

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

Есеп беру маусымы жағымды нотамен басталды

АҚШ тың ірі банктері бірінші тоқсанда ФРЖ мөлшерлемесінің өсуіне байланысты пайыздық кірістің сенімді өсуімен есеп берді

Қазақстан

KASE-ге «бұқалар» қайта оралды

Өзбекстан

Тағы да жоғары өрлеуде

Ресей

Алға қадам басуда

Германия

Индекс қапталдық трендте

Мазмұны



Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
ffin.global

АҚШ қор нарығы. Есеп беру маусымы оң нотада басталды.....	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте.....	4
Ең басты мәселе. Банк акциялары тағы да өздерінің сатып алушыларын күтуде	5
Өзекті трендтер. 18 сәуірге шолу	6
ТА кциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	8
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында.....	9
Инвестициялық идея. Dollar General. Көлемі маңызды.....	11
Опциялық идея. BEAR CALL SPREAD ON DLTR.....	13
Венчурлық инвестицияға шолу.....	14
IPO-ға кімдер қатысады. Acelyrin. Иммунологиядағы жаңа сөз.....	15
Қазақстан нарығы. KASE-ге «бұқалар» қайта оралды	16
Инвестициялық идея. FinEx Kazakhstan Equity ETF. Кіріске кешенді көзқарас.....	18
Ресей нарығы. Жоғары өрлеуде	19
Өзбекстан нарығы. Тағы да жоғары өрлеуде.....	23
Неміс нарығы. Индекс қапталдық трендте	25
Орма мерзімдік идея. Deutsche Telekom AG. Эталондық тұрақтылық.....	27
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	28
Байланыс.....	29

АҚШ қор нарығы

Есеп беру маусымы жағымды нотамен басталды

Дәстүрлі түрде тоқсандық есеп беру маусымын ашатын ең ірі американдық банктердің қаңтар-наурыз айларындағы нәтижелері ФРЖ негізгі мөлшерлемесінің өсуіне байланысты пайыздық кірістердің өсуіне байланысты күшті болды



Жаңалықтар бір жолмен

- 12.04.2023** Наурызда АҚШ бюджетінің тапшылығы \$378 млрд-қа жетті, бұл консенсустан екі есе дерлік асты
- 13.04.2023** Доллар индексі 2022 жылдың сәуірінен бастап ең төменгі деңгейге түсіп, өткен жылдың 12% шыңынан төмендеді
- 13.04.2023** АҚШ-тағы газ қоры туралы Статистика қоймаларды толтыру маусымының басталуын көрсетті. Газ бағасы 2022 жылдың ең жоғары деңгейінен 80% төмендеді
- 14.04.2023** АҚШ-тағы бөлшек сауда наурыз айында ақпан айында 0,2% а/а кейін 1% а/а төмендеді

18.04.2023 жағдайы бойынша			
Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	0,70%	5,76%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0,22%	4,33%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,86%	6,39%
UUP	Доллар	-0,79%	-1,84%
FXE	Евро	1,27%	3,19%
XLF	Қаржы секторы	2,56%	6,13%
XLE	Энергетикалық сектор	1,83%	13,33%
XLI	Өнеркәсіп секторы	1,19%	3,27%
XLK	Технологиялық сектор	-0,23%	3,62%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-1,12%	2,87%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	0,85%	6,92%
SLV	Күміс	1,88%	12,99%
GLD	Алтын	0,68%	1,41%
UNG	Газ	-2,34%	-14,23%
USO	Мұнай	3,34%	22,89%
VXX	Қорқыныш индексі	-5,69%	-27,43%
EWJ	Жапония	1,30%	4,90%
EWU	Ұлыбритания	1,51%	10,32%
EWG	Германия	1,92%	10,21%
EWQ	Франция	2,96%	11,86%
EWI	Италия	2,62%	12,99%
GREK	Греция	4,00%	11,83%
EEM	БРИК елдері	0,74%	5,61%
EWZ	Бразилия	7,35%	11,30%
RTSI	Ресей	0,86%	2,62%
INDA	Үндістан	0,58%	4,64%
FXI	Қытай	-1,64%	3,98%



Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
ffin.global

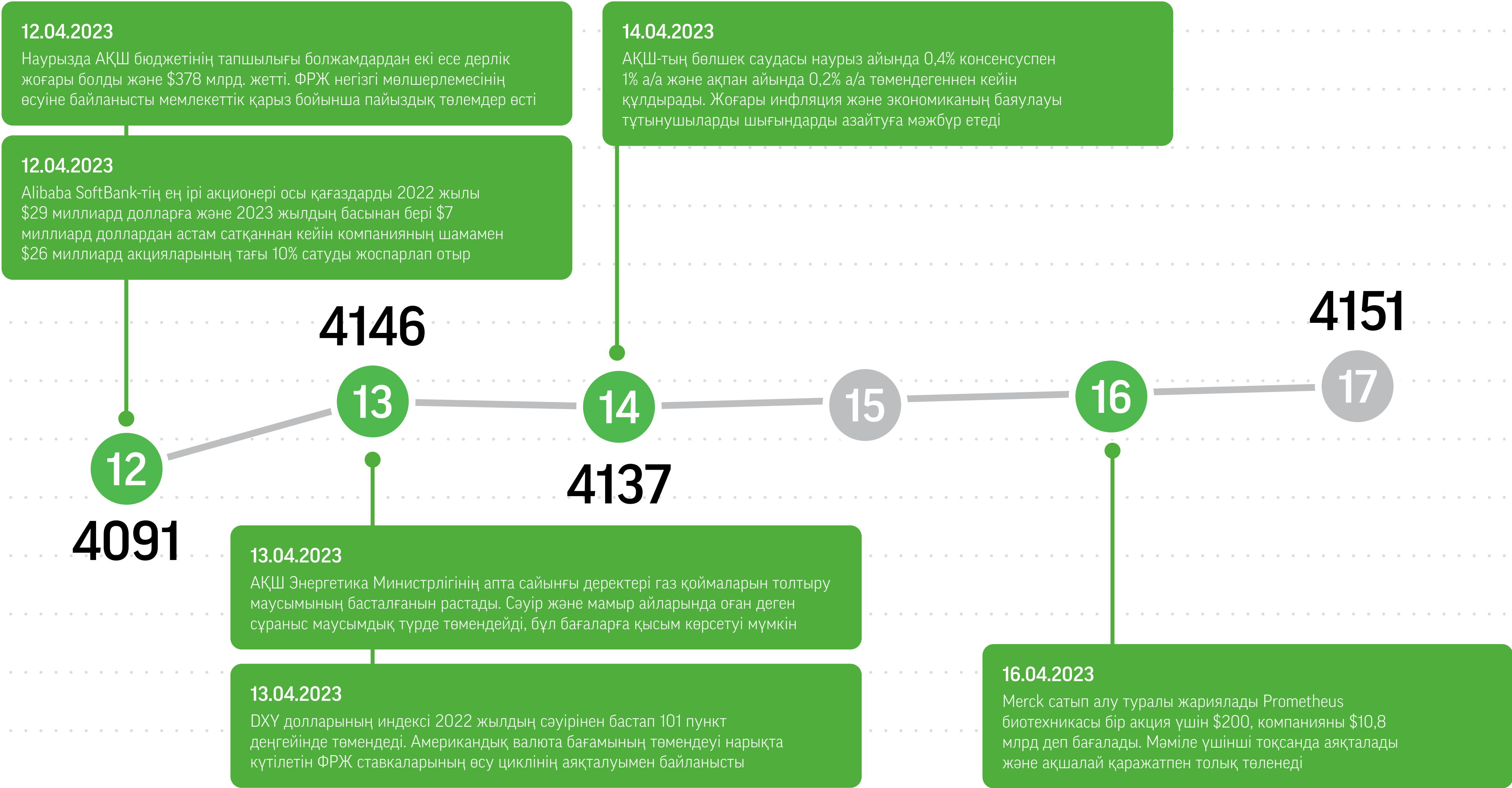


АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды нәрсе бір бетте

Индекс S&P 500 (12.04.2023 – 16.04.2023)



Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
ffin.global



Ең басты мәселе

Банк акциялары тағы да өздерінің сатып алушыларын күтуде

Қаржы секторы әлі күнге дейін Уолл-стрит инвесторларының назарында. Банк индустриясының тұрақтылығына қатысты алаңдаушылық қазіргі уақытта бізде жоқ, бірақ біз бір ай бұрын ұсынған негізгі тезистің өзгергенін түсіну үшін соңғы күйзелістен кейін банктердің алғашқы есептерін талдау пайдалы деп санаймыз.

Бір қызығы, 14 сәуірдің бірінші тоқсанында есеп берген J. P. Morgan және Wells Fargo ірі банктерінің депозиттерінің көлемі өткен жылғы көрсеткішке қарай ұлғайып қана қоймай, тиісінше 7% және 8% — ға төмендеді. Citibank-те бұл көрсеткіш 2022 жылдың қаңтар-наурызмен салыстырғанда іс жүзінде өзгеріссіз қалды. Сонымен қатар, тоқсан сайынғы салыстыруда JPMorgan депозиттерге қаражат ағынының 2% - ға өсуін тіркеді, бірақ Wells Fargo және Citigroup оның 2-3% - ға төмендеуін көрсетті.

Бүгінгі таңда ФРЖ-ның соңғы мәліметтері бойынша наурыз айында депозиттер көлемі 3% а/а аз қысқарды. Көктемнің бірінші айының аяғында салымдар динамикасына қатысты жағдай тұрақтанды. Олардың өсуі ірі банктерде де, орта және аймақтық деңгейдегі несиелік ұйымдарда да байқалды. Депозиттердің кету үрдісі өткен жылдың екінші тоқсанында ақша нарығындағы кірістіліктің өсуіне байланысты басталды. Ал биылғы наурызда тек бағыт өзгерді: аймақтық банктерден алынған депозиттердің бір бөлігі АҚШ-тың ірі қаржы корпорацияларының шоттарына аударылды. Нәтижесінде, реттегіштің уақтылы реакциясының арқасында біз бір ай бұрын болжағандай айтарлықтай ағындар болған жоқ.

Тіпті аймақтық банктердің нәтижелері инвесторлардың Silicon Valley Bank және Signature BANK-пен тарихына реакциясы ерекше болғанын дәлелдейді. Western Alliance (WAL) және Metropolitan Bank (МКВ) есептен кейін шамамен 15% қосады. Салыстырмалы динамиканы 24 сәуірде шығатын First Republic (FRC) есебі тудыруы мүмкін. Біз өткен шолуда айтқан New York Community (NYCB) алдағы 28 сәуірдегі шығарылымынан неғұрлым ұстамды позитивті реакцияны күтуге болады, өйткені оның қағаздарының бір бөлігі наурыздың құлдырауына ұшығараған болатын. Әрине, тоқсандық есеп беру нәтижелері бойынша сауда-саттық жоғары тәуекелмен байланысты және қазіргі жағдайда бұл әсіресе банктерге қатысты. Бұл тәуекелдерді азайту үшін портфолионың 1% - дан аспайтын мөлшерін бөліп, позицияның мөлшерін бақылау қажет. Алайда, ұзақ мерзімді көкжиекте Western Alliance және Metropolitan

Bank өздерінің өміршеңдігін дәлелдеді, сондықтан оларды тиісті инвестициялық портфельдерге қосу үшін тіпті қайта қаржыландыру арқылы жыл көкжиегіндегі банктік маржаның төмендеуін ескере отырып, қарастыруға болады. Әзірге біз депозиттер үшін белсенді күресті көрмейміз, сондықтан ірі банктердің маржасы өте жоғары. Мұның айқын мысалы - J. P. Morgan: корпорация таза пайыздық кірістің 50% - ға жуық өсуімен есеп берді және тоқсандық кірістің жартысынан көбін құрады. Бұл үрдісті ФРЖ статистикасы растайды: банктердегі депозиттер салымшыларға АҚШ-тың қазынашылық вексельдеріне қарағанда орта есеппен 10 есе аз пайыздық кіріс әкеледі, ал несие ставкалары нарықтық деңгейде қалады. Аймақтық банктердің өсіп келе жатқан шығындардың бір бөлігін пайыздық кіріспен өтеу мүмкіндігі өте жоғары, бұл табысты аймақтық несие ұйымдарының баға белгілеулерінің орта есеппен 30-40% - ға өсуін қамтамасыз етеді.



Күтеміз

- **4070-4250 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы**

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



5

Маңызды жаңалықтар

Наурыз айында АҚШ бюджетінің тапшылығы бір ай бұрынғы \$262 млрд-пен салыстырғанда \$378 млрд-қа дейін өсті, ал консенсус оны \$221 млрд-қа дейін қысқартуды көздеді. Қаржы министрлігінің ФРЖ шоттарындағы балансы сәуір айының басынан бастап \$74 миллиард долларға, \$109 миллиард долларға дейін төмендеп, 2021 жылдың желтоқсанынан бастап ең төменгі деңгейге жетті.

Негізгі әлемдік валюталарға қатысты есептелген DXY доллар индексі 13 сәуірде бір жылдағы ең төменгі деңгейге жетті. Доллардың әлсіреуі АҚШ-тағы ставкалардың өсу циклінің аяқталуын күтуден туындайды. Сонымен қатар, DXY төмендеуіне байланысты тауарлық активтердің бағасы өсуде және бұл жоғары инфляцияны сақтауға және импорттың қымбаттауына, соның салдарынан АҚШ-та жоғары ставкаларды сақтауға ықпал етеді. Осылайша, ставкалардың төмендеуін күту ФРЖ тарапынан монетарлық саясатты қатаңдатууды жалғастыруға ықпал етуі мүмкін.

