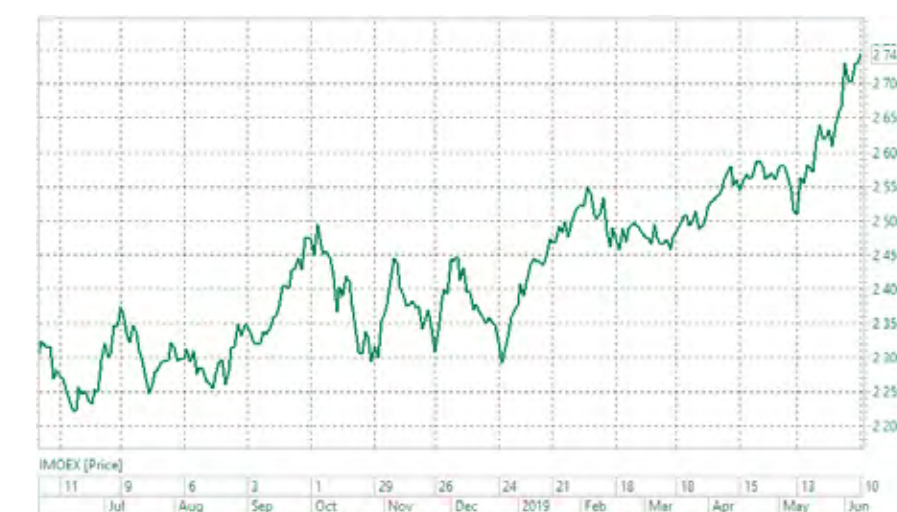
Георгий Ващенко,
начальник управления торговых
операций на российском рынке
ИК «Фридом Финанс»



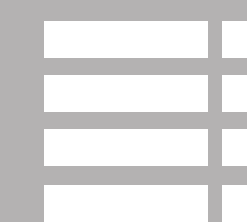
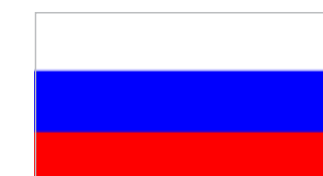
Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 10.06.2019	Значение на 28.05.2019	Изменение, %
ММВБ	2 742	2 609	5,10%
РТС	1 335	1 271	5,04%
Золото	1 330	1 277	4,15%
Brent	63,01	69,59	-9,46%
EUR/RUR	73,1950	72,7300	0,64%
USD/RUR	64,7000	64,6600	0,06%
EUR/USD	1,1300	1,1170	1,16%

График: Индекс Мосбиржи дневной



Индекс Московской биржи уже привычно обновил максимум вблизи 2750 п. Индекс РТС держится у пиков февраля прошлого года. Пара USD/RUB остается в диапазоне 64–65. В абсолютных лидерах за две недели акции Газпрома, более 10% прибавили бумаги Х5 и Полюса. Против рынка заметно снизились котировки Ленты.



Российский рынок Новости компаний



Алроса считает возможным восстановление рудника Мир. По расчетам компании, работы могут начаться в первой половине 2020-х годов. Предварительная оценка их стоимости – около 70 млрд руб. Это менее годового FCF компании. Учитывая, что восстановление может занять примерно семь лет, повышения долговой нагрузки или существенного увеличения годовых инвестпрограмм опасаться не стоит. Алроса способна профинансировать расходы из собственных средств.



Татнефть отчиталась за первый квартал по МСФО. Выручка от реализации и прочие операционные доходы составили 227,33 млрд руб., увеличившись на 20,7% к аналогичному периоду прошлого года. Чистая прибыль компании выросла на 43,7% г/г, до 60,235 млрд руб. Положительная динамика основных финансовых показателей обусловлена повышением цен на нефть и ослаблением рубля.



X5 запускает проект по продаже продуктов в кредит. Эта опция, по мнению компании, будет способствовать увеличению рентабельности продаж, которая по итогам первого квартала составила 2,1%. Акции ритейлера в преддверии этой новости подскочили на 10%, котировки вернулись на годовые максимумы. Акции Ленты, напротив, демонстрировали резко негативную динамику на фоне новости о возможности объединения с сервисом доставки Утконос.



Русгидро может выплатить за текущий год дивиденд на уровне прошлого года (0,0367 руб. на акцию). Несмотря на сложную водную обстановку в европейской части России, котировки компании стремительно растут. По итогам первого квартала ее прибыль составила 18,3 млрд руб., а чистая рентабельность – 18,3%.



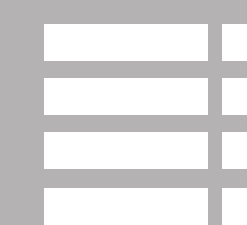
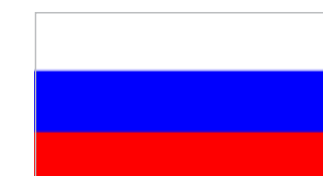
Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 10.06.2019	Значение на 28.05.2019	Изменение, %
Газпром	232,1	203,13	14,26%
НОВАТЭК	1298,4	1306	-0,58%
Роснефть	422	431,8	-2,27%
Сургут-ао	25,08	24,46	2,53%
Сургут-ап	40,845	40,57	0,68%
ЛУКОЙЛ	5181	5100	1,59%
Башнефть - ао	1996,5	1954	2,18%
Башнефть - ап	1769,5	1721	2,82%
Газпромнефть	368,1	368	0,03%
Татнефть - ао	759,4	702,8	8,05%
Татнефть - ап	600,4	575	4,42%
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1060	1029,8	2,93%
НЛМК	173,22	171,5	1,00%
ММК	45,435	44,83	1,35%
ГМК Норникель	13852	13640	1,55%
Распадская	137,32	138	-0,49%
АЛРОСА	89,18	89,37	-0,21%
Полюс	5485	4970	10,36%
Мечел - ао	64,08	63,89	0,30%
Мечел - ап	114,5	111,15	3,01%
Русал	24,15	24,375	-0,92%
Polymetal	720,3	680	5,93%
Финансовый сектор			
Сбербанк-ао	249	233,19	6,78%
Сбербанк-ап	220,1	206	6,84%
ВТБ	0,03945	0,036535	7,98%
АФК Система	9,235	9,216	0,21%
Мосбиржа	89,24	83,5	6,87%
Сафмар	499,8	503,6	-0,75%

Котировки по данным ПАО «Московская биржа»



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Российский рынок

Новости по российским акциям в США

Роскомнадзор сообщил 6 июня, что интернет-гигант **Yandex (YNDX)** и ФСБ пришли к соглашению по передаче службе безопасности ключей шифрования.

Глава Роскомнадзора Александр Жаров, также сказал, что контрольная комиссия осуществит в июне проверку Яндекса на соблюдение закона о защите персональных данных.



Ожидаем

Мы ожидаем, что фондовый рынок способен сохранить умеренно положительную динамику. Целью роста видится отметка 2800 п. по индексу Мосбиржи до конца месяца. Позитивный драйвер котировкам обеспечит закрытие коротких позиций участниками рынка. Нарушить тренд может только внезапная коррекция на внешних сырьевых и фондовых площадках. Лидерами роста могут стать акции банковского сектора, энергетики, золотодобывающих компаний. Прогноз по паре USD/RUB: диапазон 64-66.

Наша стратегия

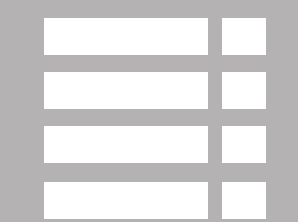
В качестве среднесрочных инвестиций рекомендуем к покупке акции ВТБ, Роснефти, Магнита, Ленты, Детского мира, Алросы, Мосбиржи, Аэрофлота. В качестве защитных бумаг можно рассмотреть покупку Polymetal. Для открытия коротких спекулятивных позиций на горизонте двух недель, на наш взгляд, подходят акции Интер РАО и Ростелекома.



Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 10.06.2019	Значение на 28.05.2019	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	4,089	4,0985	-0,23%
Русгидро	0,5927	0,542	9,35%
ОГК-2	0,487	0,451	7,98%
Юнипро	2,5	2,498	0,08%
ТГК-1	0,0099	0,009466	4,58%
Энел	1,1435	1,1195	2,14%
Мосэнерго	2,2985	2,275	1,03%
ФСК ЕЭС	0,18448	0,1754	5,18%
Россети - ао	1,3311	1,2427	7,11%
Потребительский сектор			
Магнит	3797	3630	4,60%
Х 5	2049	1847	10,94%
Лента	212,7	231,2	-8,00%
Детский мир	85,26	85,74	-0,56%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	264,75	255,05	3,80%
Ростелеком - ао	78,05	77,54	0,66%
Ростелеком - ап	61,15	61,5	-0,57%
Ростелеком - ап	61,5	63,75	-3,53%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	95,4	90,68	5,21%
НМТП	7,46	7,22	3,32%
Трансконтейнер	6195	6775	-8,56%

Инвестиционный обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Биржевая Украина

Приватизация Центрэнерго отменяется

Спекулятивная активность на рынке акций почти сошла на нет

Несмотря на то, что в середине мая финансовое сообщество и средства массовой информации в Украине активно обсуждали риск дефолта, курс гривны практически не менялся. Лишь в конце прошлого месяца гривна начала сдавать позиции к доллару, следуя в тренде валют развивающихся стран на ослабление, а также реагируя на падение ведущих мировых фондовых площадок. В итоге к 4 июня в паре с долларом гривна откатилась к отметке 27,14, потеряв за неделю 3%. Но, как только финансовые рынки мира стали восстанавливать свои позиции после падения, курс гривны стал активно расти и к 7 июня отыграл половину потерь.

Смена власти в стране, видимо, полностью поменяла ситуацию вокруг Центрэнерго: его приватизация откладывается на неопределенный срок. Комитет кредиторов компании решил провести санацию предприятия. Об этом сообщил арбитражный управляющий Центрэнерго Евгений Луговской. По его словам, решение комитета кредиторов должен будет утвердить суд. Банкротство Центрэнерго было инициировано еще в 2004 году по заявлению предприятия Ровенькиантрацит, на тот момент находившегося в



собственности государства. В мае специализированная антикоррупционная прокуратура начала расследовать возможную причастность пятого президента Петра Порошенко к коррупции в Центрэнерго по обращению экс-депутата Верховной рады Дмитрия Крючкова. Ранее Окружной административный суд Киева запретил ФГИУ проводить приватизацию Центрэнерго по иску компании Укрдонинвест Виталия Кропачева. Все эти новости в совокупности серьезно увеличивают политические риски для Центрэнерго на ближайший год, что однозначно негативно для акций компании. И все же украинский фондовый рынок не слишком восприимчив к новостям ввиду дефицита ликвидности, поэтому акции Центрэнерго на этом фоне снизились всего на 6%. Причем во многом негативная динамика стала результатом дивидендной отсечки 4 июня.

