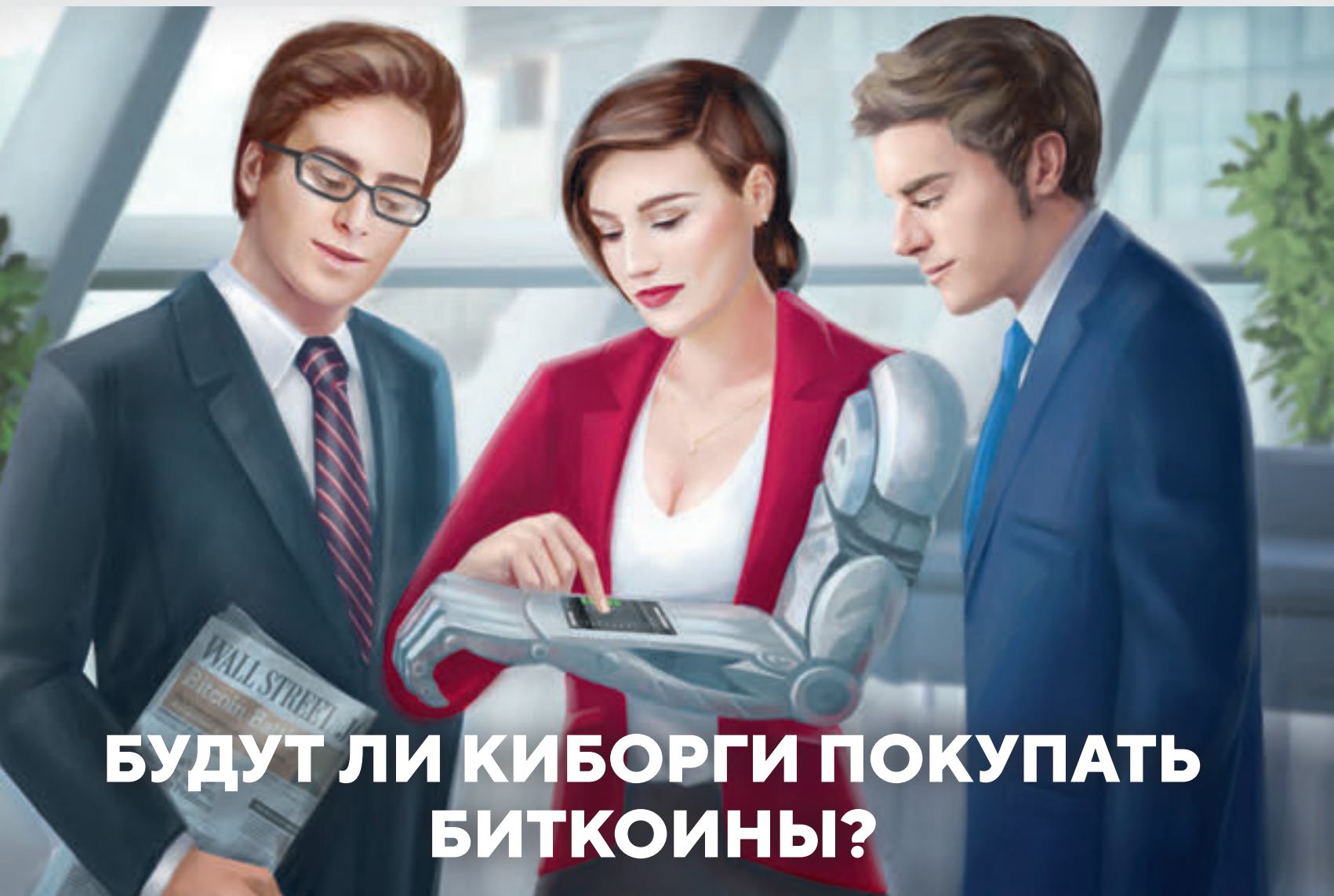


# Финансист

**FREEDOM**  
finance

Журнал о личных инвестициях, брендах и акциях

№2 (10) 2017



## БУДУТ ЛИ КИБОРГИ ПОКУПАТЬ БИТКОИНЫ?



**Михаил  
Лабковский:**  
Меня укачивает  
от слова «бизнес»

- ▶ «Моторика»: протез должен быть функциональнее руки
- ▶ Интеллект робота на службе у инвестора
- ▶ Роботы и дороги: когда самоуправляемые машины захватят мир?



**FREEDOM**  
finance

16+ 16+

# Научись инвестировать в акции мировых компаний!



## Открытый семинар (для новичков)

Быстрый способ познакомиться с возможностями сбережения средств и получения дохода, превышающего банковскую ставку по вкладу, которые дает биржа

- Рынок капитала
- Финансовые инструменты
- Инвестиции и риски
- Какие акции покупать?

## Биржевой университет

Научим профессионально зарабатывать на американском фондовом рынке

- Единственный в РФ очный курс по американскому рынку от инвесторов с 14-летним опытом
- Обучаем на практике во время торгов на NYSE и NASDAQ
- Помогаем сформировать доходный портфель и консультируем после обучения

**Запись на практический курс в вашем городе:** Москва, Санкт-Петербург, Казань, Самара, Курск, Краснодар, Липецк, Череповец, Нижний Новгород, Красноярск, Воронеж

Открытый семинар - [seminar.ffin.ru](http://seminar.ffin.ru)

Биржевой университет - [univer.ffin.ru](http://univer.ffin.ru)

Гегель считал, что качественные изменения — это всегда следствие изменений количественных. Подавляющее большинство современных инноваций концептуально были разработаны достаточно давно и не являются никакими изобретениями или ноу-хау. Это лишь удачные попытки внедрения тех или иных решений в подходящий момент, и примеров тому очень много. Apple Newton был разработан в 1993 году, но оказался далеко не самым востребованным продуктом компании в ее истории в то время. iPad, решающий подобные задачи, в апреле 2010-го стал невероятно востребованным, принес компании колоссальную прибыль и создал новую нишу устройств, причем за считанные месяцы на фоне огромного успеха iPhone, взорвавшего вполне себе зрелый рынок мобильных телефонов в начале 2007-го.

Почему это произошло? К тому моменту вычислительная мощность выросла почти в тысячу раз, радикально повысилось качество почти всех комплектующих, увеличилось время автономной работы. Появилась необходимая инфраструктура, повсеместный беспроводной выход в интернет, полезный контент в виде электронных книг, высококачественной цифровой музыки и видео. Большие деньги зарабатываются теми, кто идет по следам изобретателей и энтузиастов и внедряет гениальные решения, когда для этого приходит подходящее время. И именно тогда высокие технологии становятся реальностью.

В XXI веке начали успешно коммерциализироваться многие мечты века XX: электромобили, роботы, 3D-печать, искусственный интеллект, облачные вычисления. Компании, работающие на этом рынке, уже сейчас получают сотни миллионов и миллиарды долларов выручки каждый год. Инвесторы идут рука об руку с предпринимателями, меняющими мир, обеспечивая таланты необходимыми ресурсами, и благодаря этому чувствуют изменения мира одними из первых.

В этом выпуске журнала наши авторы поразмышляют о том, можно ли сравнивать биткойны и золото. Смогут ли соревнования киборгов собирать стадионы? Как компьютеры захватили фондовый рынок? Что такое робоэдвайзинг и алготрейдинг, и связаны ли они как-то между собой? Завоюет ли мир Tesla, и если да, то когда? Генеральный директор компании «Моторика» Илья Чех расскажет о медицине будущего: новых протезах, экзоскелетах и работе в космосе. Екатерина Андреева, советник президента НАУФОР, даст оценку бурному развитию услуг автоследования и алготрейдинга для физических лиц, которое наблюдается сейчас на российском рынке. А популярный психолог Михаил Лабковский расскажет о своих взаимоотношениях с деньгами. Я поделюсь информацией о нашем выходе на NYSE в наступающем году.

Ну и, как обычно, мы не забудем поговорить о том, в какие акции нужно инвестировать сейчас, чтобы на всем этом заработать.



**ТИМУР ТУРЛОВ**

Генеральный директор  
ИК «Фридом Финанс»

ООО ИК «Фридом Финанс»

Лицензия № 045-13567-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Лицензия № 045-13564-010000 на осуществление дилерской деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Лицензия № 045-13570-000100 на осуществление депозитарной деятельности. Выдана ФСФР России 19.05.2011. Срок действия лицензии не ограничен.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.

Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем.

В соответствии с законодательством компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов. Услуги по совершению сделок с зарубежными ценными бумагами доступны для лиц, являющихся в соответствии с действующим законодательством квалифицированными инвесторами, и производятся в соответствии с ограничениями, установленными действующим законодательством.

Журнал «Финансист» №2 (10) 2017

Редакция

Редактор: Наталья Харлашина

Выпускающий редактор: Анна Королева

Дизайнер: Владимир Евдокимов

Координатор выпуска: Игорь Ключнев

Фото в номере: Алексей Довгань

Автор рисунка на обложке: Элина Красильникова

Издатель и учредитель:

Общество с ограниченной ответственностью  
Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Свидетельство о регистрации средства массовой информации: № ФС 77 – 71417 от 17.10.2017 года  
выдано Федеральной службой по надзору в сфере  
связи, информационных технологий и массовых  
коммуникаций (Роскомнадзор)

Адрес редакции и издателя:

129090, Москва, Олимпийский пр-т, 14, этаж 9

Тел.: + 7 (495) 783 91 73. E-mail: info@ffin.ru

Подписано в печать: 01.11.2017 г. Тираж: 54 000 экз.

Журнал распространяется бесплатно.

Отпечатано: ООО «Типография ТалерПринт!»

Москва, ул. 1-я Фрезерная, д. 2.1, стр. 1

# КИБОРГИЗАЦИЯ: НА СТЫКЕ МЕДИЦИНЫ И РОБОТОТЕХНИКИ

*Об успешном российском стартапе «Моторика»  
нам рассказал его генеральный директор Илья Чех*



**ИЛЬЯ ЧЕХ**  
Генеральный  
директор компании  
«Моторика»

## Про космос

Космосом я интересуюсь с детства. В Белоруссии, откуда я родом, у меня был телескоп, причем достаточно мощный. И тема космоса проходит сквозь всю мою профессиональную и учебную жизнь. Я участвую в различных связанных с космосом инициативах, у меня много друзей, занятых в этой отрасли, в том числе из стартапов. Перед моей компанией стоит цель развить направление бизнеса, связанное с космосом. Во-первых, это сегмент обеспечения безопасности космических перелетов, во-вторых, телеприсутствие человека в космосе, на далеких планетах, на исследовательских станциях. Те протезы, которые мы сейчас изготавливаем, впоследствии будут использоваться при производстве андроидов, применяемых для работы в опасных условиях.

## Про сверхвозможности

Во все наши серийные протезы встраивается бионический PayPass-модуль. Мы обсуждаем возможность установки этого модуля и на детские протезы.

Если говорить о людях, у которых отсутствует одна рука, то, какой бы протез ни был, все равно большинство операций такой человек выполняет здоровой рукой. Наша кон-

При этом мы хотим создавать не только «общепользовательские» протезы, но и узкоспециальные, высокотехнологичные, предназначенные для выполнения каких-либо профессиональных операций. Едва ли за десять лет удастся создать что-то вроде костюма «железного человека», но какие-то его элементы, безусловно, уже будут внедряться, те же поддерживающие экзоскелеты для рук, которые позволят работать на высоте без утомления. Это все достаточно просто реализуемо.

## Про детское протезирование

Крупным производителям это финансово неинтересно. Это накладно из-за маленького рынка сбыта. У крупных компаний налажено серийное производство протезов. У нас же каждый детский протез разрабатывается индивидуально по характеру травмы.

Это вообще очень удачная идея — делать из детей супергероев, это их мир. Мы развиваемся и растем, поэтому у нас в партнерах появляются компании, которые будут развивать тему сообщества супергероев для детей с протезами. Детям, которым мы делаем протезы, предлагают вступить в некий секретный клуб, где они получают задания и общаются между собой.

*«Моторика» выпускает два вида протезов рук —  
тяговый и бионический — для взрослых,  
и, что важно, для детей*

цепция заключается в том, чтобы максимально обеспечить протез дополнительными функциями, чтобы превзойти функциональность руки. Остальные же производители ставят целью создать протез, который бы максимально повторял функциональность руки. Так или иначе, руку не удастся скопировать еще минимум лет 60–70, поэтому протез должен выполнять функции, на которые не способна обычная рука.

Что касается цен, то многие вещи у нас дешевле. Зарубежные производители закладывают очень большие расходы на патентование, лицензирование, сертификаты и так далее. Сертифицировать протез в Европе стоит несколько миллионов долларов, а в России — около 100 тыс. рублей.

Если говорить про детские протезы, то требуется до 3 тыс. таких изделий в год. Взрослых — порядка 40 тыс. Главная проблема не в том, чтобы произвести требуемое



Банк  
**Фридом**  
**Финанс**

**ТЕПЕРЬ МИРОВЫЕ  
АКЦИИ ИГРАЮТ ЗА ВАС!**



Платежи на осуществление обязательств по договору № 13  
Платежи на осуществление обязательств по договору № 15-1739-100000  
Платежи на осуществление обязательств по договору № 15-1409-301000

Реклама

16+

**Вклады  
застрахованы**



Система  
Страхования  
Видеоз

## ИНДЕКСНЫЙ ПРОДУКТ

## Впервые депозит и инвестиции в одной команде

1. Сделайте вклады от 100 000 руб.\*\* 100% первоначальных вложений под защитой АСВ
2. Выберите наиболее надежные, на ваш взгляд, акции мировых лидеров
3. Следите за их ростом и в любой момент фиксируйте доход
4. Через год забирайте 100% своего депозита + доход от роста стоимости акций

Подробности в отделении банка и на [bankffin.ru](http://bankffin.ru)

\*Кредиты в рублях "Поземельный кредитный фонд" - номинальная сумма 100 000 руб., при этом 100 руб. сумма 0,1%, ежемесячные платежи в течение пяти лет и погашения.



количество протезов, а в том, чтобы всех этих людей найти, до каждого из них дотянуться и каждому про нас рассказать. Проблема в том, что в России нет единой базы таких людей. Основной поток клиентов сейчас к нам приходит через медиаресурсы, соцсети, наш сайт.

#### **Про специалистов и обучение**

Практически невозможно найти человека, который был бы специалистом по работе с протезными изделиями. Нам приходится завлекать сотрудников амбициозным, перспективным коллективом и, соответственно, переучивать. Это касается и менеджеров, и инженеров.

ни с биоэлектрическими протезами, ни с другими новыми технологиями. Наша задача — полностью переформатировать программу обучения, чтобы на выходе получать специалиста, готового работать именно с высокотехнологичными протезами, экзоскелетами, колясками и так далее.

#### **Про виртуальную реальность**

Реабилитация происходит с привлечением виртуальной реальности, которая помогает мышцам «вспомнить», как нужно работать. Человек получает браслет, который управляет системой, на нем установлены беспроводные

*Сейчас компания работает в ноль,  
потому что реинвестирует всю прибыль  
в исследования и разработку*

Четкой программы по обучению робототехнике фактически нет. С этим связано наше желание обучать специалистов: мы открыли в Российской академии народного хозяйства курсы, на которых любой желающий может получить профессию протезиста. На сегодня в России всего два колледжа, которые занимаются подготовкой техников-протезистов, — в Королеве и в Петербурге. Но там обучают, как правило, старым советским технологиям, стоит старое советско-немецкое оборудование. Никто из выпускников этих учебных заведений не умеет работать

датчики. В каждый браслет встроена нейронная сеть. При этом нужно научить человека правильно сокращать мышцы и выбирать движения. В период реабилитации происходит подстройка системы к конкретному человеку и обучение нейросети правильно распознавать импульсы. Пока нет практического подтверждения того, действительно ли эта технология эффективнее, идет разработка клинической базы реабилитации с виртуальной реальностью. Но, скорее всего, это будет доказано полноценно.



# Freedom24.ru

Проект группы Freedom Finance

РЕКЛАМА  
16+

## Храните часть своих сбережений в акциях надежных компаний!



The WALT DISNEY Company



Johnson & Johnson



Бот **Mr.Freedom24**

Первый в России  
биржевой Telegram-бот.  
Полноценная платформа  
для покупки акций

**Денис Черепков**, руководитель отдела  
по сопровождению клиентов Freedom24



Реклама брокерских, депозитарных, консультационных услуг ООО ИК «Фридом Финанс»

Москва, Олимпийский проспект, 14. Телефон: + 7 (495) 783-91-73

Общество с ограниченной ответственностью Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Лицензии: ФЦБР России №045-13567-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, №045-13564-010000 на осуществление дилерской деятельности, №045-13570-000100 на осуществление депозитарной деятельности. Все лицензии выданы на неограниченный срок.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем.

*В 2014 году «Моторика» оценивалась в 5 млн рублей, а в 2017-м оценка составляет уже 70 млн рублей (+1300% за три года)*



проводятся и устраиваются как шоу. В Цюрихе соревнования проводились на ледовой арене, и она была практически целиком заполнена.

#### **Про завтра**

Будущее за микрочипами, которые будут взаимодействовать непосредственно с корой головного мозга, считывая определенную информацию и передавая ее на те или иные устройства. Для того чтобы эти технологии вывести на надежный работающий уровень, потребуется 30–40 лет. Промежуточный вариант — подключение к нервным окончаниям и мышцам. Это более простые и отработанные технологии, чем вживление чипов в мозг. В этом направлении также есть наработки, и мы его сейчас изучаем.