13 сәуірде жарияланған апталық деректер АҚШ-тағы газ резервтерінің ағымдағы жылы 25 миллиард текше футқа (МКФ) 1855 МКФ-қа дейінгі алғашқы өсуін көрсетті. Газға сұраныстың төмен маусымы келді (сәуір-мамыр). АҚШ Энергетика министрлігінің жаңартылған болжамы сәуір айында Штаттарда табиғи газды тұтынудың 17,2% а/а, тәулігіне 77,6 МКФ-қа дейін төмендеуін болжайды. Мамыр айында оның төмендеуі тағы 8,1% құрауы мүмкін, тәулігіне 71,3 МКФ дейін, бұл көгілдір отын бағасына қысым жасайды.

14 сәуірде жарияланған наурыз айындағы бөлшек сауда деректері олардың 1% а/а қысқарғанын тіркеді, дегенмен консенсусқа олардың тек 0,4% - ға төмендеуі енгізілді. Тұтынудың әлсіреуі екінші ай қатарынан байқалады: ақпан айында бөлшек сауда 0,2% а/а төмендеді. Бұл процесс халықтың несиеленуінің артуымен қатар жүреді. Ақпан айында ипотеканы есептемегенде тұтынушылық несиелер көлемі \$15,3 млрд-қа өсіп, \$4821 млрд деңгейінде тарихи максимумға жетті.

Өзекті трендтер 18 сәуірге шолу

Жаһандық суреттеме

14 сәуірде аяқталған екі аптада S&P 500 индексі 0,7% - ға, Dow Jones 1,8% - ға, Nasdaq Composite 0,8% - ға төмендеді. Осы кезеңнің негізгі бөлігі S & P 500 4100 пунктке жақын шоғырландырылды. Сәуір айының басында инвесторлар ОПЕК+ мәмілесіне қатысушылардың мұнай өндіруді одан әрі қысқарту туралы шешімі туралы күтпеген жаңалық шықты. Нәтижесінде мамыр айынан желтоқсан айының соңына дейін мұнай өндірісі Ресейдің ағымдағы жылдың финалына дейінгі жоспарларын есепке алмағанда тәулігіне 1,157 млн баррельге азаяды, өз өндірісін тәулігіне 500 мың баррельге қысқартуды жалғастыру. Біздің бағалауымыз бойынша, осы жоспарлардың барлығын іске асыру екінші жартыжылдықта WTI маркалы мұнай бағасының \$90-100 дейін өсуіне ықпал етеді, бұл инфляциялық перспективаларды өзгертіп, ФРЖ-ның инфляциямен күресу міндетін қиындатады.

Нарықта талқыланатын негізгі тақырыптардың бірі банк секторындағы жағдайды тұрақтандыру болды. Банктерге шұғыл кредит берудің жалпы көлемі дәйекті түрде азайып келеді. Олардың дәстүрлі «жеңілдік терезесінен» қарыз алу мөлшері 12 сәуірге дейінгі аптада алдыңғы \$69,7 млрд – тан \$67,6 млрд-қа дейін қысқарды, ал BTFP механизмі бойынша жалпы қарыздық қаржыландыру пайда болғаннан бері алғаш рет төмендеді-\$79 млрд-тан \$71,8 млрд-қа дейін. Банк индустриясындағы шиеленістің төмендеуі терең рецессия тәуекелдерінің әлсіреуіне әкеледі.

Жалпы есеп беру маусымы оң нотада басталды. JPMorgan (JPM) және Citigroup (C) банктерінің нәтижелері жарияланғаннан кейін инвесторлар өз акцияларына жоғары сұраныс көрсетті. Алдағы екі аптада нарық қозғалысының бағыты негізінен шығатын тоқсандық есептілікті айқындайтын болады. Консенсус S&P 500 компанияларының EPS-ін 6,6% ж/ж қысқартуды көздейді, бұл факт сәйкес келген жағдайда 2020 жылдың екінші тоқсанынан бергі ең нашар нәтиже болады. Алайда, бірінші тоқсан ішінде акцияға шаққандағы пайда бойынша бағдарларды біртіндеп қайта қарауға байланысты күту деңгейі өте төмен. 31 желтоқсаннан 30 наурызға дейін EPS болжамы 6,3% нашарлады және бұл соңғы бес және 10 жылдағы орташа қайта қараудан екі есе күшті. Алайда, алдыңғы екі маусымда

да жағдай осылай дамыды. Акциялар нарығы есептіліктің өсуіне жауап берді, өйткені оның нәтижелері болжамдар бойынша әлсіз болған жоқ. Дегенмен, қор алаңдарындағы динамиканы көбінесе корпорациялардың есептері емес, олардың менеджментінің қысқа мерзімді перспективаларға қатысты түсініктемелері анықтайды.

2023 жылға арналған EPS болжамын одан әрі төмендету қаупі жоғары болып қала береді. Алдағы екі аптада инвесторлардың назарында Alphabet (GOOGL), Microsoft (MSFT), Amazon (AMZN), Coca-Cola (KO), Visa (V), Mastercard (MA), Boeing (BA), Merck&Co (MRK), Exxon Mobil (XOM), United есептері болады Parcel Service (UPS).

Макроэкономикалық статистика

JOLTS жұмыс деректері еңбек нарығының айтарлықтай салқындауын көрсетті. Ақпан айында бос жұмыс орындарының саны 632 мыңға азайып, 2021 жылдың жазынан бастап ең төменгі деңгейге жетті. Бірнеше ай бұрын бұл тенденция еңбек нарығындағы шамадан тыс шиеленісті азайту ретінде бағаланатын еді. Бүгінгі таңда инвестициялық қоғамдастықтағы экономиканың жағымсыз жаңалықтары теріс қабылданады, өйткені олар ФРЖ ставкасына қатысты күтулерге әлсіз әсер етеді. Сонымен қатар, нарық ойыншылары әлсіз статистикада терең рецессияның даму қаупінің жоғарылауын көреді. Естеріңізге сала кетейік, біздің негізгі сценарийімізде жылдың екінші жартысында қалыпты экономикалық құлдырау бар.

ISM-дің іскерлік белсенділік индекстері де нарыққа жағымсыз әсер етті, өйткені олар күткеннен әлсіз болып шықты. Жұмыссыздықтың 3,5% - ға дейін қысқаруын көрсететін жұмыспен қамту туралы наурыздағы есеп экономиканың болашағы туралы алаңдаушылықты біршама жеңілдетті. Наурыз айында тұтыну бағаларының жалпы индексінің өсуі консенсус болжағаннан гөрі 0,1% а/а және 5,1% ж/ждейін баяулады. Инфляциялық қысымды жеңілдету энергия тасымалдаушылар құнының 3,5% а/а төмендеуіне ықпал етті. Дегенмен, бұл дефляциялық әсер ОПЕК+ өндірісті қысқарту туралы аталған шешіміне байланысты қысқа мерзімді болуы мүмкін.

Техникалық сипаттама

S&P 500 екі трендтің шекарасында, сондықтан инвесторлар сақтық танытуы керек. 50 күндік жылжымалы орташа деңгейден жоғары сатылатын индекске кіретін акциялардың үлесі біртіндеп артып келеді және қазірдің өзінде 55% - дан асты. Егер бенчмарк 4200 ұпайдан жоғары тұра алса, яғни 2023 жылдың жаңа биіктерінде өсудің жеделдеуі мүмкін. Бұл жағдайда келесі қарсылық деңгейі 4300 пункт болады. Дегенмен, S&P 500 техникалық факторлары 4150-4200 пункт кедергі аймағын еңсеру үшін жеткілікті екеніне күмәнданамыз. Біз VIX индексі 2022 жылдың басынан бері алғаш рет 17 пунктке дейін төмендегендіктен, секірудің немесе жалған тесудің жоғары ықтималдығын қарастырамыз. Біз инвесторлардың шамадан тыс сенімділігін қарсы сигнал ретінде бағалаймыз. Егер айналмалы үлгілер пайда болса, онда кеңейтілген нарық индексі бірнеше аптаның көкжиегінде 3950-4000 пункт аймағын сынау мақсатында тез арада түзетілуі мүмкін. 200 күндік негізгі жылжымалы орташа мән 3952 пункт деңгейінде өтеді.

Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Өзекті трендтер

18 сәуірге шолу

ТБИ статистикасындағы позитивті жағдай тұрғын үй құнының ай сайынғы өсуінің ақпан айындағы ең жоғары 0,8% а/а болса, қазір 0,6% а/а дейін баяулауы болды. Өндірушілердің базалық баға индексі 0,1% а/а төмендеді және бұл оның 2020 жылдың маусымынан бергі теріс динамикасының алғашқы жағдайы. Бөлшек сауда деректері тұтынушылардың тауарлар мен қызметтерге (соның ішінде RedBook және ISM деректері бойынша) шығындарын белсенді түрде оңтайландыратынын растады. Базалық индекс 0,8% а/а төмендеді, нарықтың орташа болжамы 0,3% а/а. Келесі екі апта ішінде биржалық ойыншылардың назарында бірінші тоқсандағы ЖІӨ статистикасы, наурыз айындағы PCE индексі және сәуір айындағы еңбек нарығы туралы есеп болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

Наурыз айындағы жиналыс хаттамасында FOMC осы жылдың соңында жұмсақ рецессияны болжайтын болжамдарды тіркеді. Алдағы құлдыраудың себептерінің бірі-Silicon Valley Bank банкроттықтан кейінгі несиелік шарттардың қатаюы. Федрезерв басшылығының кейбір өкілдері банк секторындағы стресске байланысты кідірту циклін қатайтудың орындылығын мәлімдеді. Алайда, қорытынды шешім тұрақты инфляцияға қарсы тұру үшін ставканы жоғарылату және оны ең жоғары деңгейде бекіту бағытын ұстанды. Біздің ойымызша, реттеушіге риторика мен жоспарларды өзгерту үшін инфляцияның баяулауын көрсететін жаңа деректер әлі жеткіліксіз. ФРЖ ставкасының максималды мәніне қатысты соңғы болжам, фьючерстерге қарағанда, оны жыл қорытындысы бойынша 4,65% деңгейінде белгілейді, ал сәуір айының басында бұл белгі 4,4% болып саналды. Бұл бағдарларды қайта қарау наурыз айындағы инфляция деректерінен емес, банктердің жеткілікті күшті есептерінен туындады, бұл қаржы индустриясының әл-ауқатына қатысты алаңдаушылықты әлсіретті. Сонымен бірге тұтынушылардың инфляциялық күтулері күшейе түсті. Нарық қатысушылары негізгі сценарийге мамыр айында ФРЖ мөлшерлемесін 5,25% - ға дейін көтеріп, бұл қадамның ықтималдығын шамамен 85% - ға бағалайды. Акциялар нарығы бұл өзгеріске аса мән берген жоқ. Реттеушінің «Сұңқар» риторикасы мен нарық қатысушыларының екінші жартыжылдықта ставканы бірнеше рет төмендетуге деген үміттері арасындағы айтарлықтай алшақтықты атап өтейік. Әрі бұл алшақтық S&P 500 осалдығын тудырады.



Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Біздің компанияның назарындағы және оларға сатып алуға ұсынылған акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар



Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
[ffin.global](#)



Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Рекомендация
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	1 253	2023-03-31	7	10	2024-03-30	49%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	138 248	2023-03-20	19	22	2024-03-19	13%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	59 005	2023-03-06	105	123	2024-03-05	17%	Сатып алу
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	2 244	2023-02-16	39	80	2024-02-16	107%	Сатып алу
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологиялар	1 049 422	2023-02-06	102	146	2024-02-06	43%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	19 299	2023-01-23	25	30	2024-01-23	19%	Сатып алу
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Мұнай және газ өндіру	22 052	2022-11-15	34	45	2023-11-15	31%	Сатып алу
DAL	DELTA AIR LINES, INC.	Авиа желілер	21 461	2023-04-03	24	30	2024-04-02	23%	Сатып алу
LI	LI AUTO	Автомобиль құрылысы	1 679	2022-10-03	6	14,2	2023-10-03	130%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	68 462	2022-09-05	190	219	2023-09-05	15%	Сатып алу
CME	CME GROUP INC.	Капитал нарығы	16 201	2022-08-23	73	93	2023-08-23	28%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	18 833	2023-04-03	32	40	2024-04-02	26%	Сатып алу
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO.	Авиа желілері	10 076	2023-02-01	101	124	2024-02-01	23%	Сатып алу
QRVO	QORVO INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	16 052	2022-05-27	69	122	2023-05-27	76%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	151 768	2022-11-15	98	120	2023-11-15	23%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	29 587	2022-11-27	35	46	2023-11-27	32%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	4 280	2022-08-04	20	38	2023-08-04	90%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	41 593	2022-10-08	225	260	2023-10-08	15%	Сатып алу
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	4 065	2023-03-23	12	18	2024-03-22	54%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	20 020	2022-08-09	119	157	2023-08-09	32%	Сатып алу
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Ойын-сауық	12 763	2022-10-02	93	115	2023-10-02	23%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	4 807	2023-03-23	9	22	2024-03-22	145%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	17 774	2022-07-22	11	14	2023-07-22	23%	Сатып алу
SNAP	SNAP INC	Интернет қызметтері	1 843	2023-03-23	5	9	2024-03-22	102%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	139 085	2023-02-06	125	153	2024-02-06	23%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	133 109	2023-02-06	119	153	2024-02-06	28%	Покупать

DISH Network Corp компаниялары үшін (DISH) және Farfetch Ltd (FITCH) мақсатты баға ретінде FactSet консенсусы ұсынылған

Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында



7 сәуір. The Wall Street Journal дереккөздерінің хабарлауынша, **McDonald's (MCD)** фастфуд желісі АҚШ-тағы кеңселерін уақытша жауып, корпоративтік қызметкерлерге алдағы жұмыстан босату туралы хабарлай бастады. Қаңтар айында CEO Крис Кемпинский сол WSJ-ге берген сұхбатында McDonald's қызметкерлерімен осы көктемде 3 сәуірге дейін жоспарланған мемлекеттік оңтайландыруды талқылау жоспарларын жариялады. Компания басшысының айтуынша, бұл шара шығындарды бақылау және менеджменттің икемділігі мен тиімділігін арттыру үшін қажет. Басылымның хабарлауынша, жұмыстан босату мейрамхана желісінің жүздеген корпоративтік қызметкерлеріне әсер етеді.