Акции Райффайзен Банка Аваль после дивидендной отсечки 23 мая с некоторым запозданием обвалились на 15,4%. Объем торгов на фондовом рынке Украины остается небольшим. Отсутствие интернет-трейдинга и ограниченный доступ к торгам рядовых инвесторов свели спекулятивные операции на рынке акций практически к нулю. Это и объясняет пассивную реакцию котировок украинских эмитентов на различные новости и события.

Ожидания

Мы сохраняем рекомендацию «покупать» по акциям Укрнафты с целью 300 грн, так как правительство дало распоряжение компаниям с госучастием выплатить дивиденд за 2018 год. Также советуем покупать акции Райффайзен Банка Аваль, поскольку они являются самым надежным активом на украинском рынке ценных бумаг.

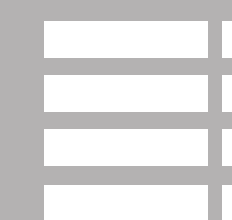
Динамика наиболее интересных акций

Акция	значение на 27.05.2018	значение на 07.06.2019	Изменение, %
Индекс украинских акций (UX)	1696,37	1710,4	0,83
Райффайзен Банк, (BAVL)	0,355	0,3	-15,49
Укрнафта, (UNAF)	165	165	0
Центрэнерго, (SEEN)	12,45	11,7	-6,02
Ferrexpo (FXPO)	227,4	248,3	9,19
Донбассэнерго, (DOEN)	29,8	28,8	-3,36
Турбоатом, (TATM)	12	11	-8,33
МНР S.A., (MHP)	280	280	0
Мотор Сич, (MSICH)	5475	5475	0

Инвестиционный обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



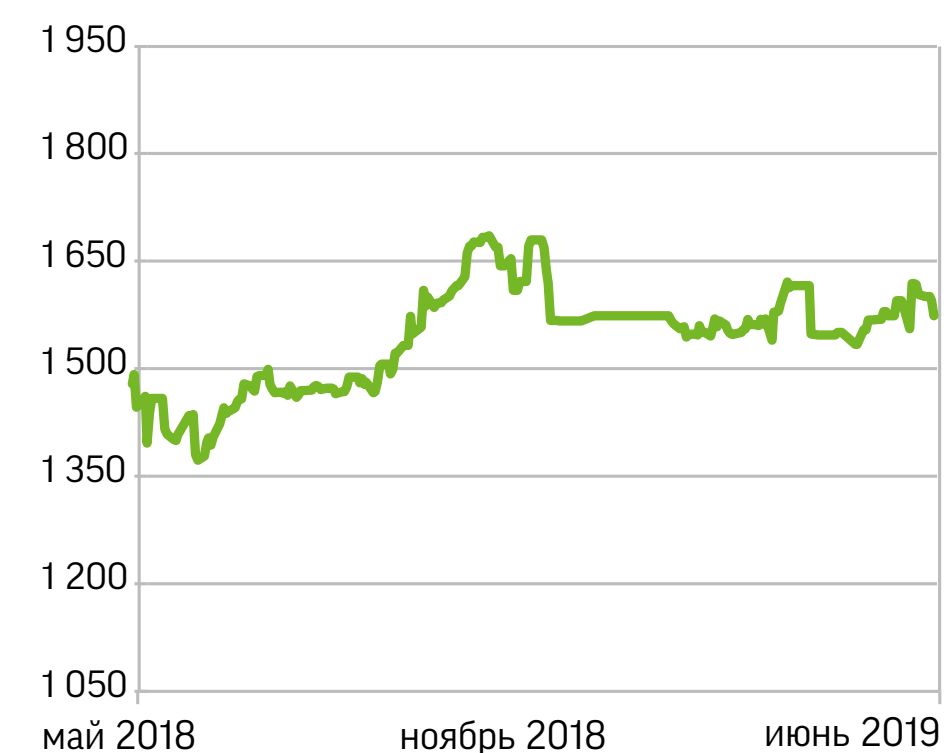
10



- **28 мая президент Украины Владимир Зеленский** встретился с представителями миссии Международного валютного фонда. По словам секретаря Совета национальной безопасности и обороны Украины Александра Данилюка, позиции Украины и миссии МВФ относительно дальнейшего развития страны и сотрудничества полностью совпадают. Украина и МВФ летом будут активно работать над подготовкой новой программы сотрудничества.
- **Национальный банк Украины (НБУ)** на заседании 5-6 июня сохранил учетную ставку на уровне 17,5%.
- **Ferrexpro 7 июня заявила**, что ее доналоговая прибыль в первом полугодии 2019 года существенно возрастет по сравнению с результатом аналогичного периода 2018-го.
- **По данным опроса, проведенного Социологической группой «Рейтинг» 29 мая – 3 июня**, лидером электоральных предпочтений стала партия действующего президента «Слуга народа», которую готовы поддержать 48,2% избирателей. Также преодолевают проходной барьер «Оппозиционная платформа За життя» (10,7%), «Европейская Солидарность» (7,8%), «Батькивщина» (6,9%) и партия «Голос» (5,6%). Партию «Сила и честь» готовы поддержать 4,3% избирателей, «Гражданскую позицию» – 3,0%, «Радикальную партию» – 2,4%. Рейтинг остальных партий менее 2%.
- **Украина готова к газовым переговорам с Россией, но только в трехстороннем формате** с участием ЕС. Об этом глава НАК «Нафтогаз Украины» Андрей Коболев написал на своей странице в Facebook.
- **Украина впервые включена в международный индекс работающих буровых установок Baker Hughes GE Rig Count.** Согласно данным этого рейтинга, страна занимает лидирующую позицию в Европе.



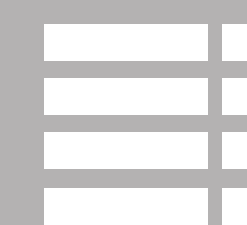
Динамика индекса UX



Динамика USD/UAH



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Биржевой Казахстан

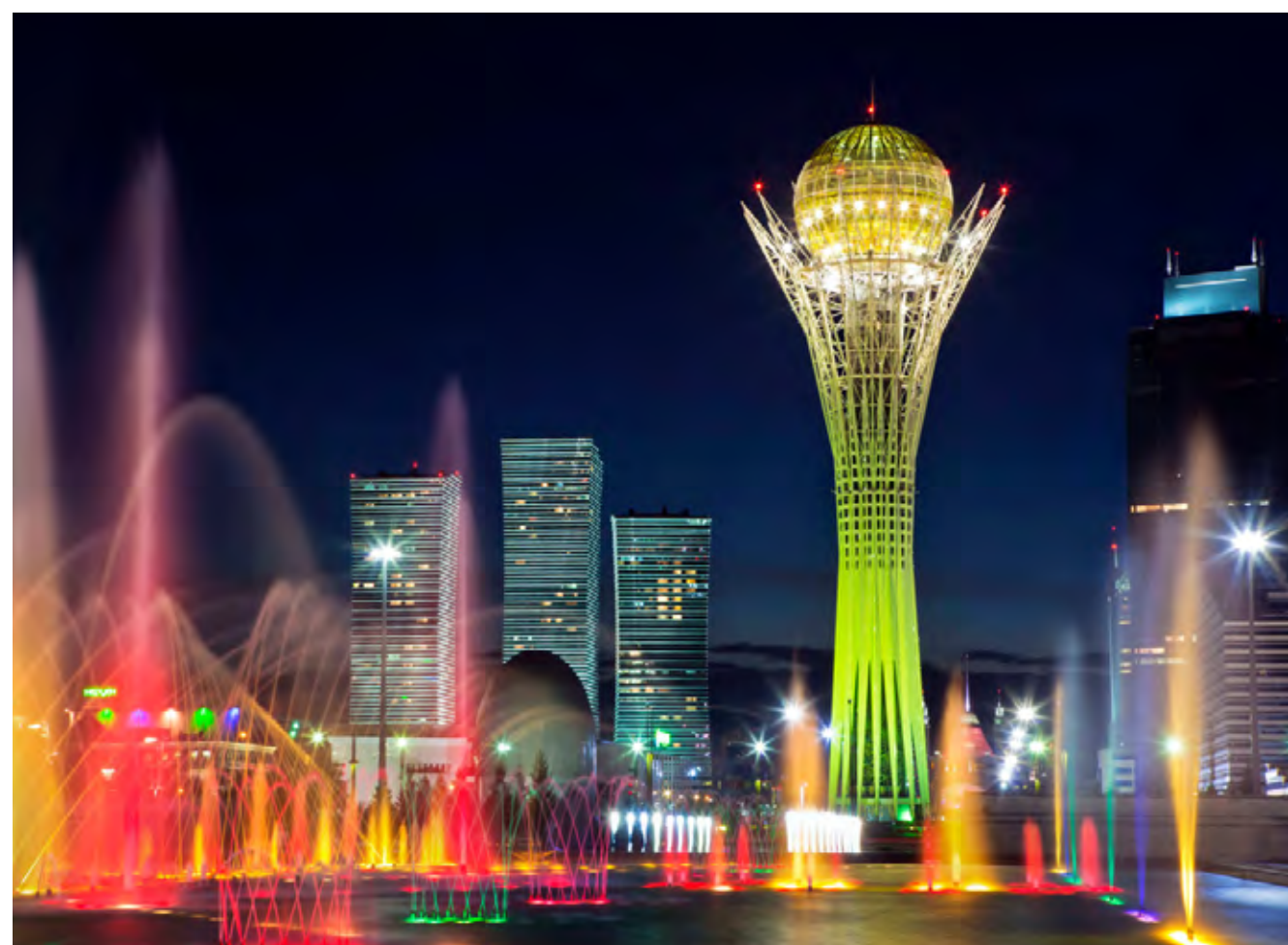
Тенге удержался на отметке 385

Ослабление нацвалюты, снижение нефти и внеочередные президентские выборы задали тон торгам начала лета

Несмотря на возникавшие технические сигналы на разворот, индекс KASE продолжил снижение и оказался недалеко от прошлогодних минимумов. Основное давление на котировки оказало снижение нефти, с динамикой цен на которую рынок может заметно коррелировать в случае больших просадок. Подобные спады случились между 22 мая и 3 июня. Снижение цен на нефть, а также подпитка слухами и нагнетанием обстановки вокруг президентских выборов привели к ослаблению тенге до 385,5 за доллар. На этой отметке на графике USD/KZT была сформирована дивергенция, и нацвалюта начала укрепляться. Судя по тому, что объем валютных торгов превышал \$300 млн, Нацбанк проводит интервенции для поддержки курса тенге.

