

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

ФРЖ кідіріс жасауға дайын

Мамыр айында Федрезерв басшысы 25 б.п. ставканы көтергеннен кейін ҚНС қатаңдатуы тоқтата тұруды жоққа шығармады, бірақ көп нәрсе макростатистикаға байланысты болады

Қазақстан

Ралли үшін драйверлер аяқталып қалды

Өзбекстан

Дивидендтер есебінде

Ресей

Мамырға жоспар: сатып ал да, сат!

Германия

Ақпарат теңізіне қарай жылжу

Мазмұны



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global

АҚШ қор нарығы. ФРЖ кідіріс жасауға дайын	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте	4
Ең басты мәселе. Nasdaq: «Аю» дәуірінің соңы. Біз келесі стратегияларды таңдаймыз	5
Өзекті трендтер. 16 мамырға шолу	6
ТА кциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында	8
Инвестициялық идея. Livent. Жаңа алыптың пайда болуы	11
Опциялық идея. CALL CREDIT SPREAD ON AMZN	13
Венчурлық инвестицияға шолу	14
IPO-ға кімдер қатысады. IPO BKV Corporation. Мұнай-газ саласындағы өзгерістер бенефициары	15
Қазақстан нарығы. Ралли үшін драйверлер аяқталып қалды	16
Инвестициялық идея. Халық Банк. Халық таңдауы	18
Ресей нарығы. Мамырға жоспар: сатып ал да, сат!	19
Өзбекстан нарығы. Дивидендтер есебінде	23
Неміс нарығы. Ақпарат теңізіне қарай жылжу	25
Орма мерзімдік идея. BASF. Оптимизм құқығы	27
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.	28
Байланыс	29

АҚШ қор нарығы

ФРЖ кідіріс жасауға дайын

Мамыр айындағы отырыста Федрезервтің негізгі мөлшерлемесі 25 б.п. - ға көтерілді, ал оның басшысы ҚНС қатаңдатуды тоқтата тұруды меңзеді, алайда реттеушінің одан әрі іс-әрекеттеріне қатысты белгісіздік сақталуда, ол келіп түскен макроэкономикалық деректерге бағдарлануды жалғастырады



Жаңалықтар бір жолмен

- 03.05.2023** Күткендей, ФРЖ ставканы 25 б.п. - ға, 5,25% - ға дейін көтерді, бұл процесте маусым айында үзіліс жасау мүмкіндігін меңзеді
- 05.05.2023** Сәуір айында ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны 253 мыңға өсіп, консенсустан едәуір асып түсті
- 05.05.2023** Сәуір айында жұмыссыздық деңгейі 3,4% - ға дейін төмендеді
- 10.05.2023** Жалпы ТБИ-нің жылдық өсуі 4,9% - ға дейін баяулады, бұл екі жылда алғаш рет 5% - дан төмен болды

18.05.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-0,25%	0,87%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0,66%	3,83%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-1,05%	-1,01%
UUP	Доллар	1,59%	1,63%
FXE	Евро	-1,51%	-1,22%
XLF	Қаржы секторы	-1,33%	-1,15%
XLE	Энергетикалық сектор	-2,13%	-9,26%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-1,04%	-1,10%
XLK	Технологиялық сектор	-0,19%	2,86%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	0,00%	-0,90%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-1,05%	-1,29%
SLV	Күміс	-6,58%	-6,02%
GLD	Алтын	-0,35%	-0,20%
UNG	Газ	7,62%	-0,15%
USO	Мұнай	-1,52%	-14,30%
VXX	Қорқыныш индексі	-3,20%	-12,56%
EWJ	Жапония	1,13%	3,67%
EWU	Ұлыбритания	-1,95%	-0,66%
EWG	Германия	-2,20%	0,10%
EWQ	Франция	-1,73%	-0,33%
EWI	Италия	-2,13%	-0,57%
GREK	Греция	-0,81%	0,88%
EEM	БРИК елдері	-2,13%	-2,13%
EWZ	Бразилия	3,62%	1,40%
RTSI	Ресей	0,45%	6,44%
INDA	Үндістан	-0,19%	2,79%
FXI	Қытай	-3,07%	-2,18%



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global

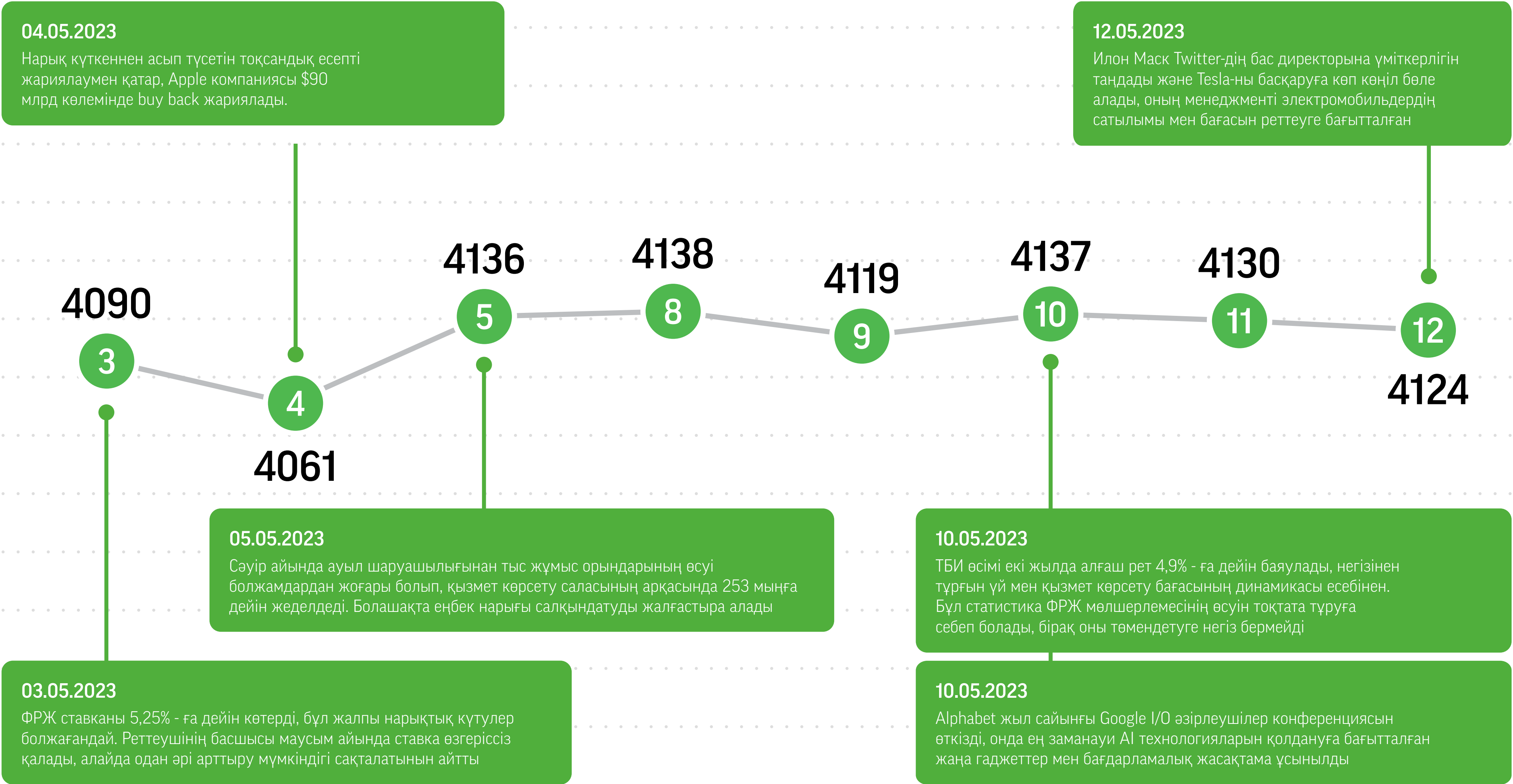


АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды нәрсе бір бетте

Индекс S&P 500 (03.05.2023 – 12.05.2023)



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global



Ең басты мәселе

Nasdaq: «Аю» дәуірінің соңы. Біз келесі стратегияларды таңдаймыз

NASDAQ – аттас биржада сатылатын 2500-ден астам акциялардың әрқайсысын қамтитын индекс 12 255,95 пункттен жоғары болды. Бұл жоғары технологиялық бенчмарк үшін "аю" трендін аяқтауды білдіреді. 28 желтоқсандағы ең төменгі деңгейден Nasdaq Composite 20% - дан астамға көтерілді. Ағымдағы жылдың басынан бері пайыздық мөлшерлемелердің көтерілуіне қарамастан, оның өсуі 17% - дан асты. Корпорациялардың мықты нәтижелері оң динамикаға ықпал етті. Олардың көпшілігі пайданың төмендеуін тіркегенімен, бұл Уолл-стрит сарапшылары болжағандай терең болмады. Nasdaq-тағы "Аю" тренді 138 сауда күніне созылды, бұл 2008 жылдан кейінгі ең ұзақ құлдырау кезеңі болды, 218 сессияда сатылымдар басым болды.

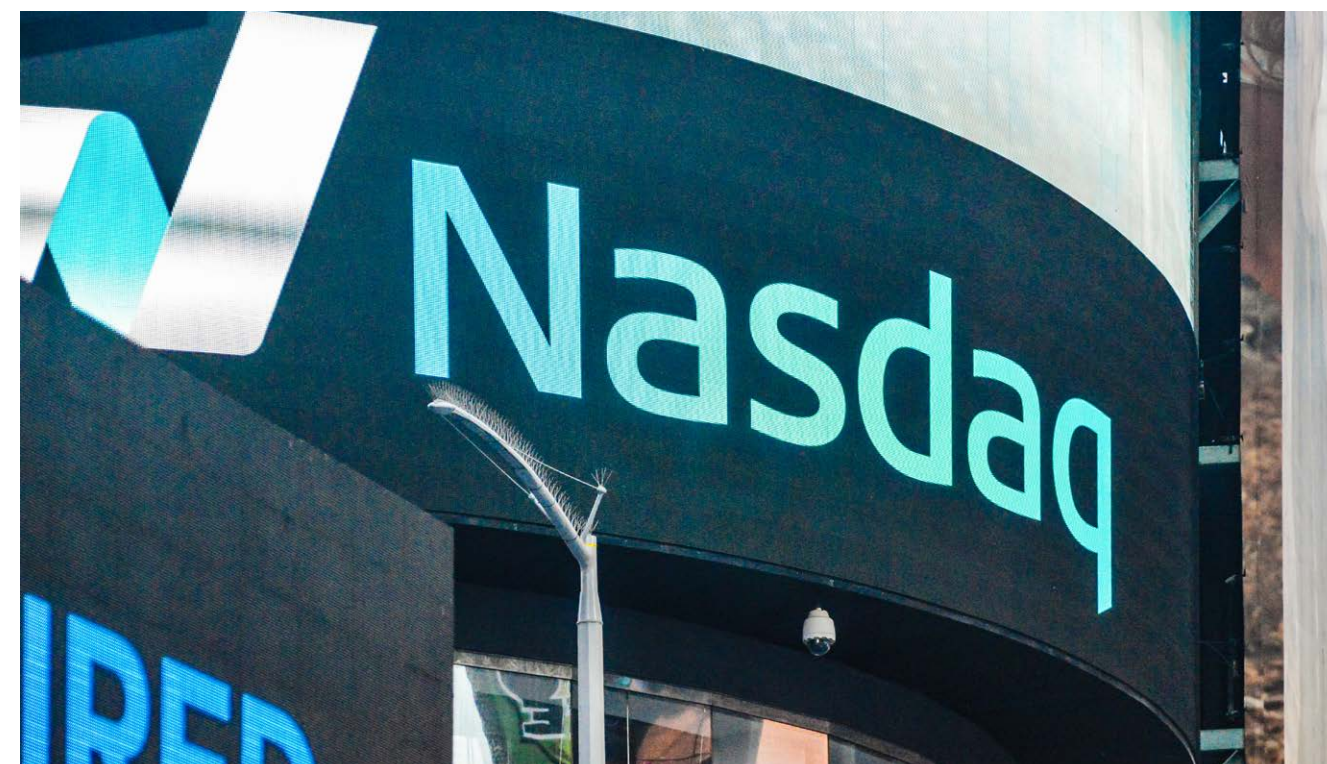
Nasdaq Composite компаниясының 100 жетекші қаржылық емес компаниясын қамтитын Nasdaq 100 (QQQQ) арқасында бенчмарк күшті өнімділікті көрсете алды, өйткені олар кеңірек индекстің өсуін шамамен 90% қамтамасыз етті. Nasdaq 100 жартысына жуығы технологиялық сектор эмитенттерінен тұрады.

АҚШ экономикасы үшін барлық тәуекелдерге қарамастан, оның ішінде біз бұрын талқылаған әлеуетті дефолт, тұтыну бағаларының инфляциясының тұрақтылығы, корпоративтік пайданың қысқаруы, акциялар нарығы рецессияны болжамайды.

