

Итоги 2019 года...

centras  
securities



Уважаемые клиенты!

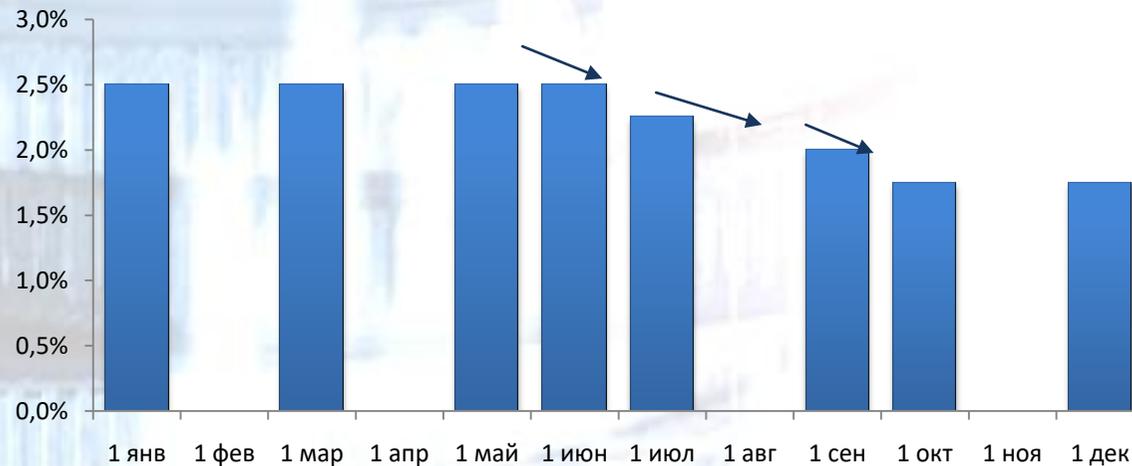
АО «Сентрас Секьюритиз» предоставляет клиентам торговые идеи из разных секторов экономики наиболее привлекательных на международном рынке.

Инвестиционный горизонт – краткосрочный и среднесрочный период.

Подведем итоги 2019 года...

centras  
securities

# Ключевые события прошедшего года



- Позитивные финансовые результаты крупных компаний США и Европы.
- Одним из ключевых событий 2019 г. являются заседания ФРС США, по итогам которых американский финрегулятор три раза сократил базовую процентную ставку до 1,5-1,75% годовых.
- ЕЦБ сохранил базовую процентную ставку на уровне нуля, ставку по депозитам на уровне -0,5% и ставку маржевого кредитования ЕЦБ на уровне 0,25% годовых.

- Торговый конфликт между США и Китаем, который начался в середине 2018 г., связанный с введением дополнительных пошлин на определенные товары, вызвал неопределенность на мировой экономике.
- 10 мая США увеличили тарифы на китайскую продукцию на \$200 млрд.
- 28-29 июня прошел саммит G20 в Японии, в рамках которого состоялась встреча лидеров США и Китая, по итогам которого лидеры двух стран договорились возобновить торговые переговоры.
- В августе США продлили действие ограничений на ядерную программу Ирана в целях снижения распространения оружия массового уничтожения и ограничения производства оружейного урана для создания бомбы.
- 23 августа США заявили о том, что с 1 октября 2019 г. размер торговых пошлин на товары из Китая на сумму \$250 млрд. будет увеличен с 25% до 30%, а также пошлины на продукцию в размере \$300 млрд. повышены с 10% до 15%.
- 14 сентября 10 беспилотников атаковали нефтяное месторождение Хураис и предприятие первичной очистки нефти на месторождении Абкаик, в результате Саудовская Аравия вдвое сократила нефтедобычу. На фоне данного события нефтяные котировки выросли более чем на 20%.