Снижение нацвалюты надавило на «тенговые» активы – Народный банк, Банк ЦентрКредит, Казахтелеком. В последнем, к слову, снова начались аномальные распродажи крупных объемов по рыночной цене, что привело к обвалу котировок на 12% за две недели. Акции Казатомпрома шли вниз в связи с приближением даты дивидендной отсечки. Котировки KAZ Minerals повышались, опережая рынок и динамику своих акции на LSE, несмотря на неоднозначный внешний фон.

Снижение KASE оказалось сильнее, чем мы ожидали. До минимальных уровней 2018 года оставалось около 30-40 пунктов. На текущий момент на четырехчасовом графике индекса снова сформирована восходящая дивергенция.

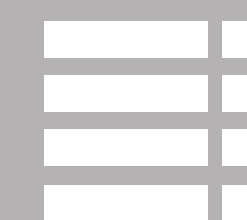


Ожидания

С учетом стабилизации курса тенге ожидаем возвращения интереса инвесторов к акциям KASE в горизонте месяца. А пока спекулятивные основания для роста сохраняются в акциях KAZ Minerals. На текущей неделе коррекция акций Казатомпрома в связи с дивидендной отсечкой продолжится, однако затем эта бумага сможет реализовать потенциал роста в ожидании разворота фьючерсов на уран. Акции российских эмитентов способны поддержать укрепление рубля к тенге, однако после фиксации реестра акционеров Сбербанка на получение дивиденда в его бумагах возможна техническая коррекция.

Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 11.06.2019	значение на 28.05.2019	изменение, %
Индекс KASE	2 187,84	2 272,36	-3,7%
KAZ Minerals PLC (KASE)	2 678,00	2 600,00	3,0%
KEGOC (KASE)	1 602,02	1 602,00	0,0%
Bank of America (KASE)	10 782,06	10 800,00	-0,2%
Баст (KASE)	28 583,59	28 700,74	-0,4%
К Cell (KASE)	1 958,00	1 970,00	-0,6%
Халык Банк (KASE)	107,31	109,50	-2,0%
Банк ЦентрКредит (KASE)	235,00	240,00	-2,1%
KAZ Minerals PLC (GDR)	516,20	530,00	-2,6%
Халык Банк (ADR)	11,40	11,75	-3,0%
К Cell (GDR)	4,84	5,00	-3,2%
Казатомпром (KASE)	5 500,00	5 698,99	-3,5%
Казтрансойл (KASE)	1 061,00	1 174,99	-9,7%
Казахтелеком (KASE)	23 700,00	27 000,00	-12,2%



Биржевой Казахстан

Важные новости

- **Токаев победил на президентских выборах в Казахстане.** Касым-Жомарт Токаев победил на выборах главы государства, набрав 70,76% голосов. По данным ЦИК, явка избирателей составила 77,4%.
- **Нацбанк сохранил базовую ставку на уровне 9%.** Глава регулятора Ерболат Досаев отметил, что с учетом развивающихся внешних и внутренних рисков по сравнению с предыдущим решением по базовой ставке, баланс рисков смещается в сторону более высокой траектории развития ставок.
- **КазТрансОйл отчитался за январь-март 2019 года.** Прибыль компании в отчетном периоде составила 18,629 млрд тг, что на 12% выше результата первого квартала 2018 года. Консолидированная выручка повысилась на 14% год к году и достигла 59,821 млрд тг.



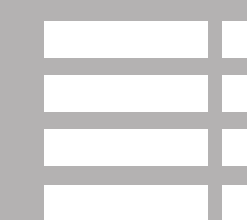
Динамика индекса KASE



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Динамика USD/KZT



Инвесторы устали от коррекции и готовы покупать

Одни из самых волатильных акций на KASE начали показывать более уверенные признаки отскока, предвещающего завершение нисходящего тренда.

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ:

1. Усиление технических сигналов. Во время затяжной коррекции, которая длилась с 16 апреля по 31 мая, акции несколько раз готовились к отскоку вверх, однако каждый раз котировки ломали восходящую дивергенцию. На этот раз мы дождались более сильных технических признаков и отыгрыша дивергенции. В моменте акции отскочили вверх и пробили уровень 530 пенсов на LSE. Ближайшим уровнем сопротивления становится отметка 540 пенсов. Мы считаем, что при возобновлении уверенного роста котировки способны подняться в район 595 пенсов, а при развитии оптимистичного сценария – и в район 611 пенсов. (Данные уровни соответствуют 2895-3095 тенге на KASE.) Что касается меди, то ее котировки недалеко от очень значимой трендовой линии, которая была сформирована в 2001 году и отлично реализовала рост в 2016 году, когда акции KAZ Minerals показывали доходность до 170% в год

2. **Позитивный сентимент инвесторов.** Основным техническим и фундаментальным риском для нашей идеи выступает сохраняющийся нисходящий тренд в ценах на медь, которая находится под давлением торговых войн и замедления мировой экономики. При этом первый фактор зависит от крайне изменчивой ситуации вокруг торгового конфликта между США и Китаем, который может очень быстро разрешиться при готовности сторон пойти на мировую. И все же фондовые рынки, особенно KASE, готовы поднимать акции KAZ Minerals даже без учета цены меди, которая ранее выступала главным драйвером для бумаги. Котировки компании

на KASE растут быстрее, чем на LSE, а те, в свою очередь, выглядят лучше котировок меди. На наш взгляд, это объясняется перепроданностью KAZ Minerals и переключением внимания инвесторов на другие факторы, а также спекулятивным интересом. В любом случае мы видим неплохую возможность получить доход за счет волатильной ценной бумаги.



Среднесрочная идея

KAZ Minerals PLC

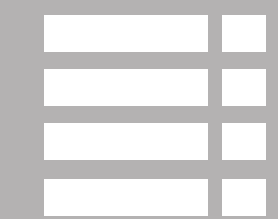
Тикер KASE: GB_KZMS

Текущая цена: 2681 тенге

Целевая цена: 2985-3095 тенге

Потенциал роста: 11-15%

Динамика GB_KZMS на KASE



Немецкий рынок

Угроза новых импортных тарифов пугает инвесторов

На фоне повышенного интереса к защитным активам из-за ухудшения ситуации в экономике еврозоны DAX вышел из канала роста

С 27-го по 31 мая немецкий фондовый индекс DAX опустился на 2,4%, до 11665 пунктов. Был пробит важный уровень горизонтальной поддержки 11860. Выборы в Италии оказали сильное давление на всю еврозону. Конфликт между итальянским вице-премьер-министром Маттео Сальвини и Европейским советом по поводу бюджетных ограничений привел к тому, что спред между итальянскими и немецкими десятилетними бондами увеличился до 2,88. Безработица в Германии в мае поднялась до 5% с апрельских 4,9% (+60 тыс.). В конце мая мировые рынки были неприятно удивлены новостью о намерении США с 10 июня установить пошлину 5% на импорт из Мексики и повысить эти тарифы, если поток нелегальных мигрантов из этой страны в Штаты не будет остановлен.

С 3-го по 7 июня DAX смог отыграть часть падения и закрылся выше уровня Фибоначчи 11983 (50% к коррекции с начала 2018 года). За первую летнюю неделю DAX прибавил 2,7% и тестировал верхнюю границу даунтренда от 3 мая.

ФРС заявила о готовности в случае необходимости стимулировать экономику США. ЕЦБ оставил процентные ставки без

изменений и сообщил, что намерен держать их на минимуме до первой половины 2020 года. Тереза Мэй покинула пост лидера Консервативной партии Великобритании, поскольку ее план Brexit так и не был одобрен парламентом. Бундесбанк снизил прогнозы экономического роста в Германии до 0,6%, заявив, что промышленность останется под давлением слабого спроса до конца года.



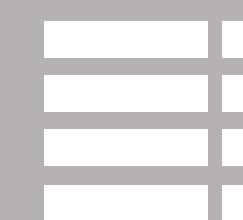
Ожидания и стратегия

Техническая картина на дневном графике индекса DAX продолжает указывать на локальный даунтренд от 3 мая с тестированием верхней границы канала. При этом у индекса есть шанс на разворот. В этом случае ближайшим уровнем поддержки станет отметка 12364 (Фибоначчи 61,8%). Однако если DAX продолжит движение в коррекционном канале, то актуальными отметками останутся 11874 (горизонтальная поддержка) и 11602 (уровень Фибоначчи 38,2%).