Инфляция тұрғысынан негізгі макроэкономикалық тәуекел ретінде тұтыну бағалары индексінің (ТБИ) өсуінің баяулауын көрсететін оң қозғалыстар бар. Сәуір айындағы жалпы және базалық индекстер 0,4% а/а (күту деңгейінде) өсті, ал жалпы ТБИ-нің жылдық өсуі соңғы екі жылда алғаш рет 5% - дан төмен болып, 4,9% құрады. Нәтижесінде ФРЖ мен ТБИ-нің ағымдағы мөлшерлемесі арасындағы айырмашылық оң болды. Осылайша, ФРЖ маусым айындағы отырыстың қорытындысы бойынша оның монетарлық саясатының ағымдағы параметрлері бағаның өсуін шектеу бойынша қойылған мақсаттарға қол жеткізді деген қорытынды жасауға негіз бар. Бұл нарық үшін жағымды дабыл болар еді. Nasdaq 100 құрамындағы компаниялардың корпоративтік пайдасы (олардың 80-і бірінші тоқсандағы есептерді ұсынған) 8% - ға төмендеді. Дегенмен, болжамдар әлдеқайда айтарлықтай төмендеуді болжады және нақты нәтиже күтілгеннен 7,5% жақсырақ болды. Жоғары технологиялық индекске кіретін корпорациялар консенсусты әлі де жеңе алатындығын дәлелдегендіктен, есеп беру маусымы Nasdaq-тың

одан әрі өсуіне себеп болады. Негізгі қысқа мерзімді тәуекел –бұл АҚШ-тың дефолты, бұл жыл басынан бері он еседен астам өскен осы оқиғадан сақтандыру (CDS) құнынан көрінеді. Алайда, акциялар нарығының қатысушылары бұл тәуекелді төмен деп санайды, сондықтан нарық бұл жаңалықтарда түзетілмеген. Менің ойымша, инвесторлардың бұл көзқарасы дұрыс және дефолт қаупі өте аз. Американдық заң шығарушылар мемлекеттік қарыздың жаңа параметрлері туралы уақытында келісе алмаса да, бұл тек арзан активтерді сатып алуға мүмкіндік береді.

Сонымен қатар, тарихи тұрғыдан алғанда, Nasdaq "Аю" тренді аяқталғаннан кейін импульстің жоғарылау тенденциясымен сипатталады: ол аяқталғаннан кейін бір жыл ішінде ЭТАЛОН орташа есеппен 30% - ға көтерілді. Осыған сүйене отырып, біз инвесторларға нарықтан шықпауға кеңес береміз, бірақ тұрақты балансы бар және өз секторларында мықты позициялары бар ірі компаниялардың акцияларына назар аударамыз. Түзету кезеңінде осы компаниялардың қағаздарына инвестициялардың үлесін ұлғайтуды ұсынамыз.



Күтеміз

- **4000-4200 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы**

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Маңызды жаңалықтар

Мамыр айындағы FOMC отырысында консенсусқа сәйкес негізгі мөлшерлеме 25 б.п. - ға, 5,25% - ға дейін көтерілді. Сонымен қатар, реттеушінің одан әрі әрекеттеріне қатысты белгісіздік сақталады. Джером Пауэллдің баспасөз мәслихатының маңызды оң бөлігі осы шараның жиынтық әсерін ескере отырып, ставканы көтеру цикліндегі үзіліс болды. Дегенмен, ФРЖ монетарлық саясатты қатаңдату жалғастыруға мүмкіндік береді. Реттеуші әлі де келіп түскен макроэкономикалық деректерді ескере отырып, өз шешімдерін қабылдайтын болады.

Сәуір айында ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының өсуі күтпеген жерден 253 мыңға дейін жеделдеді. Жұмыс күшіне деген сұраныс әлі де тұрақты, бұл ФРЖ-ны маневр жасауға мүмкіндік береді. Сонымен қатар, еңбек нарығының қаржылық жағдайлардың өзгеруіне реакциясының кешігу сипаты өсудің баяулауын күтуге мүмкіндік береді.

Сәуір айында жұмыссыздық наурыздағы 3,5% - дан 3,4% - ға дейін төмендеді, дегенмен оның 3,6% - ға дейін көтерілуі болжанған. Оның деңгейінің төмендеуі экономикалық белсенді халықтың тұрақты үлесіне және белсенді жалдаудың сақталуына байланысты. JOLTS мәліметтері бойынша, жұмыс орындарының төмендеуінен көрінетін еңбек нарығының салқындауы салыстырмалы түрде ауыртпалықсыз.

Сәуір айында жалпы ТБИ өсімі жылдық 5% - дан төмен болып, соңғы екі жылда алғаш рет 4,9% - ға дейін баяулады. Жалпы және базалық ТБИ 0,4% а/а көтерілді. Негізгі тауар сататтарының бағасы 0,6% м/м көтерілді, бірақ бұл тұрғын үй мен қызмет көрсету бағасының баяулауына байланысты базалық ТБИ өсуінің жеделдеуіне әкелмеді. Есеп нәтижелері ФРЖ үшін маусым айында ставканы көтеру циклінде кідірту мүмкіндігін растайды. Сонымен қатар, инфляцияның белсенді төмендеуі қысқа мерзімді перспективада ҚНС-ын жеңілдетуге негіз бермейді.

Өзекті трендтер

16 мамырға шолу

Жаһандық суреттеме

Мамыр айының басынан бастап S & P 500 0,8% жоғалтты, ал Dow Jones әлсіз нәтижелерді (-2,1%) көрсетуді жалғастыруда, ал NASDAQ-100 1,4% қосты. Айдың бірінші аптасының негізгі бөлігінде кең нарық индексі аймақтық банктер секторындағы белгісіздік жағдайында қатты қысымға ұшырады. Бірінші Республикалық банкті (FRC) JPMorgan салалық алыбы (JPM) сатып алу жалпы банк сегментіне қатысты алаңдаушылықтың артуына ықпал етті және PacWest Bancorp (PACW) өз мәселелерін шешудің стратегиялық мүмкіндіктерін (сатуды қоса) зерттеп жатқаны туралы есеп беру де қаржы саласының болашағы туралы биржалық сауда-саттыққа қатысушылардың тәжірибесін күшейтті. Тағы бір шиеленіс нүктесі айдың басында Джанет Йелленнің 1 маусымға дейін қазынашылық қаражаттың таусылуы туралы мәлімдемесі болды, бұл мемлекеттік қарыз шегі мәселесіностықтырды. ФРЖ-ның мамыр айындағы отырысының қорытындылары инвесторларға айтылмаушылық сезімін қалдырды (бірақ Джером Пауэллдің мәлімдемелерінің кілті өткен отырыстан көп өзгерген жоқ): олар ақшаның қатаңдату цикліндегі кідіріске және АҚШ-тың ДКП-ны одан әрі біртіндеп жұмсарту перспективаларына қатысты нақты ақпарат алуға үміттенді. Мамырдың бірінші аптасының соңында сатылымдар аяқталды: инвесторлар жақсы макро деректердің фонында (нарық оларды экономиканың тұрақтылығының белгісі ретінде түсіндірді), сондай-ақ аймақтық банктер сегментіндегі баға ұсыныстарының қайта көтерілуіне байланысты сатып ала бастады. Инфляцияның жекелеген көрсеткіштері болжамдардан жақсы болғанымен, мамырдың екінші аптасында S&P500 индексі инвесторлардың мемлекеттік қарыздың шегі туралы жағымды жаңалықтарды күткен көңіл-күйі аясында әлсіз теріс динамиканы көрсетті. 15 мамырдағы жағдай бойынша 2023 жылдың I тоқсанындағы нәтижелер S&P 500 компаниясының 92% ұсынды. Нақты деректердің шығуы бүкіл нарықтық бағалаудың біртіндеп артуына ықпал етеді. Сонымен, 15 мамырдағы жағдай бойынша FactSet консенсус болжамы S&P500 үшін EPS-ті 1 мамырдағы жағдай бойынша -3,7% - ға қарсы 2,5% - ға төмендетуді көздеді. Есептерді күткеннен жақсы шығаратын компаниялардың үлесі жоғары болып қалады (78,3%), EPS бойынша оң тосын сый 6,6% құрайды. Бұл ретте ағымдағы есеп беру маусымы нарықтың сенімді тоқсандық нәтижелерге өте әлсіз реакциясымен сипатталады: FactSet деректеріне сәйкес, EPS бойынша оң және теріс тосынсыйларға жауап ретінде баға белгілеулердің орташа өсуі мен құлдырауы 1% және -2,2% деңгей-

індегі орташа 5 жылдық мәндерге сәйкес 0,3% және - 4,2% құрайды. Бұл бірнеше факторларға байланысты: жыл қорытындысы бойынша EPS динамикасына қатысты нарықтық әңгіме іс жүзінде өзгерген жоқ (+1,1%), инвесторлар рецессиядан қорқуды жалғастыруда. Сонымен қатар, тоқсандық EPS-ті қайта бағалауға тек тар компаниялар тобы ғана үлес қосуда. Соңғы екі апта ішінде мемлекеттік қарыздың төбесіне қатысты белгісіздік қосымша тосқауыл болды. Алдағы екі аптада инвесторлардың назарында келесі компаниялардың есептері болады: NVIDIA (NVDA), Costco Wholesale (COST), Lowe's Cos (LOW), Intuit (INTU), Medtronic (MDT), Deere & Co. (DE), және Analog Devices (ADI).

Макроэкономикалық статистика

Мамыр айының басынан бастап шығарылған макродеректер ай сайынғы іскерлік белсенділікті жақсарту үрдісін растады: өндірістік сектордағы және қызмет көрсету секторындағы сәуірдегі PMI индекстері сәйкесінше 47,1 және 51,9 тармақты құрады (болжам: 46,8 және 51,8). Еңбек нарығындағы жағдай қалыпқа келудің кейбір белгілерін ғана көрсетеді: наурызда ашық жұмыс орындарының саны 9,6 млн (болжам: 9,8 млн), ал сәуір айында жұмыссыздық қайтадан 3,4% - ға дейін төмендеді (болжам: 3,6%) және жалақының өсу қарқыны 4,4% ж/ж дейін жеделдеді (болжам: 4,2%). Сәуірдегі инфляцияның базалық индексі 5,5% - ға дейін төмендеді (күту деңгейінде), ал жалпы компонент 4,9% - ға дейін түзетілді (болжам: 5%). Келесі екі апта ішінде инвесторлардың назарында бөлшек сауда деректері, ұзақ мерзімді тауарларға негізгі тапсырыстар, сондай-ақ жылжымайтын мүлік нарығының көрсеткіштері болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

Мамыр айындағы отырыстың қорытындысы бойынша ФРЖ мөлшерлемені 25 б.п. көтерді. Реттеушінің шешімі нарық үшін тосынсый болған жоқ: 2 мамырдағы жағдай бойынша 0,25 п.т. көтерілу ықтималдығы 82,8% - ға бағаланды. Джером Пауэллдің баспасөз мәслихатының маңызды позитивті сәті монетарлық жағдайларды қатаңдату цикліндегі үзіліс болды. Бұл ретте инвесторлар 5,25% – ставкалардың ең жоғары деңгейі екендігін растағысы келеді, ал реттеуші басшысы ФРЖ кіріс деректер массивіне байланысты әрбір нақты отырыста ЖКП өзгерту туралы шешім қабылдайтынын атап өтті, бұл осы саладағы белгісіздікті арттырады.

Техникалық сипаттама

Соңғы екі аптада техникалық көрініс бұрынғыдай өзгеріссіз қалды: S&P 500 қазан айындағы өрлемелі трендтің төменгі шекарасында жалғасуда, сонымен қатар кең нарық индексі мен RSI осцилляторы арасындағы шамалы "аю" дивергенциясы (күндізгі уақытта) сақталады. Соңғы сессияларда сауда ауқымының тарылуы жағдайында жақын күндері екі бағытта да қысқа мерзімді қозғалыстар күтуге болады. 4190-4200 тармақтан жоғары баға белгілеулерін бекіту "бұқа" трендінің жалғасуына ықпал етуі мүмкін. Бенчмарктің 4000 пунктке кетуі күшті "аю" триггері бола алады.

Инвестициялық шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



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



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global



Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Рекомендация
LTHM	LIVENT CORP.	Химическая промышленность	4 555	2023-05-15	25	35	2024-05-14	38%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP INC.	Авиа желілер	9 323	2023-05-01	14	23	2024-04-30	61%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	47 774	2023-04-17	218	270	2024-04-16	24%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	1 283	2023-03-31	6	10	2024-03-30	58%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	121 176	2023-04-20	17	21	2024-04-19	24%	Сатып алу
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	61 507	2023-03-06	110	123	2024-03-05	12%	Сатып алу
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологиялар	2 877	2023-02-16	49	80	2024-02-16	62%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 140 951	2023-04-27	111	146	2024-04-26	31%	Сатып алу
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Мұнай және газ өндіру	19 361	2023-01-23	26	30	2024-01-23	17%	Сатып алу
DAL	DELTA AIR LINES, INC.	Авиа желілер	21 672	2023-05-01	34	52	2024-04-30	54%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	1 702	2022-10-03	6	14	2023-10-03	134%	Сатып алу
CME	CME GROUP INC.	Капитал нарығы	66 321	2023-04-26	184	196	2024-04-25	6%	Ұстаңыз
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	14 768	2022-08-23	66	93	2023-08-23	40%	Сатып алу
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO.	Авиа желілері	17 287	2023-04-03	29	40	2024-04-02	38%	Сатып алу
QRVO	QORVO INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	9 292	2023-05-04	93	110	2024-05-03	18%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	18 481	2022-05-27	80	96	2023-05-27	20%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	147 459	2022-11-15	95	120	2023-11-15	26%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	26 524	2022-11-27	31	46	2023-11-27	47%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	3 583	2022-08-04	17	38	2023-08-04	129%	Сатып алу
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	42 209	2022-10-08	230	260	2023-10-08	13%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	2 636	2023-03-23	7	12	2024-03-22	64%	Сатып алу
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Ойын-сауық	21 096	2022-08-09	125	157	2023-08-09	26%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	10 743	2022-10-02	78	115	2023-10-02	47%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	3 499	2023-03-23	7	15	2024-03-22	125%	Сатып алу
SNAP	SNAP INC	Интернет қызметтері	13 935	2022-07-22	9	14	2023-07-22	59%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	1 610	2023-03-23	4	9	2024-03-22	129%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	118 396	2023-05-03	106	135	2024-05-02	27%	Покупать

DISH Network Corp. (DISH), Farfetch Ltd (FITCH), Qorvo (QRV), Live Nation Entertainment (LUV) және peloton Interactive (PTON) үшін мақсатты баға ретінде FactSet.v консенсусы ұсынылған. Li auto (LI) компаниясы өсу әлеуетін іске асыруға байланысты алынып тасталды.

Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



4 мамырдың бірінші тоқсанындағы қаржылық есептіліктің тұсаукесері аясында **Apple (AAPL)** тағы \$90 млрд сатып алу бағдарламасын жариялады (компанияның нарықтық капиталдандыруының шамамен 3,3% сәйкес келеді). Бір уақытта дивидендтің 4% - ға, бір акцияға \$0,24-ке дейін өсуі жарияланды. Buy back туралы мәлімдемелер корпорация дәстүрлі түрде қаңтар-наурыз айларындағы есепті жариялаумен қатар жасайды. Көлемі бойынша жаңа бағдарлама былтырғы бағдарламаға ұқсас болады. Жалпы, бұл нарық үшін тосынсый болған жоқ. Соңғы 10 жылда Apple ашық нарықтан \$575 миллиард доллардан астам акцияны сатып алды және бұл американдық компаниялар үшін рекорд. Тұрақты қаржылық жағдайы мен баланстағы бағалы қағаздардың орасан зор портфолиосының арқасында Apple корпоративті мақсаттарға, соның ішінде өз акцияларын сатып алуға және дивидендтер төлеуге бағытталған облигациялар шығаруға мүмкіндік алады. Бұл бағдарламаларды іске асыру менеджменттің компания акцияларының құнының өсуіне деген сенімділігінің жанама көрсеткіші болып табылады. Supertino компаниясының менеджменті есептеулері бойынша, меншікті акцияларға инвестиция салудан түскен кірістілік облигацияларға қызмет көрсету шығындарынан жоғары. Apple корпоративті облигацияларының 30 жасқа дейінгі \$5,25 миллиард долларлық соңғы шығарылымынан бастап трейдеріс тоқсандық есептен бір апта өткен соң тек 108 б.п.құрады. Apple компаниясының ағымдағы жылдың алғашқы үш айындағы нәтижелері нарық күткеннен асып түсті. Ағымдағы тоқсандағы басқару болжамдары аралас болып көрінеді. Табыс пен EPS-ке қатысты бағдар консенсусқа қарағанда әлсіз болды. Сонымен қатар, шығындарды бақылауға қатысты басшылық оптимизмді сақтайды. Корпорация iPhone сатылымын 1,5% г/г-ға арттыра алды, ал орташа нарықтық күтулер олардың 3,4% г/г-ға қысқаруын болжады. Бұл жағымды тосын сый болды, әсіресе әлемдегі смартфондарды жеткізудің әлсіз статистикасын ескере отырып. Дәл осы фактор компанияға жиынтық кірістің өсуіне қатысты инвесторлардың күткенінен асып түсуге мүмкіндік берді. Бірқатар аймақтарда іске асырудың төмендеуіне қарамастан, Apple басшылығы Мексикада, Бразилияда, Индонезияда, Үндістанда және Филиппинде, сондай-ақ бірқатар басқа дамушы елдерде өте жақсы нәтижелерге ие. Мұнда Apple экожүйесінің көптеген жаңа пайдаланушылары ғана емес, сонымен қатар Android ОЖ-дан ауысудың жоғары үлесі де атап өтіледі. Apple бизнесінің өсу қарқыны айтарлықтай тұрақты болды, шығындарды бақылау күткеннен асып түсті, ал қызмет көрсету сегментінің жаңа бағыттары (Қаржылық қызметтер, денсаулықты бақылау қосымшалары және басқалар) және өнім тауашалары (VR/AR құрылғылары) ұзақ мерзімді өсу мен үлкен экожүйені монетизациялау үшін үлкен әлеует қалдырады. Маусым айында өтетін Worldwide Developers Conference (WWDC) 2023 конференциясы инвесторлардың Apple-дің болашағына деген сенімін едәуір арттыра алады.



Lockheed Martin (LMT) соңғы онжылдықта алғаш рет өзінің ғарыш бөлімін қайта құрды. Қайта құрылымдау келесі төрт-алты айда аяқталуы керек. Оның мақсаты-әскери қызметшілерге спутниктік өнімдерді жеткізуді күшейту. Сондай-ақ, бөлім өзінің кейбір технологиялары мен компоненттерін сектордың басқа өкілдеріне сатуды жоспарлап отыр, бұл ғарыш индустриясының белсенді өсуін көрсетеді. Lockheed Martin Space қайта құрылымдау шеңберінде National Security Space деген атпен біріктірілген үш сегмент құрылады. Бірінші бағыттың мамандануы-спутниктер құру, екіншісі – мамандандырылған құпия бағдарламаларды әзірлеу, үшіншісі – әскери және барлау қызметтері бар спутниктер үшін байланыс технологиясы. Компанияның атқарушы вице-президенті Роберт Лайтфуттың айтуынша, бұл бизнеске интеграцияны арттыруға, тұтынушылармен байланысты жақсартуға және кейбір жүйелерде техникалық жетілу жылдамдығын арттыруға мүмкіндік береді. Соңғы жылдары әскери және барлау қауымдастығы ғарыштық іс-шаралардың ұйымдастырылуы мен басымдықтарын өздері өзгертті. Мысалы, 2019 жылы ғарыш күштері мен спутниктерді сатып алатын ғарыштық даму агенттігі құрылды. Lockheed Space сонымен қатар өз технологиялары мен жабдықта-рын басқа компанияларға сататын жеке орталық жасайды. LMT ғарыш бөлімшесінің кірісі бірінші тоқсанда шамамен 16% а/а-ге өсті, бұл компанияның төрт бағы-тының ең күшті секірісін көрсетті. Бұл динамика негізінен Пентагонмен келісімшарттар санының өсуіне байланысты болды. Бизнесі қайта құрудың ықтимал пайдасы әлі анық емес. Бөлім басшысы мұндай пікірлерден бас тартты. Ұлттық қауіпсіздік саласындағы ғарыштық бизнесі бұрын арнайы бағдарламалар мен миссия шешім-дерін басқарған Мария Демари басқарады. Азаматтық, стратегиялық және зымыранға қарсы қорға-ныспен байланысты Lockheed Space коммерциялық бизнесі өзгермейді.



9 мамырда **Glencore (GLNCY)** және **LiCycle (LUCY)** ескі литий-ионды батареяларды және басқа кобальт, литий және никель негізіндегі сынықтарды қайта өңдеуге арналған БК құрғанын жариялады. Еуропалық қайта өңдеу орталығы итальяндық Портовесмадағы металлургия кешенінің бір бөлігін қайта тағай-ындайтын қолданыстағы Glencore активтері негізінде салынады. Жоба сонымен қатар Glencore-ға капиталды инвестициялаудағы Li-Cycle үлесін қаржыландыру үшін бәсекеге қабілетті ұзақ мерзімді қаражат беруді қарастырады. Түпкілікті техникалық-экономикалық негіздемені әзірлеу 2023 жылдың ортасында басталып, бір жарым жыл ішінде аяқталуы тиіс. Түпкілікті инвестициялық шешім қабылданған жағдайда құрылыс іске қосылады, ал кәсіпорын 2026 жылдың аяғы мен 2027 жылдың басында пайдалануға беріледі деп күтілуде. Алаңның өндірістік қуаты жылына 50-70 мың тонна сынықтарды құрайды, бұл 36 ГВт*сағ



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

литий-ионды батареяларға тең. Сынықтарды Spoke желісінен Еуропадағы LiCycle компаниясына және Glencore коммерциялық желісі арқылы жеткізу жоспарлануда. Бұл жоба Еуропадағы мамандануы мен қуаты бойынша бірінші болады. Литий, Кобальт және никельді қайта өңдеуге көшу Glencore компаниясының жасыл металл өндірісін дамыту, сондай-ақ көмір өндіруден бас тарту жөніндегі ұзақ мерзімді стратегиясына сәйкес келеді.

Осы жаңалықтан бірнеше күн бұрын Li-Cycle тұтынушыларға бастапқы және қайта өңделген металдарға деген қажеттіліктерін қанағаттандыру үшін кешенді тәсіл ұсыну арқылы электромобиль батареяларының жеткізу тізбегіне қызмет көрсетуді жақсарту мақсатында Glencore-мен стратегиялық серіктестік туралы жариялады. Компаниялар шикізатты жеткізу туралы келісім жасады. Оның шарттары бойынша Glencore LiCycle-ге өндірістік сынықтардың барлық түрлерін және литий-ионды батареяларды жеткізеді. Тараптар Li-Cycle-дің жеткізілім және маркетинг туралы қолданыстағы келісімдерін толықтыратын жаһандық ұзақ мерзімді стратегиялық келісімшарттар жасау туралы міндетті емес келісімге қол қойды. Мәлімделген ынтымақтастық аясында Glencore LiCycle-ге \$200 миллион доллар инвестициялайды және Компанияның Директорлар кеңесіне бір өкіл тағайындау құқығына ие болады.



Alphabet

10 мамырда **Alphabet (GOOGL)** корпорациясы жыл сайынғы Google I/O әзірлеушілер конференциясын өткізді, онда гаджеттердің соңғы үлгілері және ең бастысы инвесторлар үшін ең заманауи жасанды интеллект технологияларын қолдануға бағытталған бағдарламалық жасақтаманың кең жаңартулары ұсынылды.

Біздің ойымызша, іс-шараның басты нәтижесі компания Microsoft (MSFT) және OpenAI-мен бәсекелестік позицияларының тұрақтылығына күмәнданатын инвесторларға сенімді жауап берді деп санауға болады. Бұл өткен аптада 11% - ға қымбаттаған компания акцияларының динамикасымен расталады. Компания генеративті AI негізіндегі Bard чатботы 180 елде және аумақта жұмыс істейтінін және жақын арада 40 тілді, соның ішінде орыс тілін қолдай алатынын хабарлады. Бұл жағдайда ол Microsoft пен Open AI-дің ChatGPT бәсекелесінен озып кетеді.

Технологиялық сарапшылар белгілі бір сұрауларға жауап беру сапасы бойынша ChatGPT-тен Bard-тың артта қалғанын атап өтеді, бірақ Alphabet-тің чатботы тез үйренеді. Оның басты артықшылықтарының бірі-интернеттегі ең жаңа деректерге қол жеткізу, ал ChatGPT әзірге сәл ескірген мәліметтермен жұмыс істейді. Сонымен қатар, қазіргі уақытта Bard-ты пайдалану компанияның көптеген қызметтері сияқты ақысыз.

Google іздеу жүйесінде Bard қолдану сценарийлерін көрсетті. Біз оларды Google Shopping платформа-сымен интеграциялау арқылы пайдалану компанияға қосымша табыс әкелуді тез бастауы мүмкін деп санаймыз. Маңызды жаңалық PaLM (LLM) үлкен тіл моделінің хабарландыруы болды. Онда 20-дан астам бағдарламалау тілдерін басқаратын Bard чат-боты жұмыс істейтін болады.

Alphabet бұлтқа негізделген бизнес сегменті арқылы кең ауқымды пайдалану үшін LLM-ді орналастыруға ниетті. Google I/O-да суреттерді жасауға, кодты аяқтауға және сөйлеуді мәтінге айналдыруға арналған Copilot AI көмекшілері жарияланды. Бұл жаңалық сонымен қатар компанияға Google Slides, Sheets, Docs және т.б. офистік онлайн-сервистер экожүйесінің тартымдылығын кеңейту есебінен қосымша табыс табуға мүмкіндік береді. Жалпы, компания өзінің барлық негізгі қызметтерінде, соның ішінде Gmail және YouTube-те соңғы AI-әзірлемелерді қолдануға бағытталғанын атап өткен жөн.