McDonald's-тің 200 мың жұмысшысының 60% - дан астамы АҚШ-тан тыс жерде жұмыс істейді, онда жалдамалы қызметкерлердің құқықтарын қорғау жағдайы әр елде әр түрлі болады. Біздің ойымызша, американдық кәсіподақтармен келіссөздер әсіресе қиын болады. Бұл ретте корпоративтік қызметкерлер штаты қысқартылғаннан кейін мейрамхана қызметкерлерінің жұмыстан шығарылуы мүмкін.

Компанияның жаһандық сатылымы Ресей, Беларусь және Қазақстан нарықтарынан шыққанына қарамастан сол деңгейде қалды. Сонымен қатар, жалпы тамақтану индустриясындағыдай, McDonald's клиенттерінің орташа табысы төмен чегі азаяды, өйткені олар арзан мәзір позицияларын қолдайды. Сонымен қатар, желі мекемелері ақша үнемдегісі келетін жоғары табысы бар клиенттердің дәстүрлі мейрамханаларынан ағындарды тіркейді. Оңтайландыру мақсатында McDonald's негізінен табысы төмен келушілер бар нүктелердің бір бөлігін қысқартуы мүмкін деп ойлаймыз. Тиісінше, мұндай мекемелердің қызметкерлеріне қысқарту қаупі төніп тұр.

McDonald's-тің өзі штатты оңтайландыру инфляциялық қысымға байланысты шиеленісті жеңілдетуге көмектеседі, бірақ бұл әсер тек 2024 жылы пайда болады.

Қазіргі уақытта біз бұл жаңалықты бейтарап бағалаймыз, сондықтан MCD акцияларының мақсатты бағасын \$275 долларға қалдырамыз.

JPMORGAN CHASE & Co.

14 сәуір **JPMorgan Chase & Co. (JPM)**, Citigroup Inc. (C) және Wells Fargo & Co. (WFC) банк индустриясының эмитенттері арасында бірінші тоқсандағы есептілікті ұсынды. Инвесторлардың алаңдаушылығына қарамастан, олардың нәтижелері күшті болды және нарық күткеннен асып

түсті. Инвесторлардың алаңдаушылығына қарамастан, олардың нәтижелері күшті болды және нарық күткеннен асып түсті. JPM және WFC пайыздық кірістің күрт өсуі арқылы пайданы сәйкесінше 52% және 34% ж/ж арттыра алды. Citi пайдасын бөлшек сауда бөлімшелері қолдады: оны есепке алмағанда, көрсеткіш 19% ж/ж-ға төмендеді.

Жалпы банк индустриясының кірістерінің өсуіне драйвер реттеуші ставкалардың өсуі және пайыздық маржаның өсуі болып қала береді. JPMorgan оның тоқсандық көрсеткіштері таза пайыздық кірістің жылдық болжамын \$74 млрд-тан \$81 млрд-қа дейін көтеруге мүмкіндік берді, бұл оның 21% өсуін болжайды. Бұл нұсқаулық кейінірек консервативті болып өзгертіледі деп сенеміз. Біріншіден, күткендей, депозиттер мөлшерлемесінің жоғарылауы депозиттік базаның құнын арттырады және пайыздық шығыстардың дәйекті өсуін жеделдетеді. Нәтижесінде пайыздық маржаның қалпына келуі баяулай бастады, бұл ретте сала бойынша орташа көрсеткіш 2019 жылғы деңгейге қайта оралды.

Екіншіден, банктердің есептері ынталандыру төлемдері аяқталғаннан кейін, жалақының қарқынды өсуі аяқталғаннан кейін, сондай-ақ қарыздарды андеррайтинг стандарттарының қатаңдауына байланысты тұтынушылық несиелендірудің баяулауының басталғанын растады. Коммерциялық несиелер көлемі тұрақты болып қалса да, бизнес белсенділігінің әлсіреуі және инвестициялардың одан әрі қысқаруы корпоративтік сегменттегі банктердің кіріс динамикасына қысым жасауы керек. Кешіктірілген төлемдер мен проблемалық несиелер деңгейі өткен жылдың ең төменгі деңгейінен артады деп күтілуде. Ұзақ мерзімді трендке оралғанына қарамастан, ойыншылардың көпшілігі негізгі сценарий ретінде ағымдағы жылы АҚШ-тың қалыпты рецессиясын белгілейді және несиелік шығындар бойынша резервтерді көбейтуді жалғастыруда. АҚШ-тағы ірі қаржы корпорацияларының депозиттерінің динамикасы инвесторлардың ерекше қызығушылығын тудырды. JPMorgan бәсекелестер арасында 2% т/т депозиттер көлемінің ұлғаюы туралы хабарлаған жалғыз компания болды.

Банк наурыз айындағы индустриядағы күйзеліс кезінде аймақтық несие ұйымдарынан салымшылардың қаражатының түсуі арқылы жеңіске жетті. Бұл JPM-ге өткен жылы байқалған депозиттерден дәйекті қолма-қол ақша ағындарының сериясын тоқтатуға мүмкіндік берді.

Бірақ наурыз айының соңында депозиттердің тұрақтануына қарамастан, салымдар көлемінің төмендеуі үрдісі әлі де салаға тән. JPMorgan және Wells Fargo-дағы депозиттер көлемі тиісінше 7% және 8% ж/ж-ға қысқарды, ал Citigroup-та іс жүзінде өзгерген жоқ. АҚШ-тың коммерциялық банктеріндегі депозиттердің жалпы көлемі \$900 млрд-қа азайды (өткен жылдың сәуір айындағы жоғарғы көрсеткіштерден -5%). Клиенттер жинақтарды жоғары инфляция жағдайында шығындарды ұстап тұру үшін пайдаланады немесе қысқа мерзімді мемлекеттік облигациялар сияқты өз қаражаттарын орналастыру үшін кірісті құралдарды таңдайды.

Үздік банктер өтімділік пен капиталды жабудың икемді деңгейлерімен сипатталады. JPM және



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

WFC капиталдандыру және пайда көрсеткіштерін жақсарту оларға акцияларды қайта сатып алуды жалғастыруға мүмкіндік берді. Ірі ойыншылардың жігерлендіретін нәтижелерінен кейін нарықтың назары наурыз айында ақшалай өтімділіктің кетуіне тап болған аймақтық деңгейдегі несие берушілердің есептеріне ауысады. Активтері аз банктер депозиттер мөлшерлемесін белсенді түрде көтеруге және несие шарттарын қатайтуға, сондай-ақ ақшаны басқарудың консервативті саясатын қабылдауға мәжбүр.



Alibaba (BABA) SoftBank-тің ең ірі акционері 12 сәуірде оның меншігіндегі акцияларының негізгі бөлігін сату жоспарын жариялады. Financial Times мәліметтері бойынша, пакет ағымдағы 13,7% - дан (шамамен \$34,5 млрд) 4% - дан төмен азаяды. Айта кетейік, ағымдағы жылдың басынан бастап SoftBank қытайлық компанияға \$7 млрд доллардан астам қағаз сатқан болатын, ал 2022 жылы 13 сәуірде Alibaba акциялары сауда-саттықта \$29 млрд долларға акцияларынан құтылды, хабарламаға жауап ретінде 5% - ға төмендеді, ал АҚШ-та жаңалықтар шыққан күні 6% - ға төмендеді. Алайда, келесі американдық сессияда баға ұсыныстары 2,5% секірді.

Инвесторлардың жағымсыз көңіл-күйі бір күн бұрын пайда болған prosus инвестициялық тобының өзіне тиесілі Tencent қағаздарының бір бөлігін сату ниеті туралы хабарламасымен күшейтілді. Қытайдың ең ірі интернет-компаниясының алғашқы инвесторларының бірі және ең үлкен акционері ретінде Prosus өзінің пакетін 2022 жылдың ортасында сата бастады және 2023 жылдың қаңтарына қарай жалпы көлемі \$7,2 млрд болатын 193 миллион акциядан құтылып, өз үлесін 29%-дан 26,9% - ға дейін қысқартты.

SoftBank сатылымы соңғы жылдардағы стартаптарға салынған инвестициялардың шығындарын жабу қажеттілігімен түсіндіріледі. Сондықтан компания өзінің ең жақсы ұзақ мерзімді мәмілелерінің бірі бойынша позицияларды бекітуге мәжбүр (2000 жылы SoftBank Alibaba-ның шамамен 30%-ын \$20 миллион долларға сатып алды).

Alibaba акцияларынан шығудың тағы бір себебі - SoftBank-тің сатып алу бағдарламасын жүзеге асыру жоспарлары. Мұнда сарапшылар Prosus әрекеттеріне ұқсастық жасайды, бұл компанияның өзі және оның бас холдингі Naspers-тің ішкі құнына дисконтты азайту үшін өз акцияларын сатып алу стратегиясына сәйкес Tencent-тегі үлесті сатудан түскен қаражат екенін түсіндірді. Softbank-тің Alibaba-ның үлкен үлесін орта мерзімді сатуы оның акцияларының динамикасына қысым жасайды. Бірақ ірі инсайдердің бұл әрекеттері бизнестің болашағына күмәнданбаған-

дықтан және оның дамуына әсер етпейтіндіктен, оның пакетін сату Alibaba-ның негізгі құнына теріс әсер етпейді. Қытай экономикасының қалпына келуі туралы жағымды жаңалықтар, сондай-ақ таяу патшалықтың технологиялық секторына мемлекеттік қысымның әлсіреуі осы оқиғалардың оның акцияларына әсерін өтеуге қабілетті.



16 сәуірде **Merck (MRK)** Prometheus биотехникасын бір акция үшін 200 сатып алғанын жариялады. Компанияны \$10,8 млрд деп бағалады. Қолма-қол ақшамен толық төленетін мәміле үшінші тоқсанда аяқталуы керек.

Prometheus өнімдері клиникалық зерттеу сатысында, оның желісінде әлі реттеуші мақұлдаған препараттар жоқ. Бірқатар аутоиммунды ауруларға қарсы гуманитарлық негіздегі PRA023 моноклоналды антиденелеріне негізделген дәл терапия коммерцияландыру сатысына жақын. Өткен желтоқсанда компания ойық жаралы колит және Крон ауруы бар емделушілерде осы терапияның клиникалық сынақтарының екінші кезеңін сәтті аяқтап, иммунологияда дәл терапияны қолдану перспективасын растады. Зерттеудің үшінші кезеңі 2024 жылдың басына жоспарланған.

EvaluatePharma мәліметтері бойынша, 2022 жылы ойық жаралы колит пен Крон ауруын емдеу нарығы 2028 жылға қарай \$28 миллиард долларға (CAGR 3,3%) дейін кеңейіп, \$23 миллиард долларға бағаланды.

Бұл жағдайда нарықтың ақшалай мәні терапияның жаңа тиімді нұсқаларының пайда болуына байланысты артуы мүмкін. Merck PRA023-ті иммунология сегментіндегі әлеуетті блокбастер ретінде қарастырады. АҚШ-та препаратты эксклюзивті өндіру және сату құқығы 2040 жылға дейін күшінде болады, сондай-ақ компанияда осы өнімнің қолданылу аясын кеңейту үшін мүмкіндіктер қалады.

Prometheus-ті сатып алу Merck-тің келесі онжылдықтағы кірісі үшін маңызды өсу драйвері бола алады және Keytruda-ның қатерлі ісікке қарсы суперблокбастер патенттерінің аяқталу қаупін ішінара өтей алады.

Иммунология нарығына экспозицияның артуы Merck өнім портфелін әртараптандыруға ықпал етеді. Компания қазір кірістің көп бөлігін қатерлі ісікке қарсы препараттар нарығында өндіреді. Стратегиялық тұрғыдан алдағы мәміле Merck үшін позитивті мәміле.

Бұл ретте компания алдағы 12 айда \$0,25 мөлшерінде EPS-ке сіңірудің теріс әсері туралы ескертеді. Бұл шамаға сатып алуды қаржыландыру және құбыр желісіне инвестициялау шығындары кіреді. Біз MRK акциясының мақсатты бағасын «ұстап тұру» ұсынысымен \$106 деңгейінде сақтаймыз.



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Инвестициялық идея

Dollar General. Көлемі маңызды

Бизнес-модельді сәтті жүзеге асыру DG акцияларының \$270 доллар деңгейінде сатып алу үшін ұзақ мерзімді тартымдылығын қамтамасыз етеді

Xetra-ғы тикері	DG
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$213,52
Мақсатты бағасы	\$270
Өсім әлеуеті	26,45%

Dollar General Corporation (NYSE: DG) –күнделікті тауарларды сататын арзан американдық дүкендер желісі. Компанияның бас кеңсесі Теннесси штатында, Гудлетсвилл қаласында орналасқан. Өткен жылдың соңында сатушы АҚШ-тың барлық дерлік штаттарында 19 мыңнан астам сауда нүктелерін басқарды. Соңғы жылдары компания басқа бөлшек сауда кәсіпорындары жоқ бірнеше аудандарда дербес дүкендер ашу стратегиясын жүзеге асыруда. Географиялық тұрғыдан алғанда, компанияның кірісі әртараптандырылмаған: Солтүстік Америкада ол кірісінің 100% алады.