Динамика акций и индекса DAX

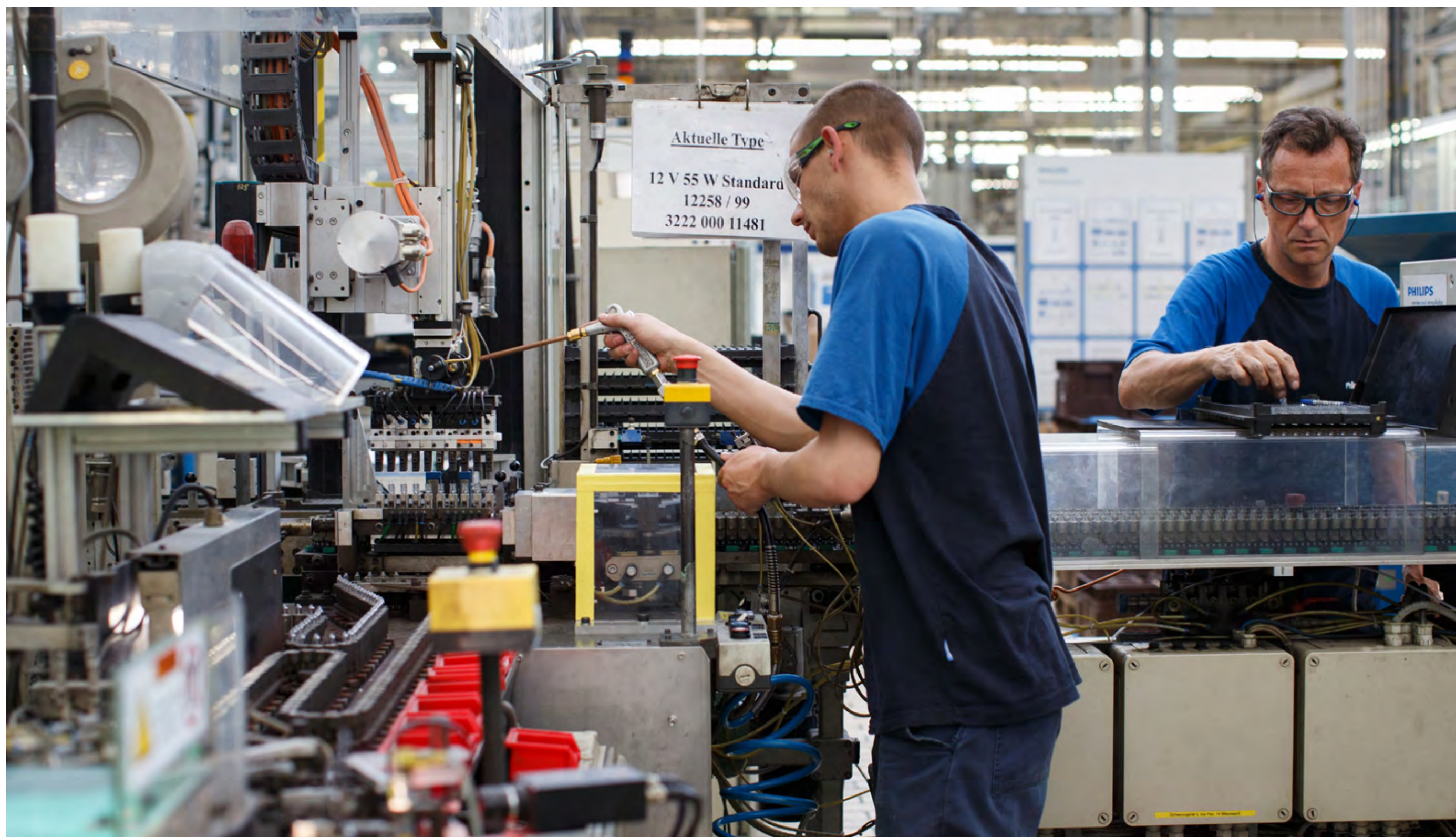
Акция	значение на 07.06.2019	значение на 27.05.2019	изменение, %
DAX INDEX	12 045,38	12 071,18	-0,2%
UN01 GR Equity	26,21	24,75	5,9%
PSM GR Equity	15,18	14,66	3,5%
EOAN GR Equity	9,88	9,46	4,5%
SRT3 GR Equity	174,60	167,40	4,3%
SY1 GR Equity	87,74	84,60	3,7%
HNR1 GR Equity	139,40	134,50	3,6%
MTX GR Equity	200,90	194,45	3,3%
RWE GR Equity	23,50	22,83	2,9%
PUM GR Equity	55,70	55,15	1,0%
BEI GR Equity	105,50	103,55	1,9%
G1A GR Equity	25,09	24,53	2,3%
ADS GR Equity	264,85	261,70	1,2%
LHA GR Equity	17,55	17,43	0,7%



Немецкий рынок

Важные новости

- **Трамп отложил введение пошлин на мексиканские товары на неопределенный срок.** Однако США оставили за собой право на эту меру, если условия соглашения о контроле за миграцией не будут выполнены Мексикой.
- **В Великобритании стартовала кампания по выборам главы Консервативной партии.** Одним из вероятных преемников Терезы Мэй на этом посту называют главу МИДа Джереми Ханта.
- **Последние данные по промпроизводству Германии сигнализируют о продолжении спада.** IHS Markit, рассчитывающий показатель PMI, заявил, что в еврозоне производственная активность остается стабильно слабой, а компании сообщили о снижении внутреннего и внешнего спроса.



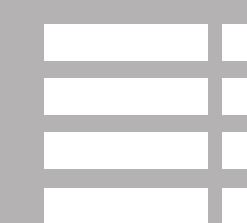
Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



ProSiebenSat.1 Media SE

Партнерство с Mediaset открывает новые перспективы

На новости о возможном слиянии с Mediaset для создания европейского телегиганта акции ProSiebenSat.1 за месяц прибавили более 18%

ПРИЧИНЫ ДЛЯ ПОКУПКИ

- 1. Запуск стримингового проекта Joyn.** ProSiebenSat.1 Media до конца текущего месяца представят пользователям потоковый сервис. Цель его запуска – расширение цифрового сегмента бизнеса для компенсации выпадающих доходов от рекламы на телевидении. Первоначальная версия Joyn будет финансироваться за счет рекламы на платформе, а в конце осени планируется внедрить модель подписки. На Joyn будет доступно до 50 каналов, руководство компании планирует в течение двух лет привлечь на платформу до 10 млн пользователей.
- 2. Партнерство с Mediaset.** 29 мая стало известно о покупке 9,6% акций ProSiebenSat.1 одной из крупнейших коммерческих телекомпаний Италии Mediaset SpA за 340 млн евро. Главный исполнительный директор Mediaset назвал данное приобретение «дружеским», так как сейчас европейские медийные компании стремятся объединить усилия для борьбы с американскими конкурентами Netflix, Amazon и другими. Мы не исключаем слияние двух компаний для создания общеевропейского телевизионного гиганта, хотя на данный момент стороны отрицают такую возможность.
- 3. Техническая картина.** С конца марта акции ProSiebenSat.1 Media SE движутся в восходящем канале. Технически при пробое уровня 15,5 евро откроется потенциал до 16,7 евро. Из шести обновивших свои рекомендации в июне инвестдо-

мов два рекомендуют покупать акции ProSiebenSat.1 Media SE с целевыми ценами в 30 и 16,3 евро, три советуют их держать и лишь один считает целесообразным продавать. Целевая цена по акции компании – 17,03 евро, потенциальный доход по ней – 12,4%.



Среднесрочная идея

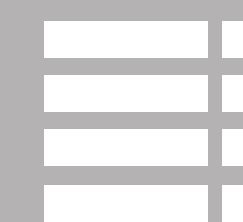
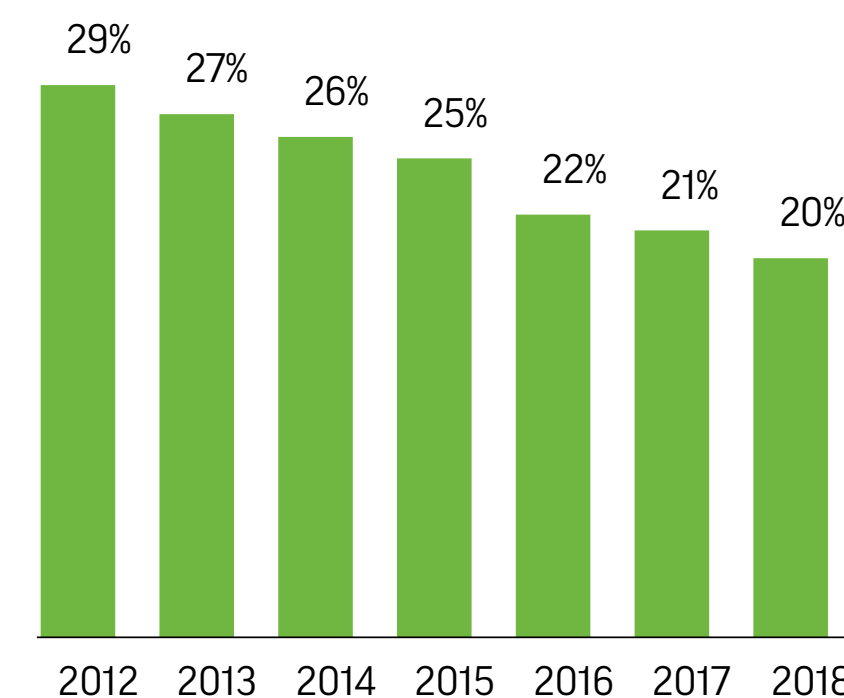
ProSiebenSat.1 Media SE

Тикер на Xetra: PSM
Текущая цена: 15,150 евро
Целевая цена: 117,03 евро
Потенциал роста: 12,4%
Дивидендная доходность: 12,51%

Динамика акций PSM на XETR



Динамика EBIT маржи с 2012 года



Новости компаний

в поле зрения наших аналитиков



Boeing (BA) предупредил компании, эксплуатирующие 737 MAX, об обнаружении дефектов узлов направляющих планок на некоторых самолетах. Несоответствие деталей предкрылков всем действующим стандартам прочности и надежности обнаружены у моделей Boeing 737NG и Boeing 737 MAX.

Авиаконцерн определил, что 21 самолет модели 737 NG может иметь указанные недочеты. Для обеспечения тщательной оценки перевозчикам рекомендовано протестировать еще 112 NG.

В целом проблема может затронуть 312 самолетов мировых авиакомпаний, из них 133 моделей 737 NG и 179 бортов 737 MAX, сообщило Федеральное авиационное управление США (FAA) 2 июня.

Новое заявление Boeing об обнаружении дополнительных дефектов в 737 MAX усугубило опасения участников начавшегося в конце недели совещания Международной ассоциации воздушного транспорта. Глава отраслевой группы Александр де Жуниак предупредил, что процесс возобновления эксплуатации 737 MAX затягивается.

3 июня по итогам торгов акции Boeing потеряли около 1%, однако в последующие дни полностью компенсировали снижение. С начала года котировки компании прибавляют порядка 10%.



3 июня акции материнской компании **Google Alphabet Inc. (GOOGL)** упали на 6% из-за опасений, что Министерство юстиции США может начать расследование нарушений компанией антимонопольного законодательства.

Котировки Facebook (FB) на той же новости упали на 8%. Проверки могут коснуться также Apple Inc (AAPL) и Amazon (AMZN).

Глав крупных технологических компаний попросят дать показания в рамках расследования того, злоупотребляют ли эти лидеры рынка своей величиной для получения конкурентных преимуществ, заявил 4 июня глава судебного комитета палаты представителей Конгресса США, ведущий данное расследование. Судебный комитет палаты представителей начал собственное расследование нарушений конкуренции на цифровых рынках.

С момента выхода новостей акции GOOG и FB отыграли существенную часть потерь, котировки AAPL и AMZN находятся выше уровней, с которых начинали снижение.



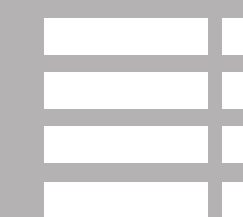
Акции **Advanced Micro Devices Inc. (AMD)** с 3 июня выросли более чем на 20%, после того как компания объявила о многолетнем стратегическом партнерстве с Samsung Electronics Co. Ltd. Корейской компании будут переданы лицензии на интеллектуальную собственность AMD в области графики в рамках работы над улучшением мобильных приложений и своих смартфонов. AMD будет получать лицензионные сборы и роялти.