Жаңа гаджеттерге келетін болсақ, олардың ішіндегі ең қызықтысы \$499 доллар тұратын бюджеттік Pixel 7A смартфонсы, үйде пайдалануға арналған Pixel Tablet, сондай-ақ Pixel Fold компаниясының алғашқы жиналмалы смартфонсы болды. Бұл "жиналманың" бағасы \$1799 долларды құрайды, бұл Apple смартфондарына қарағанда қымбат, бірақ Samsung Galaxy Z Fold4 аналогы құнымен салыстыруға болады. Бір қызығы, Pixel Fold - пен бірге компания Pixel Watch смарт сағатын тегін жеткізеді (бөлшек сауда бағасы - \$359). Компания смартфондар мен киілетін құрылғылар нарығындағы үлесті кеңейтуді, сондай-ақ Android экожүйесіне жаңа пайдаланушыларды тартуды жоспарлап отыр. Біз жаңалықтарды оң бағалаймыз, бірақ GOOGLE қағаздарын сатып алушылардың оларға деген реакциясы біршама шамадан тыс болып шықты және қолайлы техникалық факторларға байланысты деп санай-



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

мыз. Қысқа мерзімді көкжиекте компания қағаздарында шоғырлануды күтеміз. GOOGLE акцияларына ұзақ мерзімді оң көзқарасты растаймыз (мақсатты баға: \$125). Баға ұсыныстарының өсу әлеуеті EPS күтілетін өсуін қамтамасыз етеді. Акциялар P/ E форвардтық мультипликаторларымен шамамен 20x сауда-саттыққа қатысады. Біз оларды нарық әділ бағалайды деп санаймыз. Шамамен 24,3 x құрайтын бес жылдық медианаға қатысты Дисконт бәсекелестіктің күшеюіне, макроэкономикалық белгісіздікке және тарихи деңгейлермен салыстырғанда тәуекелсіз активтердің жоғары кірістілігіне байланысты.

TESLA

Tesla (TESLA) жасаушысы және Twitter иесі Илон Маск 11 мамырда алты аптадан кейін жаңа CEO қызметіне кірісетінін жариялап, әлеуметтік желінің бас директорына үміткерді іздеуді аяқтағанын мәлімдеді. Кейінірек Маск Twitter-ді NBCUniversal компаниясының бұрынғы жарнама жетекшісі Линда Яккарино басқарады деген болжамдарды растады, ол Comcast Corporation (CMCSA) еншілес ұйымында он жылдан астам жұмыс істеді.

Өткен жылдың соңында Tesla акциялары қысымға ұшырады, ал 2022 жылы олар 69,8%-ға арзандады. Желтоқсан айында қағаз құнының жартысына жуығы жоғалды, өйткені Twitter-ді сатып алғаннан кейін, Маск автокөлік концернін басқаруға жеткілікті уақыт бөлмейді деген күмән бар. Микроблогтар желісінің жаңа иесі сол кезде өзіне лайықты алмастырғышты тапқаннан кейін CEO қызметінен кететінін мәлімдеді. Кадрлық шешім автомобиль өндірушісінің акцияларына деген қызығушылықты арттыра алады. Енді бірден үш ірі компанияның (Tesla, Twitter және SpaceX) бас директоры болған Маск автоөндіруші менеджерінің функцияларын жүзеге асыруға көбірек уақыт бөлуі керек.

Tesla басшылығы электромобильдердің бағасын белсенді түрде реттеуді жалғастыруда. Мамыр айының басында АҚШ, Канада, Қытай және Жапониядағы автоконцерн өнімдерінің бағасы шамамен \$250 долларға көтерілді. 12 мамырда АҚШ-тағы Y моделі шамамен бірдей қымбаттады. Tesla веб-сайтында көрсетілген компанияның электромобильдерінің құны динамикалық болып табылады. Бұл қазіргі сұранысқа сәйкес тауарлы-материалдық құндылықтарды икемді басқаруға тырысуды білдіруі мүмкін. Tesla менеджменті биылғы жылы маржаның өсуін екінші орынға қою арқылы сатылымды арттыруға назар аударатынын мәлімдеді. Бұл курсты жүзеге асырудың салдары компанияның бірінші тоқсандағы қаржылық нәтижелерінде көрінді. Илон Масктың Tesla бизнес-процестерін реттеуге қатысуын күшейту акционерлерге компанияның сатуды одан әрі арттыру жоспарларын жүзеге асыруына сенімділік қосуы мүмкін.



Инвестициялық идея

Livent. Жаңа алыптың пайда болуы

LTHM қағазы \$35 доллар тұратын ағымдағы баға деңгейлерінен сатып алу үшін қызықты

Хетра-ғы тикері	LTHM
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$25,48
Мақсатты бағасы	\$35,00
Өсім әлеуеті	37,36%

Livent Corp. (LTD) аккумуляторларды, бутиллицийді, карбонатты және литий хлоридін, сондай-ақ басқа да арнайы қосылыстарды өндіруге арналған литий гидроксидін қоса алғанда, жоғары тиімді литий қосылыстарын өндірумен айналысады. Компания әлемдегі литий материалдары өндірісінің 1,92% құрайды (FactSet мәліметтері бойынша), ол Albemarle Corporation (ALB) компаниясынан басқа осы саладағы АҚШ-тағы екі қоғамдық ойыншының бірі болып табылады.

Инвестициялық тартымдылық факторлары
Alkem (OROCF) және Livent (LTHM) активтерді біріктіріп, әлемдегі ең ірі литий өндірушілердің біріне айналады. Австралиялық Allkem және американдық Lucent акциялармен алмасу арқылы бірігу туралы жариялады. Нәтижесінде нарықтық үлесі 7% және құны \$10,6 млрд болатын әлемдегі төртінші ірі литий өндірушісі құрылады. Мәміле 2023 жылдың соңына дейін жабылады деп күтілуде, оның қорытындысы бойынша Allkem акционерлері жаңа компанияның капиталында шамамен 56%, ал Livent акционерлері шамамен 44% бақылайды.

Мәміле нәтижесінде литий химикаттарының әлемдік жетекші өндірушісі нарыққа шығады, оның жиынтық кірісі және түзетілген EBITDA 2022 жылы (pro forma) сәйкесінше \$1,9 млрд және \$1,2 млрд құрайды. Операциялық шығындардың болжамды синергиясы әкімшілік-басқару шығындарын үнемдеу, активтерді оңтайландыру, логистика және сатып алу есебінен жылына шамамен \$125 миллион долларға бағаланады. Шамамен \$200 миллион капиталды біржолғы үнемдеуге активтердің аумақтық жақындығы және Аргентина мен Канададағы кеніштерді бірлесіп игеру арқылы қол жеткізіледі.



Бұл мәміле жаңа компанияға электр машиналарын өндіруде қажетті компонент болып табылатын американдық автоконцерндерді литиймен үздіксіз қамтамасыз етуге мүмкіндік береді және бұл қытайлық жеткізушілерге тәуелділікті азайтуға ықпал етеді. Livent бұл металды көптеген автомобиль компанияларына, соның ішінде General Motors, Tesla және BMW-ге жеткізеді. Allkem -нің ең үлкен клиенті – жапондық Toyota.

Литийдің айналасындағы ақпараттық фон осы металдың баға белгілеулерінің өсуіне ықпал етеді. Нарық үшін маңызды жаңалықтардың бірі Чили Президенті Габриэль Бориктің елдің литий өнеркәсібін Үкіметтің бақылауымен шоғырландыруды күшейтуге ниетті екендігі туралы мәлімдемесі болды. Теледидар арқылы сөйлеген сөзінде Борик "мемлекет бүкіл өндіріс цикліне қатысады және ол үшін Ұлттық литий компаниясын ұйымдастырады" деп атап өтті. Сонымен қатар, өндірушілер энергетикалық ауысу үшін минералдар нарығында картель жасау мүмкіндіктерін зерттей бастайды. Чили және көршілес Боливия мен Аргентина қалпына келтірілген литийдің жартысынан көбін бақылайды және аймақтық литий компаниясын құруға ниетті. Бұл үш ел 2022 жылы литийдің жаһандық резервтерінің 53% және әлемдік өндіру көлемінің шамамен 35% құрады. Қазіргі уақытта Чилиде литий өндірумен екі компания айналысады: Albemarle және SQM. Олардың концессияларының мерзімі сәйкесінше 2043 және 2030 жылдары аяқталады, бірақ Үкімет бұл келісімшарттарды бұзуды жоспарламайды. Оның орнына ұлттық литий компаниясын құру жоспарлануда. Біздің ойымызша, Чилидегі литий жобаларын ұлттандыру төңірегіндегі жаңалықтар ағыны бағаларға теріс

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



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
LTHM	(0,4%)	10,0%	20,7%	4,3%	8,8%
S&P 500	(0,2%)	(0,3%)	0,8%	0,8%	4,9%
Russell 2000	0,0%	(1,1%)	(1,9%)	(9,3%)	0,1%
DJ Industrial Average	(0,0%)	(1,1%)	(1,0%)	(1,7%)	4,9%
NASDAQ Composite Index	(0,4%)	0,4%	3,0%	4,8%	8,0%



Инвестициялық идея

әсер етпейді, керісінше, егер мемлекеттік бақылау ұлғаятын болса, әсіресе литий карбонатының (LCE) бағалары 2022 жылғы шыңдардың 70%-дан астамын жоғалтқандықтан олардың өсуіне негіз бола алады. Біздің ойымызша, литий бағасы орта мерзімді перспективада металға күтілетін сұраныстың жоғары болуына байланысты жергілікті минимумға жақын. S&P Global сәуірдегі басылымына сәйкес, 2023 жылы литийдің артық ұсынысы шамамен 13 мың тоннаны құрайды,

алайда 2024 жылға қарай нарық тапшылық жағдайына оралады (шамамен 10 мың тонна деңгейінде), бұл агенттік сарапшыларының бағалауы бойынша 2027 жылға дейін сақталады. S&P Global есептеулері бойынша литий бағасы ағымдағы деңгейден 66% - ға жоғары деңгейде тұрақтандырылады. Біздің LTHM қағаз мақсатымыз - \$35. "Сатып алуды" ұсынамыз.



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
[ffin.global](https://fin.global)



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	288	420	813	1 077	1 353	1 485	1 642	1 584	1 616
Негізгі шығындар	232	309	396	524	658	722	799	770	786
Жалпы кіріс	56	112	418	553	695	763	844	814	830
SG&A	48	52	60	79	99	109	120	116	118
EBITDA	33	84	386	411	427	486	453	467	481
Амортизация	25	25	28	-63	-169	-168	-270	-296	-302
EBIT	8	59	358	474	596	654	723	698	712
Пайыздық төлем (кіріс)	0	0	0	0	-50	-80	-140	-263	0
EBT	-22	24	335	474	592	691	863	961	712
Салық	-6	23	62	100	124	145	181	202	149
Таза пайда	-16	1	274	375	468	546	682	759	562
Dilluted EPS	\$-0,11	\$0,00	\$1,36	\$1,83	\$2,27	\$2,73	\$3,41	\$3,79	\$1,99
DPS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-

Коэффициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	24%	36%	53%	39%	32%	27%	22%
ROA	17%	16%	17%	16%	17%	12%	9%
ROCE	24%	22%	22%	20%	20%	19%	12%
Түсім/Активтер	0,39x	0,43x	0,44x	0,41x	0,44x	0,42x	0,24x
Таза табыс бойынша маржа	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	19%	27%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%
EBITDA бойынша маржа	11%	20%	47%	38%	32%	33%	28%	29%	30%
Таза табыс бойынша маржа	-6%	0%	34%	35%	34%	33%	32%	31%	30%

Опциялық идея

CALL CREDIT SPREAD ON AMZN



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Инвестициялық тезис

Amazon (AMAZON) 2023 қаржы жылының I тоқсанындағы аралас нәтижелерді ұсынды: Эмитенттің EPS жалпы нарықтық болжамдардан асып түсті, ал кіріс консенсусқа сәл жетпеді. Компанияның келесі тоқсандағы өзіндік бағдары талдаушылардың бағалауынан әлсіз болып шықты. Инвесторлар шығарылымға күшті сатылымдармен жауап берді. Есептің әлсіз бөлігі AWS бұлтты сегментінің нәтижелері болды, онда кірістің өсуі тек 28% - (құрады (өткен есепті кезеңде 33% - ға өсуге қарсы) және нарық күткеннен 3,6 п.п. төмен болды. Біз Amazon-дың тоқсандық нәтижелерін теріс бағалаймыз: жақсы нақты көрсеткіштерге қарамастан, келесі тоқсанның болжамы өте әлсіз болды. Мұны AWS бюджеттерінің қысқаруымен, сондай-ақ рецессияға қатысты алаңдаушылықтың күшеюімен түсіндіруге болады, бұл өз кезегінде онлайн сатып алу динамикасына қысым жасайды. Біз экспирация кезінде компанияның баға ұсыныстары \$110 доллардан аспайды деп күтеміз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Мәміле параметрлері

Сату	Call Credit Spread on AMZN
Страйктар	Long CALL 115; Short CALL 110
Сатып алу	+AMZN^D6G115
Сату	+AMZN^D6G110
Экспирация күні	16 июня 2023 г.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500,00
Максималды табыс	\$147
Максималды шығын	\$353
Күтілетін табыс	29,4%
Залалсыздық нүктесі	\$111,47

Позицияны басқару

Егер 16.06.23 экспирация күні базалық активтің бағасы сатылған қоңырау опционының ереуілінен төмен болса, инвестор \$147 максималды пайда алады. Егер базалық активтің бағасы \$110-115 шегінде болса, шығын әр түрлі болады, экспирация кезінде позицияны жабу үшін AMZN лоттарының (100 акция) баламалы санын сатып алу қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған қоңырау опционынан жоғары болса, инвестор \$353 максималды шығынға ұшырайды. Позицияға 31.05.23 дейін кіру керек, әйтпесе дизайн Тета 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
AMZN	Покупать	CALL \$115	16.06.2023	1,19	\$147,00	0,219	0,0298	0,102	-0,041	28,7%	43,73%	35,02%	42,44%	47,19%
	Продавать	CALL \$110	16.06.2023	2,66		-0,387	-0,0371	-0,132	0,057	29,8%				

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global

BYJU'S

Штаб-пәтері Бангалорда (Карнатака) орналасқан үнділік edtech алыбы талапкерлер мен студенттерге бакалавриат пен магистратураға түсуге дайындалуға көмектеседі. Қызметтер жеке форматта да, қашықтықтан да көрсетіледі. Жобаның клиенттік базасында 150 миллион қолданушы бар. Жаһандық экономикалық өсу қарқынының баяулауы аясында қаржыландырудың жетіспеушілігімен байланысты стартап-индустриядағы қолайсыз жағдайға қарамастан, Byju's өз бағасын \$22 млрд деңгейінде сақтап қалды.