На осень следующего года мы запланировали релиз многофункционального биоэлектрического протеза. В нем будет 6–7 основных видов хвата. Плюс предусмотрены дополнительные функции: тот же PayPass, подключение сим-картой к интернету, гибкий ЖК-экран для работы с сетью и полный функционал смартфона.

Через десять лет «Моторика» будет ведущей в России компанией по производству протезов, а также по выпуску медицинских роботов (роботы-скелеты, роботы-хирурги и роботы для инвазивных методов). За это время мы также обязательно разработаем и сертифицируем технологии вживляемых датчиков, устройства для теле-

*Прибыль в 2016 году составила 5 млн рублей. В 2017-м она достигла 30 млн рублей, а в планах на 2018-й — заработать 100 млн рублей*

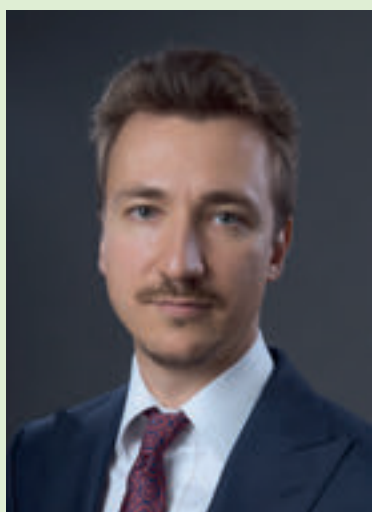
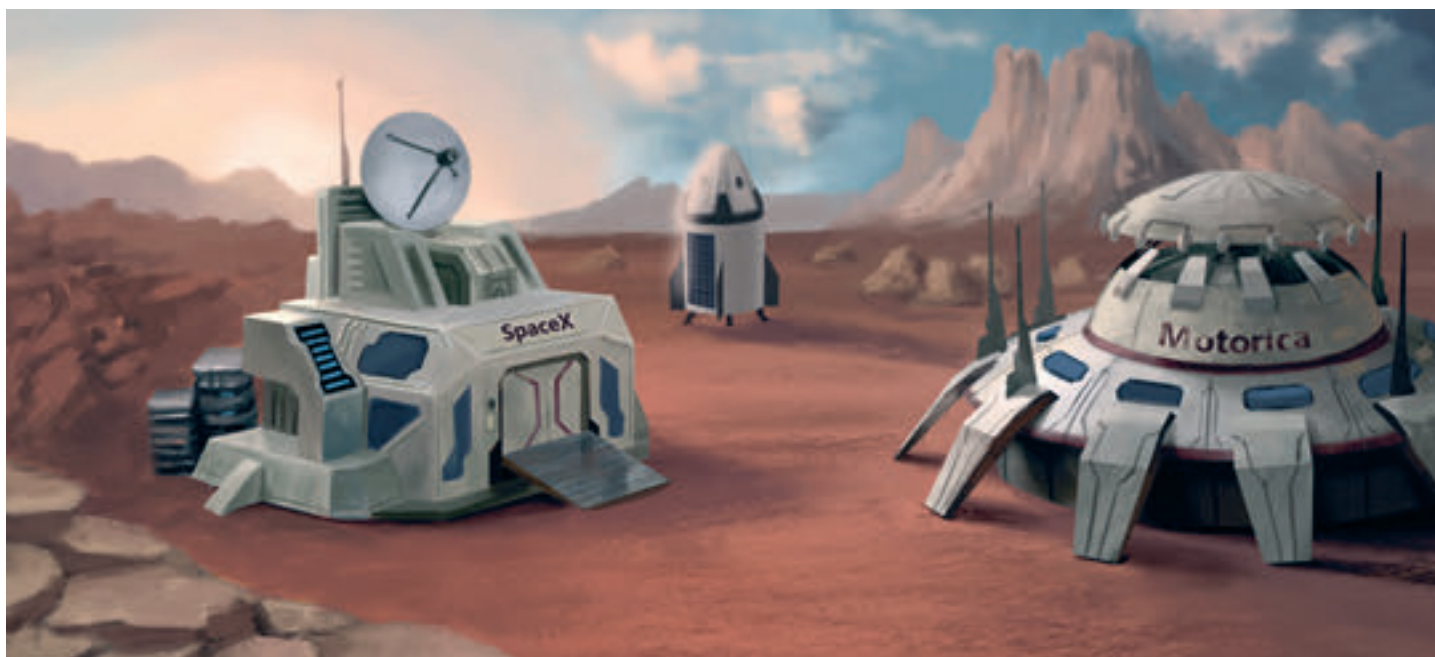
#### **Про соревнования киборгов**

На кибатлоне, который проходил в Цюрихе, были безумные ребята из Японии. Они привезли свой протез, что называется, на коленке собранный: с кучей проводов, кабелей, с огромной красной кнопкой, видимо, экстренного включения, рюкзака, в котором находятся аккумуляторы и дисплей компьютера, а также карту NVIDIA, отражающую все движения. В общем смотрелось довольно интересно, хотя проект проиграл. И именно для таких ребят подобные соревнования и должны создаваться. По сути, кибатлон-площадки — это испытательный полигон, который позволяет реально выполнить необходимые бытовые операции, а не снимать красивые ролики о том, как кто-то по мышке щелкает. Именно на трассе можно показать возможности устройств и целевой аудитории, и просто зрителям. Соревнования

медицины. Наша задача — максимально выводить реабилитационную медицину в облачное пространство, максимально интегрировать в нее современные технологии. Это нужно, в частности, для того чтобы реабилитолог мог в режиме онлайн наблюдать, как пациент тренируется с протезом.

#### **Про Илона Маска**

Он не копирует то, что уже существует, а создает новые технологии. Пока, конечно, его идеи мир принимает с достаточными большими опасениями и скупой, но в перспективе 30–40–50 лет они будут ведущими. И этот дальновидный подход мы тоже используем в своих наработках. Мы пока не встречались, но я планирую создать с ним совместный офис на Марсе (смех)...



**ИГОРЬ КЛЮШНЕВ**

Начальник департамента торговых операций ИК «Фридом Финанс»

Узнай, как купить акции  
**SONY** и **FACEBOOK**,  
на сайте [www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)

ООО ИК «Фридом Финанс».  
ОГРН 1107746963785. Москва,  
Олимпийский проспект, 14

## SPACEX

— космическая компания Илона Маска — стремится открыть человечеству межпланетные путешествия. Ее прогресс доказывает, что Маск — не просто мечтатель, он действительно скоро будет готов начать колонизацию других планет. Явное конкурентное преимущество компании — многоразовые и самоуправляемые ракеты, помимо этого весьма вероятно, что она уже работает с 15%-ной маржинальностью: при инвестициях \$1,5 млрд компания запустила 40 ракет на \$3 млрд. SpaceX не просто так оценивается в \$21 млрд: компания продолжает развиваться — у нее более 70 контрактов на сумму более \$10 млрд.

## SONY

Капитализация: **\$47,61 млрд**  
Изменение за 52 недели: **+16,94%**  
Текущая цена: **\$37,83**  
Среднесрочный потенциал: **33%**

Недавно **Sony** порадовала своих фанатов, представив не самое дорогое устройство для погружения в виртуальную реальность — PlayStation VR. Очки от Sony стоят \$399, и в ценовой категории они являются прямым конкурентом Oculus Rift по цене \$399. Для увеличения своей конкурентоспособности компания подписала партнерство с 230 разработчиками для создания контента в виртуальной среде PlayStation. Более того, за первые шесть месяцев после анонса в японскую корпорацию поступило более 1 млн предзаказов. Считаем, что виртуальный сегмент — хороший драйвер для роста акций Sony до отметки \$50 в течение следующего года.

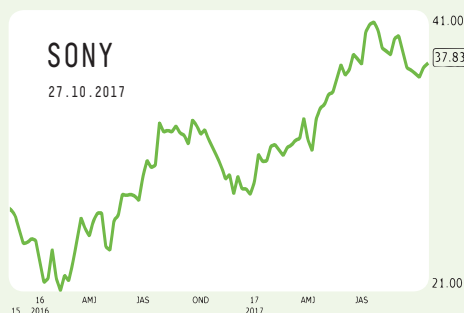


График с ноября 2015 г.

## FACEBOOK

Капитализация: **\$508,18 млрд**  
Изменение за 52 недели: **+32,49%**  
Текущая цена: **\$177,88**  
Среднесрочный потенциал: **30%**

**FACEBOOK** развивает одно из самых перспективных направлений — виртуальную реальность. После поглощения Oculus Rift за \$2 млрд компания не стояла на месте: новое устройство Oculus Go было выпущено 12 октября 2017 г. Его цена — \$199, продажи начнутся в 2018-м, и мы ожидаем высокий уровень спроса. Это позитивно скажется на динамике акций FB, которые могут показать более 30% роста в течение следующего года.



График с ноября 2015 г.

# НА ПОРОГЕ ЭРЫ КИБОРГОВ

*Рынок экзоскелетов только начинает формироваться. Его игрокам надо запастись временем и деньгами в расчете на будущий рывок*



## РОНАЛЬД ВУСИК

Начальник  
отдела по работе  
с корпоративными  
клиентами ИК  
«Фридом Финанс»

Преодоление последствий травм и серьезных заболеваний, возвращение способности двигаться людям с инвалидностью и пожилым, а то и вовсе превращение обычных людей в сверхмощных существ... Каких только чудес не ожидают сегодня от экзоскелетов! Экзоскелет — внешний каркас, который дает человеку возможность восполнять утраченные функции его организма или просто увеличивает имеющиеся возможности. В последнее время новости о разработках в этой сфере и гипотезы о том, как экзоскелеты изменят нашу жизнь, появляются все чаще. Основные мировые производители экзоскелетов уже несколько лет представлены на бирже, однако вопреки прекрасным, казалось бы, перспективам, дела у них идут не так уж гладко: так, основные игроки в этой области: ReWalk, Ekso Bionics, Cyberdyne и Rah Bionics — остаются убыточными. Судя по динамике их акций, инвесторы понемногу в них разочаровываются. И это несмотря на уже действующие продукты. Экзоскелеты Ekso Bionics используются в американской сети реабилитационных центров Genesis Rehab Services, а ReWalk недавно подписала соглашение с крупнейшей во Франции сетью дистрибуции медицинской техники Harmonie Médical Service.

Похоже, причина проста: несмотря на то что первые коммерческие экзоскелеты появились еще в 2010 г. и даже используются в некоторых лечебных учреждениях Японии и США, отрасль сейчас находится на самом старте. Потребуется еще несколько лет, прежде чем производители начнут получать ощутимую выгоду. А в том, что они начнут ее получать, сомнений нет: экзоскелеты нужны как промышленности, так и населению.

## Большие перспективы

Согласно оценкам исследовательской компании BIS Research, продажи роботов и роботизированных устройств в мире с 2016 по 2021 г. вырастут почти вдвое — с 330 тыс. до 620 тыс. штук, и треть этого рынка составят экзоскелеты, которых пока в год продается не более 3 тыс. штук. Это означает, что продажи будут прирастать в среднем на 50% в год!

Аналитики видят следующие факторы для бурного роста продаж экзоскелетов: повышение числа людей, страдающих от мышечно-скелетных и неврологических

расстройств, в том числе пожилых, высокий интерес страховых компаний к экзоскелетам для реабилитации и увеличение использования экзоскелетов промышленным сектором.

«Как такового рынка экзоскелетов сегодня не существует, он только начинает формироваться, — говорит директор по развитию бизнеса компании «ЭкзоАтлет» **ЕКАТЕРИНА БЕРЕЗИЙ**. — Если вы захотите оценить потенциал, то можете взять 1% от населения Земли — именно столько составляют пользователи инвалидных колясок, и 20% от этого числа — примерно столько могли бы покинуть коляску, пройдя реабилитацию. Вот эти 0,2% населения мира и есть потенциальный рынок для экзоскелетов. Что же касается оценки в деньгах, то приблизительно ее можно сделать таким образом: реабилитация состоит из 60–80 часов тренировок в год, каждая тренировка стоит около \$50, таким образом, получаем рынок объемом \$5,6 трлн».

«На востребованность такого рода технологии коренным образом влияют медико-экономические результаты ее использования, — рассказывает **КОНСТАНТИН ЛЯДОВ**, руководитель Центра высокотехнологичной медицинской помощи и реабилитации «Медси», доктор медицинских наук, профессор, академик Российской академии наук. — Если в США издержки на реабилитацию и упущенные трудовые резервы только по поводу параплегии, то есть паралича двух конечностей, обычно нижних, составляют порядка \$1,5–2,2 млн, то использование ассистивной технологии даже при цене аппарата в \$85–100 тыс. представляется рациональным, не говоря уже о гуманистической стороне вопроса. И только численность этой категории в развитых странах составляет порядка 60–70 тыс. человек, что даже при цене экзоскелета в экономные \$50 тыс. дает более чем трехмиллиардный рынок. Прибавьте сюда быстро растущие рынки Российской Федерации, Китая, Индии и Бразилии, дополните эту картину возможным развитием ассистивных технологий для не столь долговременно инвалидизированных пациентов, например, в ходе восстановления после травм и операций, — и вы получите крайне внушительную сумму потенциального рынка для этих разработок. 30 потенциальных пользователей ассистивной технологии на 1 тыс. человек — это вполне правдоподобная цифра».



Похожий прогноз у BIS Research: они ожидают, что к 2026 г. этот рынок составит \$4,6 трлн, увеличившись в сотни раз с нынешних скромных \$83 млн.

«Необходимо понимать, что в настоящий момент речь идет о конструкциях, которые применяются у людей с грубыми поражениями спинного или головного мозга, последствиями тяжелых, необратимых, инвалидизирующих травм опорно-двигательного аппарата, — говорит **КОНСТАНТИН ЛЯДОВ**. — Экзоскелеты представляют собой сравнительно массивные и крайне дорогостоящие конструкции, применение которых оправдывается тяжестью состояния больных и сравнительно большими затратами на альтернативные пути реабилитации. Однако уже сейчас в несерийных образцах достигнута максимальная миниатюризация ассистивных устройств, что позволит применять их при поражениях ограниченного характера, например при парезах верхней конечности вследствие повреждения периферических нервов, и даже для восстановления функций отдельных пальцев при тоннельных синдромах кисти. С развитием технологии производства также снижается стоимость выпуска экзоскелетов, и если сейчас речь идет о суммах не менее \$30–40 тыс., то в перспективе можно ожидать ее снижения как минимум на 40–60% для "больших" моделей, что значительно увеличит доступность этой технологии для населения».

**ИГОРЬ ЧЕСНОВОВ**, руководитель образовательного центра ИК «Фридом Финанс», считает более

перспективным направление промышленных экзоскелетов. «Компании все большее внимание уделяют своим сотрудникам и стремятся сделать так, чтобы они могли работать эффективнее и безопаснее, например поднимать тяжелые вещи, не прилагая больших усилий. Однако технология пока находится в зачаточном состоянии, и реально эффективные разработки создать достаточно сложно», — полагает эксперт. Экзоскелеты для своих нужд разрабатывают многие крупные промышленные холдинги. Например, Panasonic уже представил экзоскелет, позволяющий рабочим переносить груз массой до 15 кг без нагрузки на спину, а в 2020 г. планирует представить разработку, которая поможет поднимать груз до 80 кг.

«Сейчас у публичных производителей экзоскелетов уже есть текущие разработки, которые будут прогрессировать, патентная база, хотя пока эти разработки для реабилитации не очень эффективны», — говорит эксперт. По его словам, компаниям надо добиться поддержки государства и страховых компаний.

**ЕКАТЕРИНА БЕРЕЗИЙ** согласна с этим: «Текущие версии реабилитационных экзоскелетов уже отвечают всем задачам медиков. Их слабым местом остается только высокая цена. Весь вопрос теперь сводится к тому, будет ли их использование покрываться медицинской страховкой. У нас в стране, кстати, нет стандартов и соответствующих тарифов амбулаторной реабилитации. В этом году Минздрав начал апробацию реабилитации с

применением экзоскелетов. Сроки апробации — три года, что, безусловно, довольно долго. Цель — оценить эффективность и создать клинические рекомендации. Для данного исследования формируются конкретные группы пациентов, и в течение нескольких месяцев оценивается клинический и экономический эффект. В данной апробации примут участие пациенты с травмой позвоночника. Параллельно мы проводим исследования на базе различных клиник для пациентов с рассеянным склерозом, с последствиями инсульта и ДЦП. После того как по существующим разработкам будет доказана эффективность в сравнении со стандартными методами, экзоскелеты мгновенно «полетят» в тех странах, где государство ориентировано на возврат в экономику работоспособного населения».

Производителям экзоскелетов остается только дожидаться — они могут это сделать, например, привлекая дополнительный акционерный капитал (именно такого развития событий аналитики ожидают, например, в отношении той же ReWalk).

### Всеобщее чипирование? Не сейчас

Еще одно направление «киборгизации», активно обсуждающееся сегодня, — чипирование. Тут тоже есть

два направления: использование традиционных RFID или NFC-чипов для вживления под кожу сотрудникам в интересах бизнеса (такие чипы стоят в пластиковых картах и телефонах), и только зарождающийся пока биохакинг, имеющий целью «прокачать» возможности человеческого организма. Интерес компаний понятен: вживленный чип удобнее пропуска, его нельзя потерять или передать, чипы крайне удобны на опасных промышленных производствах, где в случае возникновения нештатной ситуации надо сразу понимать, кто виновник и кто оказался в эпицентре. Вживление таких чипов идет довольно активно, в том числе и в России, хотя компании не очень любят об этом говорить. Согласие сотрудников обеспечивается довольно просто: солидной прибавкой к зарплате.