# Ключевые события прошедшего года

- 9 октября Турция начала военную операцию «Источник мира» в Сирии, основной целью которой была очистка приграничной с Турцией сирийской территории от сирийских курдов и создание зоны безопасности.
- 28 ноября президент США Д. Трамп подписал законопроект «О правах человека и демократии в Гонконге», а также закон о запрете экспорта оружия в Китай для контроля толпы, таких как слезоточивый газ, резиновые пули и электрошокеры.
- В ноябре 2019 г. крупнейшая в мире по объемам добычи и экспорту нефти государственная компания Саудовской Аравии Saudi Aramco провела IPO, которое стало самым масштабным в истории, оставив позади IPO китайской компании Alibaba. Объем привлеченных средств составил \$25,6 млрд.



- 1 ноября 2019 г. в должность главы ЕЦБ вступила К. Лагард.
- 5-6 декабря в Вене состоялось заседание ОПЕК, по итогам которого участники картеля достигли согласия по сделке. По рекомендации Министерского мониторингового комитета ОПЕК+ (ММКС) было решено дополнительно сократить нефтедобычу на 500 тыс. барр. в сутки в течение 1 кв. 2020 г.
- Соглашение по Brexit было отсрочено в третий раз с 31 октября 2019 г. до 31 января 2020 г.
- 12 декабря Консервативная партия Великобритании во главе с премьер-министром Б. Джонсоном победила на досрочных выборах в Палату общин.
- 18 декабря по итогам заседания Палаты представителей США Д. Трамп стал третьим президентом США, которому был вынесен импичмент.
- В декабре 2019 г. США и Китай достигли соглашения по первой фазе торговой сделки: Пекин согласился нарастить объем закупок сельскохозяйственной продукции США, а Вашингтон в свою очередь отменил введение дополнительных торговых пошлин на китайский экспорт на сумму 160 млрд. долл. США запланированные на 15 декабря 2019 г.

# Торговые идеи Центрас Секьюритиз в 2019 году

  
**accenture**

Тикер: ACN  
Сектор: Консалтинговые услуги  
Текущая цена (31.12.19): \$210,57  
Изменение с начала года: +49,33%

## Драйверы роста:

- Лидер в области консалтинга, оказывает консультационную поддержку клиентам в 120 странах.
- Широкая консалтинговая практика и инновационные подходы к организации производства. В декабре 2019 г. Accenture была признана лидером в области цифровых биологических услуг независимой исследовательской фирмой Everest Group.
- Сильные финансовые результаты за последние 5 лет.

## Триггеры снижения:

- Сильная конкуренция (McKinsey&Company, Computer Sciences Corporation и IBM).

## Драйверы роста:

- Расширение ассортимента, в частности уходовой косметики. Компания предоставила новую коллекцию средств ухода за губами Pure Color Envy.
- Публикация сильных финансовых результатов компании за 3 кв. 2019 г. по сравнению с аналогичным показателем 2018 г.

## Триггеры снижения:

- Возможное замедление темпов продаж в Китае на фоне торгового конфликта между США и Китаем.
- Конкуренция с передовыми компаниями.

## Драйверы роста:

- Высокий спрос на продукт компании Cisco.
- Дивидендная доходность составляет 2,9%, также компания ежегодно повышает дивиденды в течение 8 лет.
- Емкость рынка продолжает расти (доля на рынке – 16,8%).

## Триггеры снижения:

- Публикация слабых финансовых результатов за 3 кв. 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.
- Доходы в Китае продемонстрировали снижение на фоне торговой напряженности между США и Китаем.

Динамика стоимости акций Accenture PLC за последний год, \$



Динамика акций Estee Lauder за последний год, \$



Динамика акций Cisco Systems Inc. за последний год, \$



**ESTÉE  
LAUDER  
COMPANIES**

Тикер: EL  
Сектор: Потребительские товары  
Текущая цена: \$206,54  
Изменение с начала года: +58,75%

  
**CISCO**

Тикер: CSCO  
Сектор: Коммуникационное оборудование  
Текущая цена: \$47,51  
Изменение с начала года: +10,69%