Инвестиционный

обзор №176

30 мая - 11 июня 2019

www.ffin.ru

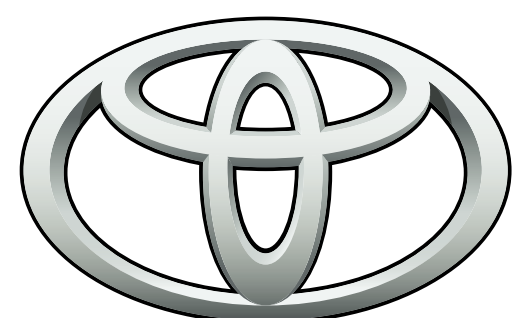


Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Royal Dutch Shell PLC (RDS) сообщила, что с 2021-го по 2025 год вернет акционерам свыше \$125 млрд путем выплаты дивидендов и выкупа акций. Энергетический гигант заявил, что ожидаемый доход акционеров значительно увеличится по сравнению с периодом, заканчивающимся в 2020 году, за который, по предварительным оценкам, он должен составить около \$90 млрд. Компания отметила, что рассчитывает увеличить дивиденды по мере завершения текущей программы выкупа акций на сумму в \$25 млрд.

Акции компании со дня публикации сообщения подорожали более чем на 3%, с начала года котировки компании прибавляют более 10%.

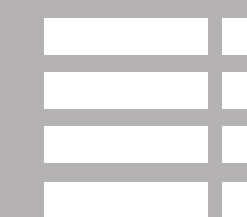


TOYOTA

7 июня стало известно, что **Toyota Motor Corp (TM)** планирует получать половину своей мировой выручки от электрифицированных транспортных средств уже к 2025 году, на пять лет раньше изначально запланированного срока. Для ускорения перехода на выпуск электромобилей концерн привлечет китайских производителей аккумуляторов. Это изменение свидетельствует о рывке в развитии рынка электромобилей, который серьезно трансформирует автомобильную промышленность, а также является признанием крупнейшего автопроизводителя Японии в том, что он не сможет самостоятельно удовлетворить спрос на аккумуляторы.



Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



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

Тиккер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, млрд \$	Дата последнего анализа	Цена на момент анализа \$	Текущая цена \$	Целевая цена \$	Горизонт инвестирования	Изначальный потенциал (%)	Текущий потенциал (%)	Рекомендация
FN	Fabrinet	Производство электронного оборудования	1,71	2019-06-07	46,42	46,42	62,03	2020-06-01	34%	34%	Покупать
INTC	Intel Corp	Производство полупроводников	206,08	2019-05-28	44,57	46,03	57,16	2020-05-22	28%	24%	Покупать
EBAY	eBay Inc	Интернет и прямая розничная торговля	32,69	2019-05-14	37,38	37,51	50,75	2020-05-08	36%	35%	Покупать
ADS	Alliance Data Systems Corp	Услуги в сфере информационных технологий	7,48	2019-04-24	163,02	142,82	214,06	2020-04-18	31%	50%	Покупать
WWE	World Wrestling Entertainment Inc	Развлечения	5,72	2019-03-11	88,72	73,28	99,96	2020-03-05	13%	36%	Покупать
DIS	Walt Disney Co/The	Развлечения	248,43	2019-03-26	107,79	138,04	126,65	2020-03-20	17%	-8%	Продавать
KMI	Kinder Morgan Inc/DE	Добыча нефти, газа и потребляемого топлива	47,83	2019-03-11	19,98	21,13	25,21	2020-03-05	26%	19%	Покупать
MDT	Medtronic PLC	Про-во медицинского оборудования и товаров	130,20	2019-02-26	92,22	97,11	120,68	2020-02-21	31%	24%	Покупать
ATVI	Activision Blizzard Inc	Развлечения	34,76	2019-02-14	43,96	45,38	51,62	2020-02-09	17%	14%	Покупать
HELE	Helen of Troy Ltd	Производство товаров длительного пользования	3,27	2019-02-12	113,25	130,86	129,41	2020-02-07	14%	-1%	Держать
NSC	Norfolk Southern Corp	Автомобильный и железнодорожный транспорт	54,00	2019-01-29	167,48	203,04	186,26	2020-01-24	11%	-8%	Продавать
GM	General Motors Co	Производство автомобилей	50,34	2019-01-15	37,87	35,49	51,07	2020-01-10	35%	44%	Покупать
AVAV	Aerovironment Inc	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	1,53	2018-12-21	72,23	64,02	90,86	2019-12-16	26%	42%	Покупать
ATTU	Attunity Ltd	Производство программного обеспечения	0,52	2018-12-21	19,54	Приобретена компанией Qlik Technologies Inc по \$23,50 за акцию					
CBS	CBS Corp	Средства массовой информации	18,15	2018-12-21	46,2	48,42	53,26	2019-12-16	15%	10%	Покупать
CLF	Cleveland-Cliffs Inc	Металлургия и добывающая промышленность	2,71	2018-12-21	8,37	9,58	12,92	2019-12-16	54%	35%	Покупать
GILD	Gilead Sciences Inc	Биотехнологии	83,10	2018-12-21	67,35	65,35	107	2019-12-16	59%	64%	Покупать
CMD	Cantel Medical Corp	Про-во медицинского оборудования и товаров	3,15	2018-12-05	84,05	75,51	100,33	2019-11-30	19%	33%	Покупать
VSH	Vishay Intertechnology Inc	Производство электронного оборудования	2,29	2018-11-20	19,04	15,86	24,33	2019-11-15	28%	53%	Покупать
DLB	Dolby Laboratories Inc	Производство электронного оборудования	6,42	2018-11-07	68,41	63,20	81,64	2019-11-02	19%	29%	Покупать
VRSK	Verisk Analytics Inc	Профессиональные услуги	23,97	2018-10-24	115,45	146,47	135,03	2019-10-19	17%	-8%	Продавать
RUN	Sunrun Inc	Производство электрооборудования	1,88	2019-01-15	12	16,34	18,82	2020-01-10	57%	15%	Покупать
SSD	Simpson Manufacturing Co Inc	Производство строительных изделий	2,89	2018-09-25	73,08	64,74	88	2019-09-20	20%	36%	Покупать
XLRN	Acceleron Pharma Inc	Биотехнологии	2,09	2018-09-12	51,05	39,68	66	2019-09-07	29%	66%	Покупать
MCD	McDonald's Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	156,90	2018-08-29	163,081	205,48	186,49	2019-08-24	14%	-9%	Продавать
WP	Worldpay Inc	Услуги в сфере информационных технологий	38,58	2018-08-08	90,6	123,95	Находится в процессе поглощения				
PANW	Palo Alto Networks Inc	Производство программного обеспечения	18,77	2019-03-18	239,72	195,54	269,1	2020-03-12	12%	38%	Покупать
AMAT	Applied Materials Inc	Производство полупроводников	38,86	2018-02-07	40,28	41,51	47,62	2019-02-02	18%	15%	Покупать
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Розничная торговля продуктами массового спроса	47,52	2018-02-07	71,47	51,97	78,49	2019-02-02	10%	51%	Покупать
BOX	Box Inc	Производство программного обеспечения	2,70	2019-01-15	19,27	17,41	25,07	2020-01-10	30%	44%	Покупать
SGMS	Scientific Games Corp	Гостиницы, рестораны и места отдыха	1,88	2019-01-15	20,64	20,23	37,44	2020-01-10	81%	85%	Покупать
QRVO	Qorvo Inc	Производство полупроводников	7,67	2019-02-14	64,9	64,38	73,96	2020-02-09	14%	15%	Покупать
AA	Alcoa Corp	Металлургия и добывающая промышленность	3,98	2019-04-18	26,4	21,44	33,11	2020-04-12	25%	54%	Покупать
MOMO	Momo Inc	Цифровые средства информации	6,33	2019-02-28	34,61	30,54	47,71	2020-02-23	38%	56%	Покупать
CME	CME Group Inc	Деятельность на рынках капитала	72,35	2018-03-27	163,82	202,11	209,02	2019-03-22	28%	3%	Держать
TWTR	Twitter Inc	Цифровые средства информации	29,15	2018-03-13	33	37,93	44,8	2019-03-08	36%	18%	Покупать
ABBV	AbbVie Inc	Биотехнологии	114,47	2019-05-06	78,71	77,43	102,22	2020-04-30	30%	32%	Покупать
MGM	MGM Resorts International	Гостиницы, рестораны и места отдыха	14,12	2019-01-15	28,6	26,28	32,24	2020-01-10	13%	23%	Покупать
WMT	Walmart Inc	Розничная торговля продуктами массового спроса	302,77	2019-05-21	101,52	106,06	115,2	2019-11-17	13%	9%	Покупать
UTX	United Technologies Corp	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	113,95	2019-04-25	139,59	132,15	143,59	2019-10-22	3%	9%	Покупать

Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Инвестиционные идеи для американского рынка

fabrinet

Название компании	FABRINET
Тикер	FN
Текущая цена акций	\$46,80
Целевая цена акций	\$62,03
Потенциал роста	32,55%
Текущая дивидендная доходность	0%

Основанная в 1999 году таиландская компания Fabrinet предоставляет передовые услуги для прецизионной оптики, электромеханического производства, выпуска электроники; сотрудничает с производителями оптоволоконного оборудования, промышленных лазеров, медицинских приборов и датчиков. Компания предлагает широкий спектр услуг по проектированию, управлению цепочками поставок, производству, комплексной сборке печатных плат, современной упаковке, сборке и тестированию оборудования.

В клиентскую базу компании входят представители автопрома, медицинские, биотехнологические, метрологические компании, а также производители полупроводников. Для некоторых своих партнеров Fabrinet – единственный поставщик компонентов для высокоточных приборов.