Сатып алу себептері:

- 1. Бизнес-модель Dollar General үшін оның негізгі бәсекелестік артықшылығын жасайды, өйткені ол күніне орта есеппен үш жаңа сауда нүктесін ашу арқылы дүкендер желісін кеңейтуді қамтиды. Дамудың жоғары қарқыны желінің АҚШ-тағы бөлшек саудагерлер үшін типтік емес шағын форматты нүктелерден тұратындығымен қамтамасыз етіледі, олардың іске қосылуы ірі дүкендерге қарағанда әлдеқайда арзан. Сонымен қатар, шағын аумақтарды табу әлдеқайда оңай. DG бизнес-моделінің тағы бір ерекшелігі – дүкендерді әлеуетті сатып алушылардың тұрғылықты жерінен минималды қашықтықта және Walmart және Target сияқты ірі форматты бәсекелестерден мүмкіндігінше алыс жерде орналастыру. Автокөлік отынының бағасының күрт өсуі кезінде бұл позиция DG -ге қосымша пайда әкелді. Сатып алушылар желідегі дүкендерді тек төмен бағамен ғана емес, жанармай үнемдеу мүмкіндігімен де қолдады.
- 2. DG акциялары 2022 жылдың шыңдарынан бастап шамамен 20% төмендеді. Нәтижесінде сатып алудың тартымды мүмкіндігі пайда болды деп санаймыз. Рецессияны күту жағдайында Dollar General бизнесі басқа дискаунтерлерге қарағанда жоғары тұрақтылықты көрсете алады. DG желісіндегі көп-

теген тауарлардың бағасы ірі бөлшек сауда дүкендеріне қарағанда төмен. Көптеген тұтынушылардың бюджеттері қысқарған сайын, олар ақшаны үнемдеу үшін, соның ішінде Dollar General компаниясының жеке сауда маркасымен (STM) тауарларды сатып алу арқылы Dollar General-ға көбірек басымдық береді. Бұл өнімді сату әлдеқайда аз шығындарға байланысты жоғары маржа арқылы бөлшек саудагерлердің пайдасын едәуір арттырады. Қазіргі уақытта сатушының сатылымындағы STM үлесі олардың жалпы көлемінің шамамен 20% құрайды. Болашақта оның одан әрі кеңеюіне сенеміз.

- 3. DG-дің төртінші тоқсандағы таза сатылымы 17,9% ж/ж-ға, \$10,2 млрд долларға дейін өсті, тек \$10,23 млрд доллар деңгейіндегі FactSet консенсусына жете алмады. Бұл көрсеткіштің динамикасының негізгі драйвері жаңа дүкендердің ашылуы және салыстырмалы сатылымдардың 5,7% ж/ж-ға өсуі болды (консенсусқа сәйкес). Бұл көрсеткіштің өсуі бірқатар дүкендердің жабылуын, сондай-ақ маусымдық тауарларға, үй тауарларына және киімге деген сұраныстың төмендеуін біршама теңестірді. Lfl сатылымының өсуі күнделікті тауарлармен және орташа чектің өсуімен қамтамасыз етілді. Оған тежегіш әсер бүкіл бөлшек саудаға тән сатып алу трафигінің әлсіреуі болды.
- 4. Dollar General дивидендтер төлеу және акцияларды қайта сатып алу арқылы акционерлермен пайданы белсенді түрде бөліседі. Дивиденд CAGR-мен бірге 2016 жылдан бастап үнемі өсіп келеді 16,2% (орташа жылдық өсу қарқыны). Алайда, ағымдағы төлем коэффициенті өте төмен болып қалады және тек 20,6% құрайды. Тұрақты жұмыс істейтін buy back бағдарламалары есебінен Компанияның айналымдағы акцияларының саны 2013 жылдан бастап қазіргі уақытқа дейін 31,6% - ға қысқарды. 2022 жылы сатушы \$2,7 млрд

Вадим Меркулов,
Freedom Finance Global
Даму және халықаралық ынтымақтастық
департаментінің кеңесшісі



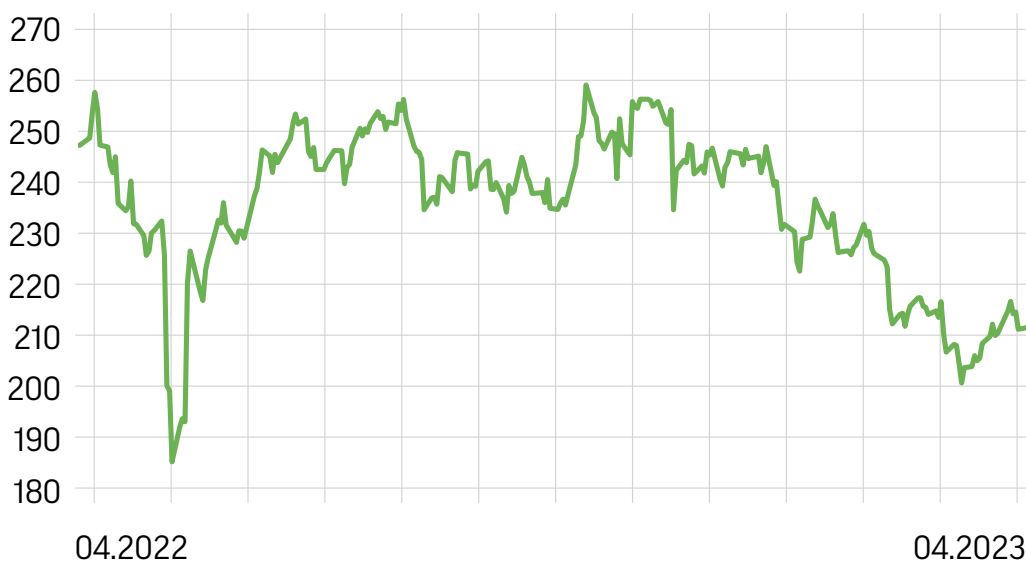
Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



DG баға белгілеу динамикасы



DOLLAR GENERAL

Инвестициялық идея

көлемінде кері сатып алуды жүргізді, 2023 қаржы жылында \$500 млн көлемінде buy back жоспарлануда. Бұл бағдарламаны жүзеге асыру EPS және DG акцияларының бағаларын көтеруге ықпал етеді.

Dollar General үлкен форматты бөлшек саудагерлерге онша қызық емес тауашаны алады. Бөлшек сауданың осы кіші сегментіндегі төмен бәсекелестік бизнестің табыстылығын жақсартуға және белсенді түрде кеңейтуге мүмкіндік береді. Жақында компания жаңа өнімдерге арналған тоңазытқыштары көп дүкендер ашады, олардың ұсы-

нысы трафиктің өсуіне ықпал етуі керек. Биылғы жылы салыстырмалы сатылымдар жоғары базалық әсерге және тұтынушылардың қалауының өзгеруіне байланысты төмендейді деп болжануда. Бұл теріс DG жаңа дүкендерді белсенді түрде ашу және тұтынушылық емес тауарлардың кірістегі үлесін кеңейту арқылы өтей алады, бұл рентабельділікті арттыруға мүмкіндік береді. Жоғарыда айтылғандардың барлығын ескере отырып, біз Dollar General Corporation акцияларын тартымды ұзақ мерзімді инвестиция деп санаймыз. DG акциясының мақсатты бағасы – \$270, «сатып алуды» ұсынамыз.

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	27 754	33 747	34 220	41 357	45 018	47 398	48 988	50 645	52 357
Негізгі шығындар	7 606	14 118	17 144	28 405	30 920	32 555	33 647	34 785	35 961
Жалпы кіріс	8 489	10 719	10 813	12 951	14 098	14 843	15 341	15 860	16 396
SG&A	12 085	16 056	19 304	9 030	9 784	10 254	10 549	10 855	11 170
EBITDA	2 865	4 129	3 862	3 092	5 182	5 679	6 102	6 542	7 214
Амортизация	505	574	641	-830	868	1 090	1 310	1 537	1 987
EBIT	2 360	3 555	3 221	3 922	4 314	4 589	4 792	5 005	5 227
Пайыздық төлем (кіріс)	101	150	158	160	160	160	161	161	166
EBT	2 202	3 404	3 063	3 761	4 153	4 429	4 632	4 844	5 061
Салық	489	749	1 440	772	852	909	950	994	1 038
Таза пайда	1 713	2 655	2 399	2 989	3 301	3 520	3 681	3 850	4 022
Dilluted EPS	\$6,71	\$10,82	\$10,32	\$13,31	\$15,46	\$17,47	\$19,38	\$21,58	\$24,12
DPS	\$1,29	\$1,46	\$1,70	\$1,05	\$1,68	\$2,77	\$5,01	\$6,66	\$8,17

Коэффициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	37%	44%	42%	39%	36%	34%	33%
ROA	8%	12%	14%	14%	13%	13%	12%
ROCE	14%	20%	26%	25%	23%	22%	21%
Түсім/Активтер	1,18x	1,84x	1,86x	1,76x	1,66x	1,58x	1,51x
Таза табыс бойынша маржа	20,45x	24,44x	26,88x	28,60x	29,85x	31,17x	31,51x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	31%	32%	32%	31%	31%	31%	31%	31%	31%
EBITDA бойынша маржа	10%	12%	11%	7%	12%	12%	12%	13%	14%
Таза табыс бойынша маржа	6%	8%	7%	7%	7%	7%	8%	8%	8%



Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



DOLLAR GENERAL

Опциялық идея

BEAR CALL SPREAD ON DLTR



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

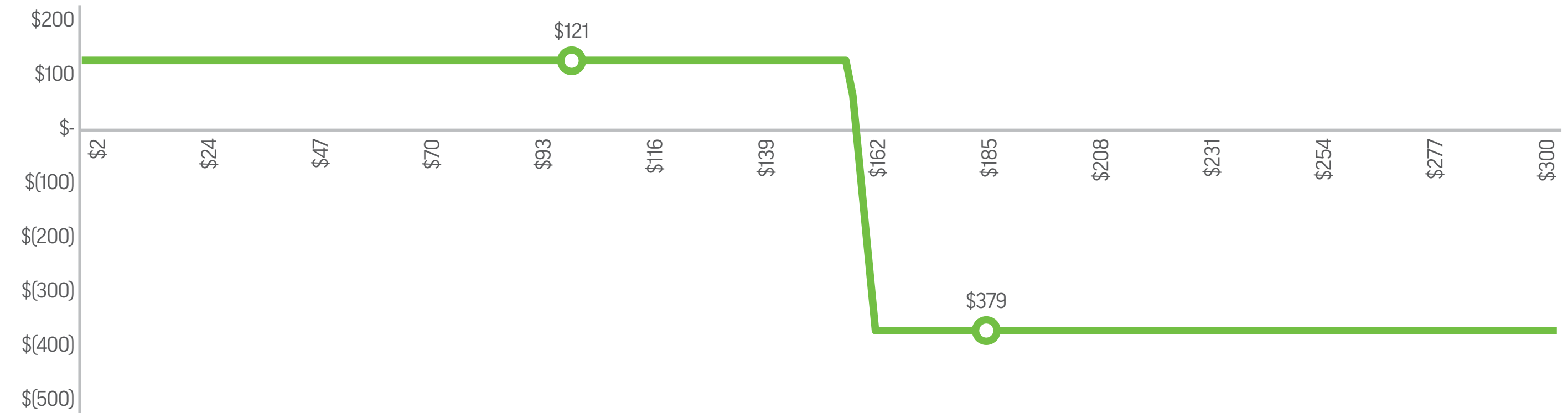
ffin.global



Инвестициялық тезис

Dollar Tree, Inc. (DLTR) - күнделікті тауарларды сататын арзан американдық дүкендер желісі. Компанияның бас кеңсесі Вирджиния штатының Чесапик қаласында орналасқан. Эмитент Fortune 500 тізімінде және АҚШ-тың 48 штатында және Канадада 16 340 сауда нүктелерін, сондай-ақ Dollar Tree, Dollar Bills және Family Dollar брендтерімен жұмыс істейтін 24 дистрибьюторлық орталықтардың ұлттық логистикалық желісін басқарады. Төртінші тоқсандағы эмитенттің нәтижелері жалпы нарықтық күтулерден жақсы болды. Бұрын компания тауарлы-материалдық құндылықтардың қысымына тап болды және оларды тазарту үшін бұрын болжанғаннан гөрі едәуір жеңілдіктер жасау қажеттілігі туындады. Біз қатаң бәсекелестік пен бизнесті трансформациялау бағдарламасы Dollar Tree тауарларын ұзақ уақыт бойы төмендетілген бағамен сатуға мәжбүр етеді деп сендік, бірақ операциялық процестерді қайта құру өте тиімді болды. Негізгі қадам - ассортимент тізбесін \$1,25 баға санатына біртіндеп аудару. Алайда, есепті тоқсандағы табыстың негізгі бөлігі жалпы салалық үрдіспен түсіндірілетін трафиктің ұлғаюымен қамтамасыз етілгенін атап өткен жөн. Орта таптың өкілдері күнделікті тауарларға шығындарды азайтуға тырысып, дисконттаушыларда сатып алуды біртіндеп арттыруда. Біз экспирация кезінде компанияның акциялары \$160 доллардан жоғары саудаланады деп сенеміз, сондықтан несиелік қоңырау спрэдин ашуды орынды деп санаймыз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Мәміле параметрлері

Сату	Bear Call Spread on DLTR
Страйктар	Long CALL 165; Short CALL 160
Сатып алу	+DLTR^D4J165
Сату	+DLTR^D4J160
Экспирация күні	19 мая 2023 г.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500,00
Максималды табыс	\$121
Максималды шығын	\$379
Күтілетін табыс	24%
Залалсыздық нүктесі	\$ 161,21

Позицияны басқару

Егер 19.05.2023 экспирация күні базалық активтің бағасы сатылған қоңырау опционының ереуілінен төмен болса, инвестор \$121 максималды пайда алады. Егер базалық активтің бағасы \$160-165 шегінде болса, шығын әр түрлі болады, экспирация кезінде позицияны жабу үшін DLTR лоттарының (100 акция) баламалы санын сатып алу қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған қоңырау опционынан жоғары болса, инвестор \$379 максималды шығынға ұшырайды. Позицияға 05.05.23 дейін кіру керек, әйтпесе Тета конструкция сыйлықақының едәуір бөлігін алады, ал пайда мен шығын арасындағы қатынас нашарлайды.