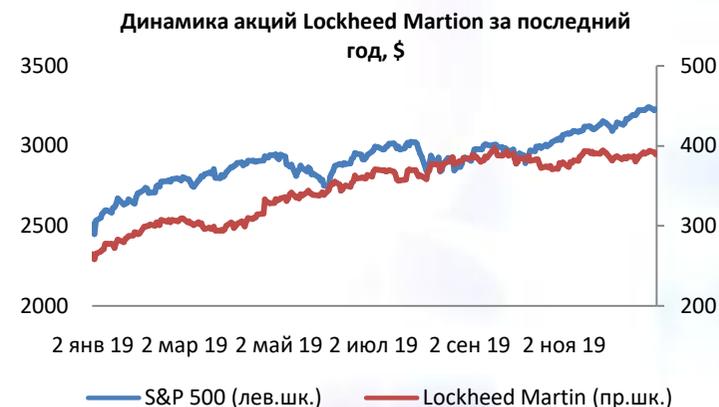
Тикер: LMT  
Сектор: Военно-промышленный  
Текущая цена: \$389,38  
Изменение с начала года: +48,71%

#### Драйверы роста:

- Публикация сильных финансовых результатов за 2019 г., в частности компания выпустила рекордное количество истребителей пятого поколения.
- В 2020 г. компания планирует выпуск 141 истребителя F-35.
- На долю компании приходится 28% от общего объема военных закупок Министерства обороны США.

#### Триггеры снижения:

- Возможное снижение бюджета Национальной обороны США.
- Усиление позиций конкурентов сектора (Raytheon и Boeing).



Тикер: NKE  
Сектор: Потребительские товары  
Текущая цена: \$101,31  
Изменение с начала года: +36,65%

#### Драйверы роста:

- Публикация сильных финансовых результатов за 3 кв. 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.
- Расширение ассортимента, в частности компания разработала новую ткань для коллекции Infinalon для йоги.

#### Триггеры снижения:

- Возможный спад темпов продаж в Китае на фоне торговой напряженности с США.



Тикер: FTNT  
Сектор: Безопасность сети и компьютерная безопасность  
Текущая цена: \$106,76  
Изменение с начала года: +51,58%

#### Драйверы роста:

- Компания приобрела платформу автоматизации безопасности CyberSponse.
- Публикация сильных финансовых результатов за девять месяцев 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.

#### Триггеры снижения:

- Возможный спад темпов продаж в случае замедления роста общемировой экономики.





Тикер: LYFT  
Сектор: Транспортные сетевые компании  
Текущая цена: \$43,02  
Изменение с начала года: +5,34%

#### Драйверы роста:

- Высокий спрос на услуги со стороны потребителей (15 млн. заказов в месяц).
- Емкость рынка продолжает расти (доля на рынке США – 35%).

#### Триггеры снижения:

- Выход компании на IPO, в результате которого расходы компании в 3 кв. 2019 г. выросли в 3,3 раза до 2,3 млрд. долл. США.
- Обновленные правила для таких сервисов как Lyft и Uber продолжают оказывать давление на динамику акций компании.



Тикер: BA  
Сектор: Аэрокосмическая и оборонная промышленность  
Текущая цена: \$325,76  
Изменение с начала года: +1,01%

#### Драйверы роста:

- Дивидендная доходность 2,07% (годовая).

#### Триггеры снижения:

- В марте 2019 г. произошло авиакрушение самолета Ethiopian Airlines, что является вторым случаем крушения самолета Boeing 737 Max.
- Глава корпорации ушел в отставку на фоне проблем с самолетами серии 737 Max.
- В 2019 г. авиаперевозчик Саудовской Аравии Flyadeal отказался от покупки 50 самолетов 737 Max в пользу самолетов Airbus.



Тикер: DELL  
Сектор: Технологическое оборудование  
Текущая цена: \$51,39  
Изменение с начала года: +5,16%

#### Драйверы роста:

- Компания предоставила новые продукты и программное обеспечение.
- Компания расширила сотрудничество с Microsoft для предоставления сертифицированной облачной инфраструктуры VMware в Microsoft Azure.

