



# Фондовый рынок США: В фокусе заседание ФРС

По итогам встречи 15 марта Федрезерв примет решение по ставке и выпустит экономический прогноз. Кроме того, глава регулятора Джанет Йеллен даст пресс-конференцию. Событие определит направление движения рынка США на ближайшие недели. Мы ждем продолжения роста.

## Температура рынка

По состоянию на 08.03.17

Тиккер	Актив	Изменение за неделю	Изменение за месяц
SPY	S&P 500	0.22%	3.34%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0.38%	3.84%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0.57%	4.67%
UUP	Доллар	0.69%	1.98%
FXE	Евро	-0.27%	-2.05%
XLF	Финансовый сектор	0.69%	4.17%
XLE	Энергетический сектор	0.18%	-2.57%
XLI	Промышленный сектор	0.17%	3.69%
XLK	Технологический сектор	0.82%	4.12%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-0.73%	5.09%
XLV	Сектор здравоохранения	-0.01%	4.98%
SLV	Серебро	-4.72%	-0.12%
GLD	Золото	-2.89%	-0.30%
UNG	Газ	2.39%	-10.69%
USO	Нефть	-1.57%	-2.34%
VXX	Индекс страха	-6.57%	-8.55%
EWJ	Япония	-0.20%	0.16%
EWU	Великобритания	-0.97%	0.32%
EWG	Германия	0.73%	0.25%
EWQ	Франция	1.49%	0.24%
EWI	Италия	2.37%	-0.37%
GREK	Греция	0.65%	-1.52%
EEM	Страны БРИК	0.68%	1.32%
EWZ	Бразилия	0.56%	0.90%
RSX	Россия	-0.45%	-7.89%
PIN	Индия	1.16%	4.09%
FXI	Китай	-0.63%	3.63%

По состоянию на 08.03.17



## Содержание:

<b>Самое важное за две недели на одной странице</b>	стр 2
<b>Фондовый рынок США: так уж ли важно заседание ФРС 15 марта?</b>	стр 3
<b>Российский рынок: большая перемена</b>	стр 4
<b>Русские атакуют: российские бумаги на зарубежных площадках</b>	стр 6
<b>Биржевой Казахстан: продолжение консолидации</b>	стр 7
<b>РД КМГ: открытие новых горизонтов тренду</b>	стр 8
<b>Рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании</b>	стр 9
<b>Важные новости по компаниям в поле зрения наших аналитиков</b>	стр 11
<b>Barrick Gold: заработать на росте золота</b>	стр 12
<b>Microsoft: новый сервис Xbox, как драйвер роста</b>	стр 13
<b>Акции для активного трейдинга</b>	стр 14
<b>Наша стратегия: итоги и новые позиции</b>	стр 15
<b>Mulesoft: растущий лидер рынка интеграции</b>	стр 16
<b>Отрасли и компании: лидеры рынка</b>	стр 17
<b>Контактная информация</b>	стр 18

По состоянию на 08.03.17

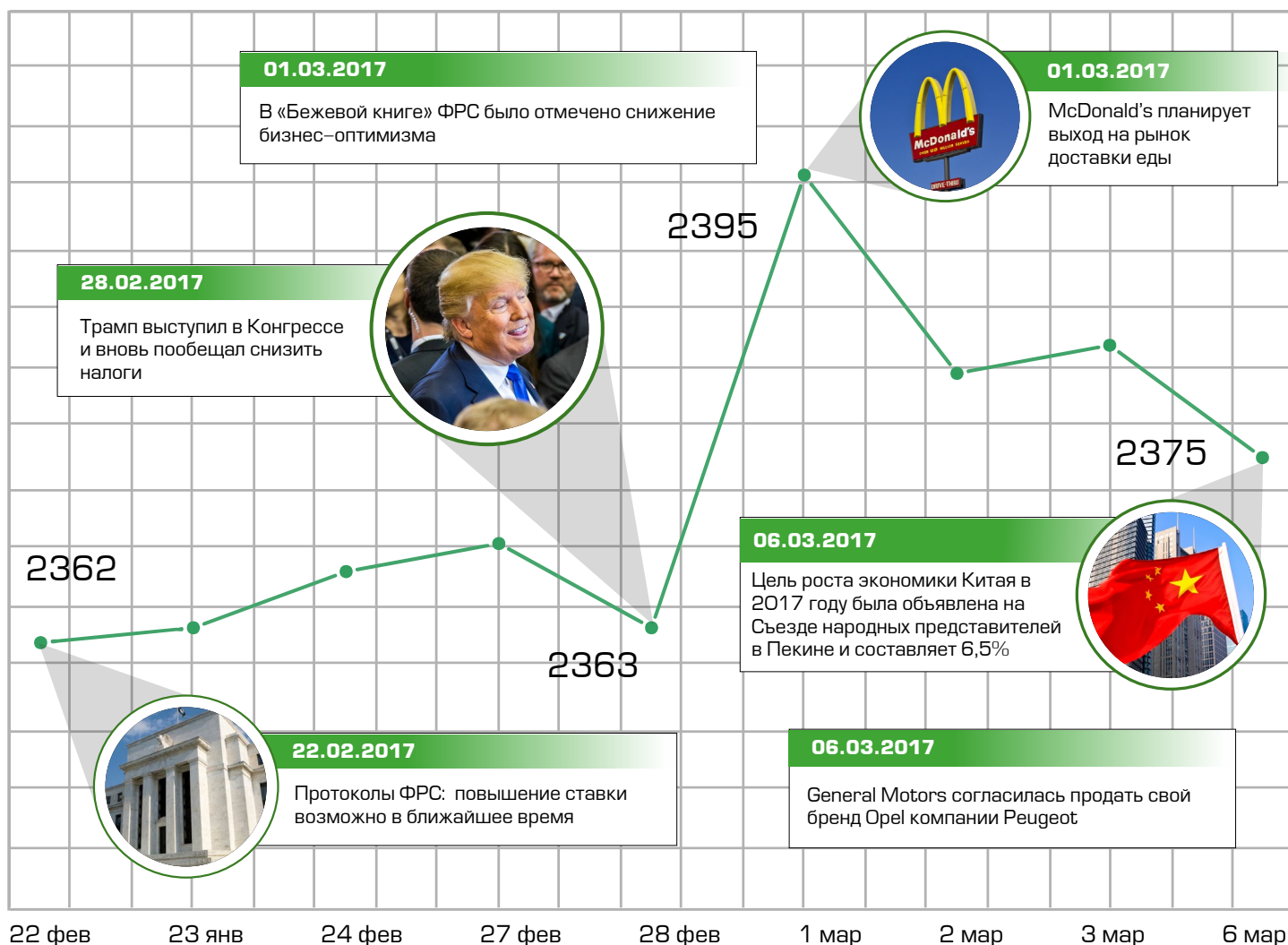
### Новости одной строкой:

- Протоколы ФРС: возможно повышение ставки в ближайшее время (22.02.2017)
- Трамп выступил в Конгрессе и вновь пообещал снизить налоги (28.02.2017)
- «Бежевая книга» ФРС: снижение бизнес-оптимизма (01.03.2017)
- Цель роста экономики в Китае в 2017 году: +6,5% (06.03.2017)

# Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

## S&P 500

21 февраля – 9 марта 2017





**Тимур Турлов**  
Глава инвестиционного комитета компании

# Фондовый рынок США:

## Так уж ли важно заседание ФРС 15 марта?

### Ожидаем

- Сохранения позитивного настроения у участников рынка
- Увеличения спроса на защитные активы (золото, облигации, компании коммунального сектора)

### Важные новости

• 22 февраля из протоколов ФРС стало известно, что «многие» представители Федеральной резервной системы выразили поддержку повышения процентных ставок «довольно скоро», в том случае, если экономика продолжит развиваться текущим курсом или еще ускорится. Однако участники встречи не были уверены в том, что делать из-за значительной неопределенности относительно планов по налоговой политике Белого дома и Конгресса.