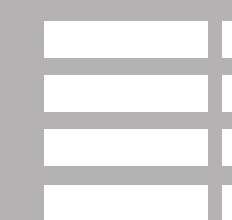
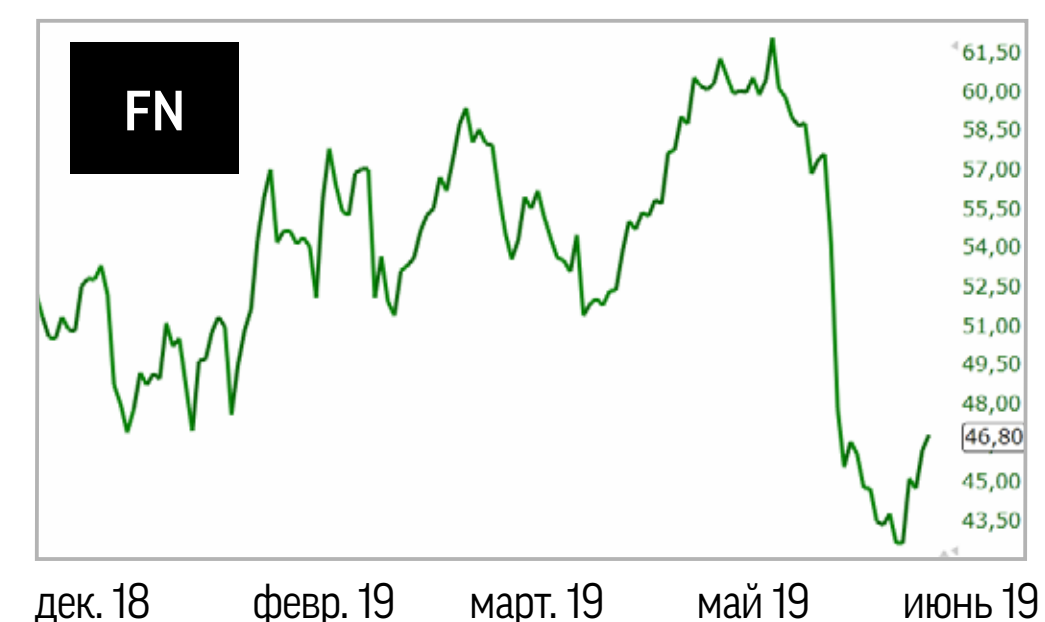
Fabrinet сотрудничает с такими американскими компаниями, как:

1. Lumentum Holdings Inc. (LITE)
2. NeoPhotonics Corporation (NPTN)
3. Infinera Corporation (INFN)
4. Intel Corporation (INTC)
5. Acacia Communications, Inc. (ACIA)
6. Finisar Corporation (FNSR)

Также в списке партнеров французская Valeo SA (FR.PA).

В связи с торговой войной за первые три месяца текущего года экспорт из Таиланда увеличился на 5%, а поставки из Китая сократились на 14%. Американские компании ищут альтернативы китайским партнерам на азиатских рынках с сопоставимым уровнем оплаты труда и цен. В связи с расширением партнерства Fabrinet не придется серьезно менять свою логистическую цепочку. Пошлины на ввоз продукции таиландской компании не установлены, но косвенно она зависит от запрета на продукцию Huawei, поскольку один из ее поставщиков – клиент Fabrinet.

На последнем на сегодня конференц-звонке стало известно о пересмотре части контрактов, в результате чего крупнейшим покупателем продукции и услуг Fabrinet стала Infinera Corporation с долей более 10%. Перенос производства Infinera из Берлина в Таиланд может принести Fabrinet дополнительные \$80 млн выручки по итогам текущего финансового года. К 2020 году доля заказов Infinera в годовой выручке Fabrinet может увеличиться до 10% и составить \$180 млн. Менеджмент



Инвестиционные идеи для американского рынка

fabrinet

Fabrinet планирует этим летом начать строительство дополнительных производственных мощностей, как только будет завершено 70% тайского проекта. Затраты на него оцениваются на уровне \$15-16 млн в год в течение двух лет, что при чистой прибыли в \$90-100 млн позволяет финансировать проект без привлечения долга.

Последние четыре года операционная маржинальность Fabrinet составляет 6-8%. Показатели долговой нагрузки и ликвидности находятся на высоких уровнях. Суммарный долг на конец первого квартала 2019 года составляет \$64,2 млн при рыночной капитализации в \$1588 млн, чистый долг равен -\$346,5 млн.

	Current	Market's Median	Historical 3-year Median
EV/Revenue	0,8	0,4	1,0
EV/EBITDA	7,7	7,6	9,6
P/E	14,2	13,0	17,5
P/Revenue	1,0	0,5	1,2
P/CF	10,3	14,4	19,4
P/FCF	11,8	49,4	16,8

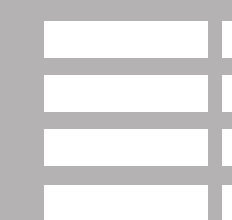
Период	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020	2021	2022
Выручка, \$ млн.	1420,49	1524,54	398,95	397,13	433,75	463,54	1693,37	1830,54	1931,2	2008,5
EBITDA, \$ млн.	129,63	161,57	44,25	42,71	46,65	49,86	183,47	198,33	209,24	217,61
Чистый доход, \$ млн.	97,12	87,67	31,69	27,40	29,93	31,98	120,99	130,29	137,63	143,32
Доход на акцию	2,63	2,26	0,78	0,74	0,81	0,87	3,21	3,56	3,77	3,92
Валовая маржинальность	12%	10%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
Операционная маржинальность	7%	7%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%

Количество инвестировавших хедж-фондов	9
Количество инвестировавших НПФ	16

Период	1Q2019	2019
Долг к активам	0,1	0,0
Долг к акционерному капиталу	0,1	0,1
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,3	0,2
Коэффициент покрытия процентов	22,7	25,8
Текущая ликвидность	3,2	3,9
Быстрая ликвидность	2,2	2,9
Абсолютная ликвидность	1,3	2,0
Коэффициент Альтмана	6,9	4,9

Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
FN US Equity	1,48%	-3,22%	-30,22%	-22,87%	17,10%
Russell 2000	0,36%	-2,86%	-8,87%	-6,22%	-12,06%
S&P 500	0,13%	-2,49%	-6,45%	-1,22%	-0,84%
DJI	0,07%	-2,95%	-6,31%	-3,78%	-1,91%
NASDAQ Composite	-0,70%	-3,09%	-9,34%	-2,31%	-3,19%

Инвестиционный
обзор №176
30 мая - 11 июня 2019
www.ffin.ru



Стратегия активная

Обзор для доверительного управления на 10 июня

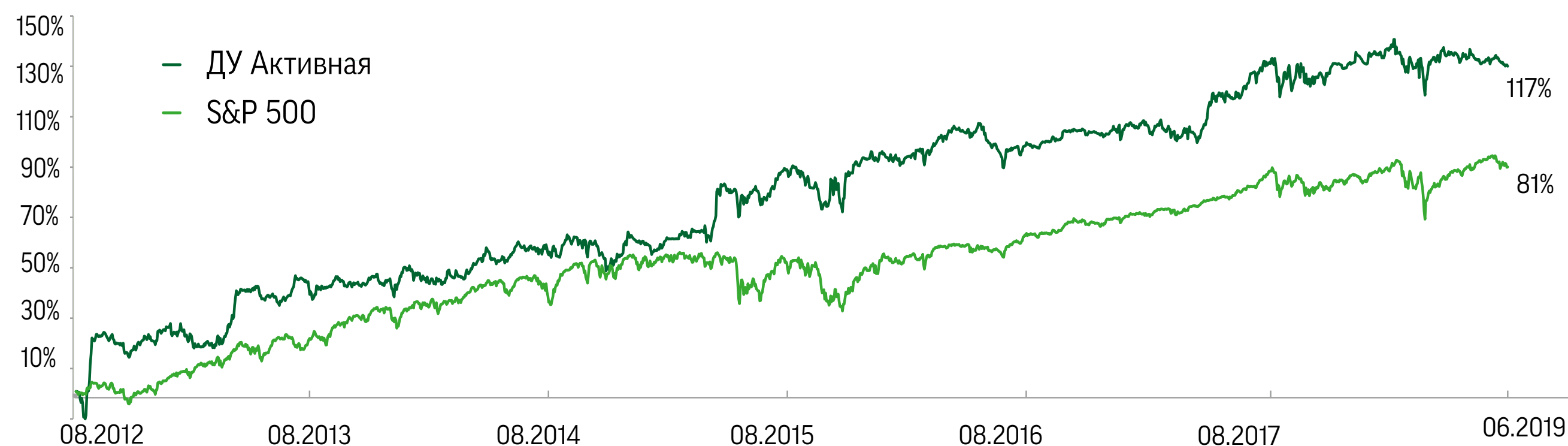
Падение на фондовых площадках остановилось из-за усилившихся надежд на смягчение монетарной политики ФРС, однако риски, связанные с продолжением торговых войн, сохраняются. К тому же в связи с готовящимися проверками антимонопольных регуляторов в отношении Facebook, Alphabet и Amazon усилилось давление на их акции. Соответствующие новости оказывали влияние на весь рынок в силу размера перечисленных компаний.

Торговая политика президента США остается для рынков пугающе неопределенной. Неожиданная угроза введения ввозных тарифов на мексиканские товары усилила волну распродаж 31 мая, однако на днях стороны пришли к соглашению о сотрудничестве по проблеме незаконной миграции и введение пошлин было отложено на неопределенный срок, что было позитивно встречено рынком. В отношениях с Китаем явного прогресса нет. Стороны готовятся к саммиту G20, от которого инвесторы ждут позитивных результатов.

Рынок рассчитывает, что, как и в случае с Мексикой, Дональд Трамп пойдет на мировое соглашение с Пекином в последний момент.

Первые намеки представителей ФРС на возможность смягчения монетарной политики, а также высказанная готовность к обсуждению понижения ставки смогли развернуть фондовые индексы вверх и компенсировать их недавние потери. Экономика США все отчетливее демонстрирует признаки замедления, поэтому ожидания снижения ставки в качестве реакции на этот процесс усиливаются. Вероятность этого шага, согласно прогнозам рынка, в конце июля составляет 78%, а в сентябре – 94%.

Ожидания «голубинового» тона ФРС на заседании 18-19 июня сейчас служат главным катализатором ралли. В то же время риск эскалации торговых конфликтов сохраняется, так как США и КНР все еще далеки от подписания итогового соглашения.