#### Триггеры снижения:

- Публикация слабых финансовых результатов за девять месяцев 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.





Тикер: SPOT  
Сектор: ПО и ИТ-услуги  
Текущая цена: \$149,55  
Изменение с начала года: +31,76%

**Драйверы роста:**

- Расширение контента, включающий новые подкасты и исполнителей.
- Количество платных пользователей стримингового сервиса достигло 248 млн.
- Приложение Spotify Life официально запущено в 36 странах.

**Триггеры снижения:**

- Высокая конкуренция.
- В марте 2019 г. компания обвинила Apple в неравном отношении к своим и сторонним сервисам из App Store.



Тикер: ADBE  
Сектор: ПО и ИТ-услуги  
Текущая цена: \$329,81  
Изменение с начала года: +45,78%

**Драйверы роста:**

- Adobe продемонстрировала рекордные финансовые результаты по итогам девяти месяцев 2019 г. после того, как компания изменила бизнес-модель подписки (subscription model).
- Мировой рынок прикладного ПО продолжает стремительно меняться в пользу использования облачных технологий.

**Триггеры снижения:**

- Утечка данных 7,5 млн. пользователей Adobe Creative Cloud.



Тикер: MA  
Сектор: ПО и ИТ-услуги  
Текущая цена: \$298,59  
Изменение с начала года: +58,28%

**Драйверы роста:**

- Mastercard заключила соглашение по приобретению платежной системы Nets за €2,85 млрд.

**Триггеры снижения:**

- В августе 2019 г. данные 90 тыс. клиентов Mastercard в Германии были опубликованы на онлайн-форуме.
- Еврокомиссия оштрафовала компанию на 570 млн. евро за нарушение конкурентного законодательства путем завышения межбанковских комиссий.
- Mastercard прекратила обслуживание банка национальных вооруженных сил Венесуэлы из-за санкций, наложенных на венесуэльские структуры Министерством финансов США.





Тикер: TJX  
Сектор: Ритейл  
Текущая цена: \$61,06  
Изменение с начала года: +36,48%

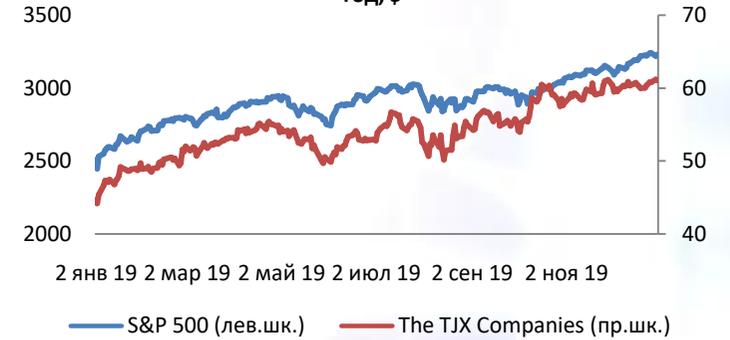
**Драйверы роста:**

- TJX Companies приобрела 25% российской сети off-price магазинов Familia.
- Компания открыла 107 магазинов, доведя общее количество магазинов до 4 519.
- Публикация сильных финансовых результатов за девять месяцев 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.

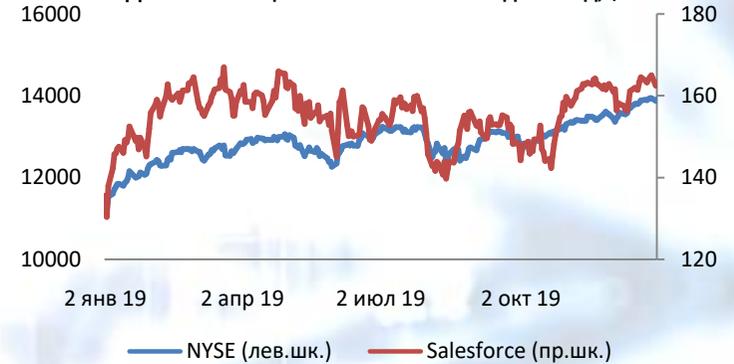
**Триггеры снижения:**

- Возможный спад в экономике США, Канады и ряда европейских стран.