Базалық актив тикер	Нұсқау	Страйк және Құрал	Экспирация күні	Ағымдағы баға	Стратегия құны	Грек өлшемдері				Күтілетін құбылмалылық	Іске асырылған құбылмалылық			
						Дельта	Гамма	Вера	Тета		1М	3М	6М	12М
DLTR	Покупать	CALL \$165	19.05.2023	1,080	\$121,00	0,180	0,023	0,133	-0,042	22,98%	44,58%	51,06%	52,51%	57,50%
	Продавать	CALL \$160	19.05.2023	2,290		0,314	0,031	0,178	-0,061	23,84%				

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



PhonePe

2015 жылы құрылған және цифрлық төлемдер мен қаржылық технологиялар саласында жұмыс істейтін үндістандық компания UPI сегментінде үстемдік етеді — Үндістанның бөлшек банктер коалициясы құрған және айына 8 миллиардтан астам транзакцияны өңдейтін ең танымал онлайн-операциялар желісі.

Осы жылдың басында компания жылына \$1 трлн транзакцияларды өңдеуді жоспарлап отырғанын айтты. Сәуір айының басында Үндістан үкіметінің электрондық коммерция нарығындағы бәсекелестікті арттыруға бағытталған бастамасымен стартап нөлдік комиссиялық платформаны ұсына отырып, Digital Commerce үшін Open Network (ONDC) негізінде жұмыс істейтін pincode деп аталатын жергілікті маркетплейс қолданбасын іске қосты.

Сәуірдің бірінші жартысында Үндістанның General Atlantic стартаптарына ең ірі венчурлық инвесторлардың бірі PhonePe — ге \$100 миллион доллар инвестициялады, нәтижесінде компанияның бағасы \$12 миллиард долларға дейін өсті. Компания сондай-ақ жақын маңдағы инвестраундта \$250 млн тартуды жоспарлап отыр.



Scan.com

Ұлыбританияда бюрократиялық кідірістерді шешу және дәрігерге жазылуды ұзақ күтуді шешу үшін құрылған лондондық медтех. Платформа пациенттерге әртүрлі тексерулерден мүмкіндігінше тез өтуге мүмкіндік береді: MPT, ультрадыбыстық зерттеу, КТ және рентген. Қазіргі уақытта серіктестер Scan.com 200 елді мекенде 4 мыңнан астам рентгенолог дәрігер бар. Емтиханға жазылу үшін жалпы тәжірибелік дәрігердің жолдамасы қажет емес және интерактивті диаграммалары бар ыңғайлы есептер науқасқа бір апта ішінде жеткізіледі.

Сонымен қатар, қызметтің клиникалық тобы жазбаны брондағаннан кейін барлық клиенттерге кеңестер мен ұсыныстар ұсынады. Биылғы жылы стартап Джорджия штатында американдық тұтынушылар үшін пилоттық жобаны іске қосты, ол қатысуды тағы бес штатқа кеңейтуді және АҚШ-тағы 17 сәуірде компания А сериясын қаржыландыру раунды аясында \$12 млн тарту туралы хабарлады. Негізгі инвесторлар Forefront Venture серіктестерінің қатысуымен Oxford Capital, Aviva Ventures, YZR Capital, Triple Point Ventures және Simplyhealth Ventures болды.



Elevate

Elevate-тің негізгі өнімі— нақты уақыттағы әлеуметтік салықтық есептеулер мен жеңілдіктерді басқару платформасы. Оны пайдалана отырып, қызметкерлер интернеттегі бақылау тақтасы арқылы салық салуға дейінгі жеңілдіктерді көре, жоспарлай және басқара алады. Платформа жасанды интеллект технологиясын қолданады, сондықтан пайдаланушылардың шағымдарын өңдеу және менеджерлерге есеп беру үшін ең аз уақыт қажет. Осы уақытқа дейін Elevate бірнеше серіктестік келісімдер жасады, соның есебінен 100 мыңнан астам пайдаланушысы бар клиенттік базаға қызмет көрсетеді.

14 сәуірде стартап Anthemis және басқа инвесторлардан, соның ішінде Fin Capital Norwest Venture Partners, Greycroft, Bowery Capital және Firebolt Ventures-тен 28 миллион доллар жинады. Құрылғаннан бері Elevate инвест раундтар барысында \$43 млн алды. Бас директор Брайан Косгрейдің айтуынша, бұл қаражат өнімді әзірлеуге, қызметкерлерді жалдауға және клиенттерді тартуға бағытталады.



EVEN

Блокчейнде салынған EVEN платформасы суретшілерге музыканы тікелей жанкүйерлерге сатуға мүмкіндік береді. Жанкүйерлер ағынды платформаларда шығарылғанға дейін эксклюзивті мазмұнға қол жеткізе алады, ал суретшілер шығармашылық өнімді монетизациялауға қатысты мәселелерді шешеді. EVEN қосымшасында музыканттар мен олардың жанкүйерлері тікелей байланыста болады, нәтижесінде сатушы платформаларға төлемдер үнемделеді. Компания сондай-ақ қара нәсілді авторлар мен музыканттардың әлеуметтік және коммерциялық мәселелеріне көп көңіл бөле отырып, өзін әлеуметтік бағдарланған ретінде көрсетеді. Қазіргі уақытта бета-тестілеу сатысында тұрған платформаны пайдалану тегін және жарнамасыз. Табыс транзакция үшін комиссия алу арқылы жасалады. Стартап French Montana сияқты артистермен серіктес болуды және чат мүмкіндіктерімен тәжірибе жасауды жоспарлап отыр. 13 сәуірде компания CSO Partners венчурлық қоры ұйымдастырған қаржыландырудың бірінші кезеңінде \$2,2 миллион доллар жинады.



Иммунологиядағы жаңа сөз

13 сәуірде Биофарм - Acelyrin компаниясы IPO-ға өтініш берді. Орналастыру андеррайтерлері - Morgan Stanley, Jefferies, TD Cowen, Piper Sandler

Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
ffin.global

Компания несімен қызықты?

- Компания туралы.** Acelyrin биофармацевтикалық компаниясы 2020 жылдың шілдесінде құрылды. Қазіргі уақытта оның бизнесі клиникалық зерттеулердің соңғы сатысында, үшінші тарап өнімдерін сатып алуға белсенді қызығушылық танытады. Бүгінгі таңда Acelyrin үш зерттеу бағдарламасын жүзеге асырады, anti-IL-17A негізгі өнімі C3 клиникалық сынақ сатысында. 2023 жылдың қаңтарында Acelyrin ValenzaBio компаниясын сатып алып, оның клиникаға дейінгі және клиникалық иммунология бағдарламаларына қол жеткізді. Acelyrin тартқан инвестициялардың жалпы көлемі AyurMaya Capital Management Fund, Westlake Partners Fund II, Opaleye, Orbimed және Citadel multi-Strategy Equities Master Fund Ltd акционерлерінің қатарында \$ 550 млн-нан асады.
- Әлеуетті нарық.** IL 17A (Izokiber) іріңді гидраденит, псориазды артрит, осьтік спондилит және увеит сияқты иммунологиялық аурулардың жалпы спектрінде терапияға қызмет етеді. Клиникалық сынақтардың бірінші сатысында тұрған Lonigutamab бағдарламасы қалқанша безінің дисфункциясынан туындаған офтальмологиялық патологиялармен күресуге арналған. Клиникаға дейінгі сынақтар жүргізілетін SLRN -517 дамуы мастикалық жасушалармен байланысты ауруларды емдеуге бағытталған.
- Қаржылық көрсеткіштері.** Skysis деректері бойынша , препараттар нарығы және іріңді гидраденит, псориастикалық артрит, аксиалдық спондилоартрит және увеитті емдеу үшін 2022 жылы \$1,2 млрд \$8,8 млрд \$5,1 млрд және \$390 млн-ға бағаланды, 2030 жылы олардың өсімі \$2,9 млрд \$17,8 млрд, \$6,8 млрд және \$790 млн-ға дейін өсуі тиісінше болжануда.



Обзор перед IPO	
Эмитент	Acelyrin
Тикері	SLRN
Биржа	NASDAQ
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Morgan Stanley, Jefferies, TD Cowen, Piper Sandler.



KASE-ге «бұқалар» қайта оралды

Қазақстандық қор нарығындағы сатып алушылар мұнай бағасының өсуі аясында және дивиденд маусымының басталуы қарсаңында қайта жанданды

Наурыз айының соңы мен сәуірдің бірінші жартысы қазақстандық нарық үшін сәтті кезең болды. Наурызды ұзақ мерекелегеннен кейін инвесторлар биржаға көтеріңкі көңіл-күймен оралды. KASE индексі өсудің жаңа толқынын бастады және 2022 жылдың ақпан айындағы ең жоғары деңгейге оралып, 20 ақпан мен 20 наурыз аралығында болған шығындарды өтеп үлгерді. Өткен жаздағы дивидендтен кейінгі ралли кезінде қалыптасқан өсу үрдісіндегі қозғалыс қайта жанданды. Содан бері индекс шамамен 32% өсті.

Соңғы екі аптадағы өсім көшбасшысы ҚазМұнайГаз болды. Компанияның акциялары 3 сәуірде мұнай бағасының өсуі және ЖЖМ шекті бағасының өсуі туралы жаңалықтар аясында 8,2% - ға өсті. Астанадағы мұнайшылардың наразылықтары туралы хабарла-



малар да оң көзқарасты бұзған жоқ, бұл эмитенттің қағаздары үшін әлеуметтік қауіп ретінде бағаланды. Нәтижесінде олардың баға белгілеулері біздің аралық нысаналы бағамызға сәйкес келетін 10300 теңге белгісіне ауыстырылды. Күтілетін дивидендтер қағаз өсуінің қосымша катализаторы болуы мүмкін. Біздің болжамымыз бойынша төлемдер бір акцияға 328 теңгеден 410 теңгеге дейін болады.

Нарықтан жақсы осы екі апта ішінде халық банкі де саудаланды. Оның баға белгілеулері біздің жергілікті мақсатты бағамыздың 147 теңге деңгейіне жетіп, осы белгіге жақын орналасқан қарсылық сызығына тап болды.

Корпоративтік есептердің ішінде Kcell жариялануын атап өтеміз. Ұялы телефон сатылымының төмендеуіне байланысты оператордың 2022 жылдың төртінші тоқсанындағы кірісі қысқарды. Сонымен қатар, маржаның жылдық өсуі тіркелді. Бұл көрсеткіштің үшінші тоқсанға қатысты динамикасы мобильді құрылғылардың маржасының төмендігіне байланысты аралас болды. 2022 жылы бос ақша ағыны 34% - ға қысқарды. 5G технологиясы бойынша байланыс желілерін орналастыруға арналған күрделі шығындардың күтілетін өсуімен бірге бұл компанияны 2022 жылдың қорытындысы бойынша дивидендтерден бас тартуға мәжбүр етті. Біз Kcell акциясының бағалау құнын 1660 теңгеге дейін көтердік, содан кейін олардың баға белгілеулері 2021 жылдың шілдесінен бастап тағы да жоғары деңгейге шықты.

Болжал және стратегия

Жергілікті қазақстандық нарық төрт сағаттық кестеде қалыптасқан төмендеу дивергенциясымен бірге артық сатып алу аймағында болды. Алайда, бұл нарыққа үлкен қысым жасамайды деп ойлаймыз, ал KASE индексі үшін бұл бүйірлік трендке қысқа мерзімді енуге айналады. Ұзақ мерзімді көрініс базалық мөлшерлеменің төмендеуіне байланысты көптеген қағаздар бойынша бағалаудың ықтимал жақсарғанын білдіреді.

Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	03.04.23	17.04.23	
Индекс KASE	3 362,77	3 471,15	3,2%
Казмұнайгаз (KASE)	9 500,00	10 279,00	8,2%
Казатомпром (GDR)	137,92	145,96	5,8%
Халық Банк (KASE)	1 789,99	1 887,63	5,5%
Банк ЦентрКредит (KASE)	11,50	12,06	4,9%
Kaspi (GDR)	654,05	682,99	4,4%
Халық Банк (GDR)	28 973,60	29 200,00	0,8%
Kaspi (KASE)	13 350,00	13 419,00	0,5%
Казатомпром (KASE)	680,00	682,06	0,3%
Казтрансойл (KASE)	29,50	29,50	0,0%
Kcell (KASE)	1 610,00	1 605,00	-0,3%
KEGOC (KASE)	34 567,55	34 410,70	-0,5%
Казхтелеком (KASE)	74,50	73,40	-1,5%



Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

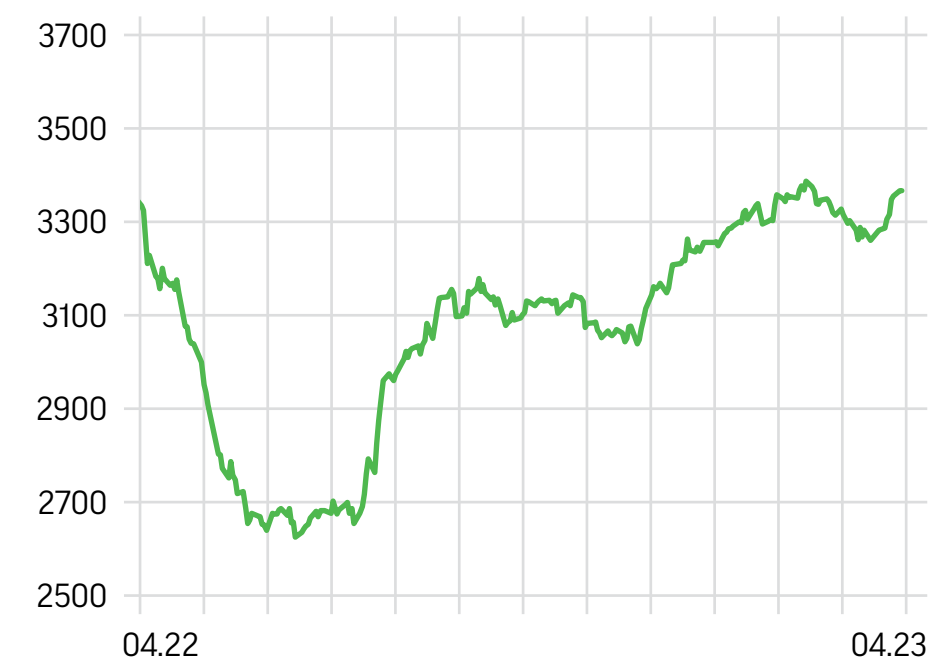
- **Kaspi.kz акционерлері 2022 жылға қарапайым акциялары бойынша дивиденд төлеуге шешім қабылдады.** 10 сәуірде өткен Акционерлердің жылдық жиналысының қорытындысы бойынша дивиденд акцияға 600 теңге мөлшерінде бекітілді. Акционерлер тізілімін тіркеу күні 6 сәуір болып белгіленді.
- **Қазақстан жаңа сатып алушылар үшін уран қорын дайындауда.** Қазатомөнеркәсіптің бас директоры Ержан Мұқанов Bloomberg-ке берген сұхбатында компания сұраныс артқан сайын уран өндіру үшін резервтер дайындап жатқанын айтты. Бұл шикізатты Қазақстаннан сатып алуға мүдделі тараптардың қатарында Ресей Федерациясынан жеткізілімге тәуелділіктен құтылу үшін 2025 жылдан бастап жаңа келісімшарттар жасауға дайын шығыс еуропалық энергетикалық компаниялар бар. Қазатомөнеркәсіп биылғы жылы Қытай порттарының бірі арқылы уран жібере отырып, үшінші экспорттық бағытты ашуды жоспарлап отыр; сирек жер металдарын өндіруді ұлғайту және бериллий кенішін игеруді бастау.
- **Kcell капиталдың төрттен бір бөлгіне 5G үшін жабдықтар сатып алды.** Қазақстандық телеком-оператор Ericsson компаниясымен келісім жасасты, ол республикада 5G-желілерін дамыту аукционын жеңіп алды. Kcell өкілінің айтуынша, мәміле сомасы келісімшарттарға қол қою туралы шешім қабылданған кездегі меншікті капитал мөлшерінің 26% құрады.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық идея

FinEx Kazakhstan Equity ETF Кіріске кешенді көзқарас

Қазақстанда инфляцияны бәсеңдетуге бағытталған үрдіс қорға кіретін акциялар үшін өсу драйверіне айналатын ЖКП-ның әлсіреуіне әкеп соқтыруы тиіс

Сатып алу себептері:

- **KASE индексінің ағымдағы бағасы.** Нарықты анықтайтын факторлардың бірі 2022 жылдың төртінші тоқсанындағы есептіліктің жалғасатын маусымы болып қала береді. Қаржы нәтижелері жақын арада Қазақтелеком мен ЦентрКредит Банкі жариялауы тиіс, ал эмитенттердің KASE-дегі үлестерін ескере отырып, шығарылған есептері мен жаңартылған бағалары 6-12 ай көкжиегінде 13,5% индекстің өсу әлеуетін көрсетеді.
- **Техникалық суреттеме.** Қазіргі уақытта нарықта 2022 жылдың маусымында пайда болған өрлемелі толқын дамуда. Ұзақ мерзімді көріністе өсіп келе жатқан үрдіс пайда болды, ол 2016 жылы шикізат жарысы басталған кезде орын алды. Жергілікті аралықта төмендеу дивергенциясы көрінеді, бұл біздің күткеніміз бойынша өсуді қысқа уақытқа тоқтата алады. Дегенмен, біз өсу үрдісі жыл соңына дейін жалғасады деп болжап отырмыз, өйткені бұған техникалық көрініс, мұнай бағасының өсуін күту және инфляцияның баяулауы ықпал етеді.
- **Позитивті инфляциялық күтілім.** Қазақстандық акциялар үшін өсудің негізгі іргелі драйвері эмитенттерді тікелей бағалау нәтижелерімен қатар инфляцияға қатысты бағдарлар болып табылады. Біздің ойымызша, ол ақпан айында 21,3% шыңына жетті, өйткені тұтыну бағаларының индексі наурыз айында 18,1% төмендеп, жоғары базалық әсерді жүзеге асырды. Өткен жылдың наурыз айында ТБИ өсімі 3,7%, ал сәуірде – 2% құрады. 2023 жылдың алғашқы үш айында бұл көрсеткіш орта есеппен 1,2% а/а қосты. Сонымен қатар, біз Ресей Федерациясынан теңгеге айырбасталатын қаражат ағынын тіркейміз, бұл өткен жылдың жазында инфляцияны жеделдетудің негізгі факторларының бірі – RUB/KZT бағамының төмендеуіне ықпал етеді. Сонымен қатар, облигациялар нарығында ставка-

лардың төмендеу тенденциясы байқалады, әсіресе ұзақтығы тоғыз жыл немесе одан аз қағаздар. Ақпан, наурыз айында өте сәтті аукциондардан кейін Ұлттық банк олардың бөлінуін бәсекеге қабілетсіз өтінімдердің пайдасына өзгертті, бұл кірістілікке қысым жасады. Аталған үш фактор Ұлттық Банк үшін жаздың басында ставкаларды төмендету туралы шешім қабылдауда айқындаушы болады деп санаймыз. Бұл қадам KASE құрамындағы барлық дерлік қағаздардың бағаларын жақсартуға әкеледі.



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global

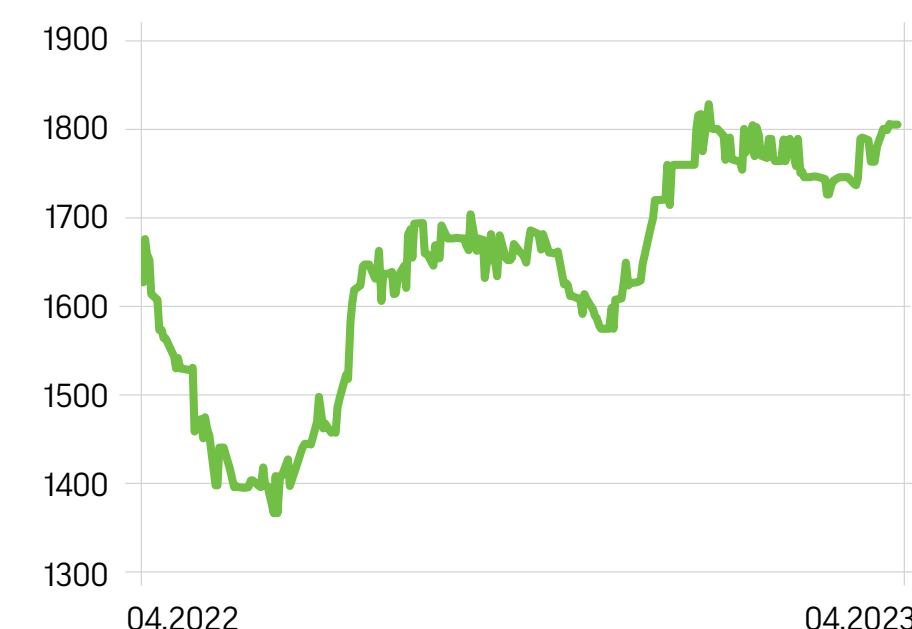


FinEx FFIN Kazakhstan Equity ETF

Тикері	IE_FXBF
Ағымдағы бағасы	1804 ₸
Мақсатты бағасы	2040 ₸
Өсім әлеуеті	13%



KASE-дегі акция динамикасы



Ресей нарығы

Алға қадам басуда

Мосбиржа индексі өткен жылдың сәуір айындағы ең жоғары деңгейге оралды

Ресей нарығы баяу, бірақ сенімді өсуді жалғастыруда. Мосбиржа индексі бір жыл бұрынғы деңгейге қайта оралды. Нарыққа қаражаттың түсуіне корпоративтік есептерді жариялау, дивидендтік күтулер, сондай-ақ сыртқы қор және шикізат алаңдарындағы тыныш ақпараттық фон және оң динамика ықпал етеді. Brent мұнайының бағасы барреліне \$85 доллардан жоғары, Urals дисконты бір жыл ішінде ең төменгі деңгейге дейін төмендеді. Соңғы күндердің басты жаңалығы инфляцияның 2020 жылдан бергі ең төменгі деңгейге сәйкес келетін жылдық мәнде 3,5% - дан төмен деңгейге дейін баяулауы болды. Осылайша, Ресей Федерациясындағы инфляция АҚШ пен еуроаймақ елдеріне қарағанда аз болды. Өткен жылдың жазынан бастап ең төменгі деңгейге дейін инфляциялық күтулер де төмендеді (10,8%). Тіркелген жұмыссыздық тарихи ең төменгі 3,5% - ға жетті. Сәуір айының соңында

Ресей банкінің отырысы өтеді. Тарифтің төмендеуі екіталай: бұрын реттеуші оны көтерудің орындылығын қарастыратынын ескертті, бірақ шығарылымның кілті айтарлықтай жұмсақ болады. Стратегиялық шолуда біз қаражатты банктерден қор нарығының неғұрлым табысты құралдарына ауыстыру есебінен төмен инфляция аясында ағымдағы жылы Мосбиржа индексі бойынша нарықтың 3 000 пунктке дейін өсу ықтималдығын атап өттік. Инфляция жылдың соңында пайда болғанымен, қазір инвесторлар депозиттер кірістілігінің төмендеуін күтіп, сатып алуды көбейтуге дайын. Жеке қағаздардың бағамдарының төмендеуінен сақтандыру дивидендтер болып табылады. Сбербанк акциялары бойынша дивидендтік кірістілік-ауданда 11%, бұл оның кез келген депозиттеріне қарағанда айтарлықтай жоғары.



Георгий Ващенко,
Freedom Finance Global PLC Даму және халықаралық ынтымақтастық департаментінің кеңесшісі



Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global

Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер

Құралдар	мәні		Өзгеру, %
	31.03.23	17.04.23	
MOEX	2 596	2 451	5,92%
RTS	1 004	997	0,70%
Алтын	2 000	1 953	2,41%
Brent	85	83,53	1,86%
EUR/RUB	89,21	83,84	6,40%
USD/RUB	81,48	77,65	4,94%
CNY/RUB	11,8277	11,2403	5,23%



МосБиржаның күндізгі Индексі



Мәскеу биржасының индексі 2022 жылдың сәуір айының ортасындағы ең жоғары шыңдарға оралды, RTS 1000 пункттің психологиялық маңызды белгісіне жақын сауда жасайды. Рубльдің әлсіреуі тоқтады.

Ресей нарығы



Күтілім

Сәуір айының соңында ресейлік қор алаңдары үшін ең ықтимал көрініс ретінде өсудің жалғасуын немесе бүйірлік трендті көреміз. Ұзақ позицияларда пайданы бекіту үшін триггерлер байқалмайды. Дивидендтің жоғары кірістілігі нарықты негізінен маусым-шілде айларында болатын төлемдер сәтіне дейін айтарлықтай түзетуге мүмкіндік бермейді. Мосбиржа индексі бойынша бағдар: диапазон 2500-2700 пункт. USD/RUB жұбы үшін біз 80-83 диапазонын өзекті деп санаймыз.

Біздің стратегия

Ең жақсы нұсқа-жаңалықтар мен техникалық көріністі, сондай-ақ сыртқы фонды ескере отырып, бірінші немесе екінші деңгейдегі қағаздардың ситуациялық саудасы. Бұрын ашылған ұзақ позицияларды ұзақ уақыт ұстау пайданы жоғалтудың жоғары қаупін тудырады. Қаржы және мұнай-газ секторының акциялары, сондай-ақ ретейлерлер ең өтімді өсім көшбасшылары бола алады. Аутсайдерлер металлургиялық компаниялардың қағаздары болуы мүмкін.