Последние изменения

Покупка длинного спреда путов по **SPY**

со страйками **270** и **280** – 28 мая

Продажа длинного спреда путов по **SPY**

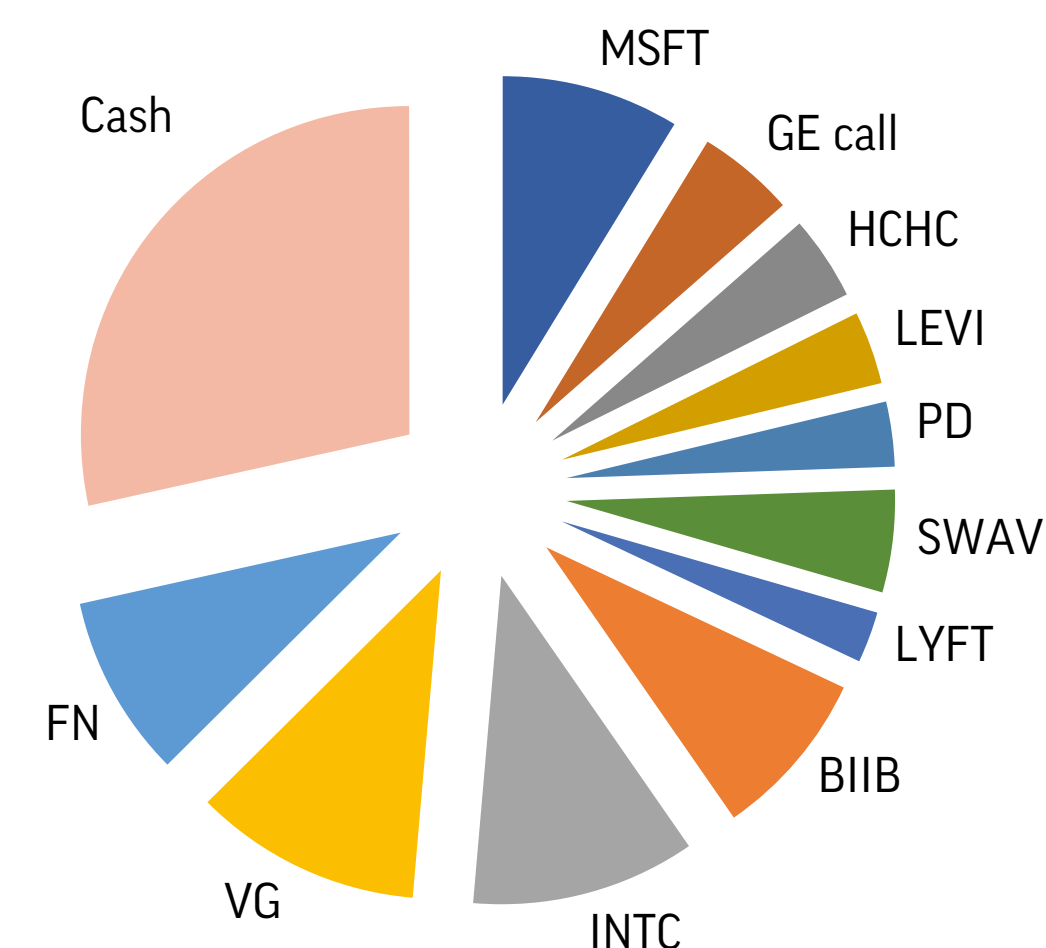
со страйками **270** и **280** – 4 июня

Покупка позиции в **Vonage Holdings Corp.**

по **\$11,7** – 4 июня

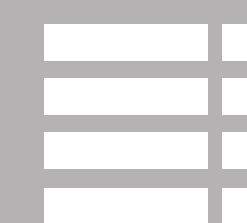
Покупка позиции в **Intel** по **\$44,81** – 4 июня

Покупка позиции в **Fabrinet** по **\$46,22** – 6 июня



Техническая картина

Техническая картина заметно улучшилась, так что падение на прошлой неделе, казавшееся обвалом вниз и сменой тренда, оказалось лишь затяжным тестом линии поддержки на уровне 2775 пунктов. Индикаторы момента RSI (выше 50) и MACD (в плюсе) выглядят намного позитивнее, что способствует сохранению «бычьего» настроения в котировках.



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

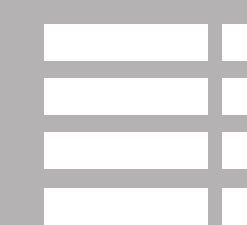
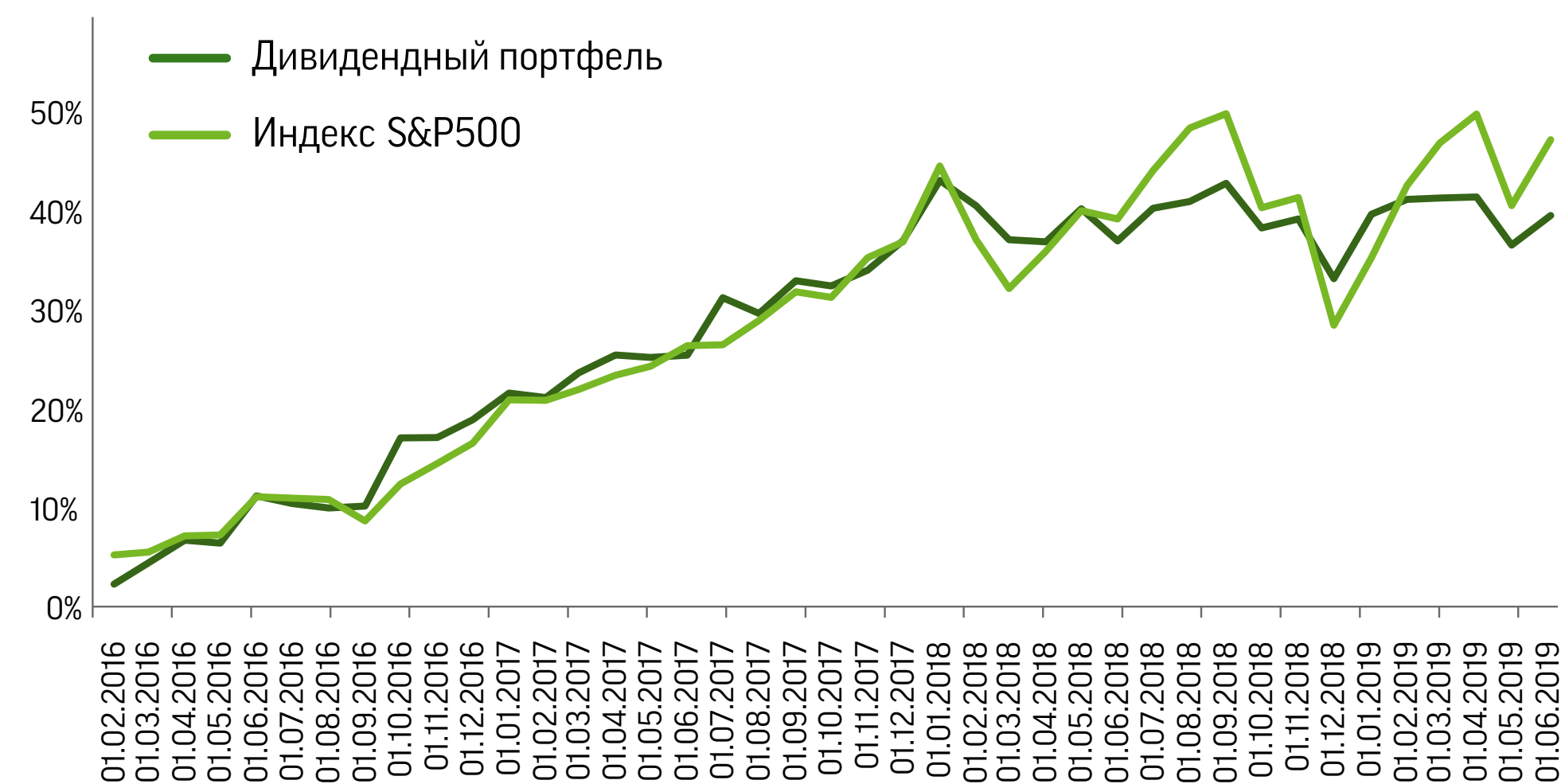
Озвученные тренды

Изменение риторики представителей ФРС с намеками на возможное снижение процентных ставок в ответ на замедление экономики и усиление рисков торговых войн способствовали масштабному развороту на рынках. Ожидания «голубинового» тона ФРС уже на заседании 18-19 июня служат главным катализатором этого ралли. В то же время сдерживать его могут риски, связанные с внешнеторговыми отношениями. Учитывая это, мы ожидаем перехода индекса S&P500 в режим консолидации после попытки штурма 2900 пунктов.

Тикер	Название компании	Капитализация млрд \$	Цена \$	годовая доходность дивиденда в %
BX	Blackstone Group	48,14	40,98	3,91%
BA	Boeing Co	199,20	350,64	2,41%
T	AT&T	237,12	32,1	6,67%
GD	General Dynamics	50,14	173,49	2,54%
MSFT	Microsoft Corporation	1007	131,64	1,49%
WFC	Wells Fargo	205,08	45,88	4,06%
TXN	Texas Instruments	104,3	111,12	2,95%
UPS	United Parcel Service	84,55	98,4	4,13%

Последние изменения

- 1. Американская инвесткомпания Blackstone Group** за \$18,7 млрд покупает промышленные складские объекты в США у базирующейся в Сингапуре логистической фирмы GLP в рамках сделки, которую компании назвали крупнейшей для сектора частной недвижимости в мире. Blackstone сообщила, что сделка предусматривает покупку объектов городской логистики общей площадью 179 млн квадратных футов, что приведет к увеличению размеров промышленных активов Blackstone в США практически вдвое.
- 2. Совет директоров General Dynamics (NYSE: GD) объявил о решении выплатить за второй квартал 2019 года дивиденды** в размере \$1,02 на одну обыкновенную акцию, назначив дату выплаты на 9 августа с датой закрытия реестра акционеров 5 июля. Повышение дивидендов способствовало росту котировок и подтвердило статус General Dynamics как компании, которая стабильно делится с акционерами своей прибылью.
- 3. Министерство юстиции Соединенных Штатов готовятся начать масштабное расследование** в отношении американских цифровых гигантов Amazon, Apple, Facebook и Google на предмет возможных нарушений антимонопольного законодательства, сообщает Reuters. Данное расследование может нанести серьезный удар по индустрии. Microsoft не попала под подозрения американских законодателей.



Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах

ALAKA'I
TECHNOLOGIES

Alakai Technologies – разработчик системы мониторинга авиационных двигателей и анализа полетных данных, оказывающий также услуги по инженерному консультированию в области авиастроения. В конце мая Alakai Technologies представила первый в своем роде летающий автомобиль Skai, работающий на высокоэкологичном водородном топливе. Дизайн был разработан креативным подразделением BMW Group Designworks. По словам генерального директора Alakai Technologies, продажи планируется начать в 2021 году. Объем производства составит порядка 10 тыс. единиц в год, стоимость новинки будет сопоставима с ценой автомобиля люксового сегмента.


VISUAL FACTORIES

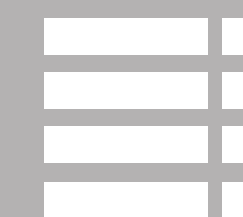
Visual-Factories – израильский стартап, представитель индустрии 4.0, который был запущен ветераном в сфере промышленного производства Матти Тиано. Компания занимается разработкой SaaS-платформы для предприятий малого и среднего бизнеса, позволяющей объединить оборудование любого производителя и поколения внутри единого информационного пространства и визуализировать все процессы в режиме реального времени. Применение этой технологии позволяет менеджменту более оперативно реагировать на сбои в операционных процессах предприятий. Венчурный фонд Digital Horizon с российскими корнями инвестировал в этот стартап \$1 млн. Общая сумма «посевного» раунда составила \$2 млн. Среди клиентов Visual Factories – Rolls-Roys, Pratt & Whitney, Kennametal и другие компании из Северной и Южной Америки, Европы и Азии.


step

Step – онлайн-банк нового поколения, миссия которого – обеспечить молодым людям финансовую грамотность и независимость. Компания была основана в 2018 году CJ MacDonald и Алексеем Колесниченко. Особенностью банка является его целевая аудитория. Это молодежь в возрасте от 13 лет до 21 года. В США к этой возрастной категории принадлежит более 75 млн человек. При этом большинство подростков в качестве оплаты до сих пор используют наличные. Как утверждает основатель компании, счет в Step – отличная альтернатива для его целевой группы, так как открытие и ведение банковского счета в этом банке, в отличие от конкурентов, бесплатно. С точки зрения операционной модели основной денежный поток компания планирует получать за счет переводов и от кредитования, когда ее портфель депозитов достигнет планового объема. В 2019 году на этапе инвестиционного раунда А стартап привлек более \$22,5 млн.