В перспективе чипы могут не только выполнять функцию платежного средства или пропуска, но и контролировать уровень сахара в крови, пульс и т. д. Технология NFC позволяет наделять чип функцией ключей от дома или машины. Благодаря вживлению магнита (фактически динамика) в хрящ уха можно получить вживленные наушники, чтобы слушать музыку, и подключаться к смартфону или компьютеру при помощи стандартного кабеля. Но пока пробовать это на себе готовы лишь отдельные энтузиасты.



**АНДРЕЙ ВОЛОЩЕНКО**

Начальник отдела по работе с VIP-клиентами ИК «Фридом Финанс»

Узнай, как купить акции EKSO и REWALK, на сайте [www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)

ООО ИК «Фридом Финанс». ОГРН 1107746963785. Москва, Олимпийский проспект, 14

## EKSO BIONICS

Капитализация: **\$32,62 млрд**  
Изменение за 52 недели: **-71,43%**  
Текущая цена: **\$1,07**  
Среднесрочный потенциал: **60%**

**EKSO BIONICS** создает протезы для различных частей тела, а также выпускает экзоскелеты. Проект по улучшению способностей человека рассчитан на военную программу. Убытки за 2016 г. составили \$33 млн, но компания открыла для себя промышленное направление использования экзоскелетов, обещающее быть перспективным. Также подтверждение коммерческой продукции от FDA позволит увеличить круг потенциальных клиентов примерно в 20 раз. На этом фоне ждем роста акций почти в два раза — до \$2 в течение 2018 г.



## REWALK ROBOTICS

Капитализация: **\$67,69 млрд**  
Изменение за 52 недели: **-80,18%**  
Текущая цена: **\$1,35**  
Среднесрочный потенциал: **75%**

**REWALK ROBOTICS** разрабатывает и производит роботизированные протезы, которые вставляются в бедро или в колени и позволяют людям снова ходить. В 2016-м компания получила выручку в размере \$5,9 млн, при этом убытки составили \$32,5 млн. Один экзоскелет Rewalk стоит в среднем \$77 тыс., столь дорогую продукцию страховые компании покрывают не полностью, и от этого страдает выручка компании. Для привлечения клиентов ReWalk расширила программу со страховой компанией Barmer, которая согласилась выплачивать всю стоимость в некоторых случаях. Сейчас бумага компании торгуется по \$1,5. В случае успешной реализации страховой программы можно ждать увеличения выручки и маржинальности, что станет драйвером для роста цены до \$3.



# АВТОМАТИЧЕСКИЕ СЕРВИСЫ ДЛЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ

О будущем алготрейдинга и требованиях к подобным услугам со стороны регулятора и клиентов рассказывает советник президента НАУФОР **Екатерина Андреева**

**Сейчас все говорят о том, что живых консультантов заменят машины. Насколько это соответствует реальности?**

Роботов делают люди, кто-нибудь живой обязательно останется. Но если серьезно, давайте для начала определимся, что собственно мы называем роботами. Есть робоэдвайзинг, есть алгоритмические стратегии, есть автоследование.

**Давайте начнем с робоэдвайзинга. Что включает это понятие?**

Робоэдвайзинг — это программы, которые позволяют не только составить портфель клиенту, но и совершать ребалансировку портфеля без участия клиента. Подобных сервисов в России не так много, но, если говорить о западных практиках, существует четкое разделение между пассивным и активным управлением. Активное управление состоит в решении, какой инструмент и когда покупать. Пассивное управление — когда портфель уже сформирован и предназначен для клиентов, не желающих вдаваться в подробности инвестирования. На Западе принято считать, что робоэдвайзинг — это платформа, которая позволяет сформировать пассивный портфель и сделать это дешево для управляющего и удобно для клиента.

**Какое будущее у алготрейдинга в России?**

Мы отмечаем высокий интерес к этой услуге как со стороны клиентов, так и со стороны профучастников рынка. Доля таких услуг будет расти — это очевидно.

Развитие сегмента ставит новые задачи и перед регулятором, и перед рынком. Мы уже начали дискуссию касательно будущего данных сервисов для физических лиц. Подобными сервисами пользуется большое количество людей, и регулятор не может не обращать внимания на это.

**Что является «лучшими практиками» на этом рынке?**

Клиенту необходимо получать полную информацию об условиях конкретной стратегии, включая, например, налоги, размер комиссий. Мы планируем уделить особое внимание тому, в каком порядке рассчитывается и раскрывается доходность стратегии автора. Цены, по которым клиент совершает сделки, не всегда совпадают с ценами, по которым совершает сделки автор стратегии. Иногда это приводит к тому, что клиент разочаровывается в услуге. В конечном итоге рынок услуг автоследования и алготрейдинга должен стать понятен как брокерам, так и клиентам.



**ЕКАТЕРИНА АНДРЕЕВА**  
Вице-президент  
НАУФОР

**Надежда Грошева**  
*Ведущая Business FM*



Я бы с удовольствием пользовалась таким сервисом. Преимущества два: скорость и дешевизна. Услуги роботов в разы дешевле, чем консультантов. Даже со скромной суммой \$5 тыс. можно получить сбалансированный портфель. Но такая услуга в России не приживется. У нас любят «смотреть в глаза» тем, кто управляет деньгами.

**Павел Пахомов**

*Руководитель аналитического центра Санкт-Петербургской биржи*

Инвестирование — процесс неспешный и тщательный. А услуга робоэдвайзинга нацелена на ленивых спекулянтов, которые желают зарабатывать, переложив тяжесть принятия решений на другого. Ни к чему хорошему это не приводит. Но количество людей, которые хотят зарабатывать и при этом не принимать самостоятельные решения, очень велико. Поэтому робоэдвайзинг в любом случае будет пользоваться спросом.



**Тамара Теплова**

*Профессор Высшей школы экономики*

Проблемы робоэдвайзинга в России связаны со слабостью самого рынка — низкой ликвидностью, обесцениванием значимости бренда и имени компании-разработчика, возможностью манипулирования ценой. Еще одна проблема — число активных инвесторов. Интересным продуктом станет, когда с рынка уйдет Private Banking. Но для этого нужен уникальный сервис, учитывающий интересы конкретного инвестора.



# РОБОЭДВАЙЗИНГ С ЧЕЛОВЕЧЕСКИМ СЕРДЦЕМ

*С Гарри Хельнвайном, генеральным директором и основателем компании Novofina, беседовал Вадим Меркулов, старший аналитик ИК «Фридом Финанс»*



**ГАРРИ  
ХЕЛЬНВАЙН**  
Генеральный  
директор и  
создатель компании  
Novofina

**Deloitte в своем последнем отчете FinTech выделила Novofina в качестве следующего, четвертого поколения Robo-Advisor. Novofina использует низкорисковые, высокоэффективные финансовые алгоритмы, которые не угадывают, а просчитывают рынок. У этих алгоритмов отсутствуют человеческие ошибки, жадность, страх и паника, зато предусмотрено полностью автоматическое выполнение ордеров для каждого клиента с помощью механизма заказов непосредственно на биржах. Novofina — полностью регулируемая лицензированная инвестиционная фирма из ЕС, которая может обслуживать клиентов по всему миру.**

**ВАДИМ: Здравствуйте, Гарри, расскажите, почему появилась необходимость в создании Novofina?**

**ГАРРИ:** Здравствуйте! Уже целое столетие финансовая индустрия обеспечивала только себя, даже с появлением ETF и робоэдвайзинга ситуация не улучшилась. Стали брать меньше комиссии, но они по-прежнему есть, а уровень управления сильно снизился.

Они привлекают новых клиентов комиссионными, которые ниже текущего стандарта индустрии. Но не все инвесторы знают, что у ETF есть скрытые издержки: общий коэффициент расходов (total expense ratio), перебалансировка расходов (rebalancing costs), спреда цены покупателя/продавца (bid/ask spread), комиссия брокера и т. д. В итоге текущие ETF и сервисы робоэдвайзинга вовсе не низкокомиссионные, как кажется на первый взгляд. Именно поэтому мы создали Novofina, где берем комиссию исключительно за совершение сделок.

**В: Тогда расскажите подробнее о своем бизнесе. Что вы делаете?**

**Г:** В Novofina мы делаем все по-другому. Как я уже сказал, наши клиенты платят только за совершение сделки. Более того, у нас полностью отсутствует человеческий фактор, поскольку вся торговля происходит алгоритмическим путем. Торговая система проверяет 3 тыс. акций каждую секунду в поиске разнообразных инвестиционных идей. Особенности нашего машинного кода я раскрывать не буду, как и количество сделок, но могу сказать, что мы

торгуем «голубыми фишками», депозит начинается от 30 тыс. евро. Расчеты также возможны в другой валюте. Около 56% сделок являются прибыльными, 44% — убыточными, но мы жестко проводим оценку рисков и контролируем расходы, в результате чего доходы оказываются выше расходов.

Также у нас совершенно другой подход к клиентам. Вместо теста в 70% случаях мы созваниваемся или приглашаем их в офис для обсуждения. Во время этих разговоров один из представителей Novofina объясняет все риски и осуществляет тест, поскольку мне кажется, что в этом случае очень важен индивидуальный подход.

Мы честны с нашими клиентами — с помощью онлайн-сервиса можно отследить все сделки, которые были осуществлены роботом. И хотя просадки при использовании наших продуктов возможны, инвесторов мы об этом предупреждаем и разъясняем торговую стратегию, которая используется в алгоритмах. Надо понимать, что мы раскрываем информацию с небольшой задержкой из-за высокочастотной торговли. Также не даем информации по объему торговли, сколько позиций был открыто и т. д. Это делается для снижения рисков для клиентов.

**В: Предлагаете ли вы своим инвесторам торговлю деривативами и доступ к различным рынкам?**

**Г:** Нет. Точнее, непублично мы предлагаем такой сервис исключительно очень богатым или институциональным инвесторам, которые хорошо понимают риски торговли опционами. Но хочу отметить, что чаще всего торговля деривативами подразумевает контроль над риском, что снижает потенциальную доходность.

**В: Кто ваши основные клиенты? Сейчас любой финтех-стартап ассоциируется с миллениалами (поколение, которое родилось после 1981 г.), что наблюдаете вы?**

**Г:** Нет, наши обычные клиенты старше 40–45 лет, я даже знаю одного человека, которому 76 лет, и он инвестирует с нами. Я полагаю, миллениалам есть куда инвестировать — в свое образование, покупку домов и другие вещи. Хотя сейчас все пытаются привлечь молодую аудиторию, мы не стремимся этого делать, поскольку у молодого поколения практически никогда нет никаких сбережений, они не могут дать

много денег под управление. Как я уже говорил ранее, минимальный взнос у нас составляет 30 тыс. евро, поэтому на текущий момент мы не рассматриваем эту аудиторию, хотя в будущем с появлением других торговых систем — возможно.

**В: Кто ваши конкуренты, есть ли они вообще?**

**Г:** Я даже не знаю, потому что обычные робоэдвайзинговые сервисы в основном используют ETF. Есть десятки фирм, которые используют алгоритмы для управления деньгами, но они берут комиссию за управление и прибыль. Таким образом, они ориентированы на получение максимальной доходности для себя, но при этом у них нет никаких рисков потери капитала: они и так сверхприбыльны.

У нас совершенно другая мотивация: мы хотим изменить мир. У нас нет комиссии за управление на прибыль, мы берем деньги только за проведение транзакций, и это привлекает клиентов. Более того, высокая доходность показывает, что необязательно много платить за хорошее управление капиталом. И возможно, мы скоро уйдем от таких типов фондов, где управляющий директор уходит в отпуск, а вместо него активами на \$500 млн начинает управлять 25-летний юнец без большого опыта.

Кстати, люди в большинстве своем даже не знают о таких вещах. Я считаю Novofina одной из лидирующих фирм, которая предоставляет услуги по робоэдвайзингу, и именно мы сможем изменить финансовую индустрию в лучшую сторону.

**В: И последний вопрос: сейчас банки создают большое количество ETF для управления деньгами клиентов. В итоге на рынке формируется фокус на определенные корпорации, которые пользуются популярностью. Не будет ли повышаться риск у всего рынка, если продолжится этот тренд?**

**Г:** Да, я абсолютно с вами согласен. Считаю, что это неправильно и в точности повторяет историю. Люди видят, что ETF растут, поэтому вкладывают туда деньги, это повышает оценку всех компаний, которые находятся в данном пуле. Некоторые из них уже очень переоценены и превышают свою реальную стоимость в несколько раз. ETF создают скачки цен некоторых финансовых активов, поэтому я не очень сильно их люблю. И, как мне кажется, движение финансовых средств в робоэдвайзинг, где используют ETF, плохо для индустрии. Тем не менее сама идея более дешевого фонда привлекательна, поскольку снизит присутствие богатых фондов с большой комиссией.

## Владимир Твардовский

Управляющий директор УК «Финам Менеджмент»



Сегмент робоэдвайзинга формируется на западных финансовых рынках опережающими темпами. Связано это с быстрым развитием информационных технологий и все меньшим желанием инвесторов самостоятельно принимать решения. Если раньше услуги консультанта были доступны лишь обеспеченным инвесторам, так называемым хайнетам (HNWI, high net worth individual) со счетом от \$1 млн, и были достаточно дороги (\$5–10 тыс.), то теперь составление индивидуального инвестиционного плана практически ничего не стоит.

Соответственно, первое преимущество робота-консультанта перед человеком — это доступность. Роботы доступны практически всем существующим инвесторам. Отсюда же вытекает и их основной недостаток — кастомизация и универсализация заложенных в них решений. Робот-консультант — это массовый продукт, который не может учесть многие нюансы, а значит, не удовлетворяет потребности высокообеспеченных инвесторов.

## Алексей Афанасьевский

Управляющий хедж-фондом



Риски новых технологий существуют прежде всего для крупных участников рынка управления. Это не риск данной технологии, а вообще всего набора новых финтехтов. Они снижают издержки для доступа капитала мелких участников к рынку, делают рынок более эффективным. Сам по себе робоэдвайзинг не создает рисков ни для клиентов, ни для инфраструктуры рынка. Разве что риск технического сбоя, но он присутствует в любой алгоритмической торговле.

Что касается внедрения технологии в брокерских компаниях, то здесь, как в рекламе: «Не люблю я кошек!» — «Ты просто ты не умеешь их готовить!». Это решение брокерских компаний, зависящее от профиля брокера, от уровня компетентности его сотрудников, от готовности инфраструктуры и ПО. Вещь не сильно сложная, но и яичницу можно испортить. Внедрение данного подхода — просто требование рынка. Разве что «карманные» или нишевые брокеры могут это проигнорировать. Да и то вряд ли.

## Михаил Васильев

Президент Гильдии финансовых аналитиков и риск-менеджеров (ГИФА)



Учитывая повсеместное внедрение чат-ботов и темпы разработки подобных сервисов, широкое внедрение таких технологий — вопрос недалекого будущего. В России основные игроки находятся в состоянии серьезной конкуренции, внедряют новые продукты и услуги, улучшают сервис. Скоро робоэдвайзинг будет по карману средним и нишевым игрокам, которые с удовольствием вступят в конкурентную борьбу за средства клиентов.

Как и любому человеку, мне хотелось бы индивидуального отношения. Однако мы живем в условиях рыночной экономики, и тенденции развития продуктов в любых отраслях схожи: клиенты сегментированы по категориям, к каждой группе поставщики применяют самые эффективные с точки зрения затрат технологии взаимодействия. Финансовый сектор не исключение: для индивидуального отношения необходимо иметь существенную сумму на инвестиционном счете, в противном случае придется удовлетвориться стандартным «коробочным» продуктом.

# БИТКОИН ВМЕСТО ЗОЛОТА

*Всплеск интереса инвесторов к криптовалютам поставил перед мировыми финансистами вопрос: выживет ли золото в качестве инвестиционного и защитного актива?*



**ГЕОРГИЙ  
ВАЩЕНКО**

Начальник управления торговых операций на российском фондовом рынке ИК «Фридом Финанс»

## Немного истории

Золото играло важную роль в денежном обращении и мировой торговле на протяжении веков, но в конце XX столетия стало ее утрачивать. Тем не менее золотое «ралли» в последние годы вызвало резкий спрос на золото в качестве спекулятивного и инвестиционного актива и стимулировало рост его производства.

## Можно ли добывать золото самому?

Право на производство золота в России было монополизировано государством, и разработку недр имеют возможность осуществлять только юридические лица, причем получение лицензии на добычу — довольно непростой процесс. Альтернативный путь — купить готовую добывающую компанию.

Индивидуальные предприниматели имеют право получать золото из лома, но они могут делать это только на основе принадлежащих им золотых изделий, после чего металл требуется отдавать на аффинажный завод. Банки продают золото юридическим и физическим лицам, которые могут продать его только банкам. При покупке золота в физической форме — как монетарного, так и изделий из него — уплачивается налог на добавленную стоимость в размере 18%. Это одна из причин, почему в России частным лицам невыгодно покупать металл в инвестиционных целях.

## Как можно покупать и продавать золото

Изделия из золота можно приобрести повсеместно. Но стоит учесть, что в цене посуды и украшений значительная часть расходов приходится на производство и продажу, а также уплату косвенных налогов. Примут же назад это золото снова по цене лома, поэтому инвестиции в такие предметы если и окупятся, то очень нескоро.

Есть много способов покупки и продажи монетарного золота. Самый простой — прямые инвестиции. В банке можно приобрести монеты и мерные слитки из драгоценных металлов. Но при покупке придется заплатить налог на добавленную стоимость, за исключением случаев, когда металл остается в банке на ответственном хранении, при этом спреда (разница цен на покупку и продажу), как правило, больше, чем у иностранной валюты.