Динамика акций The TJX Companies за последний год, \$



Динамика акций Salesforce за последний год, \$



Тикер: CRM  
Сектор: ПО и ИТ-услуги  
Текущая цена: \$162,64  
Изменение с начала года: +18,74%

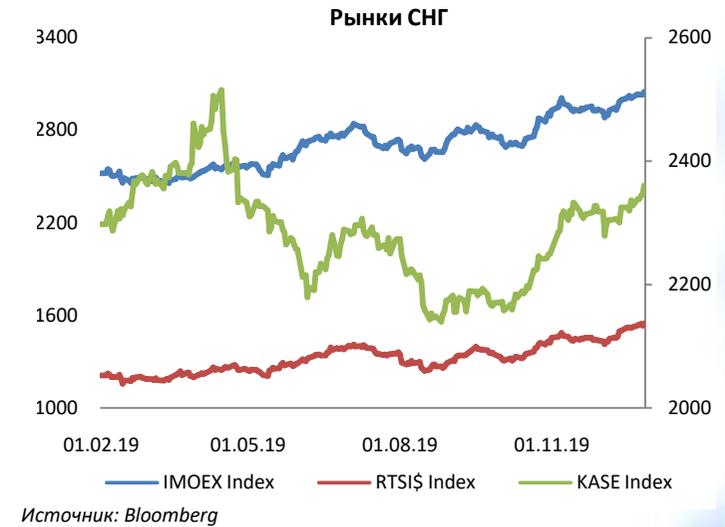
**Драйверы роста:**

- В середине июня 2019 г. Salesforce приобрела аналитическую платформу Tableau за \$15,3 млрд.
- Публикация сильных финансовых результатов за девять месяцев 2019 г. по сравнению с 3 кв. 2018 г.

**Триггеры снижения:**

- Возможный риск неспособности интегрировать сервисы/продукты купленных компаний.

# Текущая ситуация на мировых рынках



**Мировые фондовые рынки за прошедший год продемонстрировали сдержанно-положительную динамику на фоне торговой напряженности между США и основными крупнейшими партнерами, таких как Китай и Еврозона.**



# Текущая ситуация казахстанском фондовом рынке (KASE)

KASE за прошедший год продемонстрировал положительную динамику. Так, казахстанский фондовый рынок в годовом выражении вырос на 2,6%. Основными драйверами роста оказались простые акции АО «Народный Банк Казахстана» и сотового оператора АО «Kcell», стоимость которых увеличилась на 30,5% до 131 тенге и 25,9% до 2 330 тенге соответственно. Рост стоимости акций АО «Народный Банк Казахстана» обусловлен публикацией сильных финансовых результатов за 9 месяцев 2019 г., согласно которой чистая прибыль банка выросла на 53,3% до 251,4 млн. тенге за счет увеличения процентных доходов на 5,7% до 531,4 млн. тенге и сокращения процентных расходов на 5,7% до 239,0 млн. тенге. По итогам 9 месяцев, закончившийся 30 сентября 2019 г., чистая прибыль сотового оператора АО «Kcell» выросла в 7,8 раза до 10,9 млрд. тенге после отмены налоговых начислений и штрафов в размере 5,1 млрд. тенге. Кроме того, положительную динамику продемонстрировали акции медедобывающей компании Kaz Minerals Plc (+3,9%), АО «KEGOC» (+1,5%) и НАК Казатомпром (+0,4%). Давление на отечественный индекс оказало снижение стоимости акций нефтетранспортной компании КазТрансОйл (-22,8%) на фоне сокращения объемов консолидированного грузооборота нефти на 571 тыс. тонн-км за 9 месяцев 2019 г. Также негативную динамику продемонстрировали акции АО «Казхателеком» (-19,1%) в результате увеличения актуарных убытков по планам с установленными выплатами за вычетом подоходного налога на сумму 860 млн. тенге. Стоимость акций АО «Банк ЦентрКредит» уменьшилась на 3,5%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Рекомендации аналитиков АО «Сентрас Секьюритиз» по состоянию на 31.12.2019 г.