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары. ХҚЕС бойынша 2022 жылғы корпоративтік нәтижелер



Позитив Тобының өткен жылы ҚҚС - пен жөнелтуден түскен табысы 88% ж/ж-ға, 14,5 млрд рубльге дейін өсті. АТ компаниясының жалпы пайдасы 13,8 миллиард рубльді құрады, ол бойынша маржа – 95%. EBITDA 5,2 миллиард рубль деңгейінде болды. Рентабельділігі 37%. Шығындарды капиталдандыруды есепке алмағанда таза пайда 5 миллиард рубльді құрады. Компания дивидендтерге осы соманың 50-100% бағыттай алады. Таза пайда 6,1 миллиард рубльге белгіленді, таза маржа 44% құрады. Таза қарыз 56% ж/ж-ға, 0,7 млрд рубльге дейін қысқарды.



2022 жылы **Ozon** маркетплейсінің белсенді сатушыларының саны 2,5 еседен астамға өсіп, 230 мыңға жетті. Белсенді сатып алушылар саны 37% ж/ж-ға артып, 35 млн. тапсырыстар саны екі есеге артып, 465 млн. тауар айналымы (GMV) 86% ж/ж-ға, 832 млрд рубльге дейін өсті (+86% ж/ж). Кіріс 277,2 миллиард рубльді құрады, EBITDA түзеткен -3,2 миллиард рубль деңгейінде тіркелді. таза шығын 58,2 миллиард рубльге тең болды. Операциялық ақша ағыны (net) -18,8 миллиард рубльді құрады.



ҚҚА жүйесі кірісі өткен жылы 18% ж/ж-ға, 912,7 млрд рубльге дейін көтерілді. Түзетілген OIBDA 310,5 млрд рубль деңгейінде болды. маржасы 34%. Холдинг үлесіндегі таза пайда өткен жылғы 16,8 млрд-тан 19,4 млрд рубльге дейін өсті. Күрделі шығындар 158,6 млрд рубльді құрады, корпоративтік орталықтың инвестициялары – 51,9 млрд рубль. Таза қарыз 245,2 млрд рубльге белгіленді, корпоративтік орталықтың ақша қаражатының қалдығы 9,8 млрд рубльге тең болды.

Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Акция	31.03.2023	17.04.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1050,6	1038	-1,20%
НЛМК	130,44	132,6	1,66%
ММК	39,94	40,76	2,05%
ГМК Норникель	15010	15900	5,93%
Распадская	272,95	290,55	6,45%
Алроса	65,99	67,07	1,64%
Полюс	9441,5	10354	9,66%
Мечел, ао	153,82	181,75	18,16%
Мечел, ап	172,3	209,1	21,36%
ОК РУСАЛ	40,4	42,525	5,26%
Polymetal	562,9	683,9	21,50%
Қаржы секторы			
Сбербанк-ао	216,6	228,1	5,31%
Сбербанк-ап	215,84	227,82	5,55%
ВТБ	0,01814	0,01931	6,45%
TCS-гдр	2486,5	2744,5	10,38%
МКБ	7,158	6,931	-3,17%
МосБиржа	112,55	112,04	-0,45%
СПБ Биржа	148,9	162,6	9,20%
QIWI plc	527	554	5,12%
ЭсЭфАй	510,6	514,6	0,78%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	169,83	181,99	7,16%
НОВАТЭК	1155,2	1317,6	14,06%
Роснефть	380,9	395,85	3,92%
Сургут, ао	23,52	25,13	6,85%
Сургут, ап	31,645	34,305	8,41%
ЛУКОЙЛ	4352,5	4640	6,61%
Башнефть, ао	1163	1207,5	3,83%
Башнефть, ап	946,5	975,5	3,06%
Газпром нефть	475,15	498,45	4,90%
Татнефть, ао	373,7	399,3	6,85%
Татнефть, ап	369,5	398,3	7,79%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	1901,6	1964,8	3,32%
VK	480,8	476,4	-0,92%
HeadHunter	1366	1549	13,40%
Группа Позитив	1716,8	1709,4	-0,43%
Whoosh	201,59	254,79	26,39%
АФК Система	14,787	15,025	1,61%
CIAN	477,8	494,2	3,43%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	31.03.2023	17.04.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	3,705	3,9565	6,79%
РусГидро	0,821	0,8368	1,92%
ОГК-2	0,7069	0,6982	-1,23%
Юнипро	1,928	1,922	-0,31%
ТГК-1	0,008796	0,00948	7,78%
Эл5 Энерго	0,5728	0,5846	2,06%
Мосэнерго	2,3015	2,296	-0,24%
Россети - ФСК	0,09916	0,10706	7,97%
Тұтынушы секторы			
Магнит	4610	4677,5	1,46%
X5	1429	1465,5	2,55%
Лента	745	769	3,22%
Детский мир	70,96	70,98	0,03%
M.видео	191,8	194	1,15%
OZON, адр	1781	1723,5	-3,23%
Fix Price	348,6	359,8	3,21%
O'Key Group	28,98	32,76	13,04%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	257,85	261	1,22%
Ростелеком, ао	61,28	63,78	4,08%
Ростелеком, ап	60,6	62,2	2,64%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	31,65	36,26	14,57%
НМТП	6,53	7,285	11,56%
ДВМП	37,05	45,8	23,62%
GLTR, гдр	432,55	452,95	4,72%
Совкомфлот	58,26	60,42	3,71%
Құрылыс			
ГК ПИК	628,7	657,9	4,14%
Группа ЛСР	507	519,6	0,04%
Самолет	2491,5	2613,5	4,78%
InGrad	1847	1640	-10,67%
Эталон	52,88	63,88	15,36%

Мұнай-газ және көлік секторының көптеген қағаздары, сондай-ақ қара металлургия өкілдері оң динамиканы көрсетті. Өсім көшбасшыларында Whoosh акциялары болды. Төртінші тоқсандағы есепті жариялау аясында аутсайдерлер Ozon болды.

Инвестициялық
шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
[ffin.global](https://fin.global)



Тағы да жоғары өрлеуде

Сәуірдің бірінші онкүндігінде Хetra Blue индексі 2,16%- ға көтерілді

Сәуірдің бірінші онкүндігінде Egre Blue индексі оған кіретін эмитенттердің көпшілігінің қолдауымен 2,16% - ға өсті. Баға ұсыныстары Узвторцветмет (UIRM) бір апта ішінде 15,25% - ға өсті, дегенмен бұл динамика бірлік сауда-саттықпен қамтамыссыз етілді: осы қағаз бойынша сауда-саттық көлемі өте төмен. Жақында отандық Узавтомоторлар қор нарығындағы дебютанттың акциялары 6,86% - ға қымбаттады. Узметкомбинаттың баға белгілеулері бірнеше апта қатарынан елеулі өзгерістерсіз жабылады. Uzrtsb (URTS) қағаздары соңғы екі аптада 2,44% - ға қымбаттады, ал ай сайынғы арақатынаста дивидендтік кесуден өтуге себеп болған күрт құлдыраудан кейін 10% - дан астам құн қосылды. Енді баға ұсыныстарында бұрынғы деңгейлерге қалпына келтіру байқалады. Хамкорбанк (НМКВ), Ипотекалық банк (IPTV) және кварц (KVTS) қағаздары сәйкесінше 5,23%, 2,30% және 1,02% көтерілді.

Кукон механикасының (KUMZ) және Кизилкумцемент (QZSM) акциялары 9,32% және 5,71% - ға арзандап, теріс аймақта болды.



Қамтудағы қағаздар бойынша статистика			
Актив	мәні		Өзгеру, %
	31.03.23	14.04.2023	
Egre Blue	1763,24	1 801,25	2,16%
KVTS	2 950,00	2 980,00	1,02%
QZSM	3 500,00	3 300,00	-5,71%
SQBN	10,08	10,1	0,20%
URTS	20 499,00	21 000,00	2,44%
UZMK	8 825,00	8 800,00	-0,28%
KSCM	220 001,00	225 000,04	2,27%
НМКВ	96,00	101,02	5,23%
IPTB	0,87	0,89	2,30%
UIRM	5 900,01	6 800,00	15,25%
KUMZ	793,99	720,02	-9,32%
A028090	63 500,00	67 853,66	6,86%
UZMT	72 500,00	63 586,00	-6,60%

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Куvasайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет (UIRM), Ипотек-банк (IPTB) және КМЗ (KUMZ) акцияларын ұстауды ұсынамыз.
- Мақсатты бағаға қол жеткізу үшін ағымдағы деңгейлерден сатып алу үшін УзРТСБ (URTS), Узметкомбинат (UZMK), Узavto Motors (UZMT), Кизилкумцемент (QZSM) және Хамкорбанк (НМКВ) қағаздары қолайлы.



Инвестициялық шолу №268
2023 жылдың 20 сәуірі
ffin.global



Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

Компания жаңалықтары

- Сенат **«Банктер және банк қызметі туралы»** заңға енгізілген түзетулерді мақұлдады. Оның ең маңызды өзгерісі капиталдың ең төменгі мөлшеріне қойылатын талаптарды қатаңдату болады. 2025 жылдың басында ол 100 млрд-тан 500 млрд-қа дейін ұлғайтылуы керек. Біз бұл шараны банк индустриясын реттеудің ең тиімді әдісі деп санамаймыз. Капиталдың жеткіліктілігі, өтімділік, активтердің сапасы, тәуекелдердің шоғырлануын қадағалау және үлестес мәмілелер көрсеткіштерін сақтауды талап ету **банктердің қызметін бақылаудың оңтайлы тәсілдеріне айналар еді.**
- Өзбекстанның ЖІӨ** бірінші тоқсанда 2022 жылдың осы кезеңінде 6,1% - дан кейін 5,5% ж/ж - ға өсті. 2023 жылдың алғашқы үш айында **инфляция** былтырғы 2,9% - дан 2,4% - ға дейін баяулады.
- Экономикалық зерттеулер мен реформалар орталығында (ЭЗРО) наурыз айында Өзбекстанның **жылжымайтын мүлік нарығындағы белсенділіктің** аздап төмендеуін тіркеді. Ташкент қаласының көптеген аудандарында тұрғын үйді жалға алу бағасының төмендеуі байқалды. Астанада жалға алудың орташа құны 7% - ға, бір шаршы метр үшін \$ 9,2 долларға дейін төмендеді.

Экономика жаңалықтары

- Узпромстройбанк** 2022 жылға есеп берді. Ұсынған құжаттағы жағымды жағы банктің 13,7% құрайтын, **активтерінің өсуінің жалғасуы**, сондай-ақ пайыздық(+20,1%) және пайыздық емес (+33,8%) кірістерінің белсенді өсуі болып табылады. Сонымен бірге, компания **таза кірістің күрт төмендеуін** (-41%) тіркеді, дегенмен төртінші тоқсанда бұл көрсеткіш 22% т/т өсті.
- S&P Global** Өзбекстандағы үш цемент зауытының (**Бекадабцемент, Кувасайцемент және Кизилкуцемент**) бақылаушы акционері болып табылатын United Cement Group (UCG) **оң болжаммен В+ рейтингін берді**
- Алишер Усмановтың** USM холдингінен құрылған **Ахангаранцемент** және **Akkermann Cement SA** компаниялары 2022 жылдың басында заводтың акцияларының 98,6% сатып алып, батыстық санкцияға ілінді.

USD/UZS динамикасы, 1 жыл



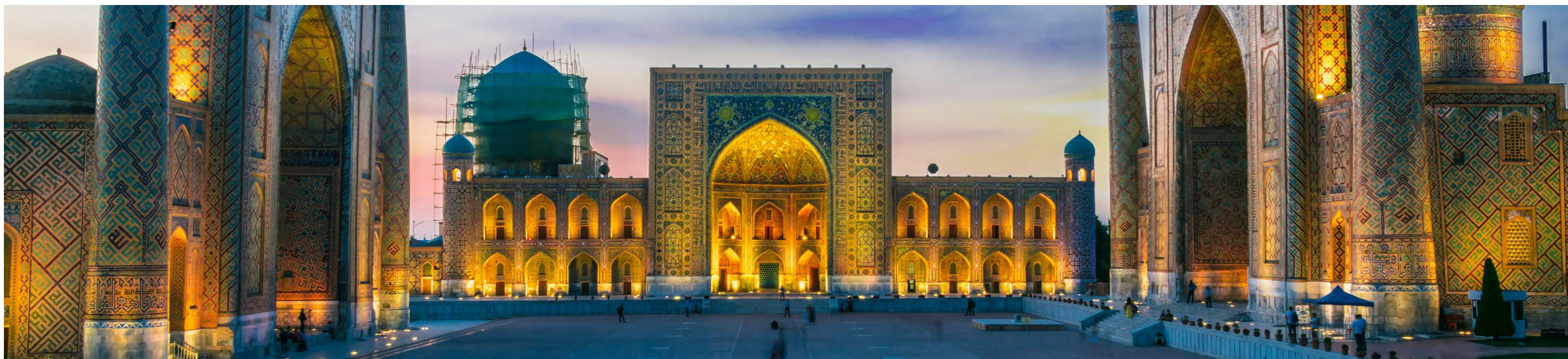
EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Индекс қапталдық трендте

Қолайлы жаңалықтар фонында жергілікті максимумдарды жаңартқаннан кейін DAX шоғырландыруға және көрсетуге көшуі мүмкін

Пасха алдындағы қысқа аптада 3-6 сәуірде DAX біршама минуспен аяқтады: осы кезеңнің қорытындысы бойынша ол тек 0,2% - ға, 15 598 пунктке дейін төмендеді. Индекс сәрсенбіде 0,5% жоғалтқан кезде және бейсенбіде дәл сол мәнге секірген кезде ең айқын динамиканы көрсетті. 5 сәуірдегі құлдырау Еуроаймақта наурыз айындағы PMI деректерінің жариялануына түрткі болды, бұл көрсеткіштің ақпан айындағы 52 пункттен 53,7 пунктке дейін – он айдағы ең жоғары көрсеткіштің өсуін тіркеді. Соған қарамастан, инвесторлар еуроальянс елдері бойынша бизнес-белсенділіктің гетерогенді динамикасынан көңілі қалды, олардың қатарында ол консенсустан төмен болды. Осылайша, Германияда жалпы PMI 50,7-ден 52,6 пунктке дейін өсті, еуроаймақ нәтижесіне жетпей қалды. Бұл көрсеткіштің негізгі өсуі іскерлік белсенділік 50,9-дан 53,7 пунктке дейін өскен қызметтер секторын шарттады, ал өнеркәсіпте индикатор 46,3-тен 44,7 пунктке дейін төмендеді. Қарастырылып отырған аптаның соңғы сауда-саттықтарындағы серпіліске банк секторының баға белгілеулерінің қозғалысы ықпал етті. Өсім көшбасшыларының бірі tui туроператорының акциялары болды, 6 сәуірде компания Пасха мерекесіне дейін турларды брондауға күшті сұранысты растағаннан кейін 8,9% - ға қымбаттады.

11-14 сәуір аралығында DAX жергілікті максимумды жаңарта алды, 2022 жылдың қаңтар айының шыңынан асып түсті және оны 15 841 нүктеге қойды. Аптаның қорытындысы бойынша индекс 1,3% - ға, 15 808 тармаққа дейін өсті. Бенчмарк барлық төрт сауда күнінде орташа оң динамиканы көрсетті. 0,5% максималды өсім жұмада тіркелді, бұл кезде жалпы Еуропалық банк секторының субиндексі

бірінші тоқсандағы ең ірі американдық банктердің күшті есептілігіне жауап бере отырып, 3% - приб құрады. Баға белгілеу қозғалысына АҚШ-тағы инфляцияның наурыз айындағы деректері де әсер етті, ол жылына 5% - ға дейін баяулады және ақпандағы 0,4% - дан 0,1% - ға дейін төмендеді. Тағы бір маңызды жаңалық ХВҚ-дан әлемдік экономикаға қатысты 2023-2024 жылдарға арналған болжамды жаңарту болды, бұл оның өсуін 2022 жылғы 3,4%-дан тиісінше 2,8% - ға және 3% - ға дейін баяулатуды болжайды. Бұл ретте ХВҚ сарапшылары ағымдағы жылдың бірінші тоқсанында Германияның ЖІӨ 0,1% - ға төмендейді деп болжайды. 12 сәуірдегі сауда-саттықтағы аутсайдерлер арасында Merck фармгиганты болды, оның акциялары американдық реттеуші жанама әсерді анықтау нәтижесінде склерозға қарсы жаңа препаратты сынау үшін жаңа пациенттерді тартуды тоқтатқаны туралы жаңалықтарда 7,4% - ға төмендеді.



DAX индексіндегі өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	31.03.232	14.04.23	
DAX Index	15 628,84	15 807,50	1,1%
DWNI GR Equity	18,09	20,58	13,8%
UN01 GR Equity	3,50	3,96	13,2%
VNA GR Equity	17,35	19,12	10,2%
8TRA GR Equity	17,98	19,81	10,2%
TKA GR Equity	6,56	7,12	8,5%
FME GR Equity	38,99	42,24	8,3%
HLAG GR Equity	300,20	325,20	8,3%
ENR GR Equity	20,07	21,57	7,5%
DWS GR Equity	28,34	30,40	7,3%
LEG GR Equity	50,68	54,04	6,6%
DBK GR Equity	9,37	9,94	6,0%
CBK GR Equity	9,69	10,28	6,0%
SY1 GR Equity	99,62	104,65	5,0%

Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global



Күту және стратегия

Біз болжағандай, DAX жергілікті биіктерді жаңарта алды. Алдағы екі аптада трендтің жоғарғы шекарасына жеткеннен кейін, 15300 пункт аймаққа қысқа бүйірлік қозғалыс пен түзету ықтималдығы жоғары.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Германияда ақпан айында өнеркәсіп өндірісінің өсуі консенсустан едәуір асып түсті.** Көрсеткіш жалпы нарықтық күтулер кезінде 0,1% м/м деңгейінде 2% а/а артты, ал жылдық мәнде 0,6% артты. Өнеркәсіп өндірісінің өсуінің басты драйвері +7,6% а/а нәтижесі бар автоиндустрия болды.
- **Германия өнеркәсібіндегі тапсырыстардың көлемі болжамдардан әлдеқайда жақсы болды.** Ақпан индексі 4,8% а/а көтерілді, ал консенсусқа оның өсуі тек 0,3% а/а құрады.
- **Германияда көтерме бағалардың Наурыз индексі жарияланды.** Салыстыра отырып, жыл сайын көрсеткіш 2% - ға өсті, ай арақатынасында 0,2% - ға көтерілді.
- **Еуроаймақтағы ақпан айындағы бөлшек сауда статистикасы олардың төмендеуін тіркеді.** Альянс бойынша олар тұтастай алғанда 3% ж/ж және 0,8% а/а төмендеді, Франция мен Германияда ең айқын теріс бөлшек сауда динамикасы болды: сәйкесінше -1,5% және -1,3% а/а.



Инвестициялық шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global

DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Deutsche Telekom AG. Эталондық тұрақтылық

Күшті бәсекелестік артықшылықтар мен тұрақты өсіп келе жатқан қаржылық көрсеткіштер Deutsche Telekom акцияларының инвестицияларға тартымдылығын қамтамасыз етеді

Сатып алудың себептері:

- **Барлық қатысу аймақтарында 2022 жылғы күшті нәтижелер.** Deutsche Telekom таза табысы 91,6% ж/ж, 8 млрд еуроға дейін өсті, EPS 50% ж/ж, 1,83 еуроға дейін өсті, бұл жыл басындағы болжамнан бір жарым есе дерлік озып кетті. Қаржылық нәтижелердің ішінара осындай тез жақсаруы M&A мәмілелері және пайыздық мөлшерлемелердің құбылмалылығы сияқты қайталанбайтын факторларға байланысты екенін ескеріңіз. Алайда, осы компоненттерді есепке алмағанда, компанияның пайдасы әсерлі 21% ж/ж-ға өсті.
- **Одан әрі тұрақты өсу перспективалары.** Deutsche Telekom-тың 2022 қаржы жылындағы бос ақша ағыны 16,9% ж/ж өсіп, 11,5 млрд еуроға жетті, ал төртінші тоқсанда 14,8% ж/ж, 2 млрд еуроға дейін өсті. Интернет-қызметтерге сұраныс жеке тұлғаларда да, корпоративтік клиенттерде де арта түсуде, бұл компания бизнесінің белсенді дамуын жалғастыруға мүмкіндік береді.
- **Бәсекелестік артықшылық.** Deutsche Telekom-ты сектордың басқа ойыншыларынан ерекшелендіретін факторлардың бірі -американдық T-Mobile акцияларының 49,6% пакетін иелену. Бұл неміс операторына АҚШ нарығына кең қол жетімділікті және бәсекелестердің нәтижелерінен асып түсетін көрсеткіштердің өсуін көрсетуге мүмкіндік береді. Deutsche Telekom АҚШ-тағы байланыс қызметтеріне сұраныстың артуынан айтарлықтай пайда көре алады.
- **Американдық еншілес компанияның өсіп келе жатқан кіріс ағындары.** T – Mobile-Америка Құрама Штаттарындағы үшінші ірі сымсыз байланыс операторы, ол өз клиенттеріне ыңғайлы деректер жоспарларын ұсынады және жеңімпаз маркетингтік

стратегияларды жүзеге асырады. Американдық Телекомның табысты бизнесі, соның ішінде 5G желілерін қамтуды кеңейту және абоненттік базаның өсуі неміс компаниясының кіріс ағындарының артуын қамтамасыз етеді.

- **5G байланыс стандартын енгізу.** Deutsche Telekom AG өз секторындағы жетекші ойыншы ретінде 5G технологиясына белсенді инвестициялау арқылы өз позициясын күшейтеді, бұл деректер жылдамдығын арттыру және желінің өткізу қабілетін арттыру арқылы телекоммуникация саласын өзгертеді.
- **Әртараптандырылған кіріс көздері.** Бірнеше пайдалы бағыттар бойынша бизнесті дамыту арқылы Deutsche Telekom тұрақты қаржылық көрсеткіштерді көрсетеді. Оның негізгі телекоммуникация бизнесі ең үлкен табыс көзі болып қала береді және цифрлық жарнамаға, электрондық коммерцияға және бұлттық қызметтерге Инвестициялар телекоммуникация секторындағы ықтимал бұзылулармен байланысты тәуекелдерді азайта отырып, қосымша мүмкіндіктер ашады.



Орта мерзімдік идея

Deutsche Telekom AG

Тикер на Xetra	DTE
Ағымдағы бағасы	22,5 евро
Мақсатты бағасы	25 евро
Өсім әлеуеті	11,1%

Акцияларының динамикасы DTE



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



Freedom broker компаниясы қазақстандық бондтарды орналастыруды ұйымдастырушылар арасында көш бастап тұр

CbondS мәліметтері бойынша, «Фридом Финанс» АҚ қазақстандық облигацияларды орналастыруды ұйымдастырушылардың рэнкингінде (барлық шығарылымдар бойынша) бірінші орынды иеленді. Қорытынды кестеге 249 млрд теңгеге 19 эмиссиясы бар сегіз ұйымдастырушы кірді.

«Фридом Финанс» АҚ орналастыру көлемі 124 млрд теңге және нарық үлесі 50% болатын барлық шығарылымдар бойынша I орынға ие болды. Бұл бес түрлі эмитенттің 10 эмиссиясының көрсеткіштері.

Сондай-ақ, компания жалпы сомасы 90,3 млрд теңгеге бес эмитенттің жеті бондын орналастыра отырып, нарықтық шығарылымдардың рэнкингінде жоғары орынға ие болды.

Freedom Broker және Freedom Finance Global тоқсанды қорытындылайды

2023 жылғы 31 наурыздағы жағдай бойынша Freedom Broker активтері 12,9% т/т, 231,6 млрд теңгеге дейін ұлғайды, бұл ретте меншікті капитал 7,4% т/т ұлғайды.

Қарастырылып отырған кезеңде 235 мыңнан астам адам жасалды, 1 сәуірдегі жағдай бойынша компанияда 85 мыңнан астам шот ашылды. Freedom Broker Қазақстандық қор биржасында саудаланатын бағалы қағаздардың 91 атауы бойынша және Astana International Exchange листингі бар жеті құрал бойынша ресми маркет мейкер ретінде әрекет етеді.

Есепті тоқсанда Freedom Finance Global-да 14 мыңға жуық шот ашылып, 3,1 млн-нан астам мәміле жүргізілді. 2023 жылғы 1 сәуірдегі жағдай бойынша шоттардың жалпы саны 103 мыңнан асады.

Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global





Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №268

2023 жылдың 20 сәуірі

ffin.global

Аналитика және оқыту

Игорь Ключнев
capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов
vadim.merkulov@ffin.kz

Жұртшылықпен байланыс

Наталья Харлашина
prglobal@ffin.kz

ДС-Ж **09:00-21:00** (Астана қаласының уақытымен)

+7 7172 727 555, info@ffin.global

Клиенттерді қолдау

7555 (Қазақстан мобильдік операторлары нөмірлерінен тегін)

7555@ffin.global, ffin.global

«Freedom Finance Global PLC» жария компаниясы Қазақстан Республикасындағы Астана халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агент) қызметтерін көрсетеді. АХҚО-ның қолданыстағы заңнамасының талаптарын, шарттарын, шектеулерін және/немесе нұсқауларын ескере отырып, Компанияға № AFSA-A-LA-2020-0019 лицензия бойынша келесі реттелетін қызметті жүзеге асыруға уәкілетті: негізгі тұлға ретінде инвестициялармен операциялар, агент ретінде инвестициялармен операциялар, инвестицияларды басқару, инвестициялық кеңес беру және инвестициялық операцияларды ұйымдастыру. Бағалы қағаздарға және басқа қаржы құралдарына иелік ету әрқашан тәуекелдермен байланысты: бағалы қағаздардың және басқа қаржы құралдарының құны көтерілуі немесе төмендеуі мүмкін. Өткен инвестициялық нәтижелер болашақ табысқа кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес, компания салымдардың болашақ табыстылығына кепілдік және уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал табыстар мөлшерінің тұрақтылығына кепілдік бермейді.

Осы презентацияда орналастырылған материалдар анықтамалық және ақпараттық сипатта және Freedom Finance клиенттеріне арналған. Бұл ақпарат жеке инвестициялық ұсыныс немесе аталған компаниялардың акцияларына инвестициялау туралы ұсыныс болып табылмайды. Ұсынылған материалдарда көрсетілген қаржы құралдары немесе операциялар сіздің инвестициялық профиіңізге және инвестициялық мақсаттарыңызға (қүтулеріңізге) сәйкес келмеуі мүмкін. Осы шолуда қамтылған ақпарат сіздің жеке инвестициялық мақсаттарыңызды, қаржылық жағдайларыңызды немесе қажеттіліктеріңізді ескермейді. Қаржы құралының немесе мәміленің инвестициялық мақсаттарға, инвестициялық көкжиекке және қолайлы тәуекел деңгейіне сәйкестігін анықтау жеке міндет болып табылады. Freedom Finance инвестордың материалда аталған қаржы құралдарымен қандай да бір сауда операцияларын жасаған жағдайдағы залалы үшін жауапкершілік алмайды және осында берілген ақпаратты инвестициялық шешім қабылдау кезінде жалғыз дереккөз ретінде пайдалануды ұсынбайды.