Инвестиции в монеты из драгоценных металлов — отдельная тема. Редкие и старинные монеты дорожают порой быстрее, чем металл, из которого они выполнены. Но покупка старинных монет — это скорее хобби, а не инвестиция в привычном смысле слова.

Есть и способ инвестиций в драгоценные металлы без необходимости держать физический металл, например открытие в банке металлического счета. К преимуществам

Сравнительные характеристики активов

|                         | Деньги (валюта)                                         | Золото монетарное                                              | Биткоин        |
|-------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|
| Эмиссия, добыча         | Банки под контролем государства                         | Жестко регулируется                                            | Свободно       |
| Стоимость производства  | < 1%                                                    | \$300–800 Oz                                                   | 10–90 %        |
| Покупка/продажа         | Только через уполномоченные банки и брокерские компании | Только через уполномоченные банки                              | Свободно       |
| Производные инструменты | Фонды денежного рынка                                   | Фонды, ETF фьючерсы, опционы, акции золото-добывающих компаний | Фонды, ОТС     |
| Налогообложение         | Большинство операций свободно от налогов                | Облагается налогами                                            | Не установлено |

металлического счета можно отнести низкий «шаг цены». Но есть и минусы. Например, по данным счетам не выплачиваются проценты, и они не покрываются системой страхования вкладов. Прибыль или убыток инвестора — это разница в цене золота на моменты покупки и продажи металла по счету в рублях.

Относительно недавно торговать золотом и серебром стало можно на Московской бирже. Это похоже на металлические счета, только они открываются у брокера. Для торгов доступны два металла: золото и серебро, но, к сожалению, рынок пока слабо развит, в день заключается всего несколько сделок и в основном между крупными игроками. Розничных инвесторов на рынке драгоценных металлов пока никто не ждет.

*Криптовалюта —  
цифровые деньги,  
выпуск и учет которых  
основан на технологии  
блокчейн, выстроенной  
по определенным  
правилам непрерывной  
последовательной цепочке  
блоков данных, содержащих  
информацию*

#### Удар по золоту

Место монетарного золота, стремительно утрачивающего свою роль в качестве резервного актива, пытается занять совершенно новый игрок — криптовалюты. Долгое время все, что было связано с ними, сталкивалось с противодействием со стороны государства, но сейчас власти думают над тем, как направить процесс в регулируемое русло.

Преимущества криптовалют, помимо контроля транзакций, заключаются в возможности иметь достаточно гибкие настройки. Судьбу каждой криптомонеты можно проследить от ее выпуска до самой последней транзакции. При устранении анонимности пользователей (а это тоже можно сделать при помощи блокчейна) упрощается контроль за уплатой налогов, нецелевым использованием бюджета, борьба с теневой экономикой. Ни одно государство в мире не откажется от таких перспектив. Если криптовалюты получат официальное признание в мире, это снимет все разговоры о «пузыре» в этой сфере.



#### Ярослав Лисоволик

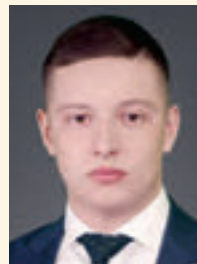
Главный экономист  
Евразийского банка развития  
(ЕАБР)

Сам я не инвестирую в золото, но думаю, что данный актив не лишен сильных сторон. В условиях учаще-

ния кризисных явлений в мировой экономике будет расти спрос на «защитные активы», в том числе и на «желтый металл». Кроме того, в среднесрочной перспективе спрос на золото будет также поддерживаться Центральными банками, для которых сохраняется проблема дефицита резервных валют и необходимости диверсификации резервов от доллара в пользу других активов.

Что же касается криптовалют, то здесь существует фактор новизны, а это всегда вызывает интерес. При этом в условиях кризиса мировой экономики и усталости от низкой отдачи от инвестиций криптовалюты воспринимаются многими как своего рода быстрый путь к достижению высокой доходности.

Думаю, что ренессанс монетарного золота в предстоящие десятилетия маловероятен. Золото сохранит свою роль как резервного актива и как инструмента сбережений, но функция расчетов, вероятнее всего, не будет расти на фоне увеличения круга альтернативных инструментов. Вытеснят ли криптовалюты монетарное золото? Если это и произойдет, то в достаточно отдаленной перспективе.



#### Никита

#### Гришунин

Инвестиционный  
консультант  
ИК «Фридом Финанс»

Существует огромный пласт инвестиций в производные инструменты,

в основе которых лежит цена на золото. Прежде всего это фьючерсы и опционы. Рынок фьючерсов очень ликвидный, золото — пятый по популярности контракт в секции срочного рынка Московской биржи.

Инвестировать в золото можно через покупку «золотых» ETF. Такие инструменты являются производными на производные от золота, что увеличивает риск, но дает возможность фондам строить портфели с различной степенью зависимости от цены на золото.

Стоит также отметить инвестиции в акции золотодобывающих компаний — как напрямую, так и через фонды акций золотопромышленников. Но доходность таких вложений от цены золота зависит слабо. При этом за прошлый год инвестиции в акции золотодобывающих компаний оказались хуже вложений в золото. Слабым утешением являются небольшие дивиденды.

# ИНТЕЛЛЕКТ РОБОТА НА СЛУЖБЕ У ИНВЕСТОРА

*Чтобы максимально упростить процесс инвестирования своим клиентам, ИК «Фридом Финанс» запустила бота Mr.Freedom24 для покупки акций через Telegram. Он не только постоянно обучается новым командам, но даже понимает юмор: его можно попросить «купить Цукерберга» или «приобрести империю Грефа»*



**КУДИНОВ  
МСТИСЛАВ**

Директор по  
развитию проекта  
Freedom24.ru

Идея создания платформы бота заключалась в желании дать клиентам Freedom24 возможность легко и оперативно предоставлять информацию о состоянии счета и позволить покупать акции в режиме диалога прямо в мессенджерах. Далеко не всегда у клиента есть желание или возможность устанавливать мобильное приложение или заходить в веб-терминал системы, но обычными мессенджерами пользуются практически все.

В процессе определения логики работы бота мы изучили основные сценарии поведения клиентов: что они делают, как изучают информацию, как принимают решения и т. д. Основная сложность заключалась в том, чтобы симулировать взаимодействие клиента и его менеджера. При этом мы максимально постарались упростить диалог и сознательно не стали повторять функционал торговых платформ. В боте вы не увидите ни теханализа, ни объемов торгов. Вся информация подается максимально лаконично и доступно: график, цена и возможность покупки акции.

После пилотного запуска бота мы обнаружили, что перед принятием решения клиенты все равно хотят получить больше информации о компании: последние новости, прогнозы, экспертную аналитику, и уже во втором релизе платформы появилась новостная лента и возможность управления собственными подписками.

Этот же механизм мы планируем переносить и на веб-версию Freedom24.ru: давать клиенту качественную эксклюзивную аналитику и информацию об интересующей его компании — одна из наших главных задач.

После внедрения вся наша команда ждала первых отзывов. Во многом мы рассчитывали на «вау-эффект», так как аналогов нашей платформе на рынке в тот момент просто не существовало. При этом мы видели интерес: люди, подключившие бота, начинали сразу же его

исследовать, при этом многие не могли поверить, что через Telegram можно проводить операции на бирже в реальном времени. Некоторые клиенты перезванивали нам и уточняли, действительно ли они могут управлять своим портфелем прямо в Telegram, или это просто такая «игрушка»?

За первые три месяца работы к боту подключилось более 700 клиентов, а сейчас их количество превышает 1,5 тыс. Мы видим, что бот популярен, а сфера Easy Banking востребована.

Созданная платформа стала для нас площадкой для внедрения новых решений и процессов взаимодействия с клиентом. В ближайшее время мы планируем расширение функционала «виртуального помощника» для активной помощи в поиске ответов на вопросы клиентов.

Уже сейчас платформа распознает 9 из 10 текстовых запросов клиентов, и мы надеемся, что обучаемость бота и накопленная база диалогов позволят обрабатывать до 99% запросов в автоматическом режиме. При этом приятным бонусом для нас станет возможность разгрузить наших консультантов, сосредоточив их внимание на повышении качества клиентского сервиса. Уже сейчас в базе знаний есть ответы на 70% типовых запросов клиентов.

Также планируется дать пользователям возможность открытия брокерского счета через мессенджер и оплачивать покупки с банковской карты, что еще больше приблизит нас к идее простого и удобного кросс-платформенного продукта.

Сегодня нашим ботом ежедневно пользуются сотни клиентов, и мы гордимся тем, что делаем все, чтобы быть самой технологичной и современной компанией на рынке брокерских услуг.

СПЕЦИАЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ РОЛЬФ ЯСЕНЕВО!

## ЗА ЧТО КУПИЛ, ЗА ТО И ПРОДАЮ!\*

Вернем до 100% от стоимости автомобиля через 3 года!\*\*

По-настоящему выгодное предложение  
для покупателей новых автомобилей.\*\*\*

|                   |                   |
|-------------------|-------------------|
| Toyota            | 8 (495) 777-77-15 |
| Lexus             | 8 (495) 777-77-12 |
| Porsche           | 8 (495) 777-999-1 |
| Jaguar Land Rover | 8 (495) 777-999-3 |



16+

\* При приобретении нового автомобиля (а/м) марок Порше, Ягуар, Ленд Ровер в ООО «РОЛЬФ», марок Тойота, Лексус в ООО «РОЛЬФ МОТОРС» заключается договор, по которому а/м не старше 3 (трех) лет с момента передачи первому покупателю выкупается по цене его продажи при соблюдении условий по: пробегу, техническому обслуживанию, гарантийному ремонту, при отсутствии видимых дефектов интерьера и экстерьера, замены несущих кузовных элементов, замены двигателя, поврежденный при ДТП (со срабатыванием подушек безопасности), изменений в конструкцию а/м, установленного не одобренного производителем дополнительного оборудования; а также если а/м не использовался для обучения вождению/на соревнованиях/в такси; а/м соответствует комплектации, технически исправен с учетом нормального износа, имеет читабельные идентификационные таблички и номера.

\*\* Сумма, подлежащая выплате за выкупаемый а/м составляет от 70 до 100% от стоимости а/м по договору купли-продажи без учета дополнительного оборудования в зависимости от срока продажи а/м новому покупателю;

\*\*\* Указанное предложение не распространяется на а/м: Lexus моделей LS, GS F, RC F; Toyota моделей Prius, Alphard; Land Rover моделей Evoque кабриолет, Range Rover Sport (5.0 S/C AT SVR (550 л.с.), 5.0 S/C AT, 4.4 TD AT), Range Rover (5.0 S/C AT LWB, SV Autobiography, 4.4 TD AT LWB SV Autobiography); Jaguar моделей XE, XF, XJ, F-Type купе, F-Type родстер; Porsche моделей Panamera, Panamera 4 E-Hybrid, Panamera Turbo, Macan Turbo, Cayenne S E-Hybrid, Cayenne Turbo S, Cayenne Turbo, 911, Boxster, Cayman.

Более подробная информация о порядке заключения договора выкупа, условиях его заключения, а также исключениях, на которые не распространяется настоящее предложение Вы можете ознакомиться на сайте [www.rolf.ru](http://www.rolf.ru) в разделе акции.

На правах рекламы. Не является публичной офертой в смысле статьи 437 ГК РФ.

# ЧТО ЛУЧШЕ – ЗОЛОТО, ПИЦЦА ИЛИ ГЕРМАНИЯ?

*В многообразии бумаг фондового рынка очень легко потеряться. Во что же инвестировать? ИК «Фридом Финанс» советует, как выбрать самый надежный актив, ориентируясь на такой показатель, как волатильность*



## АЛЕКСАНДР РОДИОНОВ

Директор  
департамента по  
работе с клиентами  
ИК «Фридом  
Финанс»

Выбор акций на американском рынке все более доступен российскому инвестору. На Санкт-Петербургской бирже уже сейчас торгуется порядка 500 эмитентов из США, а дальше их число будет только расти. Однако большой список акций может сбить с толку. Мало того что есть крупные компании, средние и малые, так еще много каких-то ETF! Что из этого купить? Ниже рассказываем, как привести все к общему знаменателю и больше не действовать наугад.

Все акции можно сравнить по величине среднего изменения за день, или по волатильности. Данный параметр можно посчитать самостоятельно, если проследить ежедневную динамику бумаги, например, за 10–20 сессий. Также информацию по волатильности можно найти на некоторых сайтах (например, finviz.com). Показатель даст ориентир, чего ждать от акции после ее покупки.

Что можно считать высокой, а что – низкой волатильностью? Это лучше всего продемонстрировать на примере. В таблице представлено 12 разных акций, они отсортированы по возрастанию волатильности. Наименее волатильными, а значит менее рискованными, являются ETF. Большинство из них изменяется за день в среднем на 0,5%. Например, ETF Германии будет расти или падать сильнее, чем основные американские индексы, а российский рынок является наиболее динамичным из всех представленных в таблице.

Далее идут крупные по капитализации компании, после них – средние и малые. Чаще всего наблюдается зависимость: чем меньше размер компании, тем сильнее ее акции подвержены перепадам в течение дня. То есть акции сети пиццерий Domino's Pizza будут в среднем почти в два раза обгонять по темпам роста или снижения котировки McDonald's. А быстрее всех вырасти или упасть в цене могут компании, относительно недавно разместившие свои акции на бирже. Для Nutanix рост или падение на 5% является средним движением, в то время как для индекса S&P 500 это будет чем-то необычным.

Данная таблица позволяет легко понять, что, например, золото (GLD) с изменением 0,68% является умеренно волатильным ETF, а нефть (USO) с динамикой около 1,5% – скорее высоковолатильным активом. Также сразу понятно, что биотехнологические компании – это рискованные активы, так как волатильность их ETF (XBI) находится на уровне 1,4%.

Таким образом, если вам нужен консервативный с точки зрения рисков портфель, то ваши основные инструменты – это ETF и акции крупных компаний. А более доходный (но и рискованный) портфель можно составить из акций небольших эмитентов.

Сравнение акций по волатильности

|    | Тикер | Название             | Капитализация | Волатильность |
|----|-------|----------------------|---------------|---------------|
| 1  | DIA   | ETF индекса DJ-30    | -             | 0,35%         |
| 2  | SPY   | ETF индекса S&P 500  | -             | 0,37%         |
| 3  | EWG   | ETF Германии         | -             | 0,48%         |
| 4  | QQQ   | ETF индекса NASDAQ   | -             | 0,69%         |
| 5  | RSX   | ETF России           | -             | 0,80%         |
| 6  | JNJ   | Johnson & Johnson    | \$366,42 млрд | 1,03%         |
| 7  | MSFT  | Microsoft            | \$595,22 млрд | 1,08%         |
| 8  | MCD   | McDonald's           | \$133,92 млрд | 1,10%         |
| 9  | DPZ   | Domino's Pizza, Inc. | \$9,71 млрд   | 2,07%         |
| 10 | NFLX  | Netflix, Inc.        | \$87,44 млрд  | 2,37%         |
| 11 | TSLA  | Tesla, Inc.          | \$58,53 млрд  | 2,75%         |
| 12 | NTNX  | Nutanix, Inc.        | \$3,99 млрд   | 5,01%         |

# С ВЫСОКИМИ ШАНСАМИ НА УСПЕХ

*Генеральный директор ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов — о предстоящем IPO на Нью-Йоркской фондовой бирже, перспективах компании и составляющих ее успеха*

**Вы планируете IPO на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE). Российские эмитенты не размещались на этой площадке с 2013 г. Сохраняется ли у американских инвесторов интерес к эмитентам из нашей страны?**

Мы проводили предварительный маркетинг и видим, что интерес есть. Важно понимать, что мы продаем персональную историю, историю успеха нашей команды, которая создала розничного брокера, связанного не только с Россией, но еще и с Казахстаном, и отчасти с Украиной. Именно на Казахстан приходится основная часть выручки от инвестиционно-банковской деятельности.

У американцев есть понимание того, что наши рынки остаются недооцененными, а значит, перспективными. Но они не раз обжигались на инвестициях в российский рынок. Поэтому когда появляется команда, способная говорить с ними на одном языке, внедрять их практики и соответствовать высочайшим требованиям по раскрытию информации (а мы уже начали публиковать отчетность по US GAAP), международным инвесторам это очень нравится.

**С какими финансовыми показателями «Фридом Финанс» подходит к IPO?**

За первый квартал, закончившийся в июне (наш финансовый год начинается 1 апреля), собственные средства холдинга составили порядка \$58 млн, активы — \$160 млн. Прибыль составила около \$8 млн, а с учетом валютных переоценок и корректировок в соответствии с US GAAP можно говорить о \$6 млн.

**С какой прибылью планируете закончить год?**

Мы рассчитываем, что прибыль превысит \$30 млн. И уже видим неплохие результаты по полугодью.

**Из каких составляющих формируется ваша выручка?**

Существенная часть выручки — комиссионный доход от клиентов, которые совершают сделки на российском, казахстанском и американском фондовых рынках. Это как комиссии за брокеридж, так и за андеррайтинг.

Около половины выручки формируется от собственных операций — продажи и покупки ценных бумаг. Объем наших активов позволяет участвовать в большинстве сделок, которые мы продаем клиентам: можем выкупать 100% эмиссии либо выступать как один из инвесторов. Это часть нашей этики, мы продаем клиентам то, что сами готовы покупать.