2011 жылы құрылғаннан бері компания \$6 миллиардтан астам қаражат жинады, оның ішінде Дэвидсон Кемпнердің соңғы раундында алынған \$250 миллион. Сонымен қатар, Byju's басшылығы Citi және Goldman Sachs-пен Aakash еншілес компаниясының IPO-сы қарсаңында қосымша \$700 миллион доллар тарту туралы келіссөздер жүргізуде. Byju's-тің ең көрнекті инвесторларының қатарына Prosus Ventures, Chan Zuckerberg Initiative, Sequoia Capital India, Silver Lake, Owl Ventures, UBS және Blackrock кіреді.



Wellthy

Wellthy жеке науқастар мен қарттарға күтім жасау қызметтерін ұсынады. Компания платформасында мұқтаж отбасылар білікті әлеуметтік қызметкерлермен қажетті көмек туралы келіседі (дәрі-дәрмектерді қабылдау, дәрігерге жазылу және т.б.). 2017 жылдан бастап стартап жұмыс берушілермен жұмыс істей бастады, енді жүздеген компаниялар (соның ішінде Fortune 500 тізіміндегі 30 корпорация) жұмысшыларға Wellthy қызметтерінің шығындарын өтей алады. 2019 жылдан 2022 жылға дейін стартаптың кірісі 17 есеге өсті, ал қамқорлықтағы пациенттердің саны 100 мыңнан 2 миллионға дейін өсті. Wellthy құрылғаннан бері \$77 миллионнан астам доллар жинады, оның ішінде City Impact Fund, Cercano Management және Stardust Equity-тен алынған \$25,5 миллион доллар қазіргі уақытта қаржыландырудың соңғы кезеңінде.



Triumph

Triumph – онлайн ойындарды монетизациялау нарығындағы стартап-инноватор. Компанияның өнімі SDK (бағдарламалық жасақтаманың кешенді жиынтығы) түрінде келеді, оған әзірлеушілер жаңа кодты біріктіре алады. Компанияның негізгі табыс көзі-турнирлік алымдардан 20% комиссия. Triumph үшін өсудің негізгі триггерлерінің бірі – оның белгілі бір нарықтағы монополиялық қатысуы. Triumph үшін өсудің негізгі триггерлерінің бірі-оның белгілі бір нарықтағы монополиялық қатысуы. Әзірлеу әзірге бета деңгейінде, компания технологияны сынау және алғашқы клиенттермен жұмыс істеу үшін өзінің жеке ойындарын жасайды. Әзірге статистика перспективалы болып көрінеді: Triumph қозғалтқышы ойын уақытын орташа есеппен 3,6 есе арттырады, бұл бір ойыншыға орташа айлық кірістің бір ойынға \$54 өсуіне әкелді. Қазіргі уақытта компания мобильді сегментті дамытуға бағытталған, бірақ үлкен мақсат – VR интеграциясы.

Компания қаржыландырудың бастапқы раунды аясында \$3,9 миллион доллар жинады, сонымен қатар General Catalyst басқарған A сериясының раундында шамамен \$10,2 миллион доллар жинады. Triumph сонымен қатар box Group, Heroic Ventures, Nostalgic Modern, Raven One Ventures, Steel Perlot, Strike және Valhalla Ventures инвестициялайды.



Everseen

Everseen – өзіне-өзі қызмет көрсету кассаларында ұрлықтың алдын алуға маманданған ирландиялық стартап. Осы мақсатта компания төбелік камералар жүйесін және арнайы бағдарламалық жасақтаманы қолданады. Everseen алгоритмдері сатып алушылар мен сату қызметкерлерінің күдікті әрекеттерін тану арқылы белгілі бір нысандарды анықтап, бақылай алады. Сонымен қатар, ирландиялық бағдарламашылардың дамуы ассортиментті қысқартуға мүмкіндік береді. Күн сайын ондаған миллион бейнежазбаларды өңдейтін Платформа нақты уақыт режимінде ақпарат пен аналитикалық есептер беру үшін тапсырысты басқару жүйесіне қосыла алады.

11 мамырда компания A сериясының раундында Crosspoint Capital Partners және басқа инвесторлардан \$70 миллионнан астам доллар алатынын жариялады. Everseen өзінің тарихында шамамен \$90 миллион доллар жинады.

everseen



IPO BKV Corporation

Мұнай-газ саласындағы өзгерістер бенефициары

14 сәуірде BKV мұнай-газ компаниясы IPO-ға жаңартылған өтінім берді. Орналастыру андеррайтерлері - Credit Suisse, BofA Securities, Barclays, Citigroup, Evercore ISI, Jefferies

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** BKV табиғи газ және сұйық көмірсутек кен орындарын сатып алуға және пайдалануға маманданған. Компанияның негізгі аймақтары - Парсы шығанағы жағалауы және Солтүстік-Шығыс дәлізі (NEC). 2022 жылдың 31 желтоқсанындағы жағдай бойынша BKV шамамен 495 мың акр аумақты қамтыды, бұл аумақтың 99% көмірсутек шикізатын өндіруге пайдаланылды. Таза тәуліктік өндіріс тәулігіне орта есеппен 871,9 миллион текше футты құрады, оның ішінде табиғи газдың үлесі шамамен 79% құрады. Компанияның жалпы қоры 10 жылдан астам уақытқа жетеді.

- **Даму стратегиясы.** 2016 жылдан бастап компания 19 сатып алуды аяқтады, бұл түзетілген EBITDAX-тың жылдық өсу қарқынын қамтамасыз етті (кірістер мен шығыстар туралы есеп беруде қолданылатын қаржылық нәтижелер көрсеткіші, әсіресе мұнай және пайдалы қазбаларды барлау компаниялары үшін) 100% - дан астам. Компанияның мақсаты - 2025 жылдың соңына дейін зиянды шығарындылардың нөлдік деңгейіне қол жеткізу.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** BKV кірісі 2021 жылы 252,9%-ға, 2022 жылы 103,78% – ға өсті. EBIT-2020, 2021 және 2022 жылдардағы маржа сәйкесінше -6,9%, 4% және 29,55% құрады. Компанияның қолда бар қаражатының көлемі өткен жылы \$153,128 млн (барлық активтердің 5,6%) құрады, BKV қарызы \$452,036 млн құрады.



Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global



Обзор перед IPO	
Эмитент	BKV Corporation
Тикері	BKV
Биржа	NYSE
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Credit Suisse, BofA Securities, Barclays, Citigroup, Evercore ISI, Jefferies.



Ралли үшін драйверлер аяқталып қалды

KASE мамыр айының соңында АЖЖЖ маусымы қарсаңында бүйірлік қақпаққа отырды, өйткені дәстүрлі дивидендтік түзету болады

Соңғы екі аптадағы KASE нәтижелері бейтарап болып шықты. 2 мамырда сенімді өсуден кейін келесі сессияда бенчмарк айтарлықтай түзетілді. Бұл динамиканы нарықтың жергілікті шамадан тыс сатып алынуы және АҚШ-тың аймақтық банктерінің баға белгілеулерінің құбылмалылығының өсуінен, сондай-ақ мұнай бағасының төмендеуінен көрінетін жағымсыз сыртқы фон сияқты факторлар анықтады. Қазір күшті ішкі тосқауыл-бұл дивидендке дейінгі кезеңнің аяқталуы. Дивидендтерді үнемі аударатын компаниялар акционерлерінің жылдық жиналыстары мамыр айының соңында болады, бұл төлем қағаздарының өсуіне іс жүзінде уақыт қалдырмайды. Ақпараттық кеңістікте дивидендтерге қатысты көптеген жаңалықтар болды. Мамыр айының басында Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігінің (АРРФР) басшысы Мадина Әбілқасымованың Ұлттық банк алынған мемлекеттік көмектің мөлшеріне байланысты банктердің дивидендтерін төлеуді шектейтіні туралы мәлімдемесі біраз алаңдаушылық туғызды. Бұл шара Халық банкіне де әсер етеді. Әбілқасимова ханым алған мемлекеттік қолдау көлемін ашпады, алайда бұл туралы банктің өзі ақпарат берді. Шектеулер 25,38 теңге көлеміндегі ағымдағы ұсынылған дивидендке әсер етпейді және (егер бұл орын алса) келесі жылы күшіне енеді деп санаймыз. Инвесторлар үшін бұл жаңалықтар жағымсыз реакция тудырмады. Интернетте Қазақтелеком ұсынған 3038 теңге мөлшеріндегі

дивиденд туралы ақпарат таратылады. Алайда, шолуды жазу кезінде бұл қауесеттерді ресми растау болған жоқ. Көрсетілген төлем мөлшері біздің болжамымыздан аз, сондай-ақ алдыңғы дивидендтен төмен, бірақ бұл әлі де қолайлы деңгей. Сондай-ақ, ҚазМұнайГаз акцияға 491,71 теңге көлемінде дивидендті 31 мамырда бекітіліп, 20 маусымда төлемдер басталуымен бекітуді ұсына-тыны белгілі болды. Бұл жақсы жаңалық, өйткені ұсынылатын дивиденд мөлшері біздің бағдарларымызға енгізілген 328-410 теңге диапазонынан едәуір жоғары. ЦКБ күтілетін төлемдерден бас тартты. Соңғы екі аптаның өсу көшбасшыларында Kaspi мен Қазатом-өнеркәсіп ЖДҚ болды. Соңғысының баға белгілеу динамикасына ресейлік ураннан бас тартқан компаниялардың сұранысының артуы туралы жаңалықтар әсер етуі мүмкін. Аутсайдер ҚазТранс-Ойл болды, оның қағаздары өткен жылғы желтоқсан деңгейіне жеткеннен кейін 4,4% - ға түзетілді. Мамыр айының басында валюта нарығында теңгенің нығаюы байқалды, алайда содан кейін доллар қайтадан 450 (50 күндік жылжымалы орташа) белгісіне көтерілді. Жаздың ортасына қарай базалық сценарийді іске асыру кезінде USD/KZT жұбы 453-456 диапазонына жақындау-ға қабілетті, ал оқиғалардың теріс дамуы кезінде 463-ке жетуі мүмкін деп санаймыз. Соған қарамастан теңге үшін орта мерзімді өрлемелі тренд жалғасады.

Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	02.05.23	15.05.23	
Индекс KASE	3 602,70	3 600,34	-0,1%
Kaspi (GDR)	79,30	84,00	5,9%
Казатомпром (GDR)	28,15	29,35	4,3%
Казакхтелеком (KASE)	30 502,01	31 650,00	3,8%
Халык Банк (GDR)	13,42	13,90	3,6%
Kcell (KASE)	1 866,66	1 919,00	2,8%
Казатомпром (KASE)	13 380,00	13 484,99	0,8%
Халык Банк (KASE)	157,30	158,30	0,6%
Индекс KASE	3 602,70	3 600,34	-0,1%
KEGOC (KASE)	1 602,00	1 578,98	-1,4%
Банк ЦентрКредит (KASE)	693,48	682,67	-1,6%
Kaspi (KASE)	38 529,00	37 400,00	-2,9%
Казтрансойл (KASE)	773,99	740,00	-4,4%



Болжал және стратегия

KASE индексі өсіп келе жатқан трендтен 12 және 15 мамырда бүйірлік трендке көшті. Біздің ойымызша, айдың соңына дейін нарық шоғырлануды жалғастырады немесе аздап төмендеуді көрсетеді. Алайда, әрі қарай, инвесторлар дивидендтің негізгі чиптерін кесіп тастағаннан кейін дәстүрлі түзетуге дайындалуы керек. Сонымен қатар, инфляцияның күтілетін баяулауы және кейіннен ДКП әлсіреуі жақын арада сатып алушыларды қайтадан нарыққа қайтарады.