| № | Компания                      | Тикер          | Текущая цена | Валюта | Изменение с нг, % | Рекомендация* | Целевая цена | Upside |
|---|-------------------------------|----------------|--------------|--------|-------------------|---------------|--------------|--------|
| 1 | Kaz Minerals                  | KAZ LN Equity  | 531,4        | GBp    | -0,11%            | Покупать      | 674,70       | 23,9%  |
| 2 | Kaz Minerals                  | GB_KZMS Equity | 2 630,0      | KZT    | 3,95%             | Покупать      | 3 307,40     | 23,9%  |
| 3 | АО "Казактелеком"             | KZTK KZ Equity | 27 100,0     | KZT    | -19,1%            | Держать       | 32 800,00    | 17,1%  |
| 4 | АО "Kcell"                    | KCEL KZ Equity | 2 330,0      | KZT    | +25,95%           | Продавать     | 1 254,65     | -52,6% |
| 5 | АО "Kcell"                    | KCEL LI Equity | 6,0          | USD    | +25,89%           | Продавать     | 3,28         | -50,5% |
| 6 | АО "КазТрансОйл"              | KZTO KZ Equity | 1 036,0      | KZT    | -22,8%            | Покупать      | 1 343,00     | 50,3%  |
| 7 | АО "Народный Банк Казахстана" | HSBK KZ Equity | 131,0        | KZT    | 30,5%             | Покупать      | 136,80       | 3,6%   |
| 8 | АО "Народный Банк Казахстана" | HSBK LI Equity | 13,3         | USD    | +28,99%           | Покупать      | 14,40        | 7,9%   |

\*Полная версия обзоров, по покрываемым компаниями, размещена на официальном сайте Сентрас Секьюритиз <https://cesec.kz/research>

**Основные события крупнейших казахстанских эмитентов:**

- 05 февраля АО «Kcell» открыло кредитную линию в Дочерней организаций АО «Банк ВТБ» на сумму 5,0 млрд. тенге с уплатой вознаграждения в размере 10,9% годовых.
- 15 апреля АО «Kcell» сообщило о расторжении договора с ТОО «Кар-Тел» о совместном использовании сетей в Казахстане в результате, которого АО «Kcell» было оштрафовано на 14 552 млн. тенге.
- 25 апреля АО «Народный Банк Казахстана» сообщило о завершении процесса добровольной реорганизации в форме присоединения АО «Казкоммерцбанк» к АО «Народный Банк Казахстана».
- 22 мая АО «Народный Банк Казахстана» приобрело 23,6 млн. акции АКБ «Tenge Bank», составляющем 100% от размера уставного капитала дочернего банка.
- 22 мая АО «Казактелеком» и сотовый оператор Tele2 подписали договор о приобретении 49% акций шведского мобильного оператора в совместном предприятии Khan Tengri Holding B.V.
- 28 мая АО «Казактелеком» выпустило облигаций на сумму 120 млрд. тенге.
- 19 июня АО «Казактелеком» разместило облигации на KASE в размере 80 млрд. тенге со ставкой 11,5% годовых со сроком погашения в июне 2026 г.
- С 01 ноября в представительский список индекса KASE включены акции НАК Казатомпром (под тикером KZAP) и изменены параметры акций, входящих в обновленный представительский список индекса.
- 27 ноября АО «КазТрансОйл» подписало соглашение с ПАО «Транснефть» о выплате 18 казахстанским нефтяным компаниям компенсации за некондиционную нефть.
- 27 сентября АО «НАК «Казатомпром» привлекло на KASE через подписку 70,0 млрд. тенге, разместив облигации KZ2C00006153 (kzapb2).
- АО «Казактелеком» и АО «Kaspi.kz» отложили IPO в связи с неопределенностью на международных фондовых рынках и в глобальном технологическом секторе.
- IPO полугосударственной компании Air Astana перенесен на октябрь 2020 г. Нефтедобывающая компания «КазМунайГаз» готовится к размещению 2020 г. на международных биржах Лондона и Астаны.

# Ожидания в 2020 году

- Подписание первой фазы торговой сделки между США и Китаем 15 января 2020 г. Проведение дальнейших торговых переговоров между двумя странами по поводу второй фазы торговой сделки.
- Ведущие ЦБ мира продолжают смягчение денежно-кредитной политики.
- Проведение расследования Палатой демократов США по делу импичмента президента страны Д. Трампа.
- Сохранение геополитических обострений на Ближнем Востоке с учетом проведения военных операции США в Ираке и ответных ракетных ударов Ирана.
- Динамика нефтяных котировок, вероятно, будет под давлением на фоне рисков переизбытка предложения нефти на мировом рынке, несмотря на дополнительное сокращение объемов нефтедобычи со стороны ОПЕК+ на 500 тыс. барр. в сутки в 1 кв. 2020 г.
- Вероятно, сохранится политическая напряженность между США и Россией после введения санкции против российских газопроводов «Северный поток - 2» и «Турецкий поток», а также против Турции за покупку российских ракет.
- Увеличение котировок на промышленные металлы, в частности на медь на фоне роста спроса со стороны азиатских стран.
- Весной ожидается возможный рост на мировом фондовом рынке на волне дивидендных выплат.
- Президентские выборы в США года запланированные на 3 ноября 2020 г.

# Потенциальные IPO 2020 года



Крупнейшая независимая компания по добыче газа и нефти **Wintershall DEA** планирует первичное размещение летом 2020 г. Компания принадлежит LetterOne M. Фридману и немецкому гиганту BASF. Wintershall DEA может быть оценена более чем в \$20 млрд.



Швейцарская компания, один из лидеров в области производства средств защиты растений и семеноводства **Syngenta** изначально планировала IPO в 2022 г., но генеральный директор компании заявил, что компания работает с несколькими банками для IPO в 2020 г.



Крупнейший французский оператор мобильной связи **Orange SA** планирует IPO своего подразделения в Африке и на Ближнем Востоке. По данным Bloomberg Intelligence стоимость подразделения может составить около \$14,4 млрд.



Компания по обработке платежей **Interswitch** перенесла планы по листингу на первую половину 2020 г. Visa приобрела миноритарную долю Interswitch за \$1 млрд.

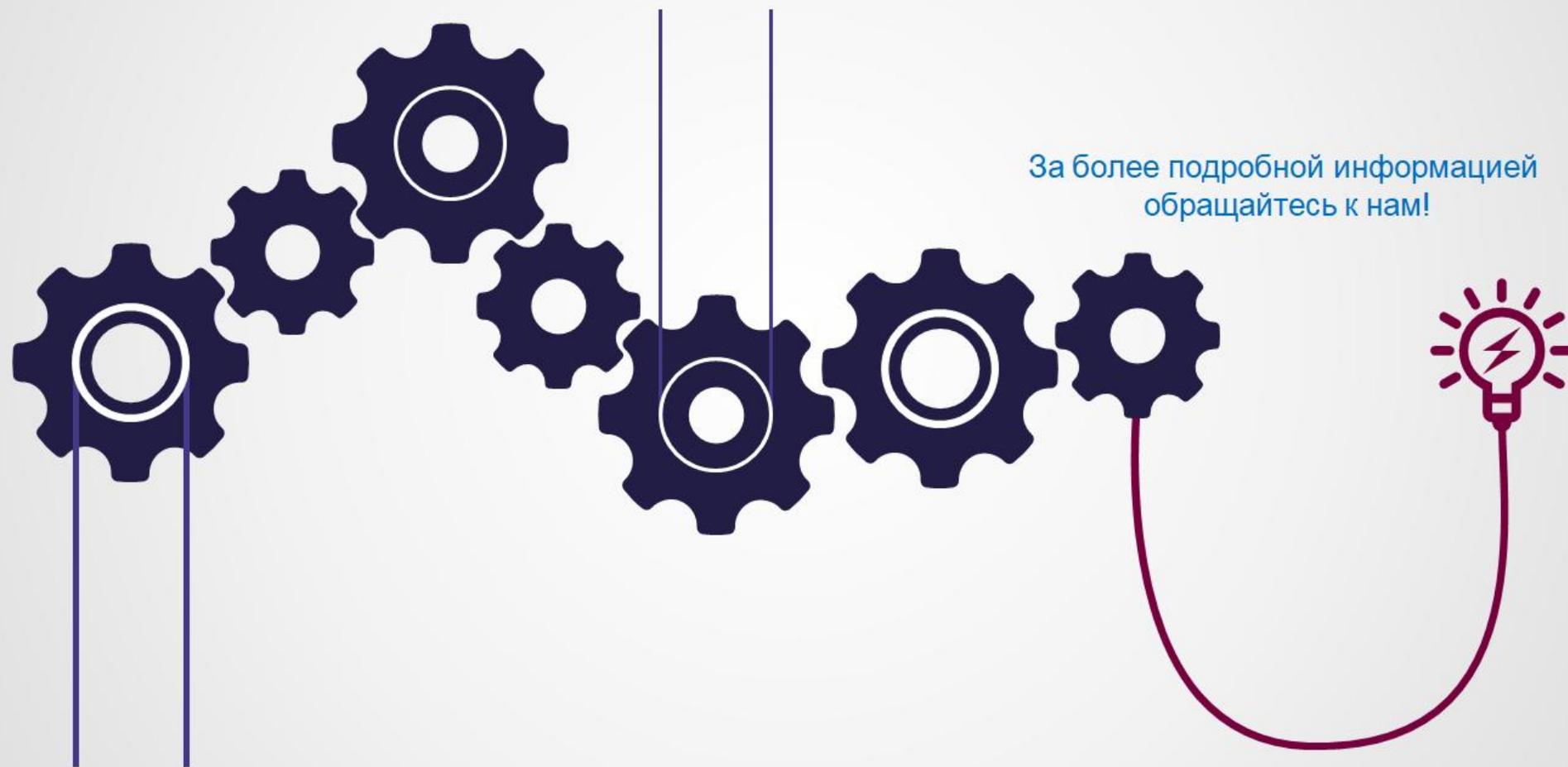


JAB Holding рассматривает IPO своего кофейного бизнеса, в состав которого входят бренды **JDE Peet's**, Senseo, Pickwick, Jacobs и Douwe Egberts. Согласно Financial Times, предложение может привлечь до \$3,4 млрд.



Компания, специализирующаяся на распределении промышленных поставок **Rubix Group** готовится к IPO в 2020 г. Первичное размещение оценивается в более чем \$3,3 млрд.

Спасибо за внимание!



За более подробной информацией  
обращайтесь к нам!



**Контактная информация:**

АО "Сентрас Секьюритиз"

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [info@centras.kz](mailto:info@centras.kz)

Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

**Аналитический департамент:**

**Директор**

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [mmelanich@centras.kz](mailto:mmelanich@centras.kz)

**Заместитель директора аналитического департамента**

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: [asokolova@centras.kz](mailto:asokolova@centras.kz)

**Ведущий аналитик**

Аршынбек Жанар

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 728

Email: [zarshynbek@centras.kz](mailto:zarshynbek@centras.kz)

**Младший аналитик**

Марат Шайгул

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727

Email: [smarat@centras.kz](mailto:smarat@centras.kz)

**Младший аналитик**

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [dagadayeva@centras.kz](mailto:dagadayeva@centras.kz)

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.