FIREFLY

Firefly – американский стартап, основанный в 2017 году в Сан-Франциско, специализирующийся на рекламе посредством цифровых панелей, размещаемых на крышах такси. Компания заключает партнерские соглашения с водителями Uber, Lyft и других агрегаторов, предоставляя им возможность получить дополнительный заработок. Рекламные кампании, которые проводит Firefly, строго таргетированы. Содержание цифровых панелей меняется в зависимости от геолокации автомобиля. В будущем с помощью специальных датчиков, размещенных на этих панелях, компания будет собирать информацию, необходимую для реализации проекта «умный» город. Уже сейчас Firefly собирает данные о качестве воздуха, в дальнейшем она планирует устанавливать на партнерских машинах температурные датчики и акселерометры. Развитию технологий компании могут поспособствовать недавно привлеченные инвестиции в размере \$30 млн. Всего в двух инвестраундах компания получила финансирование в объеме \$51 млн.



IPO Fiverr International

Быстрый поиск фрилансеров

12 июня состоится IPO израильского стартапа Fiverr International, представляющего собой платформу для фрилансеров, специализирующихся на оказании разнообразных цифровых услуг, и их заказчиков. Объем размещения составит \$100 млн.



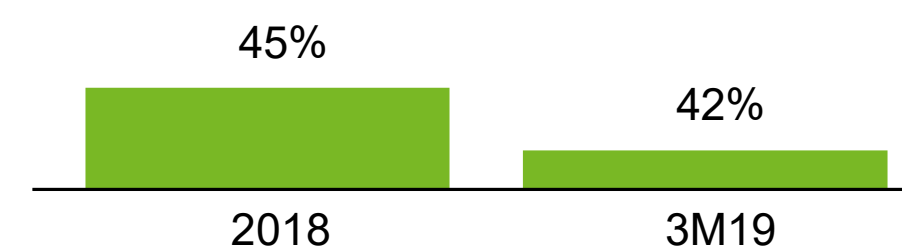
- 1. Через платформу Fiverr оказывается более 200 видов цифровых услуг**, в том числе по дизайну логотипов, созданию и редактированию видео, построению веб-сайтов. Платформа представляет собой каталог сервисов с функциями поиска, оформления и оплаты заказа. С момента ее создания через платформу было проведено более 50 млн транзакций, стартовая цена заказа – \$5. Доход компания получает от комиссий с транзакций. В 2018 году эта комиссия составляла 25,7%, в 2017-м – 24,5%. Более 70% доходов за прошлый год компания сгенерировала в США, Великобритании, Канаде, Австралии и Новой Зеландии. Среди инвесторов Fiverr – Bessemer Venture Partners, GC Capital, Qumra Capital, Accel, Square Peg Capital, Cubit Investments и Lightbank. Общий объем привлеченных стартапом инвестиций – \$111 млн.
- 2. Стратегия роста – выход на новые рынки**, расширение клиентской базы и патенты на технологии в индустрии стоимостью более \$100 млрд. Свой адресный рынок компания оценивает в \$100 млрд. Одним из главных драйверов развития фриланса в мире считается тренд на привлечение высококвалифицированных внештатных сотрудников на временной основе для выполнения проектных задач, а также крупная база таких специалистов. Так, согласно данным McKinsey, в 2016 году в США и Европе насчитывалось до 162 млн фрилансеров.
- 3. Рост более 40% при стабильной валовой марже.** В 2018 году выручка компании повысилась на 45%, в первом квартале 2019-го ее рост замедлился до 42%. Валовая маржа стабильна: в 2017 году она составила 74%, в 2018 году и по итогам первого квартала 2019-го равнялась 79%. В 2017 году EBIT маржа составила -36%, в 2018-м под влиянием повышения административных расходов и затрат R&D она сократилась до -48%.

Обзор перед IPO

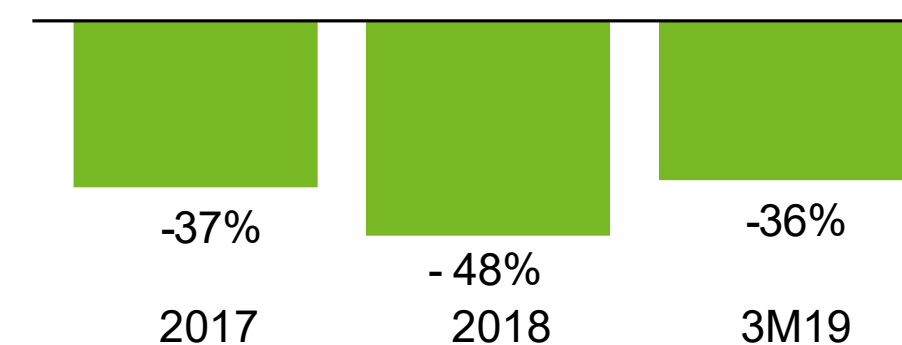
Эмитент: Fiverr International
Тикер: FVRR
Биржа: NYSE
Диапазон на IPO: \$18-20
Объем к размещению: \$100 млн
Андеррайтеры: Allen & Company/ J.P. Morgan/ Morgan Stanley

Операционные показатели бизнеса:

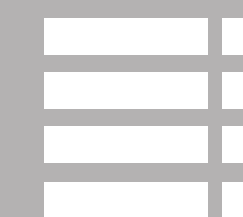
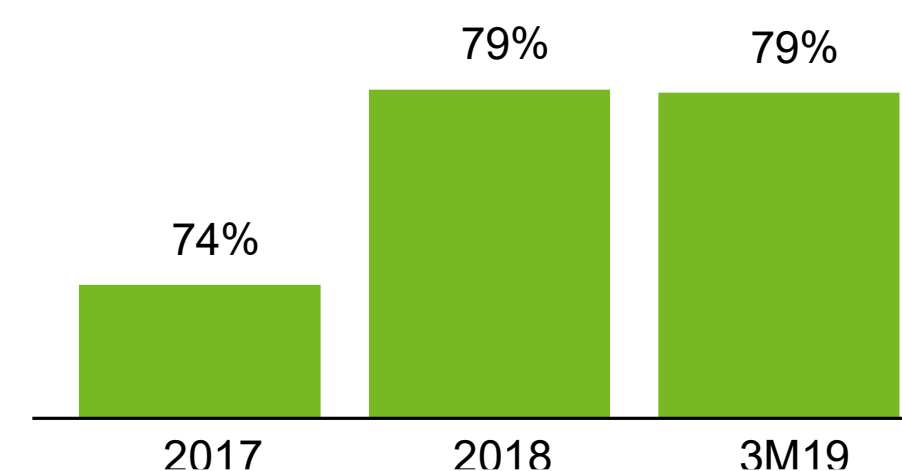
■ Темпы роста выручки



■ EBIT маржа



■ Валовая маржа



**Центральный офис
Россия, Москва****+7 (495) 783-91-73**

123100, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, ММДЦ «Москва-Сити»,
БЦ «Башня Меркурий», 18 этаж
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Филиалы**Астрахань****+7 (8512) 28-88-80**

ул. Чернышевского, 1,
офис 100
astrahan@ffin.ru

Барнаул**+7 (3852) 29-99-65**

ул. Молодежная,
дом 26
barnaul@ffin.ru

Владивосток**+7 (423) 279-97-09**

ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград**+7 (8442) 61-35-05**

пр-т им. В.И. Ленина, 35
volgograd@ffin.ru

Воронеж**+7 (473) 205-94-40**

ул. Кирова, 4,
БЦ «Эдельвейс»,
офис 311
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург**+7 (343) 351-08-68**

ул. Сакко и Ванцетти, 61
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск**+7 (3952) 79-99-02**

ул. Горького,
дом 36 Б, оф II-5
irkutsk@ffin.ru

Казань**+7 (843) 249-00-51**

ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград**+7 (4012) 92-08-78**

пл. Победы, 10,
БЦ «Кловер»,
1-й этаж
kaliningrad@ffin.ru

Краснодар**+7 (861) 203-45-58**

ул. Кубанская Набережная, 39/2,
ТОЦ Адмирал
krasnodar@ffin.ru

Красноярск**+7 (391) 204-65-06**

ул. Ленина, 21
krasnoyarsk@ffin.ru

Курск**+7 (4712) 77-13-37**

ул. Радищева, 64
kursk@ffin.ru

Липецк**+7 (4742) 50-10-00**

ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Нижний Новгород**+7 (831) 261-30-92**

ул. Короленко 29, оф.414
nnovgorod@ffin.ru

Новосибирск**+7 (383) 377-71-05**

ул. Советская, 37А
novosibirsk@ffin.ru

Омск**+7 (3812) 40-44-29**

ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Пермь**+7 (342) 255-46-65**

ул. Екатерининская, 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону**+7 (863) 308-24-54**

Буденновский пр-т, 62/2,
БЦ «Гедон»
rostovnadonu@ffin.ru

Самара**+7 (846) 229-50-93**

ул. Молодогвардейская,
204, 4-й этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург**+7 (812) 313-43-44**

Басков переулок,
дом 2, строение 1
spb@ffin.ru

Сочи**+7 (862) 300-01-65**

ул. Парковая, 2
sochi@ffin.ru

Саратов**+7 (845) 275-44-40**

ул. им. Вавилова Н.И.,
28/34
saratov@ffin.ru

Тольятти**+7 (848) 265-16-41**

ул. Фрунзе, д.8
ДЦ «PLAZA»,
оф. 909
tolyatti@ffin.ru

Тюмень**+7 (3452) 56-41-50**

ул. Челюскинцев, 10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Уфа**+7 (347) 211-97-05**

ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск**+7 (351) 799-59-90**

ул. Лесопарковая, 5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец**+7 (8202) 49-02-86**

ул. Ленина, 54 г
cherepovets@ffin.ru

Ярославль**+7(4852) 60-88-90**

ул. Трефолева, 22,
2 этаж
yaroslavl@ffin.ru