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

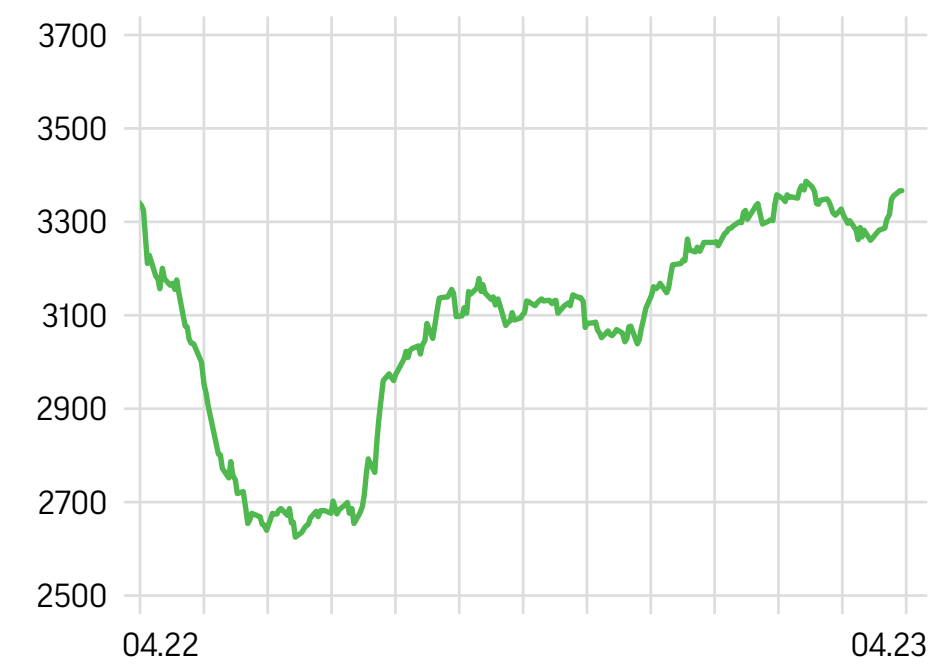
- **Жыл басынан бері Қазақстанның ЖІӨ өсімі консенсустан асып түсті.** Біздің болжамымыз бойынша 4,7% деңгейінде республика экономикасы қаңтардан бастап 5% қосты, нақты секторда ЖІӨ 4,8% - ға, қызмет көрсету саласында - 4,9% - ға ұлғайды. Барлық негізгі салалар оң динамиканы көрсетті, өсу көшбасшыларында құрылыс (+15,4%), сауда (+11,2%), сондай-ақ ақпарат пен байланыс (+9,7%) болды. Негізгі капиталға салынған инвестициялар 18% - ға өсті.
- **Халық банкінде мемлекеттік қолдау сомасы аталды.** Банк өкілдері дивидендтерді бөлу үшін 28 млрд теңге мемлекеттік көмекті қайтаруды жоспарлап отырғанын хабарлады. Қаражатты қайтару бөліктер бойынша, бірақ дивидендтер есептелмес бұрын мерзімінен бұрын жүргізіледі. Шамасы, мемлекеттік көмектің бір бөлігі 250 млрд теңге алғаннан кейін сатып алынған Қазком банкімен бірігу нәтижесінде банкке берілді.
- **Қазатомөнеркәсіп Шығыс Еуропадағы атом электр станциялары үшін қорлар дайындайды.** Компания өндіріске шикізат дайындайды, өйткені 2025 жылдан бастап келісімшарттарға сұраныс артады, оның ішінде Ресейден уран жеткізуге тәуелділікті төмендетуге тырысатын шығыс еуропалық электр өндірушілері. Компанияның бас директорының айтуынша, геосаяси белгісіздік ядролық отын ағындарын өзгертеді, бұл кейбір электр өндірушілерін қорларды құруға итермелейді.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



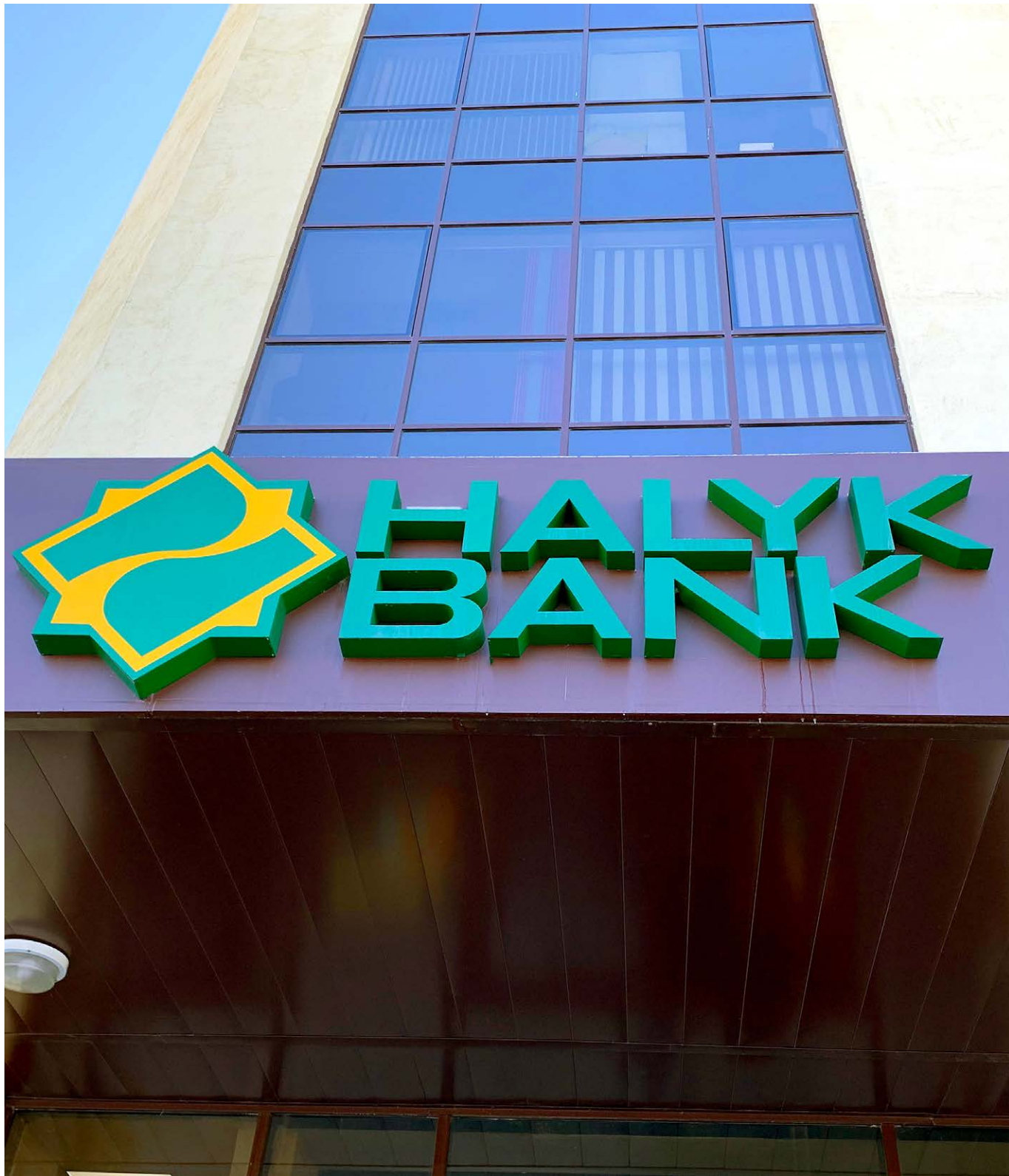
Халық Банк. Халық таңдауы

Дивидендтік күтулерден баға ұсыныстарын алып тастағаннан кейін актив шілде айында нарықты маусымдық қалпына келтіру кезінде сатып алу үшін өте тартымды болады

Сатып алу себептері:

- **2023 жылдың I тоқсанына сенімді нәтижелері.** Эмитенттің пайыздық кірістері 380 млрд теңгені (+50% ж/ж, +5,6% т/т) құрады, ал пайыздық шығыстар 72% т/т және 10% т/т-ға өсті, себебі ставкалар мен депозиттер көлемінің 9% - ға өсуі аясында клиенттердің салымдары бойынша ж/ ж пайыздар ұлғайды. Комиссиялық кірістер жылдық мәнде 41% - ға өсті, бірақ тоқсан сайынғы есептеулер 7,8% - ға төмендеді, бұл маусымдық факторға байланысты. Топтың басқа пайыздық емес кірістері 20% ж/ж және 43% т/т-қа көтерілді. Сонымен қатар, кредиттер бойынша шығынға ұшыраған резервтер 2022 жылғы орташа тоқсандық мәннен төмен түсіп, түзетуді жалғастырды (-42% ж/ж). Нәтижесінде, қарастырылып отырған кезеңде таза пайда 51% ж/ж және 38% т/т-ға, рекордтық 188 млрд теңгеге дейін өсті.
- **Ыңғайлы позицияға кіру нүктесі.** Акционерлердің жылдық жалпы жиналысы (МЖМБС) жақындап келе жатқандықтан және одан кейінгі үзілістерді ескере отырып, төмендеу басталғаннан кейін дивидендтік гәпті күтіп, акцияларды үшінші-төртінші сауда сессиясына сатып алуды ұсынамыз. Біз құлдырау тереңдігі ағымдағы дивидендтік кірістіліктен аз болады деп санаймыз, бұл акцияға 25,38 теңге төленген жағдайда шамамен 16% құрайды. Инвесторларға 135 немесе 139 теңге бағасымен қағазға түсуді ұсынамыз. Аралық таргет, біздің ойымызша, Фибоначчи бойынша 180,5 теңге қарсылық деңгейінде орналасқан.
- **Базалық мөлшерлемені төмендету перспективалары.** Мөнетарлық жағдайларды жеңілдету қазақстандық қағаздар үшін оң драйвер болады. Сәуірде елдегі инфляция 16,8% - ға дейін баяулады, бұл ағымдағы базалық мөлшерлемеден 5 базистік мөлшерлемеге ғана асып түсті. Реттеуші оны бағаның өсу

қарқыны жоғары болған кезде де (ақпан айында 21,3%) 16,75% деңгейінде сақтағандықтан, біз 25 мамырдағы отырыста ставка төмендеуі мүмкін деп санаймыз.



“Қазақстан Халық жинақ банкі” АҚ

Тикері	HSBK
Ағымдағы бағасы	158,3 Т
Мақсатты бағасы	180,5 Т
Өсім әлеуеті	14,4 %



Ресей нарығы

Мамырға жоспар: сатып ал да, сат!

Ағымдағы айдың басында басталған түзету тез өсумен өзгерді

Ресейлік қор нарығы соңғы екі аптада түзетуді көрсетті, содан кейін тез серпіліс болды. Биржа ойыншыларының екі жарым айлық үздіксіз өсуден кейінгі пайданы, сондай-ақ дивидендтерді қысқартуға деген ұмтылысы төмендеудің себебі болды. Бірақ осы факторлардың әсері әлсірегеннен кейін көп ұзамай инвесторлар арзандаған акцияларды сатып алуға асықты. Сбербанк акцияларындағы дивидендтік алшақтық шамамен 10% құрап, екі күннің ішінде жабылды.

USD/RUB жұбы наурыз айынан бастап 76 белгісінің ауданына дейін төмендеді. Бұл экспорттаушылардың валютаны сатуының артуы және оны сатып алу көлемінің төмендеуі салдарынан болған сияқты. Мамыр мерекелерінен кейін сұраныс пен ұсыныстың тепе-теңдігі бұрынғы деңгейге көтеріліп, рубльге валюта бағамдары

айдың басталу деңгейіне оралды. Ресей банкі экспорттаушылардың сатылымы рубльдің динамикасына әсер ететінін хабарлады. Фокуста маңызды корпоративтік жаңалықтар мен оқиғалар аз. Бірақ бұл белсенділікті азайтуға және одан да көп сатылымға себеп емес. АҚШ-тағы бюджеттік дағдарысты реттеу басты назарда. Ресей нарығының сыртқы аудандардағы динамикаға тәуелділігі минималды болғанымен, оқиғалардың теріс дамуы сәйкесінше ойнайтын еді. Әлемдегі биржалық ойыншылардың көпшілігі америка үкіметі дефолтқа жол бермейді деп күтеді, сондықтан нарықтарда теріс динамика байқалмайды. Алайда, егер мәселені шешу кешіктірілсе, биржалық сауда-саттықтың құбылмалылығы айтарлықтай артады.