• 28 февраля Дональд Трамп выступил перед Конгрессом и заявил, что он и его команда собираются воплотить в жизнь масштабный план налоговой реформы, который включает в себя снижение налогового бремени на корпорации и средний класс. Также Трамп намерен попросить Конгресс одобрить закон, который предполагает финансирование в объеме \$1 трлн на инвестиции в инфраструктуру США. Помимо этого глава страны планирует заменить программу Obamacare набором реформ для улучшения общего состояния и доступности системы здравоохранения. Индексы США на этом фоне обновили абсолютные максимумы.

• 1 марта ФРС США выпустила «Бежевую книгу» — публикуемый восемь раз в год экономический обзор. В экономике страны в начале нового календарного года наблюдалось некоторое снижение бизнес-оптимизма. При этом во всех 12 регионах ВВП продолжил расти медленными либо умеренными темпами. Позитивным моментом стало усиление производственной активности в ряде регионов. Инфляционное давление в целом по стране несколько снизилось. На рынке труда фирмам все сложнее найти сотрудников, темпы роста заработной платы по-прежнему невысоки.

• 6 марта премьер-министр Китая Ли Кэцян заявил на Съезде народных представителей в Пекине, что цель роста экономики на 2017 год — «приблизительно 6,5%», что близко к показателям 2016 года, установленным на отметке 6,5-7%. Он предупредил о готовящихся серьезных изменениях на международной политической и экономической арене, указав на растущий протекционизм и отмену глобализации, являющиеся главными вызовами для политиков. Фондовый рынок страны находится около годовых максимумов.

Инвесторы во всем мире, безусловно, с большим нетерпением ждут заседания Фрезерва, потому что его итоги повлияют на рынок. Но в действительности так ли важно, поднимет ФРС ставку в этот день или нет? На мой взгляд, не очень. Наиболее значимым является общее направление монетарной политики американского регулятора, но не каждое конкретное его действие. Тренд на повышение ставок стартовал не вчера, и каким бы ни было решение следующей недели, оно, вероятно, не станет экстремальным. То есть не будет моментом смены тренда. Во вторник Йеллен на пресс-конференции не объявит о том, что ФРС рассматривает сценарий понижения ставок. Нет. Такого почти наверняка не случится. А это значит, что повысит или нет Фрезерв ставку, общий тренд на рынке также не изменится, а рост сохранится в любом случае. Конечно, учитывая последние публичные выступления членов комитета по открытым рынкам, неожиданным станет решение не менять показател. Но в итоге все сведется к некоторому усилению волатильности.



Что действительно важно для экономики США, так это действия Дональда Трампа. Новый президент смог убедить всех в том, что бизнес получит больше свободы. Теперь осталось это реализовать. Именно ход реформ и первых шагов по их проведению будет отражаться на котировках в долгосрочной перспективе. А пока этого нет, на рынок будут влиять ожидания. Опросы, которые проводятся в США, показывают, что в целом у населения отношение к новому президенту не столь позитивное, как у инвесторов. Рейтинг популярности нынешнего руководителя страны около 40% — меньше, чем у пяти его предшественников. Первое выступление в Конгрессе не добавило очков в копилку Дональда Трампа, хотя инвесторов опять же вдохновило. Непопулярность нового лидера государства канет в небытие, в случае если преобразования оценят не только представители инвестиционных кругов. Нам остается наблюдать и надеяться, что американцы 8 ноября сделали правильный выбор.

**Георгий Ващенко**

Начальник Управления операций на российском фондовом рынке

# Российский рынок: Большая переменна

## Отток средств инвесторов усилил коррекцию рынка

### Ключевые индикаторы по рынку

Акция	Значение на 07.03.2017	Значение на 21.02.2017	Изменение, %
ММВБ	2 024	2 127	-4,84%
РТС	1 097	1 161	-5,51%
Золото	1 217	1 237	-1,62%
BRENT	56,05	57,00	-1,67%
EUR/RUR	61,4680	60,6630	1,33%
USD/RUR	58,1200	57,5330	1,02%
EUR/USD	1,0570	1,0540	0,28%

### Котировки ведущих компаний

Акция	Значение на 07.03.2017	Значение на 21.02.2017	Изменение, %
АЛРОСА	91,9	97,5	-5,74%
АФК Система	22,38	22,805	-1,86%
Аэрофлот	161,15	170,9	-5,71%
ВТБ	0,066	0,06792	-2,83%
Газпром	132,89	138,35	-3,95%
ГМК Норникель	9061	9677	-6,37%
ИнтерРАО, ао	3,612	3,7995	-4,93%
Лента	410,5	425	-3,41%
Лукойл	3070	3199,5	-4,05%
Магнит	9233	9540	-3,22%
МегаФон, ао	628,7	635,1	-1,01%
МосБиржа	116,45	124,97	-6,82%
МТС	270	278,55	-3,07%
НЛМК	108,52	119,35	-9,07%
Новатэк	746,3	779	-4,20%
ОГК-2	0,4537	0,526	-13,75%
Распадская	77,8	86,92	-10,49%
Роснефть	329,1	354	-7,03%
Россети	0,9616	1,17	-17,81%
РусГидро	0,941	1,0408	-9,59%
Сбербанк, ао	160,98	167	-3,60%
Сбербанк, ап	119,26	126,9	-6,02%
Северсталь	798,3	898,9	-11,19%
Сургут, ао	29,2	31,415	-7,05%
Сургут, ап	31,125	34,995	-11,06%
Транснефть	174450	186850	-6,64%
ФСК ЕЭС	0,1981	0,249	-20,44%



Рынок корректируется под действием различных факторов. Один из них — вывод средств из иностранных фондов, ориентированных на Россию. Отток начался в феврале, а за прошедшую неделю превысил \$320 млн. Инвесторы сворачивают операции carry trade, продают акции и облигации и покупают валюту. Падение цены на нефть и ожидания повышения ключевой ставки в США усиливают привлекательность долларовых активов.

При этом рубль сдает позиции относительно умеренными темпами, даже несмотря на то, что в марте государству, банкам и корпоративному сектору предстоит выплатить свыше \$15 млрд по внешним займам с учетом их рефинансирования. Это связано с тем, что участники ВЭД накопили достаточный объем валюты, тем самым ослабление рубля происходит лишь из-за коррекции нефти. ЦБ после недавних относительно резких заявлений обещает подумать над смягчением монетарной политики и прогнозирует достижение цели по инфляции в 2018 году.

Впервые за долгое время лидеров приходится искать среди отстающих. Меньше всего досталось бумагам банковского сектора. Аутсайдерами стали акции энергетического сектора, впрочем, их котировки лишь вернулись на уровни декабря, просадка в бумагах нефтегазового сектора с начала года была сильнее.