**Каков масштаб розничного сегмента?**

На российском рынке у нас порядка 24 тыс. счетов, из которых около 4 тыс. инвестируют преимущественно в иностранные бумаги. В Казахстане — почти 34 тыс., а после того как мы закроем сделку по поглощению АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», купленной в этом году, количество счетов составит около 50 тыс. В итоге по брокерским счетам мы займем 50% казахстанского рынка, на нас будет приходиться около 50–70% месячного оборота на бирже.

**Если говорить о размещении аналогичных компаний, с какими коэффициентами они торгуются?**

Еще ни одна подобная компания из нашего региона не добиралась до американского фондового рынка. В целом брокерские компании в США оцениваются в 10–20 годовых прибылей. С точки зрения иностранных инвесторов, мы, конечно, находимся в более рискованном регионе, как компания, бизнес которой сосредоточен вне американского правового поля.

С другой стороны, мы демонстрируем очень высокие темпы роста. Последние три года компания фактически удваивает большинство показателей. В этом полугодии мы заработали едва ли не больше, чем за всю свою предыдущую историю. Поэтому, надеюсь, мы можем быть оценены выше, чем наши американские конкуренты.

В то же время выход на американскую биржу даст конкурентное преимущество и дополнительный импульс к развитию бизнеса. Потенциал роста есть как у «Фридом Финанс», так и у финансового сектора, внутри которого мы работаем.



**ТИМУР ТУРЛОВ**  
Генеральный директор ИК «Фридом Финанс»



# FREEDOM

finance

Мы написали книгу «Фондовый рынок США для начинающих инвесторов» — в нее мы вложили весь опыт и знания, которые получили за 8 лет успешной работы на американском рынке

**Учись новому и инвестируй в акции крупнейших компаний всего мира грамотно.**



16+

Стоимость  
**790₽**

Закажите книгу по телефону **+7 (495) 783-91-73**  
или на сайте **[www.ffin.ru/book](http://www.ffin.ru/book)**,  
и мы доставим книгу вам домой или на работу

ИК «Фридом Финанс»

ООО ИК «Фридом Финанс». ОГРН 1107746963785. Москва, Олимпийский проспект, 14

# СТРИМИНГ МЕНЯЕТ МУЗЫКАЛЬНУЮ ИНДУСТРИЮ

*Индустрия музыкальных подписок стремительно меняется. Есть ли будущее у Spotify, Apple Music, SoundCloud и Pandora?*

Подписки — это очередной цифровой тренд, который переорачивает музыкальную индустрию. Около 5–10 лет назад продажи альбомов начали падать, появились стриминговые сервисы музыки. Вместо того чтобы платить \$20 за альбом, такие сервисы предложили своим пользователям доступ к любому количеству музыки в среднем за \$10. Сейчас глобальная музыкальная индустрия генерирует \$50 млрд выручки, а через десять лет эта цифра должна увеличиться в четыре раза.

## Оценка музыкальной индустрии

Благодаря стриминговым сервисам оборот музыкальных компаний и лейблов в 2015 г. снова начал расти, чего не было с 1998 г. В 2016 г. мировой рост этого рынка ускорился и достиг 6%, а в Штатах он составил 11%. При этом в 2016 г. число оплативших подписку пользователей достигло 115 млн, а это всего лишь 1,5% населения Земли, или 8% населения развитых стран. Поэтому потенциал для роста как количества пользователей, так и доходов артистов от продаж достаточно высок.

Дополнительный заработок может принести реклама, ведь, к примеру, пользователи бесплатной версии Spotify вынуждены прослушать 30-секундную рекламу, перед тем как начать прослушивать песни. В 2016 г. прибыль от рекламы в подобных сервисах могла составить примерно \$500 млн, а через 10 лет — \$20 млрд. Таким образом, на стриминговых сервисах можно будет заработать порядка \$130 млрд, на рекламе в них — \$20 млрд, а также \$50 млрд — от музыкальных туров и концертов, что в сумме составит \$200 млрд оборота всей музыкальной сферы.

Стриминговыми сервисами типа Spotify, Apple Music сейчас пользуется в основном молодежь до 30 лет. И именно эта целевая аудитория будет ключевым драйвером роста выручки музыкальной индустрии, потому что привыкла к такому типу прослушивания музыки. Причем в дальнейшем количество пользователей таких сервисов будет только увеличиваться, как станет расти и их платежеспособность. В свою очередь, это стимулирует производителей музыкального контента развивать данное направление деятельности и формировать полноценные сервисы именно в цифровом формате.

Теперь любой музыкальный лейбл через такие сервисы, как Spotify, Apple Music, Pandora, Tidal, Amazon Music Unlimited и Google Play Music, может дотянуться до своего конечного потребителя и предоставить качественный контент за умеренную цену. Более того, развитие гаджетов делает возможным революцию в музыкальной индустрии: сейчас любую песню можно прослушать со смартфона, который есть у каждого. В 2014 г. количество смартфонов в мире достигло 1,5 млрд штук, а уже в 2016 г. этот показатель вырос до 2,1 млрд штук, то есть на 40%.

Также подобными сервисами могут воспользоваться юные артисты, которые еще не имеют толпы фанатов, но уже рекомендовали себя у маленькой аудитории. На стриминговых сервисах молодые артисты набирают большее количество слушателей и в результате могут получить мировое признание.

Apple, Alphabet (ex Google), Amazon, Pandora — это публичные компании, но только у Pandora доступна отчетность, касающаяся музыкального направления, поскольку это основной вид ее деятельности. Apple, Amazon и Alphabet не раскрывают отдельно выручку по своим музыкальным сервисам, но это не мешает рассчитать приблизительную их прибыль или убыток.

Pandora Media — стриминговая музыкальная компания, которая одной из первых — еще с 2000 г. — начала предлагать пользователям онлайн-музыку. Выручка компании формируется за счет рекламы, так что из-за бесплатного доступа к контенту у Pandora Media появились юридические проблемы. Дорогие лицензии и сложная система роялти стали причиной блокировки пользователей вне США и Канады.

На этом фоне темпы роста выручки компании падают с 2013 г. и сейчас составляют 19% — порядка \$1,38 млрд. С 2009 г. Pandora Media несла убытки, однако уже в 2016 г. она смогла нарастить выручку на 280% — до \$344 млн. Это стало возможным благодаря наращиванию долговой нагрузки в 2015 г. — тогда для финансирования своей деятельности Pandora начала занимать. Ее долг в прошлом году достиг \$342 млн.



**ИЛЬЯ КОМЯГИН**

Инвестиционный консультант  
ИК «Фридом Финанс»

Капитализация:  
**\$807,07 млрд**

Изменение за 52 недели: **+34,01%**

Текущая цена:  
**\$163,50**

Среднесрочный потенциал:  
**20%**

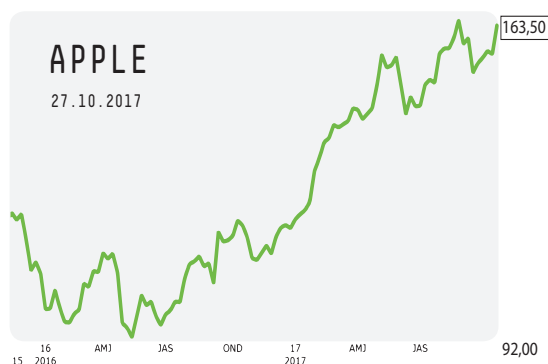


График с ноября 2015 г.

Капитализация:  
**\$1,82 млрд**

Изменение за 52 недели: **-40,74%**

Текущая цена:  
**\$7,20**

Среднесрочный потенциал:  
**15%**

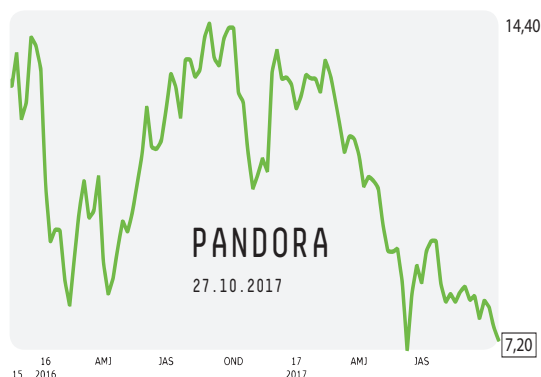


График с ноября 2015 г.

Капитализация:  
**\$690,53 млрд**

Изменение за 52 недели: **+23,62%**

Текущая цена:  
**\$1033,67**

Среднесрочный потенциал:  
**12%**



График с ноября 2015 г.

Капитализация:  
**\$472,17 млрд**

Изменение за 52 недели: **+20,01%**

Текущая цена:  
**\$1100,95**

Среднесрочный потенциал:  
**14%**



График с ноября 2015 г.

Так что будущее этой стриминговой компании не радужное, потому что модель, по которой она работает, может быть прибыльной только при большом количестве премиум-пользователей. Однако 80 млн из 81 млн пользователей «по старинке» слушают бесплатную версию Pandora с рекламой. Более того, в библиотеке музыкального сервиса находится не больше 2 млн песен.

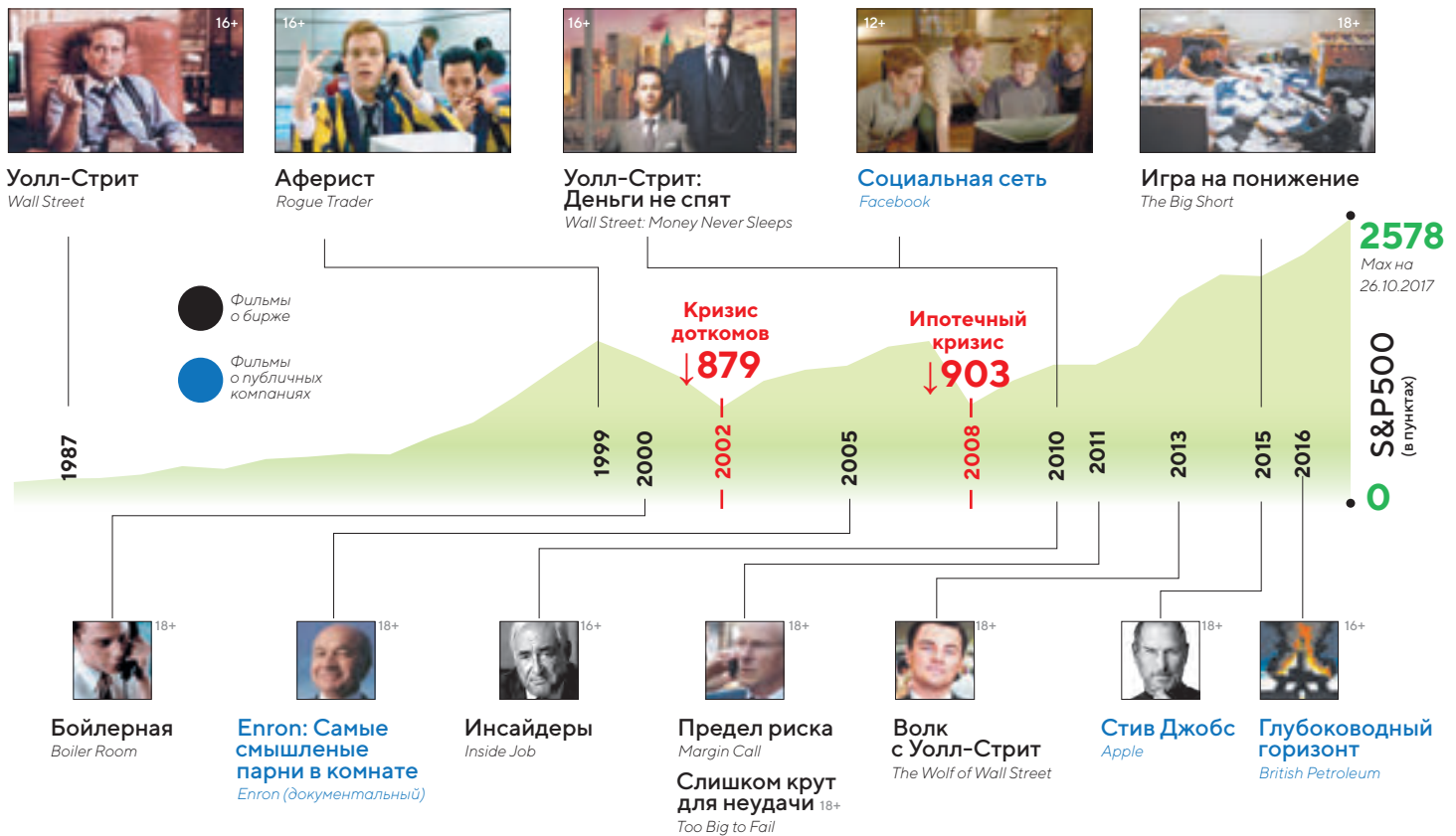
Второй заслуживающий внимания сервис Spotify насчитывает в общей сложности 126 млн пользователей, из которых 48 млн пользуются контентом по платной подписке. Учитывая стандартный, семейный и студенческий планы, предлагаемые компанией, средняя цена использования сервиса достигает около \$66 в год. За 2016 г. выручка Spotify без учета рекламы составила \$3 млрд, а если к ней прибавить доходы от рекламы, то оборот компании достигнет \$3,4 млрд.

Впрочем, и убытки Spotify составили \$700 млн при их росте более чем на 100% с 2015 г. В основном это произошло из-за увеличения расходов на маркетинг и разработки. При этом, однако, стартап снизил расходы на лицензирование и лейблы на 15%, что существенно увеличило чистые продажи. Контент на Spotify считается одним из самых лучших, поскольку в сервисе доступны более 30 млн песен, а такие плейлисты, как Discover Weekly, позволяют найти новых артистов. Так или иначе, Spotify — это очень перспективная компания, которая в скором времени выйдет на IPO.

В свою очередь, Apple Music имеет 27 млн подписчиков, а значит, что с учетом средней цены подписки в размере \$78 в год, выручка сервиса за 2016 г. от музыкального направления достигла \$2,1 млрд. Сегмент сервисных продаж компании Apple, в который входит Apple Music, вырос на 22% за 2016 г., при этом доля Apple Music в данном сегменте рынка составляет 8,6%. За 2015 г. Apple Music практически не принесла денег материнской компании из-за трехмесячного бесплатного периода.

Каталог песен у Apple практически такой же, как и у Spotify, — около 30 млн треков, благодаря цифровой библиотеке iTunes, которая была создана еще в 2001 г. Для поиска новой музыки, жанров или артистов «яблочный» музыкальный сервис подойдет меньше, но для прослушивания эксклюзивных песен и альбомов Apple Music — идеальное место.

Сервисом Amazon Music Unlimited пользуются порядка 15 млн человек, и он практически ничем не отличается от ему подобных, предоставляя те же услуги, но без эксклюзива и хорошей подборки плейлистов. Однако если вы являетесь подписчиком услуги Amazon Prime, компания предоставит скидку на использование музыкального сервиса, а месячная оплата составит \$7,99 вместо стандартных \$9,99.



## Фильмы о бирже на фоне индекса S&P500 за последние 30 лет

Ориентировочная выручка компании составила в прошлом году около \$1,2 млрд, при этом, как и другие музыкальные сервисы, Amazon Music убыточен. Компания настроена на создание целой экосистемы развлечений: музыка, видео, трансляции онлайн-игр и т. д. Сейчас этот сервис набирает обороты, так что, по всей вероятности, Amazon обойдет в будущем своих конкурентов. Как минимум она сможет догнать по популярности Apple Music, хотя это случится еще не скоро.

Стоит также сказать о Google Play Music. Сервис имеет в своей библиотеке более 30 млн треков, предлагая пользователям месячную подписку стоимостью \$9,99. Всего Google Play Music пользуются порядка 5 млн человек, а значит ее выручка превышает \$400 млн. Клиенты Google видят плюс в доступе к Youtube Red, хотя и этот сервис не пользуется пока особой популярностью. На данный момент Alphabet не выдерживает никакой конкуренции и вряд ли станет в обозримом будущем драйвером выручки корпорации.

### Дальнейшее развитие индустрии

Стриминговые сервисы сейчас предлагают не только музыку, но и музыкальные клипы. Tidal, стриминговый сервис компании Jay-Z, пошел дальше, предложив пользователям записи с live-концертов и предпродажу билетов на выступления популярных музыкальных групп и певцов.

На стриминговых сервисах появляется все больше контента, и в перспективе они превратятся в музыкальную социальную сеть, где у артистов есть прямой выход на конечного потребителя. Это, в свою очередь, увеличит посещаемость концертов и покупки именных вещей артистов. Таким образом, связь между потребителем и артистом становится очевидной. Уже сейчас мы наблюдаем за тем, как растет количество постов о выходе новых песен у создателей музыки. Стало популярным выпускать новые песни каждые три месяца, а иногда и чаще, вместо выпуска полноценных альбомов раз в два года. Тем самым артист постоянно напоминает о себе, обновляет библиотеку записей и поддерживает контакт с аудиторией.

Пожалуй, одним из самых перспективных сервисов сейчас остается Apple. На сегодняшний день у компании существуют очень высокие шансы адаптировать стратегию Tidal под себя. Более того, огромные ресурсы компании и огромная аудитория, использующая гаджеты Apple, в течение нескольких лет приведет к тому, что Apple Music сможет зарабатывать огромные деньги и стать лидером в музыкальной индустрии. Целевая цена Apple составляет \$193 до конца первого квартала 2018 г., что принесет порядка 18% доходности инвесторам.

# САМООБУЧАЕМЫЙ АЛГОРИТМ ТЕСНИТ ЧЕЛОВЕКА

*Современный робоэдвайзинг открывает двери в мир низкокомиссионных инвестиций*



**ВЯЧЕСЛАВ  
СТЕПАНОВ**

Старший  
инвестиционный  
консультант ИК  
«Фридом Финанс»

В 2014 г. начал появляться тренд робоэдвайзинга в финансовой индустрии, а уже в 2016 г. технология вышла на пик популярности в Америке. Рост сектора в 2015 г. составил более 300%, в прошлом году он достиг 250%. По итогам 2017 г. замедление темпов роста ожидается до 170%, но CAGR (Compound Annual Growth Rate / Совокупный среднегодовой темп роста) с 2016 по 2021 г. составит 65–70%. При этом в абсолютных числах в 2019 г. робоэдвайзинг будет управлять активами на \$950 млрд, а в 2020 г. эта цифра превысит \$1,5 трлн.

Сейчас появилось четвертое поколение робоэдвайзинга. Оно представляет собой полную автоматизацию торговых процессов с возможностью самообучения машин. Алгоритмы выполняют все функции инвестирования, человек лишь разрабатывает алгоритм и вносит поправки, если тренды на рынке изменяются. Впрочем, справедливости ради надо сказать, что к этому уровню приблизилась только компания Novofina — стартап, основанный в 2014 г.

Novofina использует технологию алгоритмического трейдинга, позволяющую минимизировать риски и добиваться высокой эффективности, поскольку эти алгоритмы не

угадывают, а просчитывают изменения цены. Также большим плюсом этого подхода является отсутствие человеческих эмоций, которые в большинстве случаев провоцируют ошибки в трейдинге. У Novofina есть лицензия на брокерскую деятельность в Евросоюзе, однако она может оказывать свои услуги клиентам со всего мира.

Novofina является новым и прогрессивным игроком индустрии, хотя рынок робоэдвайзинга принадлежит крупным компаниям: Betterment, Wealthfront, Charles Schwab, Fidelity, Vanguard, Blackrock и др. Абсолютным лидером индустрии консультантов-роботов является публичная компания Charles Schwab с активами более \$10,5 млрд под управлением. На втором месте расположилась Betterment с \$7 млрд. На третьем месте находится еще одна частная компания Wealthfront с активами на сумму \$5 млрд.

Основной продукт этих фирм — низкокомиссионный Exchange-Traded Fund (ETF, фонд, который торгуется на бирже). ETF не хватает ликвидности, также есть дополнительные расходы на содержание самого фонда (общий коэффициент расходов, ребалансировка расходов, спреда цены покупателя/продавца и т. д.). В итоге ETF становятся не такими низкокомиссионными, как казалось на первый взгляд.

Основные игроки индустрии  
робоэдвайзинга

|                        | Novofina                                       | Schwab            | Wealthfront                           | Betterment        | FutureAdvisor |
|------------------------|------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------|-------------------|---------------|
| Комиссия               | \$0,015 за открытие/закрытие сделки (мин. \$2) | От 0,08% до 0,24% | Бесплатно до \$10 тыс., после — 0,25% | От 0,15% до 0,30% | 0,5%          |
| Мин. депозит           | \$36 тыс.                                      | \$5 тыс.          | \$500                                 | \$0               | \$3 тыс.      |
| Активы под управлением | —                                              | \$10,5 млрд       | \$5 млрд                              | \$7 млрд          | \$232 млн     |
| Дополнительные сервисы | —                                              | +                 | +                                     | +                 | +             |



*Абсолютным лидером индустрии консультантов-роботов является публичная компания Charles Schwab с активами под управлением свыше \$10,5 млрд. На втором месте находится Betterment с активами на \$7 млрд, а на третьем — еще одна частная компания Wealthfront с активами на сумму \$5 млрд*

Именно поэтому в Novofina взимают комиссию исключительно за совершение сделок. За два с половиной года Novofina привлекла \$1,6 млн и считается практически полностью работающей на машинном коде. Компания использует в инвестировании статистику — около 53–56% сделок закрываются в плюсе. При этом у нее жесткий риск-менеджмент, который включает стоп-лосс на все позиции и постоянный мониторинг портфеля. Вспомогательным инструментом является стратегия абсолютной доходности. Среднегодовая доходность стратегии Novofina 20plus составляет 32%, что представляет собой очень серьезный показатель для индустрии: на рынке существует не более десяти компаний, которые демонстрируют такую же доходность.

Сейчас индустрия продолжает развиваться. Благодаря новому поколению робоэдвайзинга можно будет избежать ряда проблем. В их числе замедление роста активов под управлением и увеличение портфелей-«клонов», искусственного роста активов.

На сегодняшний день различные игроки, управляющие активами, собирают ETF, в которые обычно входят компании с самой большой капитализацией в секторе, а также учитываются перспективные инвестиционные идеи с

небольшим риском. Высокая доходность ускорит рост капитала в индустрии, поэтому снижения CAGR до 30% до 2021 г. не произойдет, хотя, без сомнений, постепенно доходность сектора будет уменьшаться.

Что касается клонирования портфелей, то в результате развития сферы робоэдвайзинга одинаковых ETF становится все больше и больше, и это ведет к увеличению систематического риска. Отсюда вытекает третья проблема: с ростом количества ETF увеличивается и число желающих вкладывать в них средства. Это повышает стоимость всех компаний, которые находятся в фонде. Некоторые из них уже очень переоценены. Фактически ETF создают скачки стоимости некоторых финансовых активов, и в Novofina уверены, что движение финансовых средств в робоэдвайзинг, где используют ETF, плохо скажется на индустрии в целом.

Важно также знать, что сейчас SEC ограничивает индустрию робоэдвайзинга точно так же, как и обычную индустрию инвестиционного консультирования, поэтому у клиентов есть возможность сэкономить на комиссионных и заработать больше с увеличением количества фирм с услугой робоэдвайзинга.



**Дмитрий  
Александров**  
Заместитель  
генерального  
директора по  
инвестициям ИК  
«Универ Капитал»

Совокупные расходы на создание искусственного интеллекта будут на порядок больше, чем несколько миллиардов долларов, но значительная часть этих расходов уже производится, так что эффект размазан. К тому же в таких вопросах деньги не имеют значения, это в значительной мере аналог «космической гонки», в которой готовы участвовать государства и частные инвесторы.

Отчасти подобные технологии уже востребованы производственными предприятиями, но системно значимым процесс станет лет через пять-семь. Но внедрять подобные технологии, безусловно, нужно — и на уровне тактическом, и на уровне стратегическом, это вопрос контроля и доверия к системе.

Шансы на «восстание машин» всегда есть — вопрос в способности к самоорганизации. Сбои в работе возможны, несомненно, важно лишь, на каком этапе определенный системный сбой сможет организовываться и поддерживаться системой связанных друг с другом устройств, причем не в результате ошибки, а именно с конкретной целью навредить человеку — именно это мы понимаем под восстанием.

Но здесь кроется большая опасность. Мы вкладываем в риск восстания желание машин захватить власть, то есть наши собственные цели, а глобальная беда может случиться просто из-за незамеченной дыры в алгоритме, которая приведет к цепной реакции и остановке различных аппаратов, например, в целях безопасности. Восстания не будет, но обрушение всей социальной системы вполне возможно, поскольку жизнь станет строиться главным образом за счет связанного функционирования множества комплексов систем без непосредственного участия человека. Ручным управлением тут не отделаешься, моделированием дыры тоже не закроешь. Так что в этом смысле электронная глобализация управления, где все взаимосвязано, несет угрозы. То есть связь все-таки должна быть ограничена.

И, безусловно, власти будут контролировать происходящие процессы. Как только системы станут достаточно сложными и способными к принятию комплексных решений, затрагивающих важные социальные функции. Опасения по поводу ИИ оправданны, но истерика неуместна: в конце концов, не машины же людей по лагерям рассаживали, мы и сами все хорошо умеем.



**Александр  
Горчаков**  
Управляющий  
активами ИК  
«Форум»

От нового поколения функциональных самообучающихся алгоритмов: нейронных сетей, генетических алгоритмов и нечеткой логики до искусственного интеллекта огромное расстояние. Ведь человеческий интеллект не сводится к поиску скрытых неточных взаимосвязей между прошлым и будущим (уже увиденным и пока ненаблюдаемым, как поправили бы меня квантовые физики), а перечисленные алгоритмы «заточены» именно на последнее. Да и «связи» они порой находят там, где их нет. Из-за этого мы, например, не используем эти технологии в наших торговых алгоритмах.

Частично машинное обучение уже пользуется спросом у производственных компаний, в том же ПО для роботов на конвейерах. Оно не используется для конструкторских задач, хотя и здесь есть подвижки. К примеру, применение возможно в тех областях, где вопрос заключается в нестандартном применении законов естественных наук. А вот в творческих решениях, ломающих стереотипы, оно пока не помощник.

Подобные технологии уже внедрены в оборонном комплексе, например в системах наведения высокоточного оружия. Те алгоритмы, которые культивируются сейчас в качестве искусственного интеллекта, вряд ли реализуют «Матрицу» или «Терминатора», поэтому их повсеместное внедрение чревато только ошибками программного кода, а не злым умыслом алгоритма. От просчетов никто не застрахован, а потому в очень тонких областях, таких как управление «ядерным щитом», полагаться на один код — большая ошибка.

Дублирование и контроль, в том числе со стороны человека, тут должны сохраняться еще десятилетия. Также опасно их внедрение в разработку противовирусных средств, так как они могут создать препарат, уничтожающий один вирус, но порождающий другой, гораздо более опасный для человечества. На нынешнем этапе развития машинного обучения во вмешательстве государства в развитие подобных технологий нет необходимости, кроме областей, чреватых созданием искусственных катаклизмов.

Стоимость создания искусственного интеллекта, как и всегда, зависит от того, что считать таким интеллектом. Если мы говорим о самообучающемся дроне в замкнутом помещении или выигрыше у человека в покер — ИИ уже создан. Если речь идет о способности принимать решения о модернизации областей жизнедеятельности человечества и планеты — сотни миллиардов долларов и десятки лет.

ИИ пользуется спросом уже сейчас в тех областях, где необходимо иметь не просто работу по алгоритмам, но и принимать решения на основе предиктивного анализа огромных массивов данных. Например, диагностика рака кожи в медицине или технология выплавки стали или других металлов из тысяч различных комбинаций руды (география добычи и состав), технологий (особенности завода), добавок.

Следующий красивый шаг в применении ИИ — это профессия винодела, когда на основе анализа сезона вызревания винограда, сорта, местности, количества осадков и сотен других факторов будет приниматься решение по сочетанию сортов, срокам выдержки и т. д. И вот это уже будет ощутимым аргументом для тех, кто считает человека вершиной творения природы с уникальными способностями.

На вопрос, стоит ли внедрять такие технологии повсеместно или избегать создания самообучающихся алгоритмов в некоторых индустриях, человеку невозможно ответить объективно. Естественно, всегда будет возникать грань, за которой останется ответ на главный вопрос: кто принимает решение. В том числе, что «машина сломалась». Именно в этой плоскости будут находиться основные ограничения и блоки. В связи с этим и вопрос «восстания машин» не имеет ответа, поскольку существует слишком много переменных с открытыми множествами значений. Мы пока еще не знаем всех возможностей ИИ, пока даже не представляем темпы его развития.

Тема контроля правительствами ИИ относится к развитию человечества в целом, сейчас она зависит от уровня развития отдельных стран. Например, в Экваториальной Гвинее или Сомали члены правительства еще долго не будут решать этот вопрос. А вот в США, Японии, Китае эти проблемы находятся если не под контролем, то в зоне внимания. Поводом же для вмешательства в ситуацию на уровне государства будет, как это ни прискорбно, крупная авария или иная внештатная ситуация, вызванная применением ИИ.



**Михаил Ханов**  
Управляющий директор ИК «Норд Капитал»



**ВАДИМ МЕРКУЛОВ**  
Старший аналитик  
ИК «Фридом Финанс»

Узнай, как купить акции  
Charles Schwab и BlackRock,  
на сайте [www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)

ООО ИК «Фридом Финанс»,  
ОГРН 1107746963785. Москва,  
Олимпийский проспект, 14

## CHARLES SCHWAB

Капитализация: **\$59,83 млрд**  
Изменение за 52 недели: **+38,46%**  
Текущая цена: **\$44,65**  
Среднесрочный потенциал: **55%**

**CHARLES SCHWAB** — одна из первых компаний, предложивших клиентам услугу робоэдвайзинга. Данное направление является драйвером для роста выручки среди финансовых фирм, поскольку снижает расходы, но при этом выглядит привлекательно для инвесторов. Активы под управлением компании в сегменте робоэдвайзинга в этом году превысили \$10,5 млрд и продолжают расти на 60% в год. Можно ждать, что цена акции Charles Schwab достигнет \$70 до конца 2018 г.

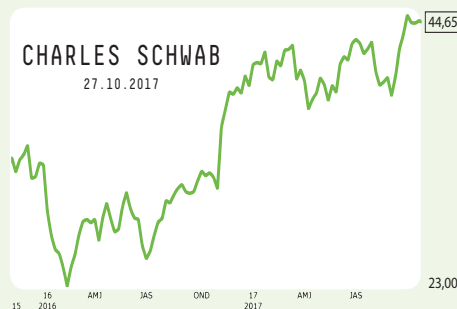


График с ноября 2015 г.

## BLACKROCK

Капитализация: **\$76,73 млрд**  
Изменение за 52 недели: **+37,93%**  
Текущая цена: **\$472,02**  
Среднесрочный потенциал: **20%**

**BLACKROCK** приобрела стартап FutureAdvisor, который специализировался на робоэдвайзинге. Активов у стартапа на \$232 млн, доходы от него росли по 100% в год в течение последних двух лет. Ждем, что акции BlackRock подрастут еще примерно на 20% за 2018 г. — до \$570.



График с ноября 2015 г.

# РОБОТЫ И ДОРОГИ: КОГДА САМОУПРАВЛЯЕМЫЕ МАШИНЫ ЗАХВАТЯТ МИР?

*Самоуправляемые автомобили из научной фантастики стремительно врываются в реальную жизнь. Но не так сложно научить машины ездить самостоятельно, как разрешить целый пласт этических и юридических проблем, связанных с автопилотами*



**НИКОЛАЙ  
ГРИШИН**

Руководитель отдела  
«Свое дело» РБК

В мае 2016 г. Джошуа Браун мчал по шоссе во Флориде на своей Tesla Model S с включенным автопилотом. Со встречной полосы начал поворачивать налево тягач с прицепом. Автопилот не сработал, а водитель не успел взять управление на себя. Последствия оказались трагическими: седан попал под прицеп, у него срезало крышу, машина несколько раз перевернулась, Джошуа погиб. В Tesla полагают, что причина ДТП заключается в том, что автоматика не успела распознать опасность из-за белого цвета прицепа грузовика на фоне яркого неба. По той же причине не успел среагировать и сам водитель.

Это был первый в мире инцидент со смертельным исходом с участием самоуправляемой машины. Как повели себя акции Tesla? После сообщения о ДТП и начале расследования они упали в цене на 3%, но затем вернулись на прежний уровень и, как обычно, стали расти. В апреле 2017 г. Tesla стала самой дорогой автокомпанией в США, несмотря на то что убытки автопроизводителя в 2016 г. превысили \$675 млн при выручке \$7 млрд.

Похоже, люди готовы к тому, что автопилот — не панацея. На момент аварии во Флориде автомобили Tesla с этой функцией в общей сложности проехали уже более 200 млн км. В то же время в США один смертельный случай в результате ДТП в среднем приходится на 145 млн км пробега. Получается, автопилот, пусть пока и далекий от совершенства, оказался эффективнее живых водителей. ДТП неизбежны, но самоуправляемые машины могут сократить их количество на порядок.

## Они уже среди нас

По данным исследования J'son & Partners, рынок продаж самоуправляемых машин вырастет с 330 тыс. автомобилей в 2017 г. до 30,4 млн в год к 2035-му. У IHS Automotive прогнозы еще более оптимистичные: к 2035 г. на дорогах мира будет около 76 млн машин разной степени автономности.

В игре уже все основные автопроизводители: Volkswagen, General Motors, Jaguar Land Rover, Toyota, Audi, BMW и др. Параллельно с ними свои разработки ведут и ИТ-лидеры Google, Apple и Uber. Как правило, автопроизводители, такие как Tesla, сначала выпускают все более и более

продвинутых помощников для водителя — от круиз-контроля и парковщика до 100%-ного автономного вождения, а ИТ-гиганты пытаются сразу создать машину, которой водитель не нужен. В гонку вступила даже Россия: здесь разработкой автопилота занимается «Яндекс», прототип машины российская ИТ-компания уже продемонстрировала президенту страны Владимиру Путину. Другая ИТ-компания Cognitive Technologies разрабатывает вместе с «Камазом» беспилотный грузовик.

Поворотной точкой, по расчетам J'son & Partners, станет 2025 г., когда крупные автопроизводители, в первую очередь китайские, начнут массово запускать недорогие и на 100% автономные автомобили. Вплоть до этого времени доминирующей маркой на рынке будет Tesla. Ключевым рынком для автопилотов станет Китай (33% мировых продаж), на втором и третьем местах — США (26%) и Европа (21%).

Очевидно, что повсеместное распространение дорожных беспилотников кардинально изменит рынки автомобилей, такси и грузоперевозок. В 2016 г. сервис Uber уже запустил первые такси с беспилотным управлением в американском Питтсбурге, а несколькими неделями ранее его опередила сингапурская компания nuTonomy. Intel и аналитическая компания Strategy Analytics представили в начале 2017 г. исследование-прогноз, касающееся будущего автомобилей с автопилотом. В этом исследовании аналитики вводят новый термин — «экономика пассажиров». Объем этой новой экономики они оценили в \$7 трлн к 2050 г. Откуда такие колоссальные цифры? По прогнозам экспертов, автопилот позволит жителям самых густонаселенных городов экономить 250 млн часов каждый год. Это приведет к таким же изменениям в обществе, как, например, появление интернета.

Первый удар придется по автоиндустрии. Во-первых, машины станут ненужной роскошью. Большинство людей откажется от личных автомобилей, так как такси и сервисы обмена машинами станут дешевыми и доступными, а парковки и билеты на платные автомагистрали — дорогими и ненужными. Выживут те автопроизводители, которые смогут переориентироваться на B2B-сектор, ну и, конечно, премиальный сегмент.

# Мир Tesla в цифрах

Проданных автомобилей Tesla по всему миру

## Tesla S



### Анонс Tesla Model S

2 квартал 2012 г.

## Tesla X



### Анонс Tesla Model X

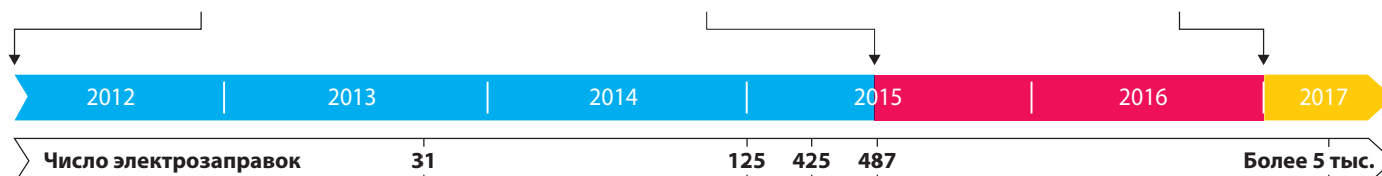
17 октября 2015 г.

## Tesla 3



### Анонс Tesla Model 3

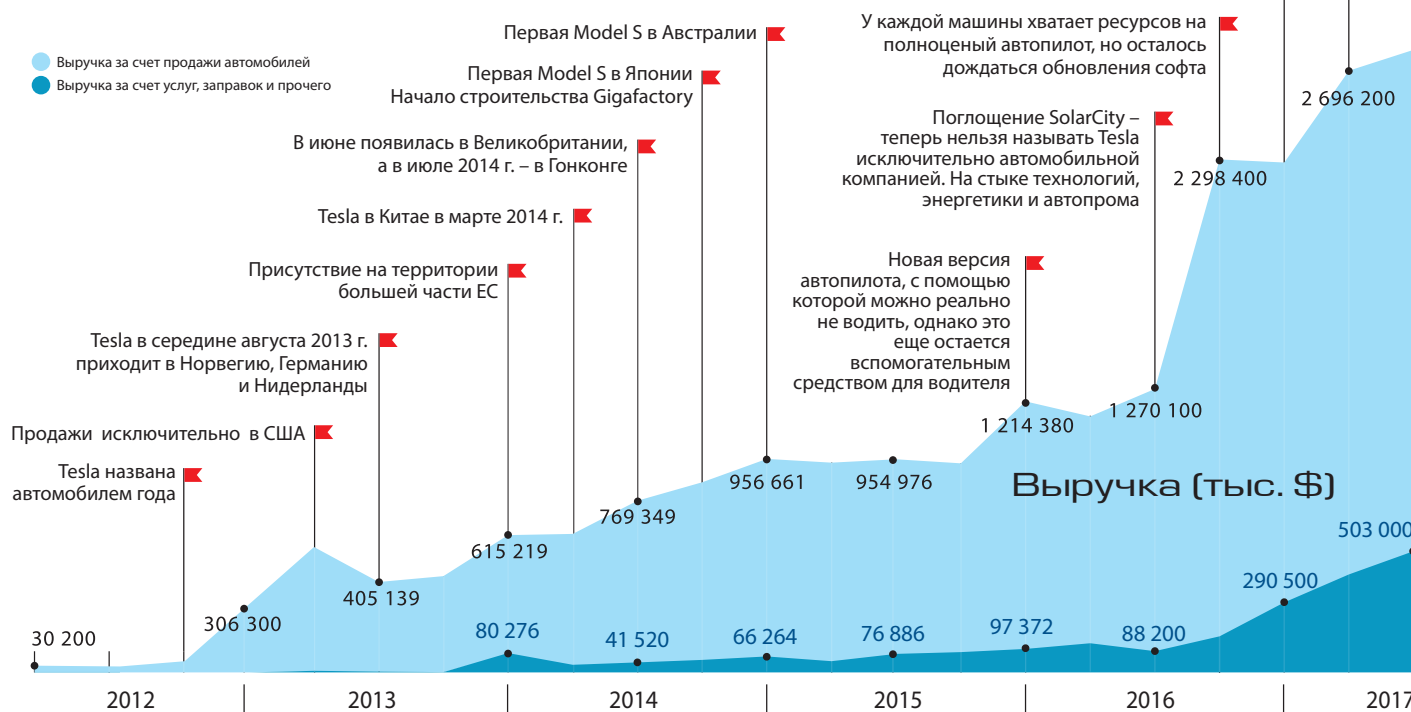
31 марта 2016 г.



## Затраты на научные исследования

2013 \$231 986 000

2016 \$834 482 000



Чем люди займут высвободившееся время? Работой и развлечениями. Intel и Strategy Analytics прогнозируют появление мобильных ресторанов, салонов красоты, магазинов, кинотеатров и медицинских миниклиник. О перспективах стоит задуматься уже сейчас, например, сотрудникам радио. Если на сегодняшний день это медиа используется, как правило, за рулем, то в обозримом будущем по мере распространения автопилотов люди предпочтут мобильное видео или интернет-серфинг.

### Проблемы и вопросы

По расчетам Intel и Strategy Analytics, переход на автономные машины только за десять лет в период между 2035 и 2045 гг. сохранит полмиллиона жизней людей по всему миру, не считая избавления от нелетальных травм.

Многочисленные ученые пророчат скорое забвение обычным автомобилям и нелегкую жизнь нынешним таксистам, но есть и обратная сторона медали. Технология ставит перед человечеством ряд юридических и этических вопросов, на которые еще только предстоит найти ответы.

Кто будет отвечать, если автопилот совершит наезд на пешехода? Владелец машины; человек, который дремал за рулем и не успел взять управление на себя; разработчик софта, который дал сбой? Кого самоуправляемая машина будет спасать в первую очередь, если ДТП неминуемо, — пассажиров или пешеходов? Того, кто не нарушил ДТП? А если пассажир-водитель смертельно болен, а спасти можно несколько детей, внезапно выбежавших на дорогу? На все эти вопросы нет простых ответов, и искать их будут не столько создатели автопилотов, сколько юристы и законодатели.

Вожделение автомобиля — это уже не столько навык, сколько ответственность, которую люди не готовы переложить на роботов. В случае с автопилотами она размывается и распространяется на неограниченный круг людей, компаний и технологий.

Жан-Франсуа Боннефон и другие ученые из Тулузской школы экономики провели масштабный социальный эксперимент.

Они моделировали ситуации с неизбежными ДТП и предлагали людям выбрать один из вариантов последствий на экране компьютера. Результаты оказались оптимистичными. Как правило, опрошенные выбирали вариант с минимумом жертв, даже если при этом мог пострадать человек в машине. Но одно дело пожертвовать своей жизнью ради спасения детей за экраном компьютера, и совершенно другое — в реальной дорожной ситуации. Готовы ли люди покупать машину с автопилотом, понимая, что в случае смертельной ситуации она будет спасать пешеходов, а не пассажиров? Хотя бы потому, например, что их защищают многочисленные системы безопасности в машине. Наконец, совершенно по-новому встанет вопрос кибербезопасности: вирус или хакер, который разбивает автомобили вместе с их владельцами, — кошмарный сон производителей автопилотов. Свести этот риск к минимуму — серьезная задача, и пока программисты ее не решат, вряд ли самопilotируемые автомобили получат повсеместное распространение. Скорее всего, в ближайшее время мы увидим многочисленные гибриды автопилотов, где ответственность все-таки будет лежать на человеке за рулем, даже если он при этом ничего не делает.



**ТИМУР ТУРЛОВ**  
Генеральный  
директор ИК  
«Фридом Финанс»

Ключевая задача в разработке автопилота — это машинное обучение. Чем больше данных соберет автопроизводитель, чем дольше станут обучать алгоритмы, тем качественнее и безопаснее будет ездить автономная машина. И в этом смысле на рынке уже есть лидер — десятки тысяч автомобилей Tesla ездят по дорогам США и Европы.

Все они обвешаны датчиками, которые анализируют реальные дорожные ситуации, поведение людей и машин. Все Tesla снабжены сим-картами, которые не только дают водителям интернет, но и передают информацию. Эти данные аккумулируются и обрабатываются в «центре управления полетами». Пока конкуренты получают информацию с десятков и сотен машин, Tesla получает на порядок больше данных. Да, пока это машины самоуправляемые не на 100%, но информация уже собирается, и ее больше, чем у кого бы то ни было.

С другой стороны, понятно, что именно Tesla попадает под огонь критики, когда с ее автомобилями происходят трагические инциденты. Но, кажется, все уже поняли, что

роботы могут водить машины безопаснее и аккуратнее людей. Повсеместное внедрение самоуправляемых машин критично снизит аварийность на дорогах. И на один единственный инцидент со смертельным исходом приходится множество случаев, когда автопилот спас людей. Tesla «видит» на две машины вперед — если кто-то начал экстренно тормозить, то она принимает решение нажать на тормоз раньше человека.

В конце 2017 г. Tesla запускает новую «бюджетную» Model 3 по цене \$35 тыс. В базовом варианте автопилот отключен, его можно будет активизировать только за плату, но все те же датчики на машинах сохранятся. Если модель станет пользоваться популярностью (а судя по предзаказам, спрос окажется высоким) корпорация получит колоссальный скачок в получении новых данных. И это позволит ускорить создание полностью автономной машины.

Tesla не делает ничего, чего бы не делали другие автопроизводители и ИТ-корпорации, но они начали раньше и находятся впереди всех. А в случае с самоуправляемыми машинами этот фактор может сыграть ключевую роль.

# ЧТО КУПИТЬ?

Наши эксперты рекомендуют лучшие акции компаний России.

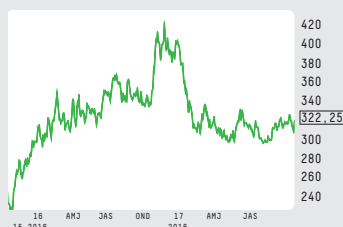
Средний горизонт прогноза — 8-12 месяцев



Акции можно приобрести на сайте Freedom24.ru и через Бот (@Freedom24\_bot) или (@Mr\_Freedom24\_bot) — первый в России биржевой Telegram-бот и полноценная платформа для покупки акций



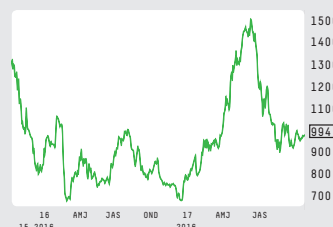
**370₽**  
Целевая цена  
**15%**  
Потенциал



Акции «Роснефти» — привлекательный актив для долгосрочных вложений. Нефтяная компания продолжает инвестировать в новые перспективные месторождения за рубежом и увеличивать добычу сырья на старых направлениях. Недавно «Роснефть» сообщила об успешном закрытии сделки по приобретению 49,13% акций Essar Oil Limited. Покупка доли в EOL обеспечивает компании выход на высокоперспективный и быстрорастущий индийский рынок. Важным моментом для инвесторов становится и изменение дивидендной политики «Роснефти». Теперь компания не менее двух раз в год будет выплачивать дивиденды в размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Увеличение дивидендных выплат повышает инвестиционную привлекательность акций «Роснефти».



**1200₽**  
Целевая цена  
**20%**  
Потенциал



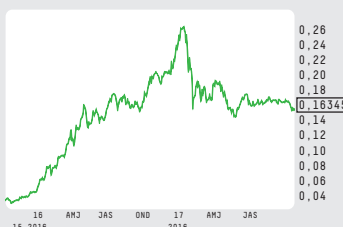
Про Qiwi в России узнали в 2008 г. Тогда появление системы стало важным событием для рынка платежных услуг. Сегодня мультифункциональный пользовательский сервис представлен в восьми странах, его ежемесячная аудитория превышает 50 млн клиентов, количество киосков и терминалов достигает 155 тысяч. Помимо запуска новых продуктов, платежный сервис продолжает сотрудничать с международными компаниями и инвестировать в интересные проекты, тем самым обеспечивая рост операционных и финансовых показателей. Достижение высоких финансовых результатов позволяет компании выплачивать хорошие дивиденды. Qiwi ежеквартально радует акционеров, обеспечивая дивидендную доходность на уровне 3–4%. На текущий момент акции Qiwi несколько снизились, что может стать отличным моментом для их приобретения на долгосрочную перспективу.



**ДЕНИС ЧЕРЕПКОВ**  
Старший  
инвестиционный  
консультант ИК  
«Фридом Финанс»



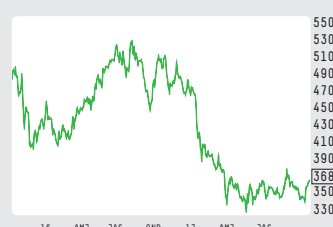
**0,21₽**  
Целевая цена  
**28%**  
Потенциал



Среди российских сетевых компаний бумаги ФСК ЕЭС весьма привлекательны для покупки. За 2016 г. акции ФСК выросли почти в 3,5 раза. Достигнув своего максимума в феврале 2017 г., бумаги потеряли в цене около 40%. Уровни, на которых сейчас торгуются акции сетевой компании, могут стать лучшим моментом для их приобретения. Реализация планов и стратегических задач обеспечит рост акций ФСК ЕЭС в долгосрочной перспективе. При этом привлекательная дивидендная доходность станет дополнительным бонусом для держателей бумаг сетевой компании.



**150₽**  
Целевая цена  
**15%**  
Потенциал



«Лента» — динамично развивающаяся торговая сеть. Компания демонстрирует высокий темп роста. По итогам года ее общая торговая площадь превысит 1 млн кв. м (+20%), сеть будет насчитывать более 200 гипермаркетов. Будут консолидированы еще около 30 гипермаркетов, в том числе 14 арендованных. Объем продаж составит около 390 млрд руб. В будущем году компания продолжит открывать новые магазины в регионах, при этом ее долговая нагрузка, по моему мнению, останется в районе 2–2,2x EBITDA, что не угрожает набранным темпам роста.



**АЛЕКСАНДР ГУСЕВ**  
Начальник отдела  
по работе на  
международных рынках  
ИК «Фридом Финанс»

ПЕРСОНА

# «МЕНЯ УКАЧИВАЕТ ОТ СЛОВА "БИЗНЕС"»

*Популярный психолог Михаил Лабковский —  
о своем творческом пути и популярности.  
О том, почему он относится к финансам легко,  
и о тех, кто мечтает получить кучу денег, и еще больше*

# ИЗВЕСТНЫЙ ПСИХОЛОГ, ПОПУЛЯРНЫЙ ЛЕКТОР, АВТОР КНИГИ «ХОЧУ И БУДУ» МИХАИЛ ЛАБКОВСКИЙ ДОКАЗАЛ, ЧТО ПРОФЕССИЯ ПСИХОЛОГА ВПОЛНЕ МОЖЕТ УЖИВАТЬСЯ С ПУБЛИЧНОСТЬЮ И ПОПУЛЯРНОСТЬЮ. ЖУРНАЛУ «ФИНАНСИСТ» МИХАИЛ АЛЕКСАНДРОВИЧ РАССКАЗАЛ О СВОЕМ ОТНОШЕНИИ К ДЕНЬГАМ И БИЗНЕСУ

## Как вы бы описали свою трудовую деятельность — уже не рабочий по найму, но кто? Бизнесмен?

Надо сказать, что первые 15 лет я был как раз наемным сотрудником — трудился учителем в школе. Но сейчас я скорее фрилансер. Хотя на меня уже работают люди, которые занимаются пиаром и соцсетями, так что, возможно, я уже перешел в разряд малого бизнеса. В Израиле есть понятие: «тот, кто свободно трудится сам на себя». Вот оно мне очень нравится.

Вообще, есть разные способы зарабатывать деньги, и далеко не всегда они связаны с бизнесом. Возьмем, к примеру, Пола Маккартни. Он всю жизнь просто играл на гитаре, но его состояние достигло \$2 млрд! И это он, Пол Маккартни, заработал деньги — не продюсеры, не звукорежиссеры — лично он. Не занимаясь бизнесом никогда! Это и мой путь.

Когда друзья говорят мне: «Михаил, давай мы из этого сделаем большие деньги», меня укачивать начинает. Во-первых, я и так хорошо зарабатываю. Во-вторых, такими вещами, как целеполагание, не занимаюсь. Я занимаюсь только тем, что мне нравится.



## Вам нравится читать лекции?

Да, потому что это чистый стэнд-ап. Я его обожаю. Из этого и состоит мой заработок. Но я, правда, еще и книгу написал. И так как книга стала самой продаваемой в России, причем не на неделю или на две — она уже полгода самая продаваемая, я умудрился на ней тоже заработать, что в России практически невозможно.

## Получается, что у вас есть и пассивный доход — то, к чему многие стремятся.

Да, хотя все же самый главный доход — это чтение лекций. Никто же не будет считать, что психолог — одна из самых оплачиваемых профессий в мире. Психологи зарабатывают, может быть, столько же, сколько учителя и врачи (я имею в виду тех, кто работает частным образом). Но мне удалось работу психолога вывести на интересный с точки зрения финансов уровень.

## Можете вспомнить первый опыт распоряжения финансами? Ведете ли вы учет личных финансов?

Мне было 14 лет, когда я получил первые 72 рубля за работу в Калининградском зоопарке. Кстати, что интересно, в 20 лет я получал только 69 рублей, работая учителем в школе. Никогда у меня не было способности ни откладывать деньги, ни контролировать расходы. Более того: со временем, приспособившись к своей же психологии, я решил, что, как только начну что-то контролировать, денег может стать меньше, потому что сработает элементарный страх бедности, нищеты и разорения. Миллионы людей во всем мире мечтают заработать такую кучу денег, чтобы потом не работать или хотя бы не волноваться об этом.

## Вполне естественное желание...

Это признак невроза, тревожности и страха за свое будущее. У меня нет такого желания, хотя мне скоро 60 лет. Мне нравится работать!



И я не хочу думать о том, что мне надо получить некую сумму, чтобы потом не работать: потому что я плохо себя чувствую, когда ничего не делаю. Я просто зарабатываю и трачу, зарабатываю и трачу, у меня деньги не задерживаются. Есть и недостаток: мне сложно накопить на какие-то серьезные вещи вроде квартиры.

**С накоплениями понятно, а есть ли у вас опыт инвестиций?**

Я пробовал однажды инвестировать. Вложил деньги в классический американский бизнес, но в России. Классический американский бизнес — это когда вы покупаете убитую квартиру, в идеале после пожара или землетрясения, дешево. Ремонтируете и перепродаете. Это американская классика. Я купил такую квартиру (там был пожар, по-моему), отремонтировал, и вдруг выяснилось, что ее никто не покупает.

Я думал, что ее купят через пару часов после того, как я вывешу объявление. При этом у меня есть особенность: я не тревожный, ко всему очень спокойно отношусь. Чтобы был понятен уровень затрат: вместе с ремонтом она мне обошлась в 8 млн еще старых рублей, когда доллар стоил 15 рублей, а выставил я ее за 11 млн. Разница должна была составить по нынешним временам больше \$100 тыс. И тут — раз! — и ее никто не покупает. Находят кучу недостатков: окна на улицу, в собственности меньше трех лет и т. д. Я думаю: квартира не пропадет, переживать особо нечего, можно и ребенку оставить.

Но вдруг появляется женщина и говорит, что берет для детей, дети говорят: нам все равно, что окна на улицу, мы вообще со слуховыми аппаратами. В итоге прошло года полтора или два, я, конечно, получил свои деньги, но решил с этим завязывать ввиду непредсказуемости рынка. А сейчас вообще глупо инвестировать в квартиру, многие уже разорились на этом. Это была моя единственная инвестиция за всю жизнь.

**Если бы вам пришлось вкладывать средства в акции, что бы вы выбрали: компанию, которая, условно говоря, продает людям электроэнергию и живет стабильно и предсказуемо, или ту, которая разрабатывает инновационное лекарство от пока непобежденной болезни?**

Я бы выбирал в зависимости от того, что я хотел бы этим сказать. Если я нереальный гуманист, активный деятель Greenpeace, то я бы выбрал фармкомпанию. Вообще, если я игрок и мне нравится следить за котировками акций, я бы выбрал акции. Я знаю людей, которые любят играть, и знаю тех, кто охотнее вкладывает в благотворительные организации. Когда вам говорят, что лекарство разрабатывается от болезни, но пока нет результатов — это похоже скорее на акт доброй воли. Хотя есть и такие препараты, на которых многие заработали миллионы долларов. Поэтому всякое в жизни бывает.

**Как у вас жизнь поделена между работой и отдыхом?**

Никак не поделена. Конечно, я устаю, потому что у меня очень большие энергетические затраты: мои залы больше чем на 900 человек. И с одной стороны, ты заряжаешься, как любой артист после концерта, с другой — очень много расходует энергии. Но я не могу делить жизнь на работу и отдых, это бред. Потому что в таком случае получается, что отдых я люблю, а работу нет, хотя мне нравится и то, и другое.

**Как в таком случае вы переключаетесь?**

Ничего не делаю какое-то время — плюю в потолок, читаю журналы, гуляю, ем, общаюсь с друзьями и так далее.

**Как-то изменилась ваша жизнь с появлением популярности?**

Конечно, популярность влияет, честно скажу. Влияет по-разному: есть какие-то элементы звездности, хотя, конечно, у всех людей, которые любят выступать, есть остаточные нарциссические потребности. В признании, например. Мою аудиторию проанализировали компьютерщики: это женщины в категории 24–35 лет. На улице подходят и делают селфи, на свидание приглашают. На недавней лекции была записка с откровенным предложением. Мне это нравится и нравится еще такой интересный аспект: я не музыкант, не актер, моя популярность вообще другого рода. Она всегда положительная и из другой сферы: когда ты известный артист, это понятно, но я не артист. Более того, узнаваемость существует при почти полном отсутствии в медиапространстве, включая телевидение.

**Это как-то коррелирует с увеличением дохода: стал знаменитым — стало больше денег?**

В моем случае да. Кстати, когда я начинал работать в 24 года, про меня тогда написали в «Комсомольской правде», потому что я был одним из трех мужчин-учителей начальной школы в СССР. Деньгами это никак не сопровождалось, я даже получал почти в два раза меньше своей жены.

# ЧТО КУПИТЬ?

Наши эксперты рекомендуют лучшие акции компаний США.

Средний горизонт прогноза — 8-12 месяцев



Акции можно приобрести на сайте Freedom24.ru и через Бот [@Freedom24\\_bot](#) или [@Mr\\_Freedom24\\_bot](#) — первый в России биржевой Telegram-бот и полноценная платформа для покупки акций



**\$251**  
Целевая цена  
**27%**  
Потенциал



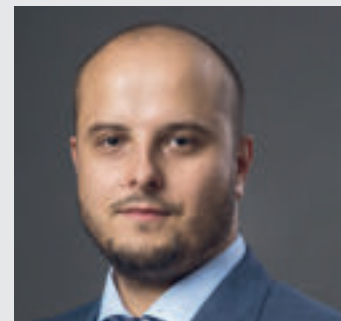
NVIDIA — американская корпорация, которая занимается разработкой и производством графических чипов для обработки больших массивов данных. С начала текущего года рост акций NVIDIA составил более 50%. А за 2016 г. бумаги взлетели более чем в три раза. Такие результаты впечатляют инвесторов и аналитиков, однако акции могут достичь еще больших высот. Квартал за кварталом NVIDIA демонстрирует сильные финансовые результаты. Так, компания сообщила о получении во втором квартале 2017 г. прибыли в размере \$583 млн, что в 2,2 раза больше показателя прошлого года. Выручка взлетела на 56% и составила \$2,23 млрд. Высокие финансовые показатели, а также стремительное развитие отраслей виртуальной реальности и искусственного интеллекта выступают основой долгосрочного роста NVIDIA.

**NETFLIX**

**\$239**  
Целевая цена  
**18%**  
Потенциал



Netflix — ведущая в мире сеть интернет-телевидения, которая предоставляет доступ к просмотру фильмов и сериалов по подписке. В настоящий момент Netflix работает в 190 странах, а число ее абонентов превысило 100 млн человек. Инвесторы любят акции Netflix: бумаги стремительно растут год за годом. Ключевым драйвером подъема выступают высокие финансовые и операционные показатели компании, которые становятся результатом реализации эффективной стратегии развития Netflix. Стриминговый сервис не только предоставляет доступ к просмотру фильмов, но и создает свой оригинальный контент, а также проводит анализ просмотров, изучая, какой тип контента пользуется наибольшим спросом. В дальнейшем Netflix применяет полученные данные при создании собственных фильмов и сериалов.

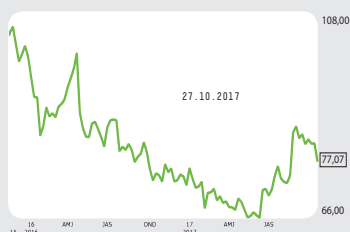


**ГЕОРГИЙ ВОЛОСНИКОВ**

Заместитель директора департамента по работе с клиентами ИК «Фридом Финанс»



**\$100**  
Целевая цена  
**17%**  
Потенциал



Gilead Sciences — известная американская биофармацевтическая компания, которая занимается разработкой, исследованием и продажей медицинских препаратов для лечения серьезных вирусных заболеваний. Инвестиции в американский биотех и прорывные медицинские технологии особенно интересуют инвесторов: отрасль генерирует прибыль за счет передовых разработок и роста продаж препаратов на фоне увеличения рождаемости в развивающихся странах и старения населения в странах развитых. Именно поэтому Gilead Sciences — отличный вариант для тех, кто желает инвестировать в сектор биофармы. Кроме того, недавно компания сообщила о покупке Kite Pharma за \$11,9 млрд. Kite — разработчик методики лечения онкозаболеваний. Gilead давно искала способ диверсифицировать свой портфель препаратов, так как продажи лекарств против гепатита С снижаются. Сделка с Kite улучшает долгосрочный прогноз для бизнеса Gilead.



**\$265**  
Целевая цена  
**13%**  
Потенциал



Boeing — крупнейший американский производитель авиационной, космической и военной техники. Акции компании демонстрируют уверенный рост: с начала текущего года бумаги прибавили порядка 50%. Драйвером становятся сильные финансовые результаты Boeing. Так, во втором квартале 2017 г. американский концерн получил \$1,76 млрд прибыли против убытка на уровне \$234 млн годом ранее. После отчета акции Boeing взлетели сразу на 10%. А недавно компания повысила прогноз потребности Китая в самолетах на следующие 20 лет в связи с увеличением количества авиаперевозок в стране. Boeing ожидает рост спроса к 2035 г. до 7240 самолетов. По оценкам американского концерна, в ближайшие два десятилетия Китай может стать одной из основных точек увеличения выручки Boeing. Высокие финансовые результаты, в свою очередь, станут драйвером для долгосрочного роста котировок акций компании.



**ОЛЕГ СПИРИДОНОВ**

Инвестиционный консультант ИК «Фридом Финанс»

## ИК «ФРИДОМ ФИНАНС» ВЫКУПИЛА 100% АКЦИЙ БРОКЕРА «НЭТТРЭЙДЕР»



**FREEDOM**  
finance

*Сделка стала вторым этапом в рамках запланированного слияния, дающего компании возможность закрепиться в топ-10 Мосбиржи по размеру клиентской базы, которая в результате превысит 22 тыс. человек*

**БАНК «ФРИДОМ ФИНАНС» ПОЛУЧИЛ  
НАГРАДУ В ОДНОЙ ИЗ НОМИНАЦИЙ  
«ЛУЧШИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ  
ПРОДУКТ 2016 ГОДА» ПО ВЕРСИИ  
INVESTOR AWARDS 2017**



Организаторы форума по заслугам оценили проект банка «Фридом Финанс» «Структурный продукт с защитой АСВ», воспользовавшись которым инвестор получает доходность 69% с гарантией АСВ на возврат изначально вложенных в ценную бумагу средств.

**КАЗАХСТАНСКАЯ «ДОЧКА»  
«ФРИДОМ ФИНАНС» ПРИСОЕДИНИЛА  
БРОКЕРА АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»**

Новая компания соединит в себе опыт лучших специалистов в брокерском розничном бизнесе Казахстана. После завершения слияния количество клиентов «Фридом Финанс» вырастет до 50 тыс. человек.

**ИК «ФРИДОМ ФИНАНС» ВСТРЕТИЛАСЬ  
С ИНВЕСТОРАМИ МОСКВЫ,  
САНКТ-ПЕТЕРБУРГА, КАЗАНИ И САМАРЫ**

На встречах в рамках Клуба инвесторов и дней инвесторов обсуждались тенденции вложений в новые технологии и перспективы сектора. Глава ИК «Фридом Финанс» Тимур Турлов прогнозирует, что в горизонте 20 лет развитие экономики будут определять финтех, автопром, компании по производству полупроводников и отрасль биоинженерии. Тимур Турлов считает, что на рынке продолжается охота за хорошими активами, поэтому падения их стоимости ожидать не стоит.

**ИК «ФРИДОМ ФИНАНС»  
ВЫСТУПИЛА АНДЕРРАЙТЕРОМ  
РАЗМЕЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ  
ОАО «ПЗ "КОМСОМОЛЕЦ"»  
В СИСТЕМЕ «ВОСХОД»**



Объем выпуска бондов составил 30 млн руб. Срок обращения бумаги — один год, номинальная стоимость — 100 руб. Система «Восход» запущена на базе Freedom24, дочернего проекта ИК «Фридом Финанс».

**ТИМУР ТУРЛОВ ВЫСТУПИЛ  
НА КОНФЕРЕНЦИИ НАУФОР  
«РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ  
РЫНОК — 2017»**

Гендиректор ИК «Фридом Финанс» рассказал об уникальном опыте компании в развитии брокерского бизнеса в Казахстане в условиях сверхзарегулированности местного финсектора.

**АО «ФРИДОМ ФИНАНС»  
РАЗМЕСТИЛО БОНДЫ НА KASE**

Объем выпуска трехлетних облигаций составил 5 млн, номинальная стоимость — 1 тыс. тенге. По этим бумагам будет выплачено шесть купонов по ставке 8% годовых. Купон начинает начисляться со дня обращения бумаг на бирже. Покупатель имеет право досрочно продать купленные бонды до даты погашения и сохранить полученные купоны с расчетом на доходность 8%.

**RAEX («ЭКСПЕРТ РА»)  
ПОДТВЕРДИЛО ВЫСОКИЙ  
РЕЙТИНГ ИК «ФРИДОМ ФИНАНС»  
И ЕЕ КАЗАХСТАНСКОЙ «ДОЧКИ»  
АО «ФРИДОМ ФИНАНС»**



Оценка на уровне A(I), или ruBBB по новой шкале, говорит о высокой устойчивости финансового положения и успешной сопротивляемости рискам.

**ИК «ФРИДОМ ФИНАНС» ВЫВЕЛА  
НА БИРЖУ KASE БАНК АСТАНЫ**

ИК «Фридом Финанс» выступила андеррайтером и маркетмейкером при размещении бумаг Банка Астаны на бирже Казахстана. Первоначальный объем размещаемых акций составлял 2,1 млн штук на сумму 2,5 млрд тенге. В связи с большим спросом инвесторов объем размещения был увеличен до 5,6 млн, сумма привлеченных средств составила 6,5 млрд тенге.

**ИК «ФРИДОМ ФИНАНС»  
РАЗРАБОТАЛА МОБИЛЬНОЕ  
ПРИЛОЖЕНИЕ FFIN BROKER  
ДЛЯ КЛИЕНТОВ В КАЗАХСТАНЕ**

Действующим клиентам при регистрации нужно указать логин и пароль для платформы **tradernet.kz**.





**GENERAL  
HEALTH  
INTERNATIONAL**

Вы многого достигли! Профессионализм, приверженность делу, трудолюбие – вот что привело вас к успеху. Оцените качественный доступ к медицине без границ в нужное время и в нужном месте



## **ВАШЕ ЗДОРОВЬЕ** ВСЕГДА НА ПЕРВОМ МЕСТЕ ВЫ И ВАША СЕМЬЯ **В НАДЕЖНЫХ РУКАХ** С GENERAL HEALTH INTERNATIONAL

- ▶ Международные стандарты страховой защиты
- ▶ Высокие страховые лимиты до 5 000 000 евро
- ▶ Обслуживание в лучших медицинских учреждениях России, Европы и всего мира на ваш выбор

**+7 495 139 8002** или **sales@gen-hi.com**

Подробнее о Медицинском страховании премиального уровня для вас и ваших близких на [www.gen-hi.com](http://www.gen-hi.com)

Программы международного добровольного медицинского страхования разработаны и администрируются компанией ООО «ДЖЕНЕРАЛ ХЕЛС ИНТЕРНЕШНЛ». Страховщиком является АО «СК БЛАГОСОСТОЯНИЕ». Лицензии СЛ №3991 и СЖ №3991 от 01.10.2015 выданы Банком России без ограничения срока действия. На правах рекламы. Не является публичной офертой в смысле статьи 437 ГК РФ.

**16+**

Услуга



# «Персональный консультант»

ваш инвестиционный советник на связи 24/7

- » **Эксклюзивные торговые идеи**
- » **Простое и удобное совершение сделок**
- » **Постоянный мониторинг позиций портфеля**
- » **Персональный подход**

Персональный консультант дает вам преимущество, сопровождая самой актуальной и необходимой информацией по рынку, предлагая рекомендации и позволяя использовать максимум возможностей при минимуме вашего времени.

Десятки человек (аналитики, риск-менеджеры, трейдеры) работают на то, чтобы ваши сделки стали прибыльными.

РЕКЛАМА

**+7 (495) 783 91 73**

**WWW.FFIN.RU**

Реклама брокерских, депозитарных, консультационных услуг ООО ИК «Фридом Финанс» Москва, Олимпийский пр-т, 14, этаж 9 (м. «Пр-т Мира», «Достоевская», «Цветной бульвар») Общество с ограниченной ответственностью Инвестиционная компания «Фридом Финанс», международная инвестиционная группа Freedom Finance

**16+**

Лицензии ФСФР России № 077-13567-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, № 077-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, № 077-13564-010000 на осуществление дилерской деятельности, № 077-13570-000100 на осуществление депозитарной деятельности. Все лицензии выданы на неограниченный срок. Владение ценными бумагами сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем.