



Уникальная пятничная ликвидация и актуальные идеи на глобальном рынке акций

ЧТО СЛУЧИЛОСЬ?

- За продажей акций на \$30 млрд банками Morgan Stanley, Goldman Sachs и Deutsche Bank стоит Archegos, частная инвесткомпания Билла Хвана. Фонд Хвана известен использованием леввериджа. Фонд, которому принадлежали крупные пакеты в ViacomCBS и нескольких китайских технологических компаниях, существенно пострадал после того, как акции ViacomCBS (-27%) начали падать в прошлый вторник и среду, 23-24 марта. Обвал спровоцировал маржин-коллы со стороны одного из прайм-брокеров Archegos, после чего аналогичные требования к фонду предъявили другие банки.
- Акции Discovery класса A в пятницу, 25 марта, рухнули на \$15,85, или на 27%, до \$41,9. Падение бумаги в процентном выражении стало максимальным с сентября 2008 г. Масштабная распродажа акций продолжилась, акции ViacomCBS обвалились на \$18,12, или на 27%. Снижение в процентном выражении стало максимальным с 1990 г., когда Dow Jones Market Data начал сбор соответствующих данных.
- По итогам закрытия позиций Archegos, в управлении которого находились \$10 млрд Хвана и его семьи, оказался под сильным давлением из-за огромных убытков. Пик продаж скорее всего миновал.
- **Goldman в пятницу утром продал 100 млн акций Tencent Music за \$1,8 млрд, Morgan Stanley к вечеру пятницы - 36 млн акций Tencent Music за \$600 млн, сообщают трейдеры.**

ЧТО ЗА ФОНД ARCHEGOS, И КТО ТАКОЙ ХВАН?

- Хван входил в узкий круг аналитиков, которым удалось поучиться у пионера индустрии хедж-фондов Джулиана Робертсона. Многие из этого круга впоследствии стали миллиардерами. В 2001 г. при поддержке Робертсона он основал фонд Tiger Asia Management. Tiger Asia расположился в Нью-Йорке и стал одним из крупнейших азиатских хедж-фондов, под управлением которого на пике его деятельности находилось \$5 млрд. В 2008 г. он в числе других фондов понес убытки, связанные со скачком котировок Volkswagen.
- Хван превратил Tiger Asia в свой семейный офис и переименовал его в Archegos.
- Archegos позиционирует себя как фонд, ориентированный на акции публичных компаний США, Китая, Японии, Кореи и Европы.
- В 2012 г. Хван признал вину в мошенничестве. Tiger Asia согласился выплатить \$44 млн по гражданским искам, поданным американскими надзорными органами. Они относились к обвинениям в инсайдерской торговле акциями китайских банков. После этого фонд сменил название на Archegos.

КАКИЕ АКЦИИ БЫЛИ ПРОДАНЫ, КАКОВ ТАКТИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ И КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ НА 12 МЕСЯЦЕВ?

Тикер	Название	Сектор	Страна	Падение с пика 2021 г., %	Последняя цена, %	Целевая цена (консенсус), \$	Целевая цена (тактическая), \$	Потенциал роста (тактический)
DISCA US Equity	DISCOVERY INC - A	Медиа	США	-45%	41,9	47,6	55	31,3%
BIDU US Equity	BAIDU INC - SPON ADR	Интернет	Китай	-38%	208,61	347,6	270	29,4%
VIPS US Equity	VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	Интернет	Китай	-32%	31,19	42,8	40	28,2%
GSX US Equity	GSX TECHEDU INC- ADR	ПО	Китай	-62%	39,01	73,6	50	28,2%
VIAC US Equity	VIACOMCBS INC - CLASS B	Медиа	США	-50%	48,23	57,8	60	24,4%
TME US Equity	TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	Интернет	Китай	-26%	20,1	30,1	25	24,4%
FTCH US Equity	FARFETCH LTD-CLASS A	Интернет	Великобритания	-31%	50,94	67,1	60	17,8%

Источник: Bloomberg, ITI Capital

ОСНОВНЫЕ РИСКИ

- **Больше маржин-коллов по отдельным акциям из-за распродажи прошлой недели**
- **Дополнительные продажи могут спровоцировать вывод капитала**
- **Делистинг публичных китайских компаний**

ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ БАНКОВ

- Многие банки, включая Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank, Credit Suisse Group и UBS, выступали прайм-брокерами Archegos, т.е. обрабатывали сделки фонда и одалживали ему наличные средства и ценные бумаги.
- Больше всех пострадали Credit Suisse и Nomura.

ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ CREDIT SUISSE

- Продажи могут значительно сказаться на финансовых результатах Credit Suisse за первый квартал. Банк начал закрывать позиции после того, как неназванный американский хедж-фонд объявил дефолт по предъявленным к нему маржинальным требованиям, сообщил банк в понедельник, 29 марта. Банк ждет убытка в \$3-4 млрд, сообщили два близких к банку источника.
- Швейцарский банк в этом месяце закрыл фонды на \$10 млрд, которые приобретали квазиоблигационные бумаги у обанкротившегося финтех-стартапа Greensill. Из этой суммы уже погашены \$3,1 млрд, более \$1,2 млрд наличности остается на балансе фондов, объем непогашенных обязательств превышает \$5 млрд.

ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ NOMURA

- Потери Nomura, относящиеся к Archegos, могут превысить \$2 млрд.
- Убытки в \$2 млрд, которые могут быть отражены в отчетности за первый квартал, нивелируют большую часть прибыли Nomura до налогообложения за второе полугодие финансового года, который заканчивается 31 марта, следует из расчетов аналитика Jefferies Хидэяса Бана.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>