Насколько глубокой и длительной может быть коррекция? Я полагаю, что падение фондового рынка вскоре приостановится. Основные финансовые показатели крупных банков и сырьевых гигантов демонстрируют улучшение по сравнению с прошлым годом. По сути, произошла распродажа отдельных явно перегретых бумаг энергетики, что потащило за собой и другие сектора.



**Георгий Ващенко**

Начальник Управления операций на российском фондовом рынке

# Российский рынок: Большая переменная

## Отток средств инвесторов усилил коррекцию рынка

### Индекс ММВБ дневной



Индекс ММВБ откатился к минимумам с ноября и впервые за год опустился ниже 200-дневной средней. Снижение от пиковых значений с начала года составило уже 12%. Рынок находится в 9% от 12-месячного минимума.

### Важные новости

**Газпром** определился с планами строительства Северного потока -2. Инвестиции компании в проект составят 1,425 млрд евро. Газопровод длиной 1200 км и мощностью 55 млрд куб м в год призван снизить зависимость от транзита через Украину. Ввод объекта в эксплуатацию намечен на конец 2019 года.

**Банк ВТБ** поучаствует в докапитализации ПАО Русгидро. Будут выкуплены казначейские акции, а также новые бумаги в рамках допэмиссии на общую сумму 55 млрд руб. Средства пойдут на реструктуризации задолженности дочерней ПАО ЭС Востока. Банк не исключает, что через несколько лет 13% акций Русгидро могут быть проданы.

**МТС** до конца года внедрит технологии звонков через сети Wi-Fi и передачу голоса по LTE. Пилотным зонами станут крупные города, в том числе Москва и Петербург. Это позволит разгрузить сеть и сделать связь доступной в местах со слабым уровнем сигнала. Также компания выйдет на рынок мессенджеров с продуктом МТС Connect, поддерживающим чаты и видеозвонки.

**Ростелеком** рассматривает возможность увеличения доли в Tele2 с нынешних 45%. Вся компания оценивается примерно в 100 млрд руб., но планов сделать ее публичной у акционеров на сегодняшний день нет. Также Ростелеком, долг которого превышает 170 млрд руб., не планирует полностью консолидировать четырех операторов.

### Ожидаем

Мы ожидаем, что рынок приостановит падение на уровне 1950 п. по индексу ММВБ. Хуже рынка будут выглядеть бумаги энергетики и металлургии, лучше — отдельные акции сырьевых компаний и банков. Курс USD/RUB ожидаем в диапазоне 58-60.

### Наша стратегия

В качестве защитных идей рекомендуем к покупке бумаги Ростелекома, Yandex N.V. Для покупки с горизонтом три-четыре недели предлагаем акции Газпрома, Банка ВТБ, Ленты, Лукойла, Мостотреста. В качестве спекулятивной идеи можно рассмотреть шорт Сбербанка (ao) и НЛМК.



# Русские атакуют: российские бумаги на зарубежных площадках



**Дочерняя компания QIWI будет развивать блокчейн-технологии**

Оператор платежной системы QIWI PLC (QIWI) образовал дочернюю компанию под названием QIWI Blockchain Technologies (QBT).

QBT будет заниматься развитием и внедрением в платежную экосистему QIWI продуктов на основе технологии блокчейн, а также предлагать экспертные знания и консалтинговые услуги внешним клиентам.



**VimpelCom возвращается к росту**

Телекоммуникационный оператор VimpelCom Ltd. сообщил о возвращении к росту в последнем квартале прошлого года и отчитался о твердом успехе своей 18-месячной стратегии, включая шестикратное увеличение дивиденда.

Отметив свое намерение перестроить свой телекоммуникационный бизнес, компания VimpelCom заявила, что планирует переименоваться по названию собственного мессенджера VEON в рамках стратегической цели стать крупным онлайн-игроком.

В процессе превращения в интернет-игрока VimpelCom заключила свои первые три партнерских соглашения о дистрибуции с Vivendi SA's Studio+, музыкальным потоковым сервисом Deezer SA и MasterCard Inc.

VimpelCom сообщила, что стремится увеличить объем своих акций в свободном обращении до 45%, чтобы привлечь больше европейских инвесторов в ближайшие месяцы. Компания поделилась планами относительно второго листинга на бирже Euronext в Амстердаме в дополнение к листингу на NASDAQ.



# Биржевой Казахстан: продолжение консолидации

После длительного восходящего тренда, наблюдавшегося с начала года, в феврале рынок замедлился и вошел в режим консолидации, сохранившийся и в первую неделю марта. Цель по росту в район 1600 пунктов остается открытой.

## Динамика акций и ГДР

Акция	значение на 07.03. 2017	значение на 21.02. 2017	изменение, %
Казахтелеком (KASE)	17 799	16 200	9,9%
Банк ЦентрКредит (KASE)	185	177	4,5%
РД КМГ (KASE)	19 650	18 884	4,1%
Баст (KASE)	37 796	36 397	3,8%
К Cell (KASE)	1 166	1 136	2,6%
Bank of America (KASE)	7 995	7 824	2,2%
Казкоммерцбанк (KASE)	222	219	1,6%
РД КМГ (ГДР)	10,30	10,15	1,5%
К Cell (GDR)	3,65	3,60	1,4%
Казтрансойл (KASE)	1 330	1 323	0,5%
KEGOC (KASE)	1 309	1 304	0,4%
Халык Банк (KASE)	52,50	52,30	0,4%
Халык Банк (ADR)	6,51	6,59	-1,2%
KAZ Minerals PLC (KASE)	1 976	2 255	-12,4%
KAZ Minerals PLC (GDR)	504	577	-12,7%
Казкоммерцбанк (ГДР)	1,10	1,49	-26,2%

В прошедшие две недели казахстанский рынок показал смешанную динамику с тенденцией к росту. Значение индекса изменилось менее чем на процент (+0,3%). Также стоит отметить небольшое ослабление тенге к доллару в связи с укреплением индекса USD на новостях о возможном повышении базовой ставки ФРС.

Лидером роста за прошедший период стали акции АО «Казахтелеком» (+9,9%). В бумаге сохраняется бычий тренд, который поддерживают ожидания выплаты дивидендов и выхода сильной отчетности. Также стоит отметить повышение стоимости акций РД КМГ (+4,1%). Компания заявила о значительном увеличении объема продаж за январь, что не только благотворно сказалось на котировках компании, но и обеспечило им дополнительный потенциал роста.

Значительным снижением на в целом умеренно позитивном рынке отметились ГДР Казкоммерцбанка (-26,2%). Этот обвал главным образом объясняется новостью о подписании меморандума о взаимопонимании в отношении потенциального приобретения контрольного пакета акций Казкоммерцбанка Халык Банком.

Стоит также отметить снижение котировок KAZ Minerals (-12,4%), которое, вероятно, было связано с фиксацией прибыли после ралли.

## Важные новости

• **АО «Казкоммерцбанк» объявило о заключении не имеющего обязательной силы меморандума о взаимопонимании в отношении потенциального приобретения контрольного пакета акций АО «Народный Банк Казахстана».** Меморандум определяет рамки и условия, в соответствии с которыми может быть совершена сделка, а также регулирует действия каждой из сторон в рамках этой сделки.

• **KAZ Minerals plc сообщила о финансовых результатах за 2016 год.** Компания увеличила объем производства, на 73% по сравнению с 2015 годом. Операционные доходы показали рост на 142% год к году, чистый доход составил \$180 млн.