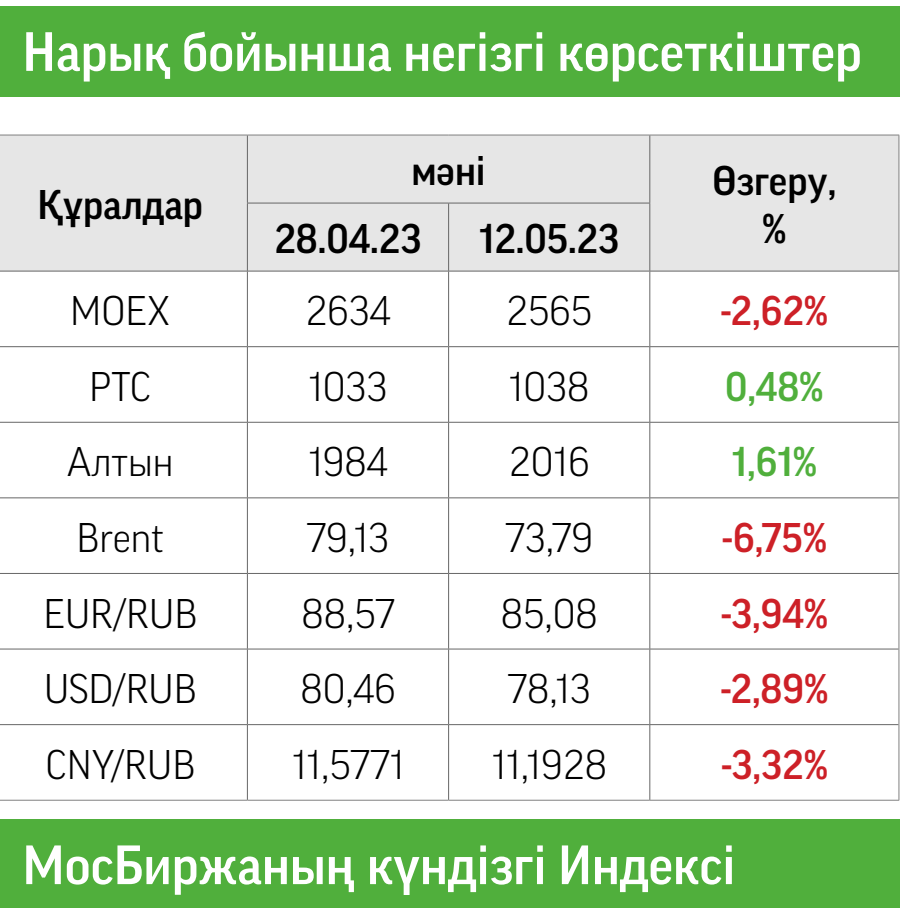
Георгий Ващенко,
Freedom Finance Global PLC Даму және халықаралық ынтымақтастық департаментінің кеңесшісі



Инвестициялық шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Мәскеу биржасының индексі бір айда минимумға дейін төмендеді. РТС индексі, керісінше, рубльдің нығаюы аясында желтоқсаннан бастап ең жоғары деңгейге жетті. USD/RUB жұбы наурыз айынан бері алғаш рет 76-дан төмен түсті.

Ресей нарығы



Күтілім

Біз айдың соңында сыртқы фонның әсерінен құбылмалылықтың жоғарылауын жоққа шығармаймыз. Мамырдың екінші жартысында Мосбиржа индексі сәуір айындағы деңгейден асып кетуі мүмкін. Бірақ бұған өте қолайлы жаңалықтар фоны ықпал етуі керек. Егер сыртқы шикізат пен Қор алаңдарындағы оқиғалар жақсы дами бастаса, нарық түзетуді қайталайды және ол мамыр айының басына қарағанда едәуір тереңірек болады. Мосбиржа индексі үшін нұсқаулық: 2500-2660 пункт диапазоны. USD/RUB жұбының болжамы: 78-83 дәлізі.

Біздің стратегия

Жаңалықтар мен техникалық көріністі, сондай-ақ сыртқы фонды ескере отырып, бірінші немесе екінші деңгейдегі қағаздардың ситуациялық саудасы өзекті болып қала береді. Бұрын ашылған ұзақ позицияларды ұзақ уақыт ұстау әлі де пайданың жоғалуына қауіп төндіреді. Банктердің, мұнай-газ секторының, сондай-ақ ретейлдің жекелеген акциялары ең өтімді қағаздардың арасында өсу көшбасшылары бола алады. Алтын өндірушілерді қоспағанда, металлургиялық компаниялар аутсайдер бола алады.

Инвестициялық шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары. ХҚЕС бойынша 2022 жылғы корпоративтік нәтижелер



Ұсынылған **VK** есептіліктен көрініп тұрғандай, ВКонтакте әлеуметтік желісінің ай сайынғы және орташа күнделікті аудиториясы 11% ж/ж – ға-тиісінше 81,5 млн және 53,5 млн-ға дейін кеңейді. "Әлеуметтік желілер" сегментінің жалпы көрсеткіші 47% ж/ж-ға, 21,5 млрд рубльге дейін өсті. "білім беру 21% ж/ж-ға өсіп, 3,4 млрд рубльге жетті. Бүкіл холдингтің кірісі қаңтардан наурызға дейін 40% ж/ж-ға өсті, 27,3 миллиард рубльге дейін.

Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global



Ағымдағы жылдың бірінші тоқсанында **Positive technologies** жөнелтілімдерінің көлемі 1,23 млрд рубльді құрады. Жалпы пайда былтырғы 1,18 млрд рубль деңгейінде қалды. Компания R&D инвестицияларына 1 млрд рубль жіберді. Жыл қорытындысы бойынша менеджмент 20-25 млрд рубль диапазонында жөнелтілімдер көлемін болжайды. Акционерлер 2022 жылдың екінші жартыжылдығында 1,25 миллиард рубль (бір акцияға 18,94 рубль) дивидендтерді мақұлдады. Өткен жылы дивидендтік төлемдердің жиынтық көлемі 3,75 млрд рубльді құрады (бір акцияға 56,81 рубль).



Polymetal 2023 жылдың қаңтар-наурыз айларында операциялық көрсеткіштерді ұсынды. Жарияланған құжатқа сәйкес, алтын мен күміс өндірісі 296 мың және 3,9 миллион унцияны құрап, сәйкесінше 3% ж/ж және 13% ж/ж-ға қысқарды. Алтын эквивалентіндегі металдар шығарылымының жалпы көлемі 345 мың унцияға (-5% ж/ж) тең болды. Кен өндіру 20% - ға, 3,4 млн тоннаға дейін төмендеді. Бұл ретте алтын мен күмістің сатылымы тиісінше 19% ж/ж және 49% ж/ж – 318 мың және 6,4 млн унцияға дейін өсті. Табыс \$733 млн (+19% ж/ж) құрады. Таза қарыз өткен жылдың деңгейінде \$2428 млн сомасында қалды. 30 мамырға белгіленген компания акционерлерінің жалпы жиналысы Қазақстанға редомициляция мәселесін талқылайтын болады.

Акция	28.04.2023	12.05.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1000	988	-1,20%
НЛМК	136,72	129,64	-5,18%
ММК	39,58	38,925	-1,65%
ГМК Норникель	15170	14544	-4,13%
Распадская	289,15	284,6	-1,57%
Алроса	68,01	65,65	-3,47%
Полюс	10453	10454	0,01%
Мечел, ао	190,15	186,89	-1,71%
Мечел, ап	207,85	200,25	-3,66%
ОК РУСАЛ	41,2	40,39	-1,97%
Polymetal	656,5	673,1	2,53%
Қаржы секторы			
Сбербанк-ао	240,41	229,29	-4,63%
Сбербанк-ап	239,19	226,68	-5,23%
ВТБ	0,02237	0,02171	-2,95%
TCS-гдр	2767,5	2670	-3,52%
МКБ	6,839	6,36	-7,00%
МосБиржа	110,43	109,17	-1,14%
СПБ Биржа	161	151,2	-6,09%
QIWI plc	614,5	604	-1,71%
ЭсЭфАй	518,8	506	-2,47%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	181,6	173,95	-4,21%
НОВАТЭК	1332,8	1270,4	-4,68%
Роснефть	395	398,95	1,00%
Сургут, ао	25,21	23,935	-5,06%
Сургут, ап	35,195	34,58	-1,75%
ЛУКОЙЛ	4690	4819	2,75%
Башнефть, ао	1405	1470	4,63%
Башнефть, ап	1241	1297	4,51%
Газпром нефть	499,5	498,9	-0,12%
Татнефть, ао	404,6	400,7	-0,96%
Татнефть, ап	408,2	403,1	-1,25%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	2088,2	2012	-3,65%
VK	496,4	486,2	-2,05%
HeadHunter	1604	1623	1,18%
Группа Позитив	1715,4	1697	-1,07%
Whoosh	234,09	222,18	-5,09%
АФК Система	15,859	15,266	-3,74%
CIAN	495,2	488,4	-1,37%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	17.04.2023	28.04.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	4,03	4,1515	3,01%
РусГидро	0,8286	0,7998	-3,48%
ОГК-2	0,716	0,7066	-1,31%
Юнипро	1,994	1,894	-5,02%
ТГК-1	0,009514	0,00925	-2,77%
Эл5 Энерго	0,5902	0,5654	-4,20%
Мосэнерго	2,4385	2,442	0,14%
Россети - ФСК	0,10776	0,10502	-2,54%
Тұтынушы секторы			
Магнит	4733,5	4470,5	-5,56%
X5	1545	1447	-6,34%
Лента	750	730	-2,67%
Детский мир	69,98	68,24	-2,49%
М.видео	200,8	186,8	-6,97%
OZON, адр	1700	1662	-2,24%
Fix Price	351,7	347,2	-1,28%
O'Key Group	31,81	30,56	-3,93%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	272,7	276,4	1,36%
Ростелеком, ао	65,8	64,24	-2,37%
Ростелеком, ап	64,3	64,45	0,23%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	39,7	38,24	-3,68%
НМТП	7,43	7,105	-4,37%
ДВМП	48,55	47,38	-2,41%
GLTR, гдр	452,2	430,2	-4,87%
Совкомфлот	60,05	59,37	-1,13%
Құрылыс			
ГК ПИК	687,9	666,7	-3,08%
Группа ЛСР	590	562,2	-4,71%
Самолет	2730	2542	-6,89%
InGrad	1564	1418	-9,34%
Эталон	65,4	65,02	-0,58%

Мамырдың алғашқы екі аптасында қор алаңдарында түзету басым болды. Ресей нарығын-
дағы құлдырау көшбасшылары қаржы секторы, бөлшек сауда, металлургия, құрылыс
компанияларының акциялары болды. Аралас динамика мұнай-газ сегментінің қағаз-
дарында байқалды.

Инвестициялық
шолу №270
2023 жылдың 18 мамыр
ffin.global



Мамырдың бірінші онкүндігінде Eqr Blue индексі 6,66% құрады. Өсудің негізгі драйверлері хамкорбанктің (НМКВ), Узпромстрой-банктің (SQBN) және Азавтомоторлар компаниясының (UZMT) акциялары болды. НМКВ баға ұсыныстары тарихи биіктерді жаңартты, бұл кезде бір акцияға 158 сумға дейін көтерілді. Мамыр айының басынан бастап қағаз қосымша бонустық акцияларды орналастыру арқылы банктің жарғылық капиталының әлеуетті ұлғаюы туралы жаңалықтарға 30,23% - дан астам қосты. 2022 жылдың қорытындысы бойынша дивидендтер төлеу туралы мәселе қаралатын МЖМБС қарсаңында НМКВ қағазымен сауда-саттық көлемі өткен есепті

кезеңмен салыстырғанда 1468% - ға өсті. АЖЖЖ жаңалықтары шығарылғаннан кейін USMT акциялары 8% - дан астам қымбаттайды, оның күн тәртібіне акционерлерге дивидендтік төлемдердің мөлшерін, нысанын және тәртібін анықтау кіреді. Мамырдың бірінші онкүндігінде осы акциялармен сауда-саттық көлемі 219% - ға ұлғайды. Сондай-ақ, өсу көшбасшыларының арасында қағаздары (+8,51%) болды. Кварц (KVTS) және Кизилкумцементінің (QZSM) бағалары сәйкесінше 4,19% және 5,58% жоғалту арқылы түзетуді жалғастыруда.

Қамтудағы қағаздар бойынша статистика			
Актив	мәні		Өзгеру, %
	01.05.23	12.05.2023	
Eqr Blue	1 796,57	1 916,21	6,66%
KVTS	2 980,00	2 855,00	-4,19%
QZSM	3 390,00	3 201,00	-5,58%
SQBN	10,69	11,60	8,51%
URTS	20 103,00	20 000,00	-0,51%
UZMK	8 850,00	8 690,00	-1,81%
KSCM	254 999,00	245 000,01	-3,92%
НМКВ	109,00	141,95	30,23%
IPTB	0,91	0,92	1,10%
UIRM	6 150,00	6 199,00	0,80%
KUMZ	775,00	800,00	3,23%
A028090	62 700,00	67 800,00	8,13%
UZMT	72 500,00	63 586,00	-6,60%

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Кувасайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет (UIRM), Ипотека-банк (IPTB) және КМЗ (KMZ) акцияларын ұстауды ұсынамыз.
- Мақсатты бағаға қол жеткізу үшін ағымдағы деңгейлерден сатып алу үшін UZRTSB (ARTS), UZMK комбинаты (UZMK), Uzavto Motors (UZMT), Кизилкумцемент (QZSM) және Hamcorbank (НМКВ) қағаздары қолайлы.



Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

Компания жаңалықтары

- Алдағы 12 айда халық пен кәсіпкерлердің **инфляциялық күтулері** қайтадан әлсірей бастады, сәйкесінше 14,4% және 14,1% дейін төмендеді.
- Өзбекстан Орталық Банкі 4 мамыр отырысында **базалық мөлшерлемені** жылдық 14% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады
- Еуропалық Қайта Құру және даму банкі (ЕҚДБ) 2024 жылы Өзбекстан **экономикасының өсу болжамын** 7% - дан 6,5% - ға дейін нашарлатты.
- 16-18 мамырда 2011 жылдан бері алғаш рет Самарқандта **ЕҚДБ-ның «Тұрақтылыққа инвестициялар» бизнес-форумы өтті**. Бұл іс-шара Орталық Азиядағы аналогтардың ішіндегі ең ірісі болды.

Экономика жаңалықтары

- 11-12 мамырда Өзбекстан делегациясы Орталық, Шығыс Еуропа және ТМД елдеріндегі Clearstream қауымдастығының 17-ші саммитіне қатысты. Іс-шара барысында **Clearstream мен Өзбекстанның орталық депозитарийі** арасында қарым-қатынас орнату перспективалары талқыланды, бұл елге шетелдік инвесторларды тарту үшін маңызды қадамдардың бірі болып табылады.
- Кизилкумцемент** 2020-2022 жылдың қорытындысы бойынша таза пайданы бөлу мәселелерін талқылайтын АЖЖЖ 9 маусымда өткізу туралы жариялады. Акционерлер тізілімі 5 маусымда жабылады, ал 1 маусымда - қағазды дивидендпен сатып алуға болатын соңғы күн.
- Мамыр айында 16 наурыздағы жиналыста **Узметкомбинаттың** бақылау кеңесі 1,99 трлн сомаға қарапайым және артықшылықты акциялар шығару туралы шешім қабылдағаны туралы жаңалық шықты. Бағалы қағаздар зауыттың өндірістік қуатын екі есе арттыру жөніндегі инвестициялық бағдарламаны қаржыландыру үшін шығарылады. Барлығы 177 626 648 қарапайым және 141 577 773 артықшылықты акциялар шығарылады. Орналастыру бағасы "әдет-ғұрып" үшін 8959 сум және "префтер" үшін 2820 сум болады.

USD/UZS динамикасы, 1 жыл



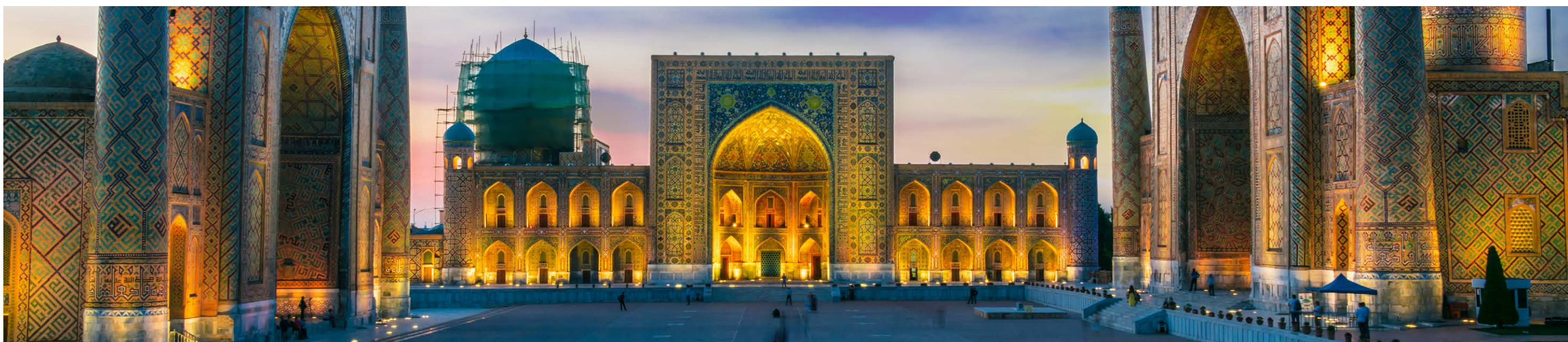
EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global





Еңбек күнін мерекелеуге байланысты қысқартылған апта неміс қор нарығы үшін 2-5 мамыр аралығында төртінші рет плюспен аяқталды. Сонымен қатар, DAX өсуі баяулай берді. Көрсетілген кезеңде индекс тек 0,24% - ға, 15 961 тармаққа дейін көтерілді. Алайда, эталон үшін өте қарапайым нәтижеге қарамастан, төрт күндік сауда аптасы оқиғаларға бай болды. Сейсенбіде DAX 1,2% жоғалтты, өйткені мұнай бағасының бірден 4,5% төмендеуі мұнай-газ компанияларының акцияларын алып тастады. Көмірсутек шикізаты бағасының белсенді қалпына келуі аясында + 2,7% нәтиже-сімен өсім көшбасшылығына шыққан мұнай-газ секторының арқа-сында жұма күні бенчмарк шығынға ұшырап, 1,4% - ға көтерілді. Қарастырылып отырған аптаның ортасында ФРЖ мен ЕОБ ставка-ларын кезекті 25 базистік тармаққа көтерді. Нарықтар бұл шешім-дерге жеткілікті түрде жауап берді, өйткені олар күтпеген жағдай емес. Реттеушілердің риторикасындағы ставкалардың одан әрі динамикасына қатысты айырмашылықтарды атап өтеміз. Федре-зерв ақша-несие саясатын қатаңдату циклінің жақын арада аяқта-луы мүмкін екенін айтты, ал ЕОБ жақын болашақта үзіліс жасамай-тынын ашық айтты. Жеке компаниялардың ішінде біз Adidas-ты атап өтеміз, оның акциялары 5 мамырда бірінші тоқсандағы күшті нәтижелерді жариялау аясында бірден 8,9% - ға қымбаттады. Атап айтқанда, компания тек 15 миллион консенсуспен операциялық пай-

даның 60 миллион еуросын құрады, ал кірістің төмендеуі небәрі 1% құрады, ал оның 4% - ға қысқаруы күтілді. 8-12 мамыр аралығында неміс қор нарығы DAX индексі бойынша 0,3% - ға, 15 914 пунктке дейін түзетілді. Алғашқы екі сауда күні айқын серпінсіз аяқталды, ал сәрсенбі мен бейсенбіде бенчмарк АҚШ-тағы инфляция деректеріне жауап бере отырып, 0,4% - ға төмендеді, мұнай бағасының төмендеуінің әсерінен энергетика-лық компаниялардың баға белгілеулерінің кезекті төмендеуі, сон-дай-ақ екі жылдағы ең қуатты Bayer акцияларының құлдырауы 7,5% құрады. АҚШ-тағы Инфляция жылдық мәнде 4,9% - ға тең болды, ал айлық мәнде консенсус болжағандай 0,4% құрады. Байер бас-шылығы оның 2023 жылғы қаржылық нәтижелері Тұрақты инфля-ция мен гербицидтер бағасының төмендеуіне байланысты болжам-ның төменгі шегіне жетуі мүмкін екенін айтты. Аталған бес күннің соңғы сауда күнінде DAX энергетикалық сектордағы қалпына кел-тірудің және осы эмитенттің және басқа да сала өкілдерінің баға белгілеулерінің жоғарылауына себеп болған Richemont сән-салта-нат өндірушісінің күшті есебінің арқасында 0,5% - ға секіре алды. Өсім көшбасшыларының арасында Біз 9 мамырда тоқсандық есепті жариялау аясында акциялары 8,7% - ға қымбаттаған диализ өнім-дері мен қызметтерін жеткізуші Fresenius Medical Care компания-сын атап өтеміз.

DAX индексында өсім көшбасшысы			
Актив	мәні		Өзгеру
	28.04.23	12.05.23	
DAX Index	15 922,38	15 913,82	-0,1%
DWNI GR Equity	36,04	39,41	9,4%
UN01 GR Equity	45,48	48,18	5,9%
VNA GR Equity	26,14	27,56	5,4%
8TRA GR Equity	63,06	66,20	5,0%
TKA GR Equity	63,20	66,04	4,5%
FME GR Equity	50,28	52,50	4,4%
HLAG GR Equity	73,64	76,10	3,3%
ENR GR Equity	159,42	164,42	3,1%
DWS GR Equity	73,06	75,34	3,1%
LEG GR Equity	58,01	59,57	2,7%
DBK GR Equity	32,93	33,58	2,0%
CBK GR Equity	113,35	115,45	1,9%
SY1 GR Equity	66,86	67,90	1,6%

Ожидания и стратегия

DAX өсу үрдісінің жоғарғы шегінде қалады, бұл өсудің баяулауын және құбылмалылықтың төмендеуін көрсетеді. Салыстырмалы күш индексі төмен қарай жылжиды, бұл жақын арада негізгі қор эталонының күрт өзгеруін күтуге негіз береді. DAX-ті 15,600 баллға дейін жылжыту ықтималдығы орташадан сәл жоғары деп санаймыз.

Маңызды жаңалықтар

- **Наурыздағы өндірістік статистика болжамдардан да нашар болды.** Ақпан айында Reuters консенсусы -1,3% деңгейінде 2,1% өскеннен кейін көрсеткіш 3,4% а/а төмендеді. Бұл динамиканың негізгі себебі автомобильдер мен компоненттер өндірісінің 6,5% - ға және құрылыстың 4,6% - ға қысқаруы болды.
- **Германияның Экономика және климатты қорғау министрі энергияны үнемдейтін өнеркәсіпті ынталандыруды қолдайды.** Ведомство басшысы оның өкілдеріне бәсекеге қабілеттілікті қамтамасыз ету үшін 1 млрд еуро көлемінде электр энергиясына субсидия төлеуді ұсынды.
- **Deutsche Post 2023 жылдың бірінші тоқсанына есеп берді.** Осы кезеңде корпорацияның операциялық пайдасы 24% - ға, 1,64 млрд еуроға дейін қысқарды, алайда консенсусқа 1,46 млрд. салынады.



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global

DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

BASF. Оптимизм құқығы

BASF акцияларының өсу әлеуетін іске асыруға бірінші тоқсандағы күшті есеп беру және 2023 жылға арналған болжамдарды сақтауға ықпал етеді

Сатып алудың себептері:

- 2023 жылдың алғашқы үш айында BASF күткеннен де сәтті аяқталды. Сату көлемі 20 млрд еуроны құрады, EBIT 1,9 млрд еуро белгісімен бекітілді. Екі көрсеткіш те талдаушылардың орташа болжамдарынан асып түсті. Нәтижеге ауылшаруашылық және автомобиль секторларындағы клиенттермен жұмыс істейтін BASF бөлімшелері айтарлықтай үлес қосты. Компания 2023 жылға арналған болжамын растады. Оның есептеулеріне сәйкес, кіріс 4,8-5,4 миллиард еуро диапазонында EBIT кезінде 84-87 миллиард еуроны құрайды. Мұнайдың жылдық орташа бағасына қатысты менеджмент бағыты: барреліне \$90, компания еуроның долларға шаққандағы орташа айырбас бағамын 1,05 деңгейінде күтеді. Өнеркәсіптік өндіріс, BASF басшылығының пікірінше, химиялық өндіріс көлемі 2% - ға өскен кезде 1,8% - ға өсуді көрсетуі керек.
- 2024 жылдан бастап Airbus-пен ынтымақтастық. Жетекші еуропалық авиаконцерн A320 лайнерлері үшін BASF әзірлеген ұшпа органикалық қосылыстарды озонға (VOZC) түрлендіру жүйесін таңдады. Озон деңгейін шектеу және ұшақ салонындағы ұшпа органикалық қосылыстардың кең ауқымы саласындағы маңызды қадам болып табылатын бұл технология бәсекелес компаниялардың өнімдеріне қарағанда жоғары тиімділікті дәлелдеді.
- Жетекші инвестициялық банктердің ұсыныстары. Қазіргі уақытта BASF акциясының орташа мақсатты бағасы 54,81 еуроға тең. Қағазды жабатын 28 инвестбанктің онына "сатып алу", 14 – ін "ұстап тұру" және тек төртеуін "сату" ұсынысы берілген. Акция бойынша ең жоғары мақсатты таргет 75 еуроға белгіленген Bernstein, Barclays, JPMorgan және Goldman Sachs мақсатты бағалары сәйкесінше 68, 58 және 52 еуроны құрайды.



Орта мерзімдік идея

BASF SE

Тикер на Xetra	BAS
Ағымдағы бағасы	47,105 евро
Мақсатты бағасы	54 евро
Өсім әлеуеті	14,63%

Акцияларының динамикасы BAS



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



Freedom Broker компаниясы жұлделер ұтысын бастайды

Жаңадан тіркелген клиенттер де, Freedom Broker-мен биржада сауда жасайтындар да қатыса алады.

Жұлде – жеңімпаз таңдауы бойынша екі елдің біріне әуе билеттері.

Ұтыс ойынына қатысу үшін сізге INVEST CARD арқылы кем дегенде \$100 брокерлік шотты толтыру қажет.

Науқан мерзімі – 2023 жылдың 15 маусымына дейін.

Қорытындысы 2023 жылдың 16 маусымында Instagram @ffin.kz парақшасында тікелей эфирде жарияланады.

Freedom Broker көмегімен жасыл жобаларға инвестиция салыңыз!

Freedom Broker көмегімен жасыл жобаларға инвестиция салыңыз! Егер сіз өзіңіздің инвестицияңыздың тек пайда әкеліп қана қоймай, қоршаған ортаға да пайда әкелуін қаласаңыз, біздің жаңа шешімімізді мұқият қарап шығыңыз! Freedom broker сарапшылары жасыл компаниялардың қор портфелін құрды, ол қазірдің өзінде алты айдан үш жылға дейінгі аралықта 83% долларлық кірістілікпен 3,6% кірісті көрсетеді. Портфель құрамы уақытпен теңестірілуі мүмкін, бірақ оған әрқашан эмитенттердің eco-friendly қағаздары ғана кіреді. Біз электро-мобильдер мен балама отын жүйелерін шығаратын компанияларды таңдаймыз; күн және жел энергиясымен, суды тазартумен және қоқысты қайта өңдеумен айналысады. Подробности по ссылке: <https://ffin.kz/ecoinvestor>

Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

ffin.global





Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №270

2023 жылдың 18 мамыр

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 (күтулеріңізге) 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.