• **АО «КазТрансОйл» опубликовало финансовые результаты за 2016 год.** Консолидированная выручка снизилась на 2,8% год к году, до 207,1 млрд тенге. Чистый доход упал на 0,4% и составил 44,5 млрд тенге.

• **АО «Баст» провело дополнительное размещение своих акций на KASE.** Объем SPO — 36,886 тыс. акций Цена размещения — 30 500 тенге за штуку. Привлеченные в результате доэмиссии средства будут направлены компанией на развитие бизнеса.

## Ожидания

По нашему мнению, перспективы роста у казахстанского рынка сохраняются. Вместе с тем позитивную динамику может сдерживать укрепляющаяся национальная валюта.

Мы ожидаем, что индекс будет ретестировать отметку 1600 пунктов и продолжит движение вверх. Снижение базовой ставки может оказать положительный эффект на долевого рынок в целом.

## USD/KZT спот, 1 год



## Индекс KASE за 1 год





# РД КМГ: открытие новых горизонтов тренду

Недавняя новость о превышении выручки КМГ только за один месяц 2017-го над показателем за апрель–декабрь 2016-го дает нам уверенность в улучшении ключевых показателей компании в среднесрочной перспективе и по текущему году в целом. За последние шесть месяцев новостной фон вокруг эмитента оставался исключительно позитивным.



**АО «Разведка Добыча КазМунайГаз»**

Тикер KASE: RDGZ  
Тикер LSE: KMG LI

Текущая цена: KZT19650 | \$10,3/GDR  
Целевая цена: KZT21500 | \$11,3/GDR  
Потенциал роста: 9%



## Причины для покупки:

- 1. Позитивные финансовые результаты.** Судя по отчетности, динамика операционных и финансовых результатов КМГ с 2016 года остается положительной. За прошлый год выручка компании выросла на 37%, до 727 млрд тенге (\$2128 млн). При этом снижение чистой прибыли на 46% по сравнению с 2015 годом в первую очередь обусловлено эффектом девальвации нацвалюты. Низкие цены на нефть в начале 2016-го практически не повлияли на уровень ее добычи, которая составила 12 154 тыс. тонн, сократившись всего на 2% год к году. Благодаря восстановлению мировых цен на нефть и началу самостоятельной реализации нефтепродуктов, чистая выручка компании за январь 2017 года составила 58 409 тенге за тонну на АНПЗ и 55 733 тенге за тонну на ПНХЗ. Для сравнения: с апреля по декабрь 2016-го данный показатель составил 42 366 тенге за тонну на АНПЗ и 51 743 тенге за тонну на ПНХЗ.
- 2. Новостной фон.** Ряд положительных для эмитента событий также позволяет рассчитывать на дальнейшее восстановление котировок и прибыльности компании. Главной позитивной новостью для компании стали результаты голосования против выкупа акций РД КМГ материнской компанией НК КМГ. За минувшие шесть месяцев Верховный суд РК вынес два решения в пользу компании, обжаловавшей итоги налоговых проверок за 2006-2008-й и 2009-2012 годы. За счет этого КМГ удалось компенсировать потери на 30,2 млрд тенге. С 1 января 2017 года компания отказалась от посреднических услуг АО «КазМунайгаз – переработка и маркетинг» и начала продавать нефтепродукты самостоятельно.
- 3. Стабильные цены энергетического рынка.** Соглашение ОПЕК+ 11 по сокращению добычи нефти на 1,8 тыс. баррелей в сутки ускорило разворот и стабилизацию ценовой конъюнктуры на глобальном рынке нефти. Данное событие напрямую сказалось на объемах продаж и выручки компании. Мы прогнозируем, что при сохранении текущих цен на нефть при прочих равных фундаментальные показатели КМГ в среднесрочной перспективе продолжат улучшаться. нефтепродукты самостоятельно.

Динамика акций RDGZ на KASE



Динамика акций RDGZ на LSE





# Рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании

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
AA	Alcoa Corporation	Природные ресурсы	6.49	-	35.99			Пересмотр
AAPL	Apple Inc.	Потребительские товары	736.51	16.64	139			Пересмотр
ABX	Barrick Gold Corporation	Природные ресурсы	20.76	31.71	17.82	23.5	31.9	Покупать
AMZN	Amazon.com, Inc.	Услуги	405.37	173.64	850.5	880	3.5	Покупать
AVB	AvalonBay Communities, Inc.	Финансы	25.16	24.2	181.53	192	5.8	Покупать
AVGO	Broadcom Limited	Технологии	87.67	-	219.63			Пересмотр
BA	The Boeing Company	Промышленные товары	111.81	23.73	181.74			Пересмотр
BABA	Alibaba Group Holding Limited	Услуги	255.06	47.5	103.22	125	21.1	Покупать
BAC	Bank of America Corporation	Финансы	257.6	16.91	25.26	18.5	-26.8	Держать
BBY	Best Buy Co., Inc.	Услуги	14.22	11.99	45.1	33	-26.8	Держать
BLK	BlackRock, Inc.	Финансы	62.97	20.19	384.55	400	4.0	Покупать
BRK-B	Berkshire Hathaway Inc.	Финансы	431.65	17.93	174.97	170	-2.8	Покупать
CMG	Chipotle Mexican Grill, Inc.	Услуги	11.7	504.34	406.5	450	10.7	Держать
CMI	Cummins Inc.	Промышленные товары	25.34	18.36	151.17			Пересмотр
CRM	salesforce.com, inc.	Технологии	58.48	322.32	83.48	100	19.8	Покупать
DDD	3D Systems Corporation	Технологии	1.64	-	14.54	15	3.2	Держать
DHI	D.R. Horton, Inc.	Промышленные товары	12.42	13.39	33.3	32	-3.9	Держать
DHR	Danaher Corporation	Промышленные товары	59.91	28.18	86.62	102	17.8	Держать
DIS	The Walt Disney Company	Услуги	174.24	20.01	110.84	110	-0.8	Покупать
DUK	Duke Energy Corporation	Коммунальные услуги	56.5	21.68	80.32	87	8.3	Покупать
EA	Electronic Arts Inc.	Технологии	27.36	21.88	89			Пересмотр
EBAY	eBay Inc.	Услуги	36.4	5.14	33.32			Пересмотр
ED	Consolidated Edison, Inc.	Коммунальные услуги	23.19	18.32	75.51	80	5.9	Покупать
ESV	EnSCO plc	Природные ресурсы	2.6	2.76	8.73	9	3.1	Продавать
F	Ford Motor Company	Потребительские товары	49.84	10.91	12.53	18	43.7	Покупать
FB	Facebook, Inc.	Технологии	396.82	39.64	137.72			Пересмотр
FCAU	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	Потребительские товары	14.15	8.81	10.98			Пересмотр
FIT	Fitbit, Inc.	Технологии	1.33	-	5.86	10	70.6	Покупать
GE	General Electric Company	Промышленные товары	260.6	29.45	29.8	31.5	5.7	Держать
GEO	The GEO Group, Inc.	Финансы	3.28	22.32	43.08			Пересмотр
GOOGL	Alphabet Inc.	Технологии	584.05	30.2	853.64			Пересмотр
GPRO	GoPro, Inc.	Потребительские товары	1.19	-	7.98	11	37.8	Покупать
GSVC	GSV Capital Corp.	Финансы	0.12	-	5.38	8	48.7	Покупать
HD	The Home Depot, Inc.	Услуги	179.14	22.77	146.92	150	2.1	Покупать
HPQ	HP Inc.	Технологии	29.23	11.39	17.32			Пересмотр
HUM	Humana Inc.	Здравоохранение	32.52	53.73	217.45			Пересмотр
IBB	iShares Nasdaq Biotechnology	Финансы	-	-	297.65	350	17.6	Покупать
IBM	International Business Machines Corporation	Технологии	171.09	14.46	179.45	145	-19.2	Держать

Тиккер	Название компании	Сектор	Капитализация, \$ млрд	P/E	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал в %	Рекомендация
INFN	Infinera Corporation	Технологии	1.54	-	10.64	9	-15.4	Держать
ISRG	Intuitive Surgical, Inc.	Здравоохранение	28.16	38.9	728.11	751	3.1	Покупать
IVR	Invesco Mortgage Capital Inc.	Финансы	1.66	15.52	14.87	18	21.0	Покупать
<b>JD</b>	<b>JD.com, Inc.</b>	<b>Технологии</b>	<b>44.52</b>	-	<b>31.34</b>			<b>Пересмотр</b>
JNJ	Johnson & Johnson	Здравоохранение	336.29	20.91	124.1	130	4.8	Покупать
KMT	Kennametal Inc.	Промышленные товары	3.07	-	38.26	20	-47.7	Держать
KO	The Coca-Cola Company	Потребительские товары	180.24	28.14	41.99	47	11.9	Покупать
KORS	Michael Kors Holdings Limited	Потребительские товары	6.01	8.26	36.4	60	64.8	Покупать
LH	Laboratory Corporation of America Holdings	Здравоохранение	14.5	20.31	142.11	130	-8.5	Держать
LWAY	Lifeway Foods, Inc.	Потребительские товары	0.16	50.05	10.31	18	74.6	Покупать
MAN	ManpowerGroup Inc.	Услуги	6.73	15.87	100.14	95	-5.1	Держать
MCD	McDonald's Corporation	Услуги	106.65	23.37	128.09	118	-7.9	Держать
MCO	Moody's Corporation	Услуги	21.47	86.34	112.68	110	-2.4	Держать
MMM	3M Company	Промышленные товары	113.33	23.22	189.51	170	-10.3	Держать
MO	Altria Group, Inc.	Потребительские товары	147.38	10.39	75.84	60	-20.9	Держать
MSFT	Microsoft Corporation	Технологии	500.34	30.6	64.99	70	7.7	Покупать
NFLX	Netflix, Inc.	Услуги	60.56	330.16	140.32	165	17.6	Покупать
NKE	NIKE, Inc.	Потребительские товары	95.31	24.94	56.51	<b>66</b>	<b>16.8</b>	Покупать
<b>NOK</b>	<b>Nokia Corporation</b>	<b>Технологии</b>	<b>29.83</b>	-	<b>5.18</b>			<b>Пересмотр</b>
NTAP	NetApp, Inc.	Технологии	11.55	38.21	42.15	30	-28.8	Продавать
NVDA	NVIDIA Corporation	Технологии	53.04	39.27	98.56	125	26.8	Покупать
OII	Oceaneering International, Inc.	Природные ресурсы	2.64	105.94	26.38	23	-12.8	Продавать
PEP	Pepsico, Inc.	Потребительские товары	155.97	25.07	109.3	120	9.8	Покупать
PFE	Pfizer Inc.	Здравоохранение	201.77	29.08	33.91	39	15.0	Покупать
RL	Ralph Lauren Corporation	Потребительские товары	6.69	46.09	80.43	110	36.8	Покупать
ROST	Ross Stores, Inc.	Услуги	26.58	23.56	66.71	55	-17.6	Держать
<b>RWLK</b>	<b>ReWalk Robotics Ltd.</b>	<b>Здравоохранение</b>	<b>0.03</b>	-	<b>1.95</b>			<b>Пересмотр</b>
SBUX	Starbucks Corporation	Услуги	81.26	28.58	55.74	63	13.0	Покупать
<b>SMG</b>	<b>The Scotts Miracle-Gro Company</b>	<b>Природные ресурсы</b>	<b>5.44</b>	<b>21.24</b>	<b>91.08</b>			<b>Пересмотр</b>
T	AT&T Inc.	Технологии	256.9	19.91	41.77	45	7.7	Покупать
TGT	Target Corporation	Услуги	31.23	11.98	55.02	85	54.5	Держать
TSLA	Tesla, Inc.	Потребительские товары	39.6	-	246.87	300	21.5	Покупать
TTM	Tata Motors Limited	Потребительские товары	-	14.21	34.59	40	15.6	Покупать
<b>TTMI</b>	<b>TTM Technologies, Inc.</b>	<b>Технологии</b>	<b>1.62</b>	<b>63.54</b>	<b>16.14</b>			<b>Пересмотр</b>
<b>TWX</b>	<b>Time Warner Inc.</b>	<b>Услуги</b>	<b>76.46</b>	<b>19.88</b>	<b>98.51</b>			<b>Пересмотр</b>
UA	Under Armour, Inc.	Потребительские товары	3.91	39.89	17.75	50	181.7	Покупать
<b>VMW</b>	<b>VMware, Inc.</b>	<b>Технологии</b>	<b>36.68</b>	<b>31.99</b>	<b>89.74</b>			<b>Пересмотр</b>
WHR	Whirlpool Corporation	Потребительские товары	13.1	15.28	176.04	210	19.3	Покупать
WU	The Western Union Company	Финансы	9.52	40.14	19.83	23	16.0	Покупать
<b>XHB</b>	<b>ETF строительного сектора</b>		-	-	<b>36.72</b>	<b>45</b>	<b>22.5</b>	<b>Покупать</b>
XLF	ETF финансового сектора	Финансы	-	-	24.72	28	13.3	Покупать
<b>XLNX</b>	<b>Xilinx, Inc.</b>	<b>Технологии</b>	<b>14.81</b>	<b>25.79</b>	<b>58.9</b>	<b>48</b>	<b>-18.5</b>	<b>Держать</b>
XLV	ETF сектора здравоохранения	Здравоохранение	-	-	75.28	83	10.3	Покупать
XOM	Exxon Mobil Corporation	Природные ресурсы	339.41	43.17	81.03	90	11.1	Держать
<b>YHOO</b>	<b>Yahoo! Inc.</b>	<b>Технологии</b>	<b>43.9</b>	-	<b>45.98</b>			<b>Пересмотр</b>

Покупать - текущая цена далеко от цели;

Держать - текущая цена находится близко к целевому уровню;

Продавать - текущая цена выше целевого уровня.

**Жирным шрифтом** выделены рекомендации, пересмотренные с момента предыдущего обзора.

## Важные новости по компаниям в поле зрения наших аналитиков

Компания

События и комментарии



● 22 января Tesla Motors Inc. (TSLA) сообщила о получении в 4-м квартале убытка в размере \$121,3 млн (\$0,78 на акцию) по сравнению с убытком \$320,4 млн (\$2,44 на акцию) годом ранее. На скорректированной основе убыток составил \$0,69 на акцию против \$2,02 на акцию. Выручка за отчетный период выросла с \$1,21 млрд годом ранее до \$2,28 млрд. Ожидался убыток на уровне \$0,53 на акцию при выручке в \$2,16 млрд. Компания планирует поставить в первой половине 2017 года от 47-50 тыс. электромобилей. После отчета акции скорректировались почти на 10%.



● 1 марта крупнейшая мировая сеть ресторанов быстрого питания McDonald's Corp. (MCD) обнародовала новый стратегический план, который включает выход на рынок доставки еды. Компания изучает возможности использования в этих целях партнерства с третьими сторонами. Кроме того, McDonald's намерен дальше расширять новые подходы к своему бизнесу. В том числе планируется развивать киоски самостоятельного заказа, предоставить возможность заказа с помощью мобильных устройств, обслуживание столиков. Уже к концу текущего года в 20 тыс. ресторанах на основных рынках присутствия сети клиенты смогут заказывать и оплачивать еду с помощью гаджетов. McDonald's планирует наращивать продажи на 3-5% начиная с 2019 года. Совет директоров сети одобрил трехлетний план возврата акционерам \$22-24 млрд. С начала года акции компании растут на 6%.



● Компания General Motors Co. (GM) 6 марта сообщила о согласии продать свой европейский бизнес.

Peugeot SA заплатит за бренды Opel и Vauxhall 1,32 млрд евро — 650 млн наличными, а остальное ценными бумагами Peugeot. Финансовые операции GM в Европе будут приобретены совместно Peugeot и BNP Paribas SA приблизительно за 900 млн евро.



● В первый торговый день на бирже, 2 марта, цена акций Snap (SNAP) выросла на 44%, до \$24,48, при цене размещения в \$17. Днем ранее компания провела крупнейшее с 2014 года IPO на данном рынке. В ходе первичного размещения было продано 200 млн акций. Руководство и ранние инвесторы продали 55 млн акций на общую сумму \$935 млн, а сама компания реализовала 145 млн бумаг на \$2,46 млрд. После пяти дней торгов акции компании стоят \$22,81, ее капитализация оценивается в \$23,85 млрд.



● 1 марта стало известно, что компания Oculus VR, принадлежащая Facebook (FB), снижает цену на свой шлем виртуальной реальности Rift на \$100 в попытке подстегнуть продажи. Теперь в США устройство будет продаваться за \$499. Контроллеры движения Touch подешевеют со \$199 до \$99. Высокая цена Rift была главным фактором, сдерживавшим продажи. Согласно данным SuperData Research, всего по миру было продано 285 тыс. подобных устройств. Больших продаж достигли PlayStation VR и HTC Vive.

# Barrick Gold: заработать на росте золота

Рынки в этом году активно растут. Однако и цена золота также идет вверх. Причем по темпам роста ETF золота SPDR Gold Shares (GLD) отстает от рынка всего на 1%, а еще неделю назад так и вовсе опережал. Ждем продолжения роста цены золота.



**Barrick Gold Corporation**  
Тиккер: **ABX**  
Текущая цена: **\$17,69**

**Потенциал роста: 30%**  
**Целевая цена: \$23,5**



По состоянию на 08.03.17

- Торгуется на NYSE
- За месяц: **-8,10%**
- За квартал: **+13,60%**
- За полгода: **-6,14%**
- За год: **+34,37%**
- С начала года: **+11,68%**

**Динамика акций Barrick Gold с начала 2015 года:**



## Привлекательные уровни для покупки

Снижающийся тренд по золоту, начавшийся в 2011-м, был прерван в прошлом году и ETF этого металла вырос за 12 месяцев более чем на 8%. На этом фоне акции Barrick Gold прибавили более 100%. Рост спроса на рискованные активы в конце прошлого года, после выборов Трампа, стал причиной коррекции золотых активов. Однако примерно с начала 2017-го спрос на них возобновился. Инвесторы включают в портфель хеджирующие активы, чтобы подстраховаться от возможного падения рынка, который активно растет с ноября. Также спрос на «тихие гавани» поддерживается ожиданием ускорения роста инфляции. Техническая коррекция в акциях Barrick Gold в течение последних трех недель дает возможность купить акции по хорошим ценам.

Barrick Gold — крупнейшая в мире золотодобывающая компания, ее акции являются хорошей инвестицией в эту отрасль. В последние несколько лет она добилась исключительных успехов в плане продажи непрофильных активов для снижения уровня задолженности. Так, в 2016 году Barrick Gold удалось сократить долг на \$2 млрд, в планах на 2017-й уменьшить его еще на \$1,5 млрд. У компании привлекательный показатель полных затрат на производство унции золота (AISC): он находится в диапазоне от \$650 до \$710. При текущих уровнях цен на драгоценный металл такое значение показателя делает компанию вполне устойчивой.

Политика большинства крупнейших центральных банков мира по-прежнему направлена на стимулирование экономики. Поэтому в глобальной финансовой системе достаточно ликвидности для дальнейшего увеличения цены золота.

Тиккер	Название	Изменение с начала года
GLD	ETF золота	+4.97%
SPY	ETF индекса S&P500	+5.83%
ABX	Barrick Gold Corporation	+11.68%



# Идея быстрого роста

## Microsoft: новый сервис Xbox, как драйвер роста

Очередное изменение компании – запуск сервиса Xbox Game Pass, пользователи которым будут платить ежемесячную абонентскую плату.



**Microsoft Corporation**  
Тиккер: **MSFT**  
Текущая цена: **\$64,99**  
Цель: **\$70**

**Потенциал роста: 7,7%**

По состоянию на 08.03.17

- Торгуется на NASDAQ
- Капитализация: \$500,34 млрд
- За месяц: +2,74%
- За квартал: +8,58%
- За полгода: +14,26%
- За год: +29,14%
- С начала года: +5,22%

### Рекомендация

Рекомендуем покупать акции Microsoft Corporation в ближайшее время по ценам в диапазоне от \$64,2 до \$65,8. Тейк-профит: \$70 (+7,7%), стоп-лосс: \$62,96 (-3,1%).



### Повод для роста

26 января Microsoft сообщила об увеличении прибыли в прошедшем квартале на 4% по сравнению с 2016 годом. Также впервые за последние два года компания показала квартальный рост выручки, драйвером этого стал именно сегмент облачных разработок. Выручка за отчетный период повысилась на 1,2% до \$24,09 млрд. На фоне этого котировки акций обновили абсолютные максимумы, а капитализация компании превысила \$500 млрд. После этого импульса роста цена немного скорректировалась и находилась в консолидации в течение последнего месяца.

Новое ускорение акции получили после выхода 28 февраля сообщения о том, что этой весной Microsoft запустит предоставит геймерам онлайн-доступ к более 100 играм за \$10 в месяц. Переход на такой формат выгоден компании, так как сделает доход от игр более длительным и стабильным. Также подобный формат увеличит продажи за счет тех, кто не был готов платить за новую игру, однако согласится арендовать ее на некоторое время. Компания уверенно продолжает меняться – выручка Microsoft все меньше зависит от продажи программного обеспечения для персональных компьютеров и смартфонов, на первый план выходят технологии «облачные» и виртуальной реальности. То, что компания находится в тренде глобальных изменений в мире будет по душе инвесторам, они продолжат покупать акции.

### О компании

Microsoft Corp. специализируется на разработке и выпуске операционных систем и программного обеспечения для персональных компьютеров, серверов и мобильных устройств под брендом Windows и Microsoft Office. В последнее время на первый план вышли мобильные и облачные технологии, а также услуги для бизнес-сегмента. Помимо этого, у Microsoft есть игровое подразделение, выпускающее игровые приставки Xbox, видео-игры и аксессуары к ним.

Microsoft Corp. была основана Биллом Гейтсом в 1975 году, штаб-квартира располагается в г. Редмонд, штата Вашингтон, США.

# 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

## NRG Energy

Сектор: Коммунальные услуги (энергетическая компания, производит, продает и поставляет электроэнергию в США)

Изменение за последние 5 торговых сессий: +1.90%

Средняя внутридневная волатильность: 3.6%

Средний объем торгов (млн акций в день): 6.84

Текущая цена: \$17.86

Цена акций уже более месяца находится в консолидации после заметного роста. 9 марта был обновлен локальный максимум, что открывает дорогу к дальнейшему активному росту. В ближайшие дни цена может приблизиться к уровню \$19 за акцию.



ЛОНГ

## Medtronic, Inc.

Сектор: Здравоохранение (производитель инновационного медицинского оборудования)

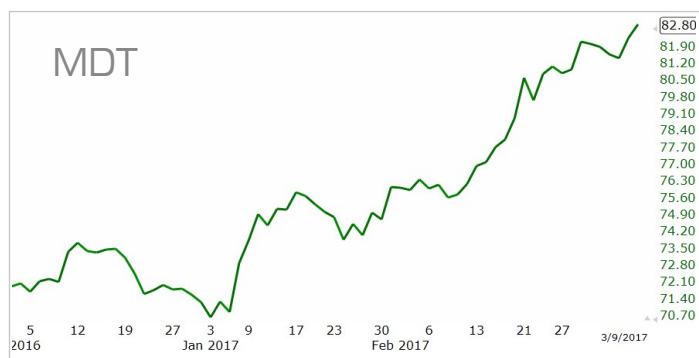
Изменение за последние 5 торговых сессий: +0.18%

Средняя внутридневная волатильность: 1.1%

Средний объем торгов (млн акций в день): 5.58

Текущая цена: \$82.80

Цена акций постепенно восстанавливается после коррекции прошлого года. «Боковик» последних двух недель завершен, цена акций обновила локальный максимум и существенно повысила вероятность дальнейшего роста.



ЛОНГ

## Electronic Arts Inc.

Сектор: Технологии (Компания разрабатывает, выпускает и распространяет видеоигры и игровой контент)

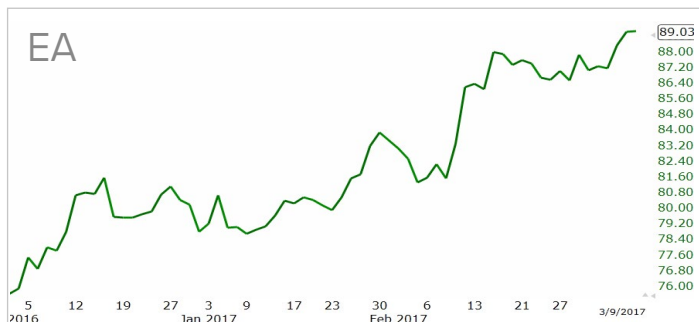
Изменение за последние 5 торговых сессий: +1.34%

Средняя внутридневная волатильность: 1,6%

Средний объем торгов (млн акций в день): 2.71

Текущая цена: \$89.03

Акция преодолела локальное сопротивление и обновила абсолютный максимум. Это признак заметного спроса, в ближайшие дни ждем продолжения активного роста.



ЛОНГ

## McCormick & Co. Inc.

Сектор: Потребительские товары (Производство специализированных продуктов питания)

Изменение за последние 5 торговых сессий: -0,11%

Средняя внутридневная волатильность: 1,31%

Средний объем торгов (млн акций в день): 0.75

Текущая цена: \$99.99

После коррекции 2016-го года, цена активно растет. Консолидация последних двух недель завершилась обновлением локального максимума. Цена продолжит рост к уровню \$102.

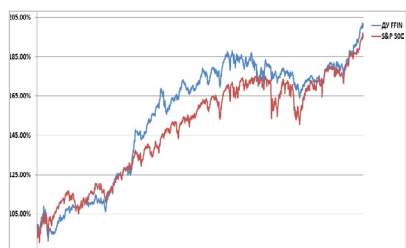




**Игорь Ключнев**  
Начальник департамента торговых операций

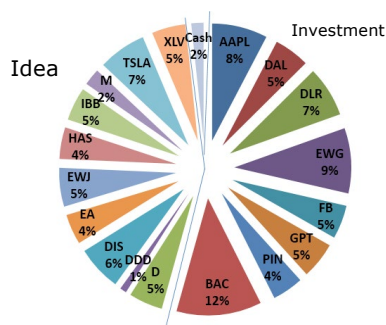
Сбалансированная стратегия

# Наша стратегия: итоги и новые позиции



11.11 05.13 12.14 04.15 10.15 01.16 03.16 02.17  
Трек-историю по консервативному портфелю США с 16.09.2011

Структура модельного инвестиционного портфеля:



## Консервативная стратегия

### Коррекция перед заседанием

С момента выхода предыдущего обзора индекс S&P500 вырос на 0,5%, а наш портфель снизился на 0,7%. Лидерами роста стали акции двух ETF — биотехнологий и здравоохранения, а также Bank of America: их акции прибавили 3,3%, 2,2% и 1,85% соответственно. Ожидания реформ и снижения регулирования продолжает оказывать основное положительное влияние на эти активы. Аутсайдерами стали акции компании Tesla Motors, которые снизились на 8%. Инвесторы в эти бумаги продолжают фиксировать прибыль после длительного и заметного роста и после выхода разочаровавшего их квартального отчета. Но и после коррекции динамика акций компании остается заметно позитивной: в этом году они поднялись уже на 15%.

15 марта после заседания ФРС станет известно, изменилась ли в США ставка рефинансирования. Несмотря на то, что рынок считает высокими шансы на ее повышение, Фредерезерв не может и не пойти на этот шаг. И хотя реализация этого сценария станет неожиданностью для ряда игроков рынка, это не вызовет сильного спада. Волатильность вырастет, но восходящий тренд сохранится вне зависимости от решения ФРС. Структуру портфеля оставляем неизменной.

### Текущий состав портфеля

Тикер	Компания	Сектор	Доля в портфеле	Группа в портфеле	Комментарий
-	Bank of America Corporation	Финансы	11.8%	Idea	Инвестируем в банки и финансовые компании на ожиданиях роста их прибыли в благоприятных условиях дешевых денег
D	Dominion Resources, Inc.	Коммунальные услуги	4.7%	Idea	Надежная бумага компании, ориентированная на внутренний долларовый спрос
DDD	3D Systems Corp.	Технологии	0.9%	Idea	Инвестиции в перспективное направление 3D-принтеров
DIS	The Walt Disney Company	Услуги	6.2%	Idea	Покупка на ожиданиях роста выручки на фоне выхода очередной части «Звёздных войн»
EA	Electronic Arts Inc.	Технологии	4.2%	Idea	Покупка на ожиданиях высоких продаж игры по мотивам «Звёздных войн»
EWJ	ETF Японии		5.3%	Idea	Ставка на продолжение активного восстановления одной из крупнейших экономик мира
HAS	Hasbro Inc.	Потребительские товары	4.4%	Idea	Покупка на ожиданиях высоких продаж игрушек персонажей «Звёздных войн»
IBB	ETF сектора биотехнологий	Здравоохранение	4.6%	Idea	Диверсифицированные инвестиции в быстрорастущую отрасль биотехнологий
M	Macy's, Inc.	Услуги	2.3%	Idea	Инвестиция в хорошо растущий сектор ритейла.
TSLA	Tesla Motors, Inc.	Потребительские товары	6.6%	Idea	Инвестиция в наиболее перспективного представителя направления электромобилей.
XLV	ETF сектора здравоохранения	Здравоохранение	4.7%	Idea	Покупка на сильном снижении лидера роста среди секторов последних лет.
AAPL	Apple Inc.	Технологии	7.7%	Investment	Флагман мировых мобильных и IT-технологий, блестящие финансовые результаты
DAL	Delta Air Lines, Inc.	Услуги	4.9%	Investment	Падение цен на нефть способствует снижению издержек авиакомпаний и росту прибыли.
DLR	Digital Realty Trust, Inc.	Недвижимость	7.0%	Investment	Ставка на восстановление спроса на офисную недвижимость
EWG	ETF Германии		9.0%	Investment	Ставка на восстановление сильнейшей экономики Еврозоны на фоне программы QE
FB	Facebook, Inc.	Технологии	4.6%	Investment	Покупка на ожиданиях продолжения растущей динамики после отчета
GPT	Gramercy Property Trust	Недвижимость	5.1%	Investment	Увеличиваем инвестиции в офисную недвижимость на фоне уверенного восстановления сектора.
PIN	ETF Индии		4.3%	Investment	Покупка на ожиданиях увеличения объёма инвестиций в экономику Индии
<b>Cash</b>			<b>1,7%</b>		Для формирования ситуационных опционных стратегий.
			<b>100%</b>		

# Кто идет на IPO:

## Mulesoft: растущий лидер рынка интеграции

Сезон больших IPO открыт: на рынок выходит компания, сочетающая признаки успешных эмитентов прошлого года. Это компания из когорты Twilio, Nutanix, Coupa.



<b>Тиккер</b>	<b>MULE</b>
<b>Диапазон IPO</b>	<b>\$12-14</b>
<b>Потенциал роста:</b>	<b>29%</b>
<b>Целевая цена:</b>	<b>\$18,3</b>

### Финансовые данные:

Выручка, 2016 год (\$млн):	<b>188</b>
OpEx, 2016 год (\$млн):	<b>(187)</b>
CapEx, 2015 год (\$млн):	<b>(6)</b>
Долг, 2015 год (\$млн):	<b>0</b>

### Рыночные данные:

Акции к размещению (млн штук):	<b>13</b>
Опцион андеррайтеров (млн штук):	<b>1,9</b>
Акции после IPO (млн штук):	<b>127,9</b>
Размещаемая доля (%):	<b>11,7%</b>
Диапазон IPO, за акцию:	<b>\$12-14</b>
Объем размещения:	<b>\$169 млн</b>
Минимум капитализации:	<b>\$1,53 млрд</b>
Максимум капитализации:	<b>\$1,79 млрд</b>
Дата IPO:	<b>16 марта</b>
Дата начала торгов:	<b>17 марта</b>
Оценка по DCF:	<b>В процессе</b>

**Gartner помещает Mulesoft в лидеры своего «квадранта» iPaaS.**



**Стандартный набор успешного IPO: «единорог», крупные клиенты, именитые инвесторы, лидерство на рынке и небольшой объем размещения.** Основанная в 2006 году Mulesoft относится к так называемым Integration Platform as a Service (iPaaS), то есть к игрокам, создающим интеграционные платформы для крупных компаний. Является «единорогом» с 2015 года, после инвестраунда при оценке в \$1,5 млрд. Привлекла \$250 млн за все время. В акционерах числятся крупные фонды Силиконовой долины: CBA, Lightspeed Venture Partners, Meritech Capital Partners. В СМИ муссируется тема ассоциаций с AppDynamics. Это также представитель бизнеса из Сан-Франциско, близкий к размещениям предыдущего года. Если Twilio — это эффективные масштабируемые коммуникации, Nutanix — это сервера, AppDynamics — производительность, то Mulesoft — это эффективная интеграция. Лидер «Магического Квадранта» от Gartner (как AppDynamics) в сегменте iPaaS, №171 в списке Deloitte Fast 500, в период между 2012-м и 2015 годами показавший рост на 498%.

**Рост выручки свыше 70% в год и успешное сокращение расходов на пути к прибыльности.** За последние три года доходы Mulesoft поднялись с \$58 млн до \$188 млн. Темпы роста солидны и стабильны: 82% и 73% в год соответственно. В то же время, уверенная оптимизация доли расходов на маркетинг и R&D привела к уменьшению отрицательной маржи с -80% в 2014 году до уже -25% в 2016-м. Это наиболее быстрое движение к прибыльности среди компаний, вышедших на IPO за последние три года.

**Потенциальный рынок интеграции систем 35% от крупных и средних компаний в США.** По оценкам Gartner, уже по итогам 2016 года не менее чем в 35% крупных и средних компаний должны эксплуатировать хотя бы одно iPaaS-решение.

**Оценка по аналогам и по DCF.** Сравнение с аналогами по темпам роста дает диапазон EV/S от 7,9x до 12,9x. Исходя из этих мультипликаторов, оценка колеблется от \$12 до \$17,9 за акцию. DCF-модель оценки с оптимистическим прогнозом по марже прибыли и умеренным по выручке в течение следующих 10 лет дает целевую цену на уровне \$18,3, что на 29% выше верхней границы диапазона IPO.



# Отрасли и компании: лидеры рынка

Перед заседанием ФРС инвесторы предпочли увеличить в портфелях долю дивидендных акций коммунального сектора.

По состоянию на 08.03.2017



## 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
NRG	NRG Energy, Inc.	5.45	-	16.74	3.26%	0.12%
CNP	CenterPoint Energy, Inc.	12.10	28.11	27.65	2.49%	7.54%
AEE	Ameren Corporation	13.36	20.39	54.16	0.24%	4.04%
DTE	DTE Energy Company	18.30	20.99	100.46	0.17%	2.57%
ES	Eversource Energy	18.66	19.79	57.6	-0.17%	5.95%
CMS	CMS Energy Corporation	12.51	22.49	43.78	-0.18%	4.27%
NEE	NextEra Energy, Inc.	61.15	20.92	129.44	-0.27%	5.99%
LNT	Alliant Energy Corporation	8.96	23.86	38.62	-0.51%	3.86%
ED	Consolidated Edison, Inc.	23.54	18.59	75.7	-0.52%	4.25%
EIX	Edison International	25.96	20.1	78.27	-0.61%	9.25%
PCG	PG&E Corporation	33.70	23.91	65.25	-0.73%	7.58%
D	Dominion Resources, Inc.	48.12	22.12	75.02	-0.99%	7.21%
DUK	Duke Energy Corporation	57.46	22.05	80.57	-1.04%	6.37%
AEP	American Electric Power Company, Inc.	32.56	53.08	65.32	-1.09%	4.42%
AWK	American Water Works Company, Inc.	13.79	29.29	75.81	-1.42%	6.19%
EXC	Exelon Corporation	33.45	29.54	35.7	-1.58%	1.93%
AES	The AES Corporation	7.52	1030	11.12	-1.65%	-0.35%
NI	NiSource Inc.	7.72	23.2	23.15	-1.71%	6.41%
ETR	Entergy Corporation	13.46	-	73.6	-2.17%	5.71%
FE	FirstEnergy Corp.	13.75	-	30.76	-3.85%	4.32%

# 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

### Дмитрий ПАНЧЕНКО

Заместитель руководителя